

## 【寄稿 2】

# 不動産市場の整備について

国土交通省総合政策局

不動産業課不動産投資市場整備室

### 1 はじめに

不動産市場は、いわゆるバブル崩壊後、平成4年以降11年連続で地価が下落するなど、「市場の萎縮」と「買い手の不足」に直面しています。また、地価下落は、国民資産の減少を招くとともに、担保価値の下落を招き、企業活動の円滑な資金繰りが困難となり、各種事業の推進に悪影響を及ぼしています。

日本経済再生には、不動産市況の回復と取引の活発化が不可欠であり、そのために、不動産の流動化は極めて大きな役割を果たすものと期待されています。

ここでは、不動産の流動化に資することが期待されている「不動産取引市場の整備」と「不動産の証券化」についての取組を紹介させていただきます。

### 2 不動産流通の促進

不動産取引市場については、公正で透明な市場の形成とともに、消費者保護の一層の増進が図られているところです。

#### (1) 指定流通機構（レインズ）の活用

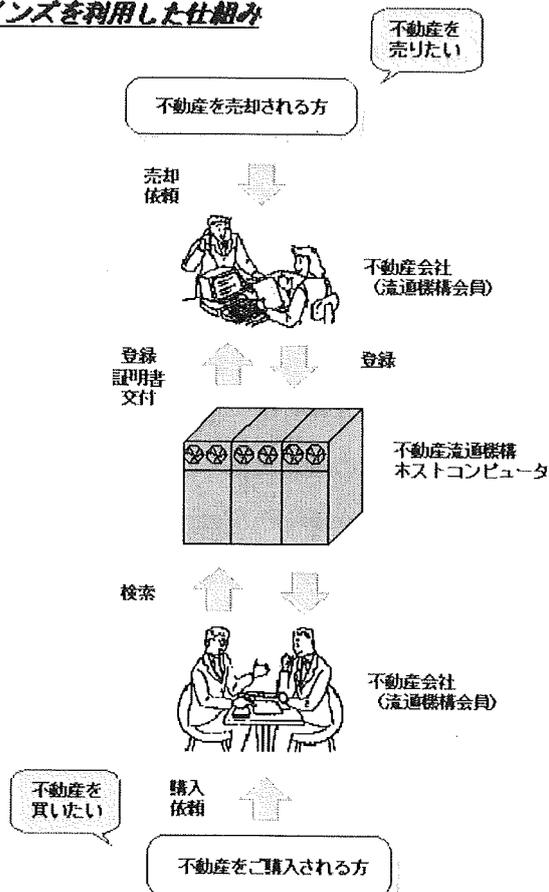
不動産物件情報を広く交換するシステムとして「指定流通機構」（レインズ (REINS): Real Estate Information Network System) があります。

「指定流通機構」（レインズ）とは、宅地建物取引業者が物件情報を登録し、広く業者間で情報交換を行う仕組みです。指定流通機構（レインズ）により、広く取引の相手方を探索することができ、迅速かつ透明な不動産取引が可能となっています。

#### (2) インターネット技術の活用

ところで、近年の急激なIT技術の発展により、不動産取引においてもインターネット技術の活用が図られています。例えば、インターネット上の不動産物件広告は急増していますし、電子メールによる顧

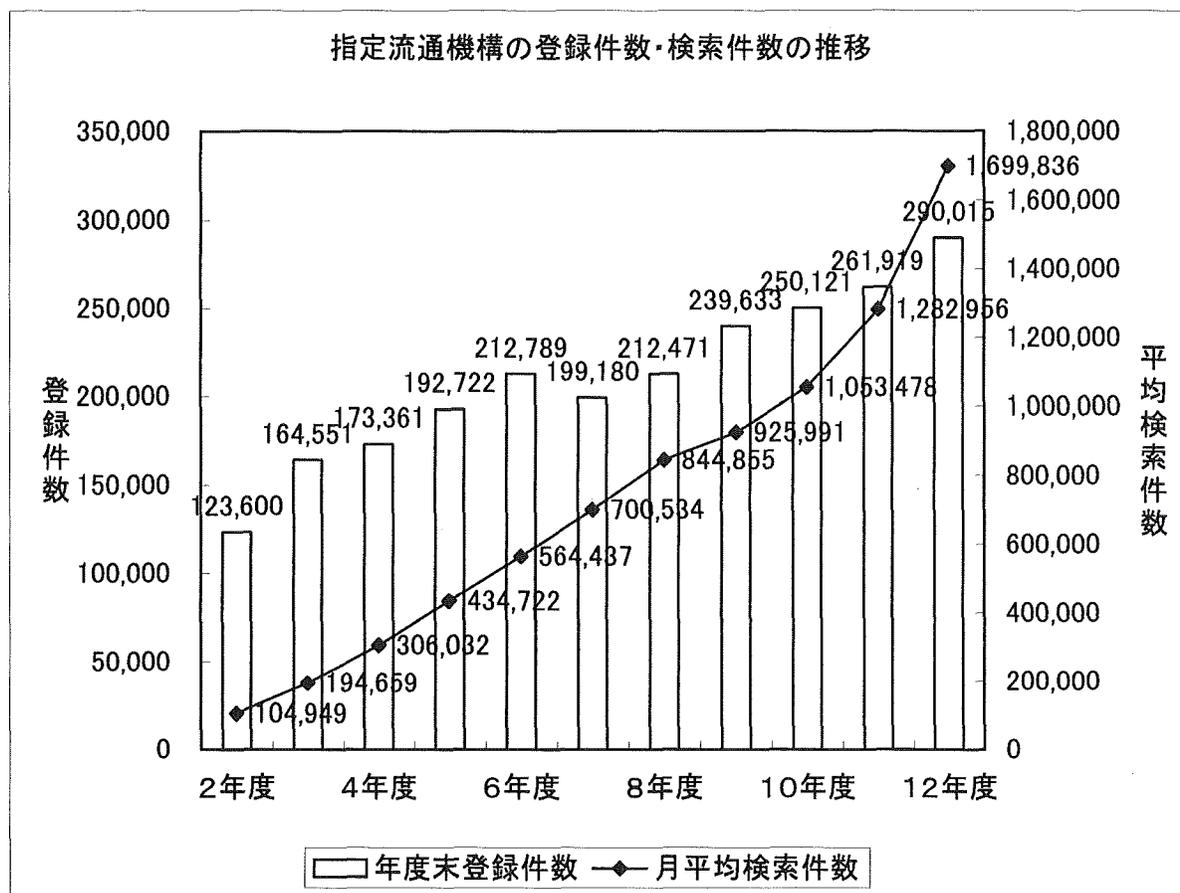
#### レインズを利用した仕組み



財団法人不動産流通近代化センターのホームページより  
(<http://www.kindai.or.jp/reins.html>)

客からの問い合わせなども拡大しています。

先に述べた指定流通機構（レイズ）においても、インターネット技術を活用したシステム（IP型）が導入されてきており、平均検索件数増加の要因となっています。



(3) 「住宅市場整備行動計画」（アクションプログラム）について

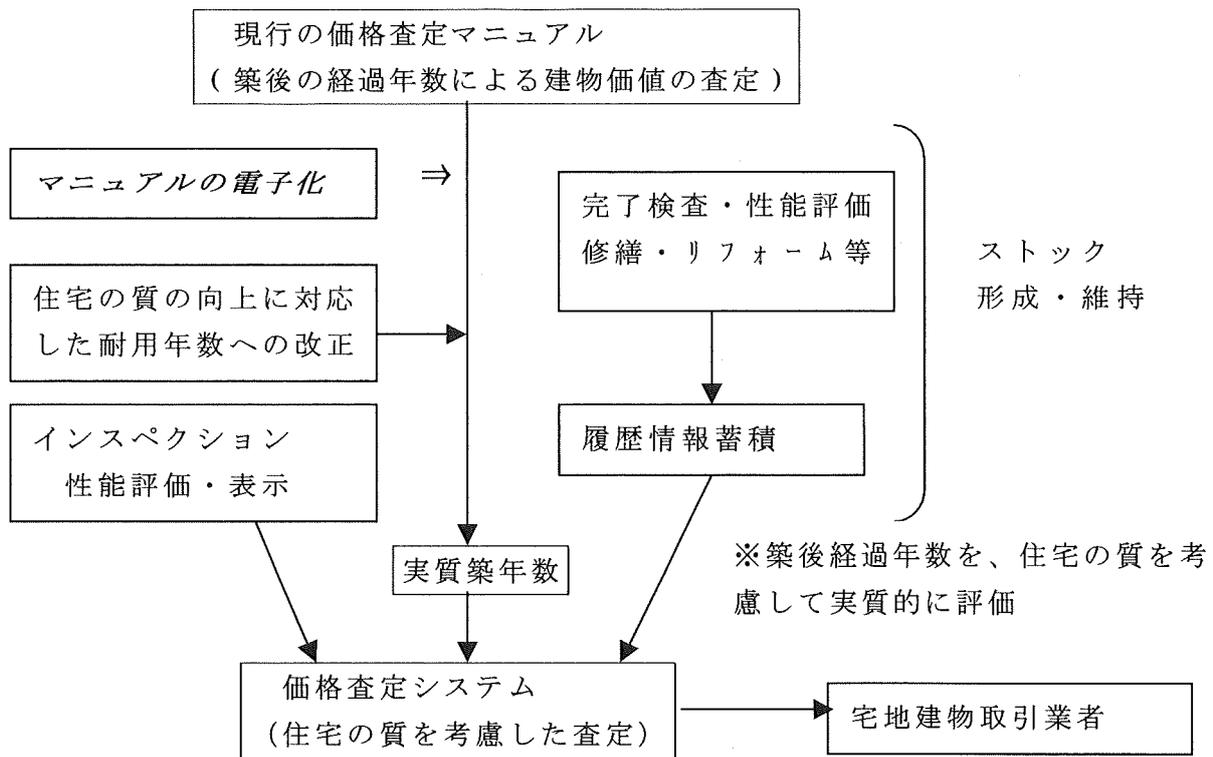
以上のような不動産取引をめぐる情報化が急激に進展している一方で、住宅市場の整備に関しては、平成13年8月に「住宅市場整備行動計画」（アクションプログラム）が取りまとめられましたが、ここでは、中古住宅の流通等が欧米諸国と比べて極めて少ないことが指摘されており、今後の住宅政策について、「市場で循環させていくこと（中古・賃貸住宅市場）」等に重点を置くことが必要であるとされています。

そのための施策として、ここでは宅地建物取引業関連の2つの施策を紹介します。

① 中古住宅の質・管理状況を考慮した価格査定システムの導入

宅地建物取引業法上、宅地建物取引業者は、媒介契約において媒介価額についての意見を述べる時は、その根拠を明らかにしなければならないこととされています（法第34条の2第2項）。その根拠明示の合理的手法として策定されたのが「価格査定マニュアル」ですが、今般、木造戸建住宅について価格査定マニュアルを改訂し、履歴情報・現況調査の結果等を考慮した「価格査定システム」を構築することとなりました（平成14年3月25日）。引き続き、マンション分について平成14年度に作成の予定です。

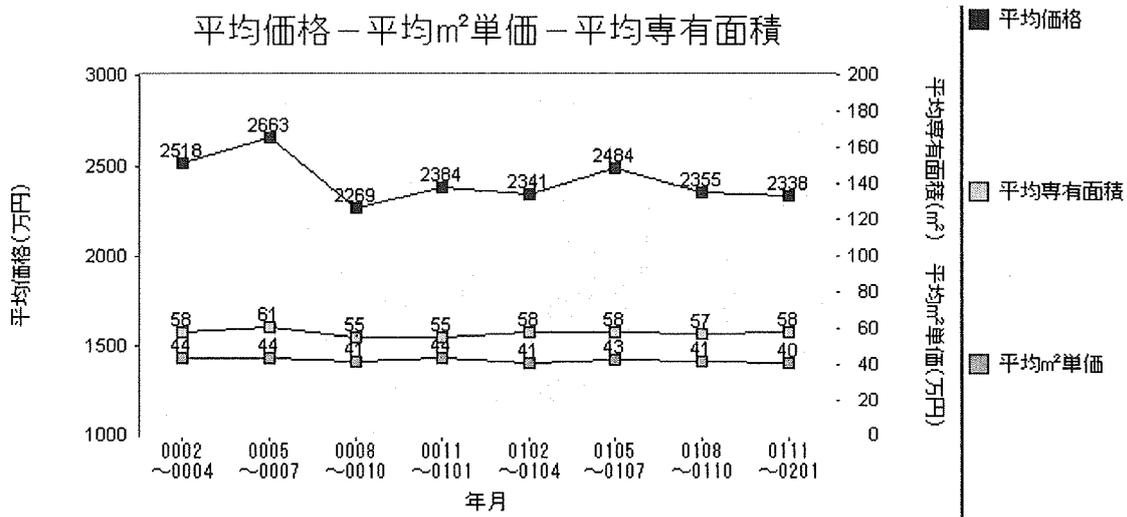
【価格査定マニュアル見直しのイメージ図】



〔(財)不動産流通近代化センター〕

② インターネット上での市況情報の提供

物件情報の充実により消費者の選択の幅を広げるとともに、適正な価格形成に資するため、指定流通機構（レインズ）の公開している市況情報の充実を図っています。



(財団法人東日本不動産流通機構 (<http://www.reins.or.jp/>) の「市況トレンド」の例)

#### (4) 「不動産統合サイト」の整備

不動産業者が取り扱って市場に出ている不動産物件の情報を網羅的に閲覧できるインターネット・サイトとして、「不動産統合サイト」を業界関係者が一丸となって構築することが提唱されています。これにより、消費者が不動産物件情報をインターネット上で検索する際に、各種団体等が個々に公開している様々なサイトを閲覧しなければならないという不便さが解消されることが期待されています。

### 3 不動産の証券化

不動産の証券化は、土地、建物といった不動産等を、それから生じる収益又は売却金を裏付けとした（広い意味での）証券の形とすることを指すものとして、広く用いられており、投資家が直接不動産事業に資金を供給する仕組みです。また、多額の資金を必要とする不動産投資を小口化することができるため、これまで難しかった個人投資家の小口資金による不動産投資を可能とする効果があり、新しい資金の流れの一つとして預貯金に偏った個人金融資産の資産配分に変化をもたらす可能性があります。

#### (1) 不動産証券化の意義

不動産の証券化については、

- ①約 1,400 兆円といわれている個人金融資産を不動産市場へ振り向けること
- ②不動産の流動化を促進すること
- ③開発型事業等を通じて優良な都市ストックの形成に資すること
- ④コーポレートファイナンス型からプロジェクトファイナンス型への移行を促進すること
- ⑤各種情報開示を通じて不動産市場の透明性の向上に資すること
- ⑥不動産の所有と経営の分離やフィービジネスの比重の高まりなど不動産業における構造改革を促進すること
- ⑦投資家の運用資産の選択の幅を拡大すること

というような意義が挙げられます。

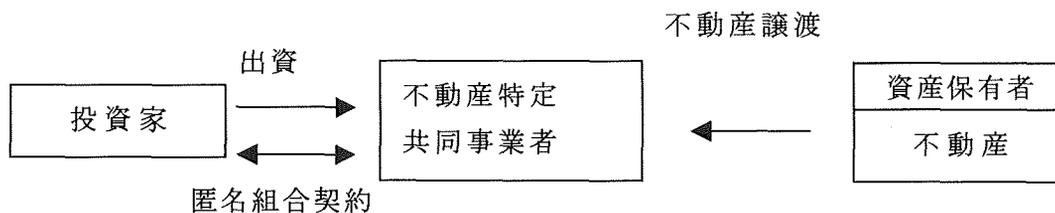
平成 12 年度末現在の不動産証券化の市場規模は、約 3 兆円弱と推定されます。長期的な展望としては、各種シナリオの試算等を考慮すれば、我が国の不動産証券化の市場は、今後 10 年間で 10 兆円規模に達するとも予想されます。

## (2) 不動産証券化スキーム

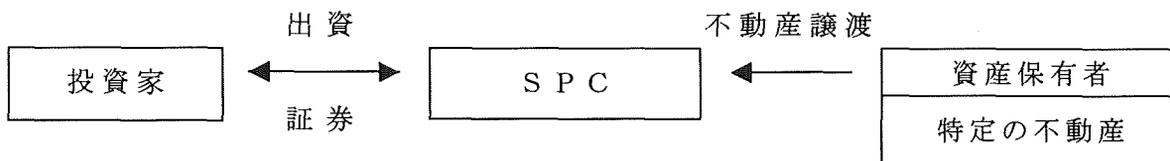
法律に基づく不動産証券化のスキームとしては次のスキームが挙げられます。

### ①不動産特定共同事業（平成7年4月施行）

- ・募集実績は 65 件（3,075 億円）。（平成 14 年 3 月 25 日時点）
- ・不動産業者が事業主体となって投資家から出資を募り、不動産事業により運用。デベロッパーが自ら行う開発事業への資金調達手段等としても活用。

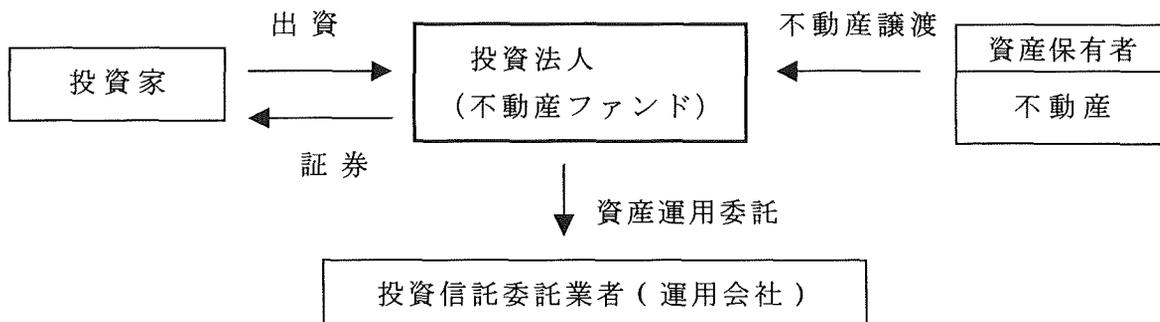


### ②特定目的会社（SPC：Special Purpose Company）（平成10年9月施行）



- ・証券発行実績は、実物不動産が 14 件（520 億円）、不動産信託受益権が 20 件（3,692 億円）。（平成 13 年 3 月末時点）
- ・資産流動化型スキームであり、資産流動化計画（最長 50 年が期限）を定め、当該不動産を譲り受け、それを裏付けに証券を発行。

### ③投資法人（平成12年11月30日施行）



- ・投資証券発行実績は、2,564 億円（49.35 万口）（平成 14 年 4 月 1 日時点）。
- ・資産運用型スキームであり、投資家から資金を集め、投資信託委託業者（運用会社）が投資法人から一任を受け、不動産に投資。不動産の売買などにより運用不動産の適宜入替えが可能。

### (3) 不動産ファンドの登場

現在の不動産証券化の大きな進展の契機として、平成 12 年の「投資信託及び投資法人に関する法律」（投信法）、「資産の流動化に関する法律」（SPC法）、宅地建物取引業法等の改正が挙げられます。

ここで、「不動産ファンド」（不動産投資法人）とは、投資法人が投資証券等を発行して調達した資金を不動産等に投資し、賃料収入等から得られた利益を配当する仕組みです。現在、10 の不動産投資法人が設立され、財務局の登録を受けています（平成 14 年 4 月 1 日時点）。

また、平成 13 年 3 月に東京証券取引所において「不動産投資信託証券に関する有価証券上場規程の特例」が制定され、現在、3 つの投資法人が東京証券取引所に上場しています（平成 14 年 4 月 1 日時点）。

### (4) 不動産証券化に関する税制

不動産証券化については、次のような税制措置が講じられています。

#### ① 不動産流通税の大幅な軽減

不動産の証券化に係る不動産流通税に関しては、従前から、信託受益権を用いた証券化方式との間で税率に大きな較差があることなどが指摘されてきましたが、平成 13 年度から、一定の SPC・投資法人・投資信託が取得する不動産に係る不動産流通税について、大幅な減免が認められ、本則の 3 分の 1 課税という特例措置が設けられています。

	登録免許税 (本則税率 50/1,000)		不動産取得税 (税率 4%)		特別土地保有税 (本則税率 3%)	
	改正前	改正後	改正前	改正後	改正前	改正後
SPC	25/1000 (1/2 に軽減)	16 / 1000 (1/3 に軽減)	4% × 1/2 (1/2 に軽減)	4% × 1/3 (1/3 に軽減)	非課税	
投資法人	50/1000 (特例なし)	16 / 1000 (1/3 に軽減)	4% (特例なし)	4% × 1/3 (1/3 に軽減)	3% (特例なし)	非課税
(参考)						
信託	0.6%		非課税		非課税	

注：不動産取得税については、課税標準（固定資産税評価額）を 2/3 減額する結果、税負担は 1/3 となる。

## ② 個人に対する上場不動産投資証券の譲渡益課税の軽減

また、株式課税の軽減に合わせて、個人に対する上場不動産投資証券の譲渡益課税について、次の措置が講じられることとなりました。

- ア 少額譲渡益非課税制度への適用  
保有期間が1年を超える上場特定株式等の譲渡所得に係る100万円の特別控除の特例（適用期限：平成17年12月31日まで）
- イ 申告分離課税の税率の軽減  
上場株式等を譲渡した場合の譲渡益に係る税率の軽減（26%→20%）
- ウ 1年超保有した場合の申告分離課税の税率の軽減  
保有期間が1年を超える上場株式等を譲渡した場合の譲渡益に係る税率の軽減（26%→10%）（適用期限：平成17年12月31日まで）
- エ 損失の繰越控除制度の創設  
上場株式等を譲渡したことにより生じた損失の金額のうち、その年に控除しきれない金額についての繰越控除（繰越期間3年）
- オ 購入額1,000万円までの譲渡益非課税の緊急投資優遇制度  
平成14年末までに購入した上場株式等を平成17年～19年に譲渡した場合における購入額1,000万円までの譲渡益非課税
- カ 所得計算及び申告不要の特例の創設  
平成15年1月からの申告分離課税への一本化に当たっての特定口座内の上場株式等の譲渡に係る申告事務負担の軽減

## (5) 不動産の証券化の促進に向けた今後の課題

不動産の証券化の促進に向けた今後の課題としては、様々な点が指摘されていますが、ここでは、次の施策を紹介します。

### ① 不動産投資顧問業の育成

適切にリスク・リターンを分析し助言を行う「不動産投資顧問業」については、新たな不動産業として健全な育成と投資家の保護を図るため、平成12年9月に不動産投資顧問業登録制度を創設し、一定水準以上の業務遂行能力を有するものの登録、情報の開示、投資家保護のための一定のルール遵守の義務付けを行っているところです。

具体的には、不動産投資顧問業には、不動産投資に関する助言業務のみを行う「一般不動産投資顧問業」と、助言業務に加え一任業務を行う「総合不動産投資顧問業」の2種類があり、平成14年4月1日現在で、一般不動産投資顧問業501件、総合不動産投資顧問業13件が登録されています。登録情報は、データベース化されており、国土交通省のホームページからのアクセスが可能です。

## ② 不動産投資インデックスの整備

不動産投資市場の市場環境を整備するため、不動産投資の判断・運用成績の評価の指標として活用できる不動産投資インデックスの整備が求められています。平成13年4月の緊急経済対策においても、不動産投資インデックスに関するガイドラインを平成14年までに整備するとされており、現在、検討を進めているところです。

## ③ 開発型スキームの活用

開発案件について、証券発行や借入れなどにより調達した資金を当該物件の開発事業そのものに充当するなどの、いわゆる開発型の証券化については、既にSPC法に基づくマンション建設や商業施設建設の事例などがありますが、さらにその活用が期待されています。

## 4 最後に

不動産の情報化、中古不動産流通、不動産の証券化などを含めた不動産市場の整備については、ますます重点的に取り組んでいくことが期待されています。

最後に余談ですが、国土交通省不動産課においても、平成14年4月1日をもって従来の「不動産市場整備室」から「不動産投資市場整備室」と「不動産流通適正化推進室」との2室体制となり、体制が強化されました。引き続き関係者の御協力を得つつ、不動産市場の整備に努めてまいります。