

第1回～第3回政策懇談会の議事概要

黒字：第1回議事概要、赤字：第2回議事概要、青字：第3回議事概要

1. 不動産投資市場の位置付けと目標のあり方

GDP600兆円の実現など、今後の我が国の力強い経済成長に向けて、社会経済全体の中で、不動産投資市場をどう位置付け、その裾野と厚みの拡大に係る目標をどのように持つべきか。

- 我が国社会経済における不動産投資市場の位置付けをどう捉えるべきか。
- 人口減少・少子高齢化等の中で国際競争力を維持しつつ不動産投資市場の成長を図るため、中長期的に目指すべき質的向上や量的規模をどのように考えるべきか。

【議事概要】

- ・ 不動産投資の前に、不動産の魅力や付加価値を高め、背景にある需要を作り出し呼び込んでいくことが重要。
- ・ 国際的都市間競争下でビジネスマンや企業を呼び込む国際金融センターの形成など、不動産投資市場は、金融市場と不動産を結び、成長分野への資金供給を担う役割。
- ・ PRE や CRE をもっと「動かす」ようなマクロ目標を持つべき。相続等を契機とした個人資産の流動化増大も見込まれ、透明性・流動性を確保した課題解決に努めるべき。
- ・ 投資家から見た場合、不動産投資商品の増大による我が国の金融市場の求心力向上の面もあり、国内外の投資家にとっての魅力向上が大事。
- ・ 高齢化等で、安定したキャッシュフロー等が見込める不動産投資市場のニーズは根強い。不動産投資に対する投資意欲の高い投資家は増加しており、政策展開と絡めて今後の市場規模の拡大は見込めるのではないかと。
- ・ 不動産を軸に展開するヘルスケア、IoT、環境など、実体経済と結びつけてより積極的な新しい不動産業として捉えると、GDPにも大きく寄与できる。
- ・ 投資市場の貢献により、高度で質の高いサービスを提供する不動産の形成が進み、広い意味での我が国の社会経済基盤の形成につながる。
- ・ 不動産証券化は、耐震化や老朽不動産の再生等による良質な不動産ストックの形成や、資産流動化による企業の設備資金の確保等に幅広く寄与。新しいビジネス分野の創造にもつながる。
- ・ 不動産投資市場の成長に当たり、様々な分野で、どのような政策、制度改善が必要とされているのかを整理することが必要。「目標のあり方」については、政策とセットで考える必要があるのではないかと。
- ・ 現状、投資適格資産の掘り起こし、開発が必要であると認識している。当面は CRE や PRE の推進が必要。このような取組を後押しする政策についても議論して欲しい。
- ・ 今後は既存の不動産ストックの価値を高めていかないと、家計の富は増加しない。このために、政府が、民間と共有する目標を設定することは重要。
- ・ 世界経済が低成長に入中、内需が重要であり、その核となるのは東京を始めとする新しいまちづくり。それが経済成長に良い影響を与えるという前提のもので、不動産投資の役割がある。
- ・ 不動産投資の促進のためになぜリートへの支援が必要かということが重要なポイントであり、年金基金や個人投資家のお金の出所ということを考えたときに、いい資産をつくっていくことが大事ということが言えるのではないかと。

- ・ 人口減少でも不動産投資に将来性があるという見通し、ビジョンが必要。都市をコンパクトにすることにより都市の中心部で付加価値を高めるとか、産業構造転換によって日本の不動産が生み出す付加価値は上がっていくとか、不動産の流動性を高めることが非常に大きなインパクトを持つとか、マクロ的なメッセージを出すことが重要。

2. 成長分野等における不動産投資市場の拡大と国際競争力の強化

観光、物流、福祉・医療分野など、我が国で今後成長が期待される分野や地域の活性化等に貢献できるよう、不動産投資市場の拡大にどのように取り組むべきか。同時に、我が国不動産投資市場の国際競争力の確保・強化をどう進めるべきか。

(1) 成長分野における不動産投資市場の拡大

- 観光、物流、ヘルスケア関連等の不動産への投資を促進するため、どのような取組が必要か。
- 環境、耐震性、バリアフリー、BCP など、性能や品質に優れた不動産への投資を促進するため、どのような取組が必要か。
- 成長分野の不動産供給等を支えるため、どのような土地政策等が必要か。

【議事概要】

- ・ 物流施設やホテルの取得が進んでいる背景には、需要の高まりがあり、こうした動きをしっかりと捉えることが必要。
- ・ 不動産業はサービス産業であり、不動産証券化を通じ、質の高い高齢者向けのサービス、長期滞在型の観光施設の供給などが進展することが期待される。
- ・ 病院の耐震化率は低いと言われるが、不動産特定共同事業の活用で建替えが進むよう、制度的な検討も必要。
- ・ ホテルと物流とヘルスケアが新しいまちづくりの成長産業として期待される。ホテルは国内の内需も重要。日本人のお金の使い方もモノから経験に変わっていく。そうした国民ニーズの受け皿として不動産の量的・質的な充足が必要。
- ・ 日本の経済成長と国民にどのような意味があるのか、ストーリー性が必要であり、需要とか投資が増えたときに不動産という生産要素がボトルネックとなっはいけないので支援が必要ということを示す必要がある。
- ・ リートによる物件の取得は不動産鑑定が義務づけられており、コストがかかるものであることから、支援の継続・拡充は必要。
- ・ 廃止される介護療養病床等について、高齢者向け住宅等へのコンバージョン等の促進が必要であり、不動産投資市場の量的目標の達成のためにも重要。
- ・ 外資系企業に魅力のあるオフィス環境の整備も、日本の経済、東京の国際競争力の基盤。
- ・ 魅力的な投資適格不動産の不足感が強い。商業施設、ホテル、住宅、物流、ヘルスケアは投資対象として地方でも十分成り立ちうる。いかに新しく創生していくかが課題であり、用途変更・コンバージョンの促進が重要。
- ・ 適時開示ルールはミニマムリクワイアメントであり、性能面など、運用会社も巻き込みながら自発的に、さらに投資家の信頼を得ていくという動きが出てくることは非常にウエルカム。

(2) 公的不動産(PRE)の活用等

- 成長分野等への公的不動産(PRE)の利活用、インフラへの民間資金の活用等を推進するため、どのような取組が必要か。

【議事概要】

- ・ PRE やCRE をもっと「動かす」ようなマクロ目標を持つべき。相続等を契機とした個人資産の流動化増大も見込まれ、透明性・流動性を確保した課題解決に努めるべき。(再掲)
- ・ 不動産とインフラは切っても切れない関係にあり、インフラ市場拡大は不動産投資市場の持続的な成長にも有効。最初の一步を踏み出す際の障害を除去していくことが大切。
- ・ 不動産投資市場の拡大のためには、インフラやPREにも取り組むなど、新しいアセットクラスの組み入れが必要。制度改善などと組み合わせ、民間サイドでも市場拡大に努めることが必要。
- ・ 現状、投資適格資産の掘り起こし、開発が必要であると認識している。当面はCREやPREの推進が必要。このような取組を後押しする政策についても議論して欲しい。(再掲)
- ・ PREが資産価値に見合った形で活用されているかチェックが必要。
- ・ PREの活用を不動産証券化により行うというのは非常に重要。政府がきちっと声を上げていくことが大事。
- ・ PREの活用に当たり、SPCが事業参加者となることや、事業の出口での物件のリート等への譲渡についても認められるとありがたい。

(3) 地域の活性化、地方創生

- 地域の空き家・空き店舗等を活用した小規模な不動産投資事業を促進するため、不動産特定共同事業など、不動産投資市場の整備をどう進めるべきか。
- 地方の投資家や地域金融機関の資金を地域の不動産投資に還流させるための仕組みづくりを、どのように考えるべきか。
- 地域にとって必要な中心市街地の活性化や再開発等をするため、遊休不動産等の流動化をどのような方策で促進していくべきか。

【議事概要】

- ・ 不動産特定共同事業については、都市再生や地方創生に貢献できる。事業者の販売コストや、約款の変更手続に時間かかることなどが課題。改善を検討すべき。
- ・ 病院の耐震化率は低いと言われるが、不動産特定共同事業の活用で建替えが進むよう、制度的な検討も必要。(再掲)
- ・ 地域特化型リートは、地元を引っ張る人材等をどのように確保していくかが重要。若手でリーダーシップを発揮する人材の不足等が課題で、公的サポートを検討すべき。
- ・ シェアリングエコノミーなど、新たなビジネス展開にも目を向けることが必要。
- ・ 老朽不動産の再生に当たっては、不動産特定共同事業が活用可能であると考えられるが、その一層の活用に向けて、約款規制の柔軟化、許可取得の短時間化などに取り組むべきではないか。また、再開発の地権者の出資が有限責任となる仕組みの検討や不動産特定共同事業の認知度向上などを進めるべきではないか。
- ・ 地域の活性化、地方創生を図るためには、小口投資等を活用し、地域の空き家・空き店舗等の再生事業の推進が不可欠である。そのためには、事業の担い手となる小規模な宅建業者が活用できる

ように、現行の不動産特定共同事業の許可の基準のうち資本金要件について、一定の投資家保護を図った上で、基準を緩和すべき。

- ・ 地方公共団体の不動産証券化に対する理解を深めることが必要。
- ・ 特に、地方において不動産証券化事業を進めていくためには、バブルの後遺症から脱却するため、強力なリーダーシップを持つ人材の育成が必要。
- ・ 地方への投資を推進する上で、投資の魅力づくりや投資家への説明のわかりやすさについて検討すべき。
- ・ 不動産特定共同事業法を使うというのは、不動産に対する愛着といったことにフォーカスして商品化することであり、より使いやすく、約款規制などを見直すことが大事。

(4) 国際競争力の強化

- 我が国不動産への対日投資の拡大や海外不動産取得の円滑化を図り、不動産業の国際化、Jリート市場の拡大等を推進するため、どのような措置を講ずる必要があるか。

【議事概要】

- ・ 世界のトップクラスの経済人を誘致できる不動産や、海外から人材等を呼び込む国際金融センターの形成など、不動産業の国際競争力の一層の強化が必要。
- ・ デザインや機能重視の不動産開発を進め、世界にアピールしていくべき。
- ・ 海外の投資家やファンドマネージャー等と円滑にコミュニケーションできる人材が不足しており、人材育成が課題。
- ・ 日本の不動産投資市場の情報開示程度は悪いわけではないが、日本語の情報しか得られない場合も多く、英語化は必要。
- ・ 日本の不動産投資市場は魅力的であるため、PR戦略を推進し、日本が開かれている市場であることを世界に訴えていくことが重要。
- ・ 個別不動産の情報とともに、法慣習に係る情報の発信も重要。会社レベルでの対応は難しいことから、官民連携の下、情報を発信してほしい。
- ・ 中堅規模の会社が海外投資家と取引できる環境を整備することが必要。
- ・ 海外投資については、日本の不動産の縁付きで投資するというのがなかなかできていない。また、海外の不動産がわかりづらいということも課題。

3. 資金供給の担い手の多様化等

不動産投資市場の持続的な成長のため、ESG投資等の動きが広がる中で、年金、生損保等の機関投資家、海外投資家、個人投資家からの資金供給の多様化・拡大を、どのように進めていくべきか。

- 年金基金等機関投資家による投資促進のため、どのような取組が必要か。
- 不動産市場の成長のため、海外投資家からの不動産投資をどう捉え、どのように促進していくべきか。
- 個人投資家の資金を活用するため、どのような取組が必要か。

【議事概要】

- ・ 投資家から見た場合、不動産投資商品の増大による我が国の金融市場の求心力向上の面もあり、国内外の投資家にとっての魅力向上が大事。（再掲）

- ・ 高齢化等で、安定したキャッシュフロー等が見込める不動産投資市場のニーズは根強い。不動産投資に対する投資意欲の高い投資家は増加しており、政策展開と絡めて今後の市場規模の拡大は見込めるのではないかと。（再掲）
- ・ アセットクラスの多様化は、ポートフォリオの多様化につながることから、投資家にとっても魅力的。
- ・ 不動産情報の透明性を高め、わかりやすい形で不動産情報が発信されることが必要。
- ・ 個人投資家がたくさんいるのは日本の資本市場の強み。まだまだ不動産に投資していただける余地がある。地方再生プロジェクトに対する投資家の期待として、応援したい・共感したいということが理由になっていることも含めて発展させることが大事。
- ・ 私募リートは変動が穏やかで安定的に配当もとりにやすいことから、年金基金等が投資しやすい商品になってきている。
- ・ 海外の投資家、ファンドマネージャーと円滑にコミュニケーションできる人材が不足しており、人材育成が課題。（再掲）
- ・ 日本の不動産投資市場は魅力的であるため、PR 戦略を推進し、日本が開かれている市場であることを世界に訴えていくことが重要。（再掲）
- ・ 個別不動産の情報とともに、法慣習に係る情報の発信も重要。個社レベルでの対応は難しいことから、官民連携の下、情報を発信してほしい。（再掲）
- ・ 中堅規模の会社が海外投資家と取引できる環境を整備することが必要。（再掲）

4. その他（不動産投資市場の透明性の向上等）

- 適正な水準での不動産投資を持続的に確保していくため、ファンドのパフォーマンスや不動産取引価格情報等について、インデックス整備等をどのように進めていくべきか。
- 不動産投資市場の一層の活性化に向けた手続の簡素化や運用改善等をどう考えるか。
- 投資法人や不動産特定共同事業者等のガバナンスのあり方について、どう考えるか。

【議事概要】

- ・ 不動産投資市場の持続的な成長のためには、法律や税制など、必要な点は改善しつつ、今ある制度を安定的に維持することが重要。
- ・ 市場が好調な現在、不動産投資市場として建設的に体質を強化する良いタイミング。海外投資家等から見たガバナンスについても考えるいい機会。
- ・ 米国においては、個別不動産のデータがビッグデータとして利用されている。日本でも不動産情報を活用できるように環境整備を進めるべき。
- ・ 不動産情報の透明性を高め、わかりやすい形で不動産情報が発信されることが必要。（再掲）
- ・ 日本における不動産投資について、ベンチマーク投資ができるよう、情報整備すべき。
- ・ 不動産価格指数について、不動産投資だけではなく、日本への投資の参考指標となるべく、ゴールを大きく持ってほしい。
- ・ 個別不動産の取引情報については、投資家が不利益を被るおそれもあることから、開示範囲については慎重に検討すべき。
- ・ 情報について、民間の2次活用促進のため、できる限り様々な情報を出すことも必要である一方、当初はやみくもに情報を出すのではなく、わかりやすく情報を提供することも必要。
- ・ 日本では、ホテルなどの鑑定評価をきちんとできる人が少ないといった課題もある。