

第12回 不動産投資市場政策懇談会 議事概要

日時：令和2年4月22日(水)

※新型コロナウイルスの感染拡大防止のため、メールによる書面開催の形式により実施。

議事① 不動産市場におけるマクロ・ミクロ的な情報整備について

資料3に関し、以下のとおり意見及び質問があった。

- 「既存住宅販売量指数」について、社会の変化のスピードが増している中、速報性が高い情報を公表することには意義があると考えますが、資料3の8ページに記載されるような課題等もあることから、当面は試験運用として公表を行い、引き続き「既存住宅取引量（住調）」と比較するなどしながら公表するデータとして適切か検証していくことがよいと考えます。

(国土交通省からの回答)

「既存住宅販売量指数」については、予定どおり4月28日より公表を開始するものの、試験運用とし、引き続き既存住宅販売の動向を示すデータとして適切か検証していく。

- 不動産価格指数の季節調整について、米国既存住宅販売量(Existing Home Sales)と同様に季節調整を行うことで問題はないと考える。
- 不動産価格指数の季節調整指数値の公表について、従来方式の指数と併用して公表すること、並びに統計的手法に基づいて推計し調整した指数値である旨を明示すること及びその推計方法の基本的な考え方を分かりやすく説明することを願います。

(国土交通省からの回答)

従来指数との併用を行うとともに、別途推計方法の説明データを作成のうえ、公表する。

- 面的データに関する分析について、資料3の26ページ以下に記載される【案1】から【案4】の分析を検討することで問題はないと考える。
- 既存住宅販売量指数・不動産価格指数(季節調整)について、公表で問題はない。面的データについても、より多面的なデータが提供されるよう検討すべき。
- 不動産流通の面的データを活用して不動産取引量、不動産価格の将来予測を行うということについて、今、提示しているモデルが非常に精度の高いものという印象は必ずしも持っていない。また、将来予測を行う際に外生で入れる説明変数については、人口に関連するデータ以外はあるシナリオを選択するという以外のものはないように思う。そのような中で、政府が少なくとも公的機関が不動産取引、価格の将来予測を行うというのは、不正確

なアンカリングを誘発するような懸念はないか。通常公共部門の役割と考えられていないこのような介入を行うことには慎重になった方がいいように感じる。

(国土交通省からの回答)

本事業の趣旨としては、自治体が政策判断を行うにあたっての一つの考え方の例を示すものである。推計を行うことの適正さ、加えてモデルの正確性や推計方法につき、令和2年度において、有識者を交えた検討会において再度議論を行う。

議事② ESG 不動産の課題と気候変動リスクなどへの対応策

資料4に関し、以下のとおり意見及び質問があった。

- 日本においては、ESG や TCFD について必ずしも周知されているとはいえないと思われるため、その重要性等を一般に知らしめるような方策が必要であると考え。

(国土交通省からの回答)

不動産市場整備課では、環境省、経済産業省、金融庁などの関連省庁とも連携しながら、ガイダンスの作成・公表や講演会などで周知していきたいと考えている。

- ESG 情報の開示について、欧米投資家からの要請が強調されています。これまでは確かにそのとおりではあったが、本年3月に GPIF が GRESB に加盟し、不動産運用機関に対して GRESB の活用と ESG 情報開示の推進を明確に求めていること、したがって今後は日本の投資家からの、また不動産特定共同事業者を含む私募ファンドに対する要請も強まる可能性があることを記載して欲しい。
- ESG 情報の開示に係るガイダンスの開示項目や内容は、GRESB を中心に、INREV (欧州私募不動産協会) のサステナビリティ・ガイドラインなどの重要項目を取り入れ、GPIF など主要投資家の意見を参考にして策定するとよいと考える。資料4の p.7 に例示された体制・方針の面だけではなく、物件運用に関わる ESG パフォーマンス (エネルギー使用量・CO2 排出量、テナント、PM などステークホルダーとのエンゲージメント) も重要な開示項目だ。開示項目をぜひ開示すべき項目 (should) と開示するとよりよい項目 (may) の2段階にして should は項目数を絞ること、また、国内外のベストプラクティス事例を入れることなどにより、事業者が取り組みやすいものになると考える。
- ESG 情報の開示は今後、一層重要になってくる。ESG 情報の開示に係るガイダンスをより具体的でできるだけ標準化されたものにする検討が有効と考える。
- 一般社団法人不動産証券化協会が公表する「不動産投資運用評価ガイドライン (私募ファンド用)」の内容を参考することでよいと考える。また、ESG 情報の開示を促進するための

ガイダンスの活用方法としては、契約成立前書面の記載事項として、「ガイダンスに従った情報開示の有無（及びその理由）」などを加え、各事業者ガイダンスの遵守状況について投資家に対して説明させることが考えられる。

（国土交通省からの回答）

ガイドラインの内容や契約成立前書面の記載内容について検討する。

ただし、ガイダンスの位置付けは法的義務を伴うものではなく任意的なものであり、ガイダンスを作成することで事業者の参考となることを目的として作成するものである。

- 建設・不動産分野において、どのようにして、TCFD 賛同企業を増やしていくかということについて、経済産業省などのTCFD 賛同により経団連加盟企業の賛同が相次いだことから、何よりも国土交通省がTCFD に賛同されることが業界への強いメッセージになると思う。業界団体（不動協、ARES など）による賛同を後押しすることも効果的と考える。また、既に国土交通省で検討されているようだが、TCFD 開示に関する建設・不動産分野のガイダンスを出し、何を開示すればいいのかを各社に理解してもらうことが必要と考える。
- ESG 情報の開示に係るガイダンスは、法律上の諸報告義務とは関係づけず、あくまで事業参加者や株主等への任意情報開示のための参考資料とすべきものとする。また、ガイダンス作成にあたっては、事業者の意見を幅広く聴取し反映させることを願う。

（国土交通省からの回答）

ご指摘を踏まえ、ガイダンスは任意情報開示のための参考資料として策定する。

- ESG 不動産への投資拡大に向けて、特例事業者が行うことができる事業の範囲について、ESG 不動産投資拡大の観点からは、主に対象不動産に電力を供給するための発電施設の取得で取得価格が対象不動産の価格との関係で一定割合のもの等についても、例示されてよいのではないかと考える。もっとも、「専ら行うことを目的とする法人」という要件は、特例事業者が不動産事業を行わないようにして投資家に不測のリスクを負わせないようにする趣旨と考えられるため、売電事業自体を行っているとは評価されるようなものについては特例事業者が行うことのできる事業の範囲に含めるべきではないと考える。
- ESG 不動産への投資拡大に向けて、特例事業者が行うことができる事業の範囲について、物理的に離れている再エネ発電施設（郊外・地方）であっても、同じ特例事業者が別の場所（都心部）で開発・運用する不動産での電力使用を前提に取得されるのであれば、付随・関連すると解釈できないか（但し、該当不動産での使用量を超える発電能力相当分については対象外とする）。物理的な付随を要件とすると、都心部のオフィスなどを中心とした開発では事業範囲を広げることにならないため。

（国土交通省からの回答）

ご指摘を踏まえ、特例事業者が行うことができる事業の範囲の例示内容を検討する。

議事③ 金融技術進展等を踏まえた対応策

資料5に関し、以下のとおり意見があった。

- ICO(Initial coin offering)と、ITを利用したセカンダリーマーケットが一般化すると、インパクトが大きいものと思われる。また、既存の登記制度・権利の公示制度をブロックチェーン等を利用して完全に電子化することなども中長期的に検討されるべき事項なのではないかと考える。
- Jリートが有価証券報告書や東証適時開示等で公表する個々の保有不動産に係る情報（物件基本情報、決算期毎の賃貸事業収入・費用、各決算期末における開示評価額、不動産売買情報等）から構成される公開データベースを国土交通省が作成し、一般公表する取り組みを提案する。

（国土交通省からの回答）

不動産テックに係る技術がより有効に活用されるよう、不動産に係るデータ公表の仕組みについて、検討を行う。

議事④ 不動産特定共同事業(FTK)の多様な活用

資料6に関し、以下のとおり意見及び質問があった。

- 不動産特定共同事業(FTK)の活用は今後の大きな可能性がある。公的金融に過度に依存しないプランができるかがカギと思われる。
- 地方公共団体・地方企業への不動産特定共同事業(FTK)に関する情報・ノウハウの普及と、地方企業等と経験のある専門家とのマッチングが必要なのではないかと考える。また、FTKを行おうとする場合、当初における専門家コストが大きいことから、事業を開始しようとする事業者に対する公的な経済的支援があると、普及が促進されるかもしれない。
- 「まちづくり」に関するFTKの利用に関し、特別に不動産流通税を軽減することによって事業者インセンティブを与えることも有用だと考える。

（国土交通省からの回答）

今年度はFTKのノウハウを持つ事業者と地方公共団体のマッチング等を予算事業で支援していきたいと考えている。また、事業開始時の経済的支援や、まちづくりに関するFTKの不動産流通税の軽減措置についても、今後検討を行っていく。

以上