

4—シンガポールの市場動向

- シンガポールの持家率は HDB フラット⁽¹⁾を含め、2000 年や 2012 年には 90%を超えている。
- 新設住宅着工の推移をみると、2009 年には金融危機の影響を受けて 2008 年の 1.4 万戸から一挙に 8,600 戸まで落ち込んだが、2010 年には 1.8 万戸、2011 年には 2 万戸を超す水準まで回復している。この背景には高級コンドミニアムに対する需要増加があり、2011 年の認可済み・着工済み住宅の合計は 1 万戸を超える水準に達している。
- 新築と既存住宅取引はほぼ全住宅取引の半数を占めている。ただし、最近の傾向としては、2013 年第 1 四半期では 30%弱まで既存住宅取引割合は低下し、逆に新築供給が盛んになっている。住宅取引における高級コンドミニアムのウェイトは、金融危機からの回復を受けて、2010 年以降急速に高まっており、2012 年では 5 千戸弱となっている。
- 都市再生公団 (URA) による住宅価格指数 (1998 年第 4 四半期=100) では、2008 年第 1 四半期にはコンドミニアムの価格は 180 近くまで上昇していたが、2009 年第 2 四半期には米国金融危機後の影響を受け 130 強まで下落していた。しかし、その後、再び上昇に転じ、2013 年第 1 四半期には 200 という水準まで高騰し、やや一服感がでている。
- もともとコンドミニアム等の価格水準はリースホールドがほとんどであるものの、シンガポールでは非常に高水準にあり、現状の賃貸利回りは 3%強程度であるため、多くの個人不動産投資家は長期的なキャピタルゲインをねらっていると言う(個人の投資目的におけるキャピタルゲイン課税はない)。
- 今後の状況としては、日米欧を中心とする世界的な金融緩和傾向があるものの、中国やアジア諸国を中心とした実需の拡大が進むのかどうかポイントである。再び価格上昇を得るには一定の期間が必要とみられ、当面は市場の動きを見守る必要があろう。
- シンガポールにおける不動産投資は、アジアの中では政治的にも安定し、カントリーリスクが少ないこと、市場情報が開示されており、透明性が高いことなどから、望ましい状況にあるものの、市場規模が小さく、市況が変動しやすいことや、不動産価格の変動に対する政府介入がいつでもありうることは留意すべき諸点である。また、高額物件が多いため長期的なキャピタルゲインを狙わざるを得ないこと、外国人に対しては 10%の付加的印紙税がかかることや、4 年以内の売却には追加的な印紙税負担が生じることなどは注意を要する。

◎物件視察: Marina Bay Residence #20-04

視察日: 1 月 21 日 (月)

建築年: 2010 年

占有面積: 66 m²

間取り: 1 ベッドルーム

価額: S\$1,775,000 (約 1 億 2,425 万円)

※賃料相場 S\$5,000~S\$6,000 (約 35 万円~42 万円)

(1) シンガポールは英国の旧宗主国であり、イギリスの住宅様式が引き継がれている。長屋建 (長屋式) 住宅: Terraced house や Town house (米国では Row house ともいう)、2 戸 1 戸建住宅: Semi-detached house (米国では Duplex ともいう)、1 戸建住宅: Detached house、新規フラット: Purpose-built flats、改造フラット: Converted flats などがある。フラット (Flats) とは、共同建て、集合住宅などを差し、一般にアパートメントのことである。

■ マリーナベイサンズ近くの物件立地



■ 外観はブルー(53階建て)



■ エントランス



■ リビング(天井が高く、床は大理石)



■ 共用施設(プール)

※建物の7階部分。プールの他にジム、BBQ設備あり。

■ キッチン



5—台湾の市場動向

- 台湾の総世帯数は急増しており、1970年及び80年、90年のセンサスでは総住宅ストック戸数を上回る状況にあった。1980年から90年の総世帯数の伸びは32.4%、90年から2000年への伸びは31.1%と急増したが、この間に住宅ストック戸数も各々38.4%と31.1%とキャッチアップしている。広義の空家率は2000年時点で7.1%に上昇し、総住宅ストック戸数が総世帯数を上回る状況が定着している。ただし、引き続き総世帯数は伸びる見込みであることから、7.1%程度の空家率では需要を支えるには十分ではない。
- 持家率は歴史的に高く、1990年時点で既に80.5%、2007年には88.1%に達している。しかし、2008年にはいったん縮小し、2009年には持ち直したものの、2011年は84%弱まで縮小した。
- 新設住宅の認可戸数は90年代前半に20万戸以上の水準にあり、住宅供給不足を補ったが、その後は景気変動に応じて10万戸前後の水準で推移している。近年では金融危機後の2009年に5.1万戸まで落ち込んだが、その後は回復基調にあり、2011年と2012年は9.8~9.9万戸の水準で推移している。
- 全国の平均地価は2009年頃から上昇に転じており、3年間で20%ほど上昇している。台北市の周辺部の新台北市（新北市）の地価は全国で最も顕著で、2009年頃から2012年にかけて約40%も高騰している。
- 住宅価格も2009年頃から高騰しており、2009年1月から2012年1月の3年間の上昇率は30.4%という状況にある。台北市の平均住宅価格は、台北郡の倍、高雄市の5倍で、坪あたりNT\$430,000という水準に達していることから、政府は特に台北市及び周辺地区における国有地の払い下げを停止することを3月初旬に公表している。台湾が推進する中国との経済協力枠組協定（ECFA）などを背景に不動産市場が活況を呈したことから、住宅物件・商業物件とも過去最高水準の価格水準にある。不動産価格は更に上昇する見通しが現地では一般的であるが、政府が抑制策を検討しだしたことから、一部には下落の予想も出ている。
- 不動産価格が上昇したため、利回りは住宅1.5~3.5%、ビル2%といった低水準で、国内よりも、むしろ、日本を含め海外物件への投資の方が積極的に行われている。
- 現地投資家による海外物件への投資は、現地不動産会社やブローカーを通じたり、自ら渡航したりして行われている。台湾国内の投資利回り低下のため、日本からの投資資金の流入は少ない。
- 不動産価格の高騰を抑制するため、不動産投機に対する「特殊商品及び労務税条例」（贅沢税）が2011年4月15日に台湾国会（立法院）において可決され、6月1日に施行された。これにより、保有期間が2年以内の不動産（購入してから2年以内に転売される不動産）については、不動産取引により通常納付すべき税金（例えば土地税）のほか、不動産価格の10%から15%の贅沢税を納付しなければならない。

◎物件の視察：大同区市民大道路1段

NO. C0647 **STARTS** **スタート賃貸情報** ホームページ <http://www.starts.co.jp/taiwan>
Tel:(02)2511-0508 Fax:(02)2571-6116

2LDK	大同区市民大道路1段		開取図・案内図
シンプルな内装。 充実した収納。バス スタブ付き。台北 駅近くのジム&プー ル付きマンション。 日本人多数入居 中。 (淡水)線(台北車 站)駅 徒歩(5)分 スーパー 徒歩(5)分	賃料 NT\$ 50,000 (税別) NT\$ 55,000 (税込み) <small>坪単価(概算) 約NT\$7,149</small>		地図・開取 
	掲載写真と現状が異なる場合があります。ご了承願います。		
●間取り 2LDK 1 Bath ●建物階数 11 F / 18 F建 ●面積 契約約 25.6 坪 使用約 坪 ●建築完成年 2009 年 ●エレベーター 有 ●管理人 24h (: ~ :)	◆家具/設備 ベッド シングルベッド 台 ダブルベッド 1台 ☒クローゼット ☒食卓 ☒カーテン ☒バスタブ ☒ソファ ☒食器棚 ☒電話 ☒その他()		■ご成約の場合、規定の仲介手数料をご請求させていただきます。 ■本物件を既にご存知の場合、すぐその旨を担当者へお知らせ下さい。 ■記載の条件が他の情報と異なる場合は担当者にお知らせ下さい。家主に確認の上訂正させていただきます。 ■本物件を弊社にてご案内した後、他の不動産業者の案内を受けその仲介により、或いは家主から直接賃貸された場合、規定の手数料をご請求させていただきます。権利を弊社には有します。
■保証金 賃料の3か月 ■管理費 NT\$約 2,600 / 月 ☐含む ☒含まない ■駐車場 NT\$	◆家電 ☒テレビ ☒洗濯機 ☒クーラー ☒冷蔵庫 ☒乾燥機 ☒電子レンジ その他() ◆床材 ☐タイル ☒フローリング ☐絨毯 ☐大理石 ☒クッションフロア ◆施設 ☒ジム ☒プール		

■ 物件外観(台北駅直結の再開発ビル)



■ 中庭(グレード感あり)



■ 室内:リビングからベランダ方向(2LDK)



■ リビングの様子(2LDK)



6—中国（上海）の市場動向

- 中国の住宅市場は、圧倒的な人口規模と都市部の人口比率によって支配されていると言っても過言ではない。住宅市場の混沌は、人口自然増と世帯形成のみならず、かつて盲流と言われたように、職を求めて地方から都市部へ移動する大規模な人口流によって大きな影響を受けてきた。1970年時点で総人口8.3億人、都市部人口比率17.4%であったものが、40年経過後の2011年になると、総人口13.5億人（伸び率62.4%）、都市部人口比率51.3%（都市部人口伸び率379%）という状況になっていることから、背後にある地方部から都市部への人口移動がいかに大規模であったかがわかる。
- 2010年センサスによる家族世帯（居住世帯）の住宅所有形態別の分布状況、構成率をみると、全国の持家率は自己建築持家世帯が2,447万世帯と多く、その他を含め85.39%に達している。しかし、大都市である上海では借家率42.09%、北京では39.73%と様子が一転している。
- 上海と北京では公共住宅を購入した比率が各々14.28%と17.57%と高く、従来はこうした公共賃貸住宅が存在し、大都市部の借家率は70%以上であったことをうかがい知ることができる。都市部においては、集中してきた人口を受け止めるために、賃貸住宅が重要な役割を果たしていることがわかる。
- 家族世帯が住む住宅の築年別の分布を、戸数・部屋数・床面積（㎡）別、全国・上海・北京でみると、いずれの場合も1980年以降の建築分が88～93%を占め、中国では1980年以降の市場経済に向けた改革を通じて、多くの住宅建設が行われたことがわかる。特に床面積割合は80年代、90年代、2000年代と増えており、住宅の質的水準の改善が急速に進んだことがうかがわれる。
- 住宅完工床面積は経済状況に応じて変動しながら、2000年代中頃から増加基調にある。2010年には一時的に米国金融危機の影響を受け縮小したが、2011年には19.7億㎡と2009年を上回った。2010年のセンサスでは平均世帯人員が3.1人、世帯人員当たり平均床面積は31.4㎡であるから、平均戸当たり面積を97.34㎡とすると、2011年の完工戸数は大凡2,000万戸の水準ということになる。販売・賃貸用床面積の比率は徐々に高まる傾向にあり、2011年は37.6%となった。したがって、持家の自己建築比率はその差の62.4%ということとなる。
- 開発事業者が販売する集合住宅完工棟数に占める高級コンド・アパート棟数の比率をみたところ、上海特別市は全国の省・特別市・自治区の中でも13.11%と最も高い。海南特区は過去25年間で経済・貿易規模が49倍になったと言われており、上海に次ぐ11.74%となっている。
- 居住用建物や高級コンド・アパートの販売単価は経済状況に応じて変化してきたが、2003年以降は概ね上昇基調が続いており、2003年と2011年の対比では、各々127.3%と165.2%の伸び率となっている。ただし、2010年から2011年にかけて、高級コンド・アパートの単価は横ばいとなっている。
- 上海における住宅売買の相場は、2004年と2012年とを比較し、8年間に2.9倍となっている。リーマンショック、上海万博後の反動で一時的に市況は下がったが、その後は上昇傾向にある。

◎物件視察： 聖約翰名邸 26階部分空室 2005年建築

- 地下鉄駅徒歩2分の高層、低層棟、管理棟からなる一般個人所有マンション。古家具付き、未内装(入居前に借主から内装以外に家具、電化製品等の希望があり、契約内容に記載する)。賃料は1LDK、100㎡、10,000元(1元16円として16万円)。賃貸面積は専用部分と共用部分の合計(約7%が共用部分面積)。
- マンション入り口に管理員室、オートロックシステムがあるが、稼動しておらず、今は誰でも出入りできる。

大通り沿いは高層マンション、敷地内側は中高層マンション



7—韓国の市場動向

- 韓国の住宅ストックは 2010 年時点で 1,734 万戸であるのに対し、世帯数は 1,767 万戸と充足率は 101.9%程度。住宅ストック量は 2000 年から 2005 年にかけて戸建とアパートを中心に 620 万戸も増えているが、住宅の絶対数は未だ十分とは言えない。特に首都圏やソウル市は 2010 年においても充足率は各々 99.0%と 97.0%と不足した状況にあり、常に供給はタイトである。このため、住宅価格は大きく変動することが多い。2010 年時点の全国平均持家率は 54.3%、首都圏は 46.6%、地方は 64.2%である。
- 完成住宅戸数は 1990 年から年間 40~70 万戸前後で推移している。米国金融危機の影響を受けて 2008 年から民間住宅建設は 2007 年の 40 万戸弱から 2008 年には 23 万戸、2009 年には 21.3 万戸まで落ち込んだが、2011 年から 43.4 万戸、2012 年では 47.7 万戸と回復基調。2008 年から完成住宅戸数に占める公共住宅の割合は急増したが、2011 年から景気回復により 20%以下まで減少している。
- 新築と既存住宅を含む住宅取引総数は、2006 年で 149.5 万戸、2007 年で 114.9 万戸、2008 年で 113.4 万戸に水準にあったが、2009 年、2010 年はやや縮小した。しかし、2011 年には 123.1 万戸の水準まで回復している。2011 年内の状況を月別にみると、3 月以降は縮小気味だったが、9 月を底に 12 月にかけて住宅取引は急速に回復している。
- 住宅価格指数の水準動向をみると、米国金融危機の影響を受けながらも、需給がタイトであるため、全国ベースの住宅価格は 2004 年以降 2011 年まで上昇を続け、2011 年中頃から横ばい傾向となっている。家賃も 2004 年から 2011 年末まで上昇傾向にあり、特にソウル市の上昇が顕著である。
- 既存住宅価格のイメージは、2011 年 4 月のデータをみると、全国中位値で 23,028 万ウォン(1,842 万円相当)、ソウルでは 43,824 万ウォン(3,506 万円相当)となっている。共同建てでは、ソウルの場合 49,793 万ウォン(3,983 万円相当)、戸建てでは 54,937 万ウォン(4,395 万円相当)となっている。
- 全般的に潜在需要は旺盛であるが、従来、都市部における土地利用計画の規制や銀行による慎重な融資体制から、住宅供給量が伸びずに価格が上昇してしまうことが課題であった。住宅供給量を増やすため、近年、オフィスの住宅転用要件(=オフィス텔へのコンバージョン)が緩和された。この効果により住宅供給量は増加したが、近時の供給過剰の状況にかんがみ、その役割は終えつつあるとみられている。約 20 万戸程度が供給過剰気味の状況にあると言われる。
- こうした規制緩和は、本来、ファミリー型の多世帯住宅の供給増を目指していたが、開発事業者側の利益重視の事業展開の結果、ソウル市内では、供給戸数がより多く確保できるワンルーム住宅(マンション)の方が増え、都市型生活住宅としての人気が高まった経緯がある。都市部では入手しやすい廉価なワンルームマンションが重宝され、カンナム(江南)地域は特に需要の高いエリアであった。地方部における住宅需要は、家族居住を対象とした多世帯住宅(間取りの多い住宅)が中心である。
- マンション等の改築(リモデリング)に関しては、階数の追加(容積増)、専有面積の増加(共用部分の用途変更)を容認し、開発メリットの創出に努め、宅供給量の増大の実効性を担保している点が注目される。
- その他の供給面の課題として、アパート(日本で言うマンション)の建替えがある。居住者の8割の同意が必要とされるため、建替えは実際には難しい。開発メリットがないと居住者の同意を得がたいので、共用部スペースを専用部スペースに変更することなどを許容している。例えば、ベランダ部をガラスで覆い、専用スペース化したり、階段部分を変更したりするなどの対応がよく見受けられる。
- 韓国における不動産賃貸借契約で日本の契約と異なる点として、日本植民地時代に民法が導入されたが、借地借家法は導入されなかったため、更新のある借地・借家制度は存在しないという点が特徴としてあげられる。借地はほとんど行われていない。

◎物件視察： ゲナリレミアン(コンドミニアム)、ソウル市江南区駅三洞 754

- 7棟 438戸、地下3階、地上22階、築2006年、85㎡、3LDK、売買金額113,000万ウォン

※写真は今回の調査によるものではなく、ニッセイ基礎研究所による2012年秋口のもの。

■外観



■構内入口



■リビング



■間取り3DK



■中庭の遊具



02 各国の不動産に対する考え方

1—アメリカの場合

1 | 不動産投資と国民性

- 米国民や社会にとって「ハウジング」とは、日本での「住宅」よりも社会・経済的な位置づけや意義が大きい。その理由のひとつは、住宅がアメリカンドリームを体現するものとして考えられてきたことにある。歴史的に米国が自国に来た者あるいは来る者に対して約束する個人の基本的な人権と自由、とりわけ個人の財産所有と経済的発展の自由を象徴するのが米国の住宅である。
- したがって、アメリカでは住宅は基本的に民間・個人の問題であり、国（連邦政府）が介入することではないというのが伝統的な考え方である。連邦政府の住宅政策は基本的には持家の促進であり、個人の住宅所有を助けるものとして意図され実行されてきた経緯がある。そして、住宅は米国で暮らす人々に生活の質的向上の意欲とともに、財産や投資としてより高価でより質の高いものへと向かわせる動機を与えてきたといえる。
- アメリカでは、住宅や居住地域などが所得水準や社会階層などに対応しており、所得や地位の向上に合わせて住み替えが頻繁に行われている。住宅は耐久消費財というよりも重要な貯蓄手段として位置付けられている。このため将来の住み替え時に住宅を高価格で売却できるように、リモデリング（増改築などによる「改修」と物的劣化を防ぐための「維持・補修」の両方を含む）が活発に行われている。この結果、新築住宅にはこだわらず、維持管理の状態の良い既存住宅を購入するか、購入後リモデリングを行い、より価値ある住宅所有を実現したり、価値を高めて住み替えたりするライフスタイルが醸成されている。
- したがって、住宅を含めた不動産投資では、インカムゲインの確保は当然として、いかにキャピタルゲインを実現するかという点に重きが置かれている。日本では不動産投資信託（REIT）への投資はインカムゲインの確保という見方があるが、アメリカではインカムゲインとキャピタルゲインを統合した総合利回りの動きが注目されている。キャピタルゲインのない不動産投資には魅力が乏しいというのが一般的な国民性と判断される。
- 米国民にとって、不動産投資とは、特に住宅投資についてみるならば、一般に非常に流動性や透明性の高い投資機会であり、金融資産への投資に準じた投資機会である。金融資産とともに不動産投資も加え、最適な投資ポートフォリオを得るとの見方が強い。ただし、高額な投資であることから、有利な融資が得られることが不動産投資の前提となることが多く、融資条件が著しく緩和されていた時期に住宅バブルが発生したことは、米国民の行動としては非常に合理的であったと言えよう。

2 | 土地所有関連制度

- アメリカでは、イギリス同様に、コモンロー制度を継受しており、元来土地に対する絶対的・単一の所有権というものを観念していない。土地への権利は権能の束として認識され、日本の所有権に近い感覚で売買される権利としては **fee simple absolute in possession** がある。この場合、保有期間は無制限で、使用・享受・処分があり、多くの州において無遺言相続ができる。
- **Leasehold** は賃借権の一種であるが、期間の定めはなく、賃借料の定めがなくとも契約関係は成立し排他性を有する。ただし、現在のアメリカの居住用不動産取引は、イギリスとは異なり、**Leasehold** 物件は少なく、日本の絶対所有権に近い権利に基づく、売買取引が多くを占めている。

2—イギリスの場合

1 | 不動産投資と国民性

- イギリスでは建築時期の古い住宅が多い。イギリスで 1944 年までに建築された住宅のストック割合は 38.5%を占めている。これはフランスの 1949 年までの 32.4%、ドイツの 1948 年までの 27.9%、アメリカの 1949 年までの 21.7%と比べて、かなり高い水準である。しかも、立地や市場状況によっては、既存住宅の方が新築住宅よりも価格が高い場合があることがイギリス市場の特徴である。この背景としては、歴史的にイギリスでは土地利用制限が強く、古い住宅を改修・補修して長期に使わざるを得なかったことや、古くても成熟した都市内の優れた立地にある管理が行き届いた住宅には、いわゆるビンテージとしての価値があるという事情による。しかも、近年ではロンドンなどの都市部では、住宅建設用地がなく住宅供給が需要に追いつかないため、既存住宅市場の価格が上昇する傾向が随所に見られる。
- 持家需要は強いが、実際に需要されている住宅は、独立した戸建てである必要はなく、隔壁で仕切られたテラスハウスなどの長屋建て(長屋式)住宅の需要は価格優位性からも強く、実際に多くの世帯が居住している。長期リースホールドが広く普及したことから、相対的に絶対所有権住宅よりも安価な住宅供給が実現できていることも、リースホールド制度を持つ国の特徴である。
- これらのことは、イギリスの住宅に対し投資する場合において、価値ある住宅とはいえ築年が古い場合において投資適格な状況にある住宅か否か、建て方による需要層の違い、リースホールド物件への対応など、十分な注意を要することを示している。イギリス国民が望む状況と、海外からの投資家が望む状況とは必ずしも一致しない場合がある。

2 | 土地所有関連制度

- イギリスの中世では、土地は全て国王が所有し、私人は土地を借りているという考え方にに基づき、土地利用が行われていた。今日でも、私人の土地に対する権利は、権能の束として認識されている。日本の所有権に近い感覚で売買される権利としては、①Fee Simple Absolute in Possession、②Term of Years Absolute がある。①の場合の保有期間は未定で、使用・享受・処分があり、無遺言相続の制限はない。一般に「フリーホールド(Freehold)」と言われ、絶対的所有権を持つ。②の場合は、賃借権の一種と考えられるが、期間の定めがあり、賃借料の定めがなくとも契約関係は成立し、排他的占有権を有する。その具体的条件は「リース(Lease)契約」により規定される。これを「リースホールド(Leasehold)」で定期賃借権と言う。戸建てでは、この 2 種類の所有形態がある。フラットでは、ほとんど全てがリースホールドの所有形態である。
- リースホールド不動産の所有者であるフリーホールダーは「家主(Landlord)」と言われる。リースはある一定期間(例えば 99 年ないし 999 年)の長期契約であるが、リースホールドの買い手は物件占有の前にそのリースを購入することとなる。
- このような長期の定期リースの保有者は「住宅所有者」とみなされ、統計上も住宅所有者として扱われる。この長期リース以外にも週・月・年単位などの短期・中期的な定期的賃料を家主に支払うリースもあるが、この場合には入居者は住宅所有者ではなく「借家人」と見なされる。

3—ドイツの場合

1 | 不動産投資と国民性

- ドイツはG7の中では特に持家率が低く、国民の多くが借家に居住している。特に東西統合前の東ドイツでは社会主義体制の下、公的住宅に住む世帯が非常に多かったため、ドイツ統合後の1998年において、東ドイツ地域の平均借家率は69%、2006年では70%という状況にあり、ベルリンなどの都市部の借家率は8割を超える状況にあった。東ドイツ地域に加え、西ドイツ地域においても徐々に低下してきたというものの、借家率はG7諸国の中では高く、2006年時点で56.1%という水準にあった。
- しかし、このことは、ドイツ国民が、国民性によって持家を希求していなかったというわけではなく、実際には、歴史的に社会賃貸住宅供給や家賃補助策などが住宅政策の中心に置かれていたことが大きく影響している。実際に、東西統合後において、持家住宅給付金制度が拡充されたことによって持家率は上昇した経緯があり、財政的な課題によってこれが廃止された2006年以降には持家率が低下している。
- ドイツの不動産価格や賃料水準は、歴史的に借家国であったことや、東ドイツ統合、EU通貨統合などを背景に、G7諸国の中では相対的には低めの水準に置かれていた。しかし、最近では今後の景気上昇への期待と、南欧を中心とした財政危機、ソブリンリスクに備えた代替投資の対象として、各都市圏、特にベルリンなどにおける不動産投資が脚光を浴び、不動産価格や賃料水準は上昇中である。
- ドイツへの不動産投資に関連し、ドイツの建築基準は厳格であると同時に省エネ性能基準などにおいて先進的であるため、これが中長期的には大きなゲインをもたらすとの指摘がある。しかし、一方では、賃貸物件に対する実物投資市場の規模が比較的大きいことや、財政面への配慮から税制面での優遇策を回避してきた面があり、不動産投資信託(REIT)などの証券化市場制度や整備はG7の中では遅れて気味との指摘もある。
- ドイツの国民性は日本人とも共通している点が多いと言われ、不動産投資においても、英米のようなキャピタルゲインに重きを置く感覚よりも、賃貸投資などを通じた着実なインカムゲインの確保に重点を置く傾向があるという。

2 | 土地所有関連制度

- ドイツでは、不動産の定義は、民法典(BGB: Bürgerlichen Gesetzbuch, 94条)によって規定されており、あらゆる種類の建物が不動産の一部と見なされている。このため、法律で定められた所有権の移転手続きにおいて、建物の存在は重要ではない。また、付随する不動産を同時に購入せず建物のみを購入することはできない。ドイツでは、不動産とは土地だけ、または土地と建物の一体物をさし、日本のように建物だけが独立した不動産として扱われることはない。
- 不動産を形成する建物の建設は付加価値税の対象となる。ただし、完成後に土地とともに売買される際は不動産となり、付加価値税は課せられないが、不動産取得税の対象となる。民法典(BGB)の94条では、建物など土地と恒久的に一体となる建物や構築物は不動産と見なされるが、97条のように取り外せる付属物などは不動産の一部を構築するとはみなされない。
- 民法典の873条及び925条の規定により、必ず公証人による公証手続きを行い、続いて不動産の移転登記を行わない限り、不動産の買い手は所有権を確保できない。登記所は移転登記の手続きを実際には一定期間後に行うため、ドイツ法の下では、所有権の移転と購入代金の支払いを同時に実行できないことが、不動産契約を締結する場合の課題である。このギャップを埋めるのが、公証人事務所であり、実際には登記申請が確実に行われるまで、公証人が購入代金を特別勘定に預かる役割を果たしている。

4—シンガポールの場合

1 | 不動産投資と国民性

- 国土の3分の2は国公有地であるため、土地利用形態にはリースホールドが多い。ただし、民間分の譲渡コンドミニアムにはフリーホールドもある。非居住用不動産については、企業が土地を取得して自らビルを新築するケースも見られるが(日本企業によるこのような開発案件もある)、多くの場合はリースホールドの取引である。
- 国民の75%以上がHDB住宅に居住している。外国人はHDB住宅を購入することはできないが、HDB住宅の賃借、民間住宅の購入と賃借は可能である。
- 住宅の建築様式は狭い国土と高い人口密度を反映してアパートメントやコンドミニアムが中心であるが、Landed Propertiesと言われる一戸建て物件も存在する。
- 近隣東南アジア諸国や中国などの富裕層にとって、フリーホールドやリースホールドの民間コンドミニアムは比較的カントリーリスクが少なく、安定した政治が続くシンガポールにおける主たる投資対象である。都市国家として一定の制約をもった住宅市場ではあるが、多くの一般的な国民は持家を志向しており、新築に対する既存住宅取引の頻度は高く、不動産の取得と売買を通じて財を成そうとする傾向がある。シンガポールの富裕層は中国本土や欧米、日本などでも不動産投資機会をねらう傾向にある。

2 | 土地所有関連制度

- シンガポールの民法典第5条1項には、代理やパートナーシップ、商事法全般にわたり、イギリス法を継受するとの規定があるが、同条2項では、不動産保有条件やすべての不動産権、利益譲渡や譲渡証書、相続権についてはその後の継受を禁止している。
- シンガポールにおいてはコモンローによって土地が定義されており、土地と一体となった建物や鉱物、樹木やそれより上位の空間を含むこととなっている。この定義は不動産譲渡法の第2条及び土地権限法の第4条に受け継がれている。土地の定義には、土地や建物のような有体相続財産と、残余権や土地収益等の占有移転のできない無体相続財産の両方を含むものとされている。
- 国有地法は土地に対する自由保有権の創設を禁止しており、個人あるいは国以外の団体に対し、国有地の土地所有権を譲渡することは一定の場合にしか認めていない。つまり、原則として外国人に対しては土地の所有権を制限している。こうした制度の結果、土地所有権の数は年々減少している。これに対し、一定の期間、賃料を受け取る代わりに土地の排他的な利用と占有を認めるリースホールドの場合、国は国有地に長期リースを設定することができると規定されており、国家によるこうした譲渡形態が一般的となっている。かつては999年という長期のリースもあったが、最近では99年や30年のリースがより一般的となっている。

5—台湾の場合

1 | 不動産投資と国民性

- 国民の不動産に対する感情は深く、不動産を常に変わらぬ恒産としてみなしている。「恒産のない者は恒心もない」という見方があり、土地のない人は錐を立てるほどもできないとみなし、住宅を持っていない人を殻のない蝸牛とみなしている。したがって、持家志向は歴史的に非常に強く、2011年時点で低下し

たものの、住宅ストックベースで約 85%という水準にある。

- 一方で不動産資源は極めて有限であるという観点から、不動産を最も経済的かつ合理的に利用し、「地がその利を尽くす」「物がその用を尽くす」効果を発揮させるかは、政府の責務であるとして、不動産に関する立法が行われた経緯がある。

2 | 土地所有関連制度

- 中国古代では、不動産及び不動産物件をすべて「業」と称し、その目的物は土地及びその定着物を含むとされている。土地はその権利主体により、王地及び官地、旗地、寺地、祭地、私地に分けられる。不動産物件の中で最も重要なのは所有権(業主権)、租権(小作権)、敷地権、典権、質権等である。民法第 66 条第 1 項では、不動産は土地及びその上の定着物を含むとされており、憲法 143 条では「中華民国領土内の土地は、国民全体に属する。人民が取得している土地所有権は、法律の保証及び制限を受けなければならない」と定められている。土地所有権は上位所有権と下位所有権とがあり、前者は国、後者は人の取得に帰するものである。
- 土地所有権の範囲は、民法第 773 条により「土地所有権は法令に制限があるものを除いて、その行使により利益がある範囲において土地の上下に及ぶ。その土地所有権の行使を妨げない限り、他人がその範囲に関与しても、排除してはならない」とされている。

6—中国（上海）の場合

1 | 不動産投資と国民性

個人が住宅を所有することができることになったのは、約 20 年前からであり、当初、主に労働者が居住していた建物を、国が入居者に安価で与えたことが始まりである。これは、中国では土地の所有は国家に帰属し、私的な土地所有権が認められていない中で、大都市部において中国人民や企業に対し期限を定めた土地使用権の設定を試行的に認めたことにより住宅等の建築物を私的に建設・購入・所有できる制度的基盤が導入されたことによるものである。

その後、2003 年 3 月の全国人民代表大会議において中華人民共和国憲法が改正され、土地使用権を含む財産権を人民の基本的権利として保障するものとしたことにより、土地使用権制度が全国的に普及するようになった。そして、人民は買い替えて面積を増やすか、残余資金で不動産投資を行うかなどで財産形成をしてきた。上海市民は 2400 万人、子供は一人っ子政策で 5 年後には現象傾向となる。男子は住宅を持つことに執着、年収の 10 倍以上の不動産を買うこととなり、親、親戚から一部出資してもらい住宅ローンを返済していく。出生は選ぶことができないが費用面で女子が好まれる。

しばらくは中国の地方部から仕事を求めて人口流入が続くと判断されるが、日本と同様に高齢化が進むことが懸念されている。

2 | 土地所有関連制度

- 土地は国有または集団保有である。都市または県鎮の土地は国有であり、農村の土地は集団所有となる。1990 年に都市国有土地使用権有償譲渡及び再譲渡暫定通達が発布され、国家は所有権と使用権を原則分離し、都市における国有土地の使用権について有償譲渡及び再譲渡を行う制度が確立された。有償的な譲渡で土地使用権を取得した者は、その土地について占有、使用、収益の権利をもっており、部分的な処分権も有している。使用権者は、その使用権を取得した土地に対して、契約に規定されてい

る内容に従って、様々な開発を行うことができ、開発が終わった後は、その契約における土地使用期間内において、再譲渡や賃貸、抵当権の設定などを行うこともできる。土地使用権の期間は通常 50 年以内であるが、最も長いのは 70 年である。

- 現在の中国の都市では、90%以上の建物の所有権は国に属しており、個人所有の建物は 10%以下である。農村と異なり、中国の都市の住民はわずかししか私有住宅に住んでいない。一部の大企業の職員と労働者は自分の企業所有の宿舎に住んでいるが、大部分の市民は賃貸借の形で、建物の所有者(国家)との間で居住契約を結んで、国家所有の建物に住んでいる。

7—韓国の場合

1 | 不動産投資と国民性

- 一般市民の感覚からすると、首都であるソウルに持家を所有することは、価格面と供給面から非常に難しい状況にあり、一般にある程度の所得がある世帯でも、持家を取得のための努力をはじめてから、最低でも 10 年はかかると言われる。
- 住宅需給がタイトで背後にインフレ気味の経済環境があったことから、韓国では持家や賃貸の他に、賃貸契約時にまとまった保証金を払うことで、月々の家賃を支払う必要がないチョンセ(伝貰、専貰)という住宅利用方式・慣行がある。最初に家主とテナントとの間で居住期間を決めておき、この期間に保証金を利子なしで家主に預けることによって、家主は家賃見合いの利子収入を得る契約となる。契約期間終了時には両者で再度合意の上、居住期間を延ばすか、退去する場合には保証金がテナントに返金される。利子率が高い経済環境ではチョンセは家主とテナント双方にメリットのある住宅利用方式であるが、金融危機後の金融緩和状況で利子率が低下すると、チョンセは家主にはメリットのない方式となる。このため、これに家賃を付加するウォルセ(月貰)という契約方式も出ている。保証金が多ければ、月の家賃額も減少することとなる。家賃全額を年払いするサグルセ(朔月貰)という契約方式もある。

2 | 土地所有関連制度

- 韓国の近代的な土地関係法は、日本の植民地時代における日本民法の適用と不動産登記令の制定に基づいている。1945 年 8 月 15 日における韓国独立後もこれらの法令は継続して適用されてきたが、60 年代から独自の土地法制を制定することとなり、70 年代の経済発展とともに、多数の法律が制定され、80 年代にはこれらの法律の整備が進められた経緯がある。
- 韓国の土地制度の特徴は、1980 年代末の土地公概念法の制定にある。憲法第 23 条第 1 項は、すべての国民の財産権は保障されると規定されており、財産権の内容及び限界は法律で定めることとしている。実際に韓国では不動産の所有者は使用・収益・処分の権利があると規定している。しかし、憲法第 23 条第 3 項では公共の必要による財産権の収用・使用・制限を許容し、第 37 条第 3 項では国家安全保障、秩序維持、公共の福祉のために必要な場合に限り、国民の権利を法律で制限できることを定めている。したがって、土地の所有権は法律によって制限される場合がある。ただし、法律により土地所有権が制限されていても、私有財産制度の本質的内容を侵害することはできない。
- 土地公概念は、1978 年に政府が「土地公概念を確立し、土地投棄を抑制して、土地利用度を高めるための包括的・根本的な対策を講じる」としたことに発する。いわば土地投棄への対抗策として公概念が生まれたが、その後は土地の公共性・社会性の強化という観点から考え方が定着し、韓国の土地政策が発展することとなる。宅地面積が絶対的に足りない韓国の国土条件から、宅地所有の上限が設けられ、法

人は原則として宅地を所有することができない。世帯は6大都市で200坪、その他の都市で300坪、町村で400坪を所有の上限としている。上限面積を超過した場合は超過所有負担金が賦課される。開発利益の還元策や開発事業による周辺地価上昇による利得に対する土地超過利得税法の制定等が行われている。

- 韓国憲法第119条は、自由市場経済秩序を基本としつつ、均衡ある国民経済の成長及び安全並びにきせいな所得の分配を維持して、市場支配の乱用を防止するために国家が市場に介入し、規制及び調整を行うことを許容している。このため投機的取引に対しては、強い公法的規制が行われる場合がある。
- 民法では土地及びその定着物を不動産と規定している(第99条第1項)。韓国では土地のみならず、土地の定着物も独立した不動産として扱っている。定着物とは土地と一体であり、簡単には撤去できないものであるが、取引や登記など、その処理にあたっては、別個の独立した不動産として扱われる。この点は日本の考え方と同様である。