

1. はじめに

日本の不動産市場の持続的で安定的な発展のためには、不動産市場の国際化が必要であると指摘されている。国土交通省は、平成 25 年度に「不動産市場の国際展開戦略」を公表し、不動産市場のアウトバウンド・インバウンド両面における現状の課題と今後の方向性等がとりまとめられた。日本の不動産会社等の海外展開のみならず、日本の国内不動産市場においても海外資金を活用して市場活性化を促進しようとする方向性が示されたのである。一方、諸外国では、既に海外資金を活用して自国の不動産市場や地域経済を活性化しようとする様々な取り組みが実施されている(*)。本稿では、その代表例とも言える米国 EB-5 プログラムに焦点をあて、海外資金を活用した市場活性化に関する米国の取り組みについて考察する。

2. EB-5 プログラムの概要と現況

米国 EB-5 プログラム (Employment Based 5th Preference Program、以下 EB-5) は、米国移民法に基づいて、米国内で雇用創出をもたらす一定の条件を満たした投資を行う外国人に永住権を付与する制度で、1990 年に導入された。EB-5 は、投資

条件として、外国人投資家が 100 万ドル以上の投資を行い 10 人以上の常勤雇用 (週 35 時間以上の雇用) を 2 年間続ける必要があるが、雇用創出ターゲット・エリア (図表 I 参照) 等への投資は 50 万ドル

図表 II EB-5 を活用した不動産開発プロジェクト



図表 III EB-5 による対米投資額の推移 (百万ドル)



出典：Rosenfeld and Sam Rhoads (2015) より

図表 I EB-5 の概要

主管・時期	米国移民局 (U.S. Citizenship and Immigration Services) ・ 1990 年制度導入
目的	外国人の投資資金を活用して地域経済の活性化を促進するため
投資条件及び投資基準額等	①直接投資型 a. 100 万ドル以上の投資と 10 人以上の常勤雇用を 2 年間維持すること ⇒ 直接投資、直接雇用を投資条件とする。 ②間接投資型 (リージョナルセンター型) a. 雇用創出ターゲット・エリア (※1) への間接投資で 50 万ドル以上の投資 b. 主にリージョナルセンター (※2) を介して行われる。 ⇒ 不動産開発プロジェクトなどへの間接投資も対象となる。
永住権 (グリーンカード) の付与	対象：投資家本人、配偶者及び 21 歳未満の未婚の子 永住権付与手続き：最初 2 年間は経済活動が自由な 2 年期限付きグリーンカードを付与して、当該雇用と投資の状態を 2 年間維持後、条件のないグリーンカード付与 (年間 EB-5 グリーンカード発行上限：10,000 人)

(※1) 雇用統計に基づき、全米平均失業率の 1.5 倍以上の地区 (※2) 外国人投資家と投資プロジェクトとの橋渡し役。100%民間会社の場合もあれば州や市によって設立される場合もある (いずれも米国移民局の承認が必要)。

(*) 韓国は外国人投資家が国の指定した不動産へ、オーストラリアは国指定の投資先へ投資することで永住権を付与する制度がある。

以上の投資も認められる。さらにEB-5は、直接投資型と間接投資型（リージョナルセンター型）に区分かれて、近年大半の外国人投資家はリージョナルセンター型を利用している。リージョナルセンターは、米国移民局・投資事業・外国人投資家を繋ぐ仲介機能を有しており、投資対象事業の開始から完了までの全過程を管理する。完全な民間会社の場合もあれば、自治体出資会社、官民共同出資会社の場合もある。米国では数多くの開発プロジェクトにおいてEB-5の資金が活用されている（図表IV参照）。

3. EB-5プログラムの経済効果

EB-5による海外からの対米投資額は2008年以後に急増し、2015年には約44億ドル以上であると試算された（図III参照）。このような海外からの投資は、建設部門を中心に不動産市場の活性化に大きな経済効果をもたらし、雇用創出とともに地域経済の活性化に寄与している。米国IIUSAによると、2010年から2013年までのEB-5による総累計経済効果は、96.2億ドルに達し、米国の連邦政府と自治体は、13.1億ドルと7.68億ドルの税収増加効果を得たと試算された。

4. EB-5プログラムの課題

一方、現在のEB-5は安定収益が見込める好立地の事業に海外投資資金が集中する傾向にあり、

経済環境が厳しい事業へ海外投資資金を振り向けるという制度本来の趣旨とは異なる運用も見られ、課題としてとりあげられるケースもみられる。これはEB-5対象投資事業の認可運用実務が各州毎に委ねられているため、例えば、ニューヨーク州では、国勢調査統計区を幾つでも繋ぎ合わせて、当該エリアの失業率を全米平均の1.5倍以上にして、雇用創出ターゲット・エリアの指定を受けること（ゲリマンダリング）が可能である。このため、マンハッタンの高級集合住宅地区でも、EB-5の投資資金を活用することができる。海外の外国人投資家はEB-5を活用する場合において、同一条件であれば投資採算性が良い都心中心部への投資を好するため、このような現象が起きると指摘されている。

5. まとめ

EB-5は、2008年のリーマンショック後、資金難に陥った米国の不動産開発業等において、新たな投資資金の出し手として注目され、米国の不動産開発事業等に新たな活力を与えるきっかけになったと評価する声も多い。一方、同制度は時限立法であり、制度延長を繰り返しながら2016年9月に期限を迎える。今年は米国大統領選挙の年で「トランプ旋風」も巻き起こる中、同制度の今後の動向についても注目が集まっている。

図表IV EB-5による海外資本を活用した開発プロジェクトの概要と詳細

プロジェクト名	都市	主要用途	事業期間	EB-5投資額	総事業費	総事業費対比EB-5投資額
				単位：百万ドル		
SLS Las Vegas	ラスベガス	ホテル・カジノ	2013～2014	384	894	43%
W57	ニューヨーク市	多用途共同賃貸住宅	2014～2015	180	685	26%
Trump Plaza-Jersey City Ph II	ジャージー市	高級賃貸マンション	2014～2016	65	194	34%
Atlantic Yards	ニューヨーク市	多用途共同賃貸住宅	2010～2025	577	3,239	18%
Shipyards	サンフランシスコ	多用途共同住宅	2014～2034	272	-	-
All Aboard Florida	マイアミ	高速市内鉄道	2015～	300	1,327	23%
New York Wheel	ニューヨーク市	観覧車	2015～2017	150	400	38%
International Gem Tower	ニューヨーク市	宝石取引市場	～2014	75	750	10%
555 W. 10th Ave	ニューヨーク市	高級賃貸住宅	2013～2016	100	500	20%
213 Pearl Street	ニューヨーク市	ホテル	2013～2015	45	220	20%
Four Seasons Hotel	ニューヨーク市	ホテル・高級住宅	2013～2016	250	930	27%

出典：Jeanne Calderon and Gary Friedland(2015)より