

図1 1031 Exchangeによる資産拡大のピラミッド型

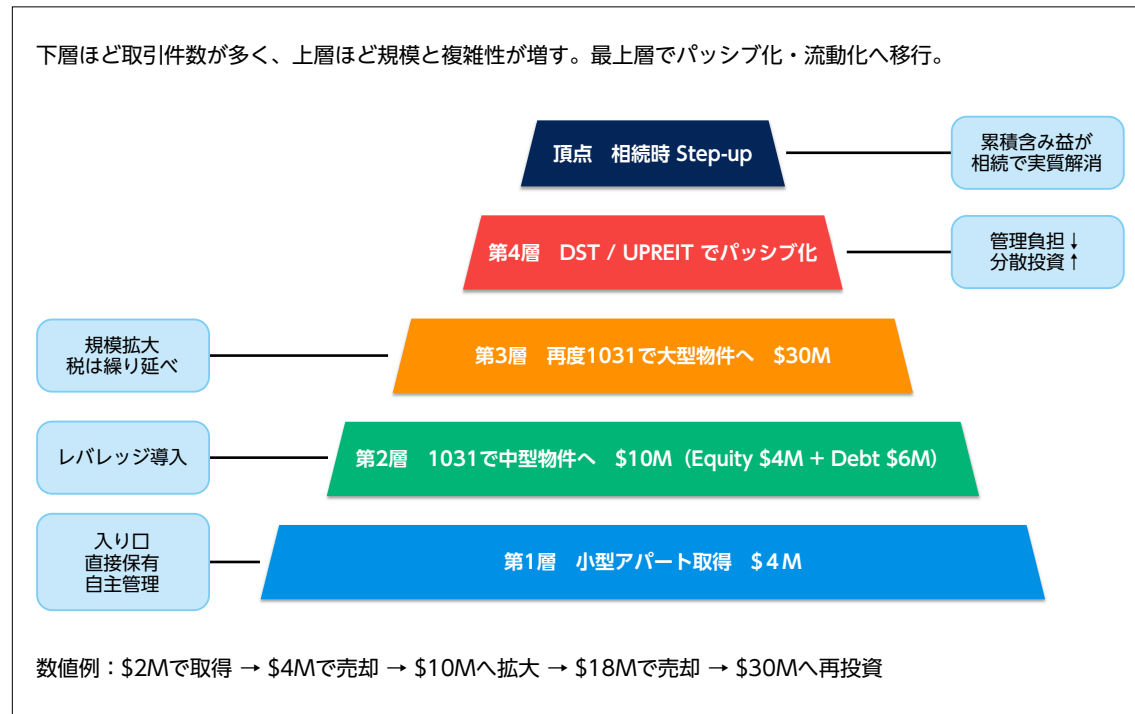
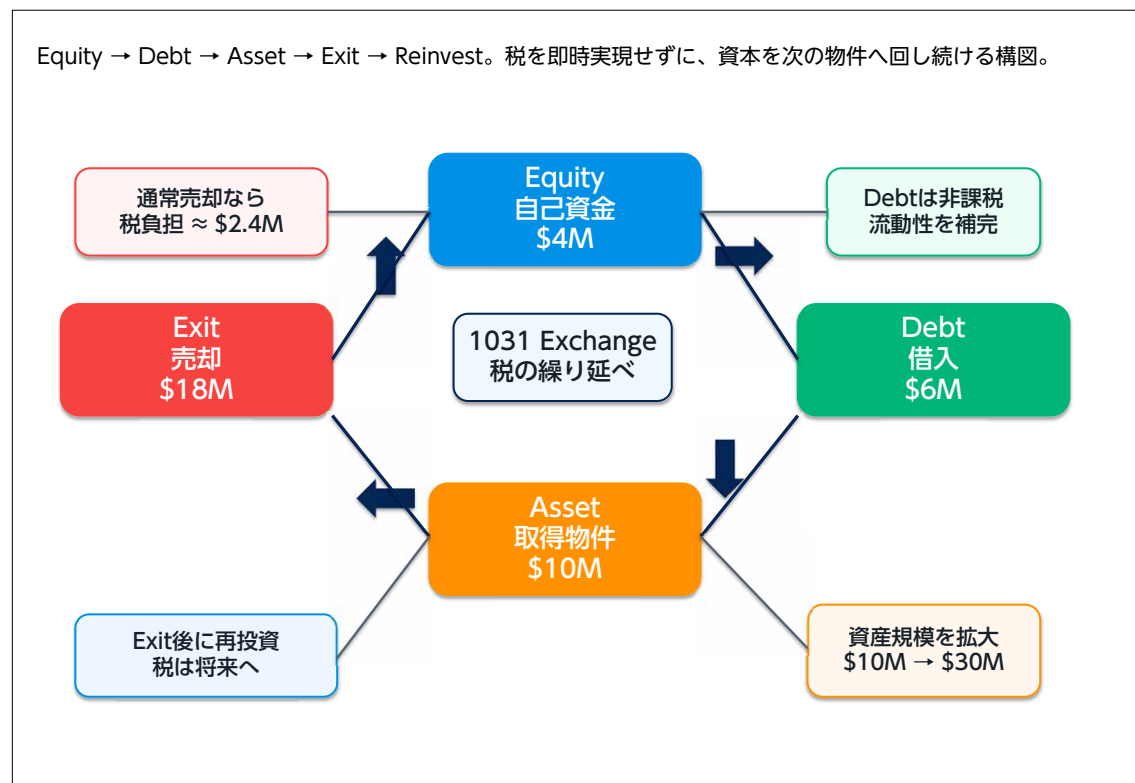


図2 1031のキャピタル循環型



米国不動産投資における 1031 Exchangeの仕組みと戦略

第1回 — DST・UPREIT・税繰り延べスキームの実務の紹介 —

GEPAS inc. 代表
Kiyomi Kindaichi

基本スキームの概要

米国の不動産税制において、投資家の資産形成戦略の中核を担う制度に「1031 Exchange」がある。これは米国税法「Internal Revenue Code Section 1031」に基づき、投資用または事業用不動産を売却し、一定期間内に同種の不動産へ再投資することでキャピタルゲイン課税を繰り延べる仕組みである。

基本ルールは比較的明確である。投資家は不動産を売却した後、45日以内に交換対象物件を特定し、180日以内に取得を完了しなければならぬ。また売却代金はQualified Intermediary (QI) が管理し、投資家が直接受領すると課税対象となる。

この点は課税繰り延べのためには最も重要といえる。

具体的なケース

例えば、投資家が2013年に200万ドルで小規模アパートを購入し、2023年に400万ドルで売却したとする。売却益は200万ドルであり、通常であればキャピタルゲイン税および減価償却回収税を含め、おおよそ60万〜80万ドル程度の税負担が発生する。

しかし、1031 Exchangeを利用した場合、この400万ドル（為替150円換算で約6億円）をそのまま次の不動産取得に充当でき、税金は将来に繰り延べられる（図1）。

Step-Up in Basis (時価を引き継ぐ)

米国実務ではこの制度を活用し、資産規模を段階的に拡大する投資戦略が一般的である。例えば上記の投資家が400万ドルを自己資金として、銀行融資600万ドルを加えて1000万ドルの集合住宅を取得するケースを考える。10年後、この物件が1800万ドルで売却された場合、利益は約800万ドルとなる。通常であれば約200万ドル以上の税負担が発生するが、再び1031 Exchangeを行えば課税は繰り延べられる。こうして資産規模は次の段階へ移行する。

このような交換を繰り返す戦略は、米国では「Swap Till You Drop」と呼ばれており、典型的な資産成長の例としては次のようなパターンが挙げられる。

※ただし、日本居住者が投資する場合は、日本の税制は別途考慮が必要となる。

図3 DST分散投資のツリー型

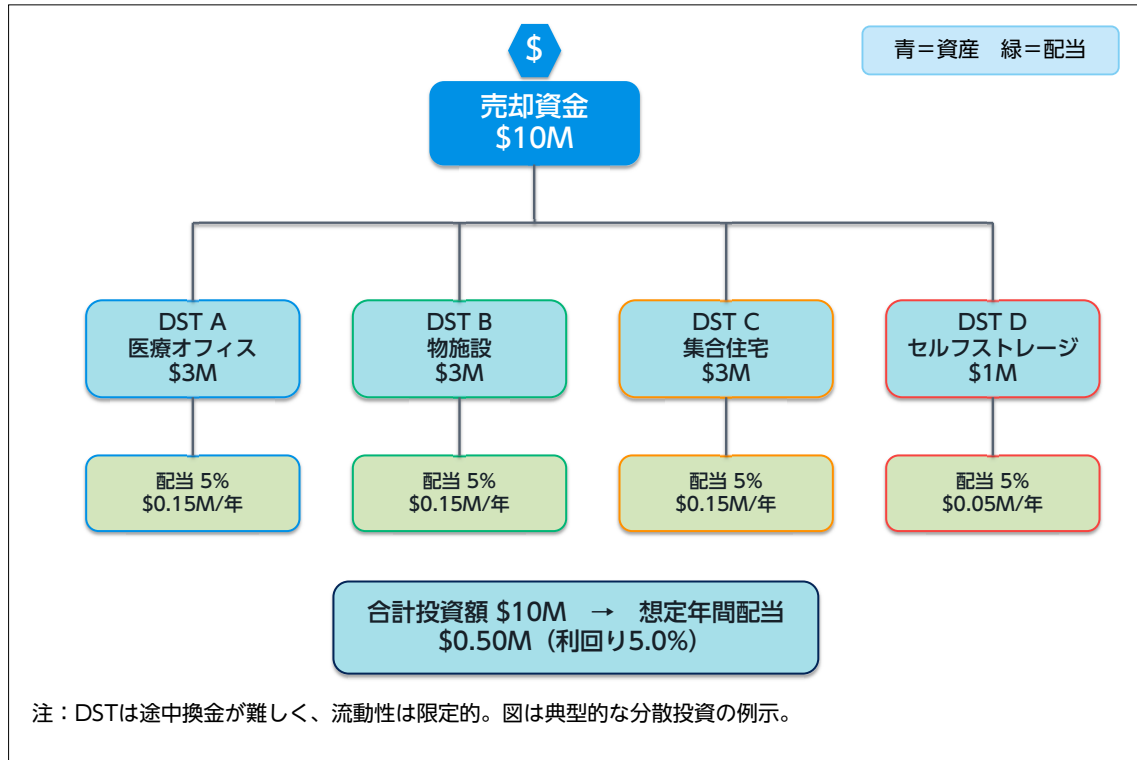


表4 DST物件の代表例

物件	価格
Amazon 物流	\$ 200M
Class A Apartment	\$ 150M
医療施設	\$ 80M

よくあるDST物件の代表例

- Amazon 物流センター
- Walmart配送センター
- 医療オフィス
- 高級アパート
- セルフストレージ
- データセンター

例えば、100K~1Mドルくらいから投資可能となる(表4)。

実際には、機関投資家レベルの物件が多いのが実態である。

少額で大型不動産に投資可能

〜6%程度であり、1000万ドル投資で年間40万~60万ドルの収益が期待される。

例えば1000万ドルの資金を以下のように分散投資するケースが考えられる。

- * 医療施設DST...300万ドル
- * 物流施設DST...300万ドル
- * 集合住宅DST...300万ドル
- * ストレージDST...100万ドル

平均利回り5%とすると年間約50万ドルの収益となる。投資家は管理業務から解放され、完全パッシブ型の運用が可能となる(図3)。

最初の投資

- ① 取得...200万ドル(小型アパート)
- ② 10年後
売却額...400万ドル
売却益...200万ドル↓1031適用で交換

2回目の投資

- ③ 取得...1000万ドル(中規模集合住宅)
- ④ 10年後
売却額...1800万ドル
売却益...800万ドル↓1031適用で交換

3回目の投資

- ⑤ 取得...3000万ドル(大型アパートまたは物流施設)

最終回

最終的に投資家が死亡した場合、米国税制のStep-Up in Basisにより取得価格が市場価格にリセットされ、これまで累積していたキャピタルゲイン税が実質的に消滅する。このため、相続直後に売却しても簿価と時価が一致してい

厳格な適用要件

もつとも、本制度は厳格な適用要件の下でのみ成立する。第一に、対象資産は投資用または事業用不動産に限定され、自宅は原則対象外である。第二に「Like-kind(同種資産)」要件があり、不動産同士であれば用途の違いを問わず広く認められる(例:アパートから商業ビル、更地から賃貸住宅)。第三に対象は米国内不動産に限定され、米国外資産との交換は認められない。第四に、適用対象者は米国税法上の納税者である必要がある。

そして実務上最も重要な要件が、QIによる資金管理である。1031 Exchangeでは売却資金を投資家本人が一切受領してはならない。売却代金はQIが直接受領し、当該資金を次の不動産取得に充当する。この「資金非接触性」が制度適用の核心である。

仮に売却代金が一瞬でも投資家の口座を経由した場合、「建設的受領(constructive receipt)」とみなされ、1031 Exchangeは無効となり、通常の売却として課税される。例え

DSTを活用した応用戦略

さらに応用戦略として、キャッシュアウト・リファイナンスが用いられる。例えば1000万ドルで取得した物件が1400万ドルに値上がりした場合、新たに800万ドルの融資を受けることで、既存ローン返済後に数百万ドルの資金を手元に残すことができる。借入金は課税対象ではないため、税負担を伴わず流動性を確保できる。

近年利用が増えている構造として、Delaware Statutory Trust(DST)を活用した1031 Exchangeがある。DSTは複数投資家が大型不動産の持ち分を共有する信託構造であり、例えば総額2億ドル規模の物流施設に対し、50万ドルや100万ドル単位で投資することが可能である。配当利回りは一般的に年4

は100万ドルで売却した資金が直接本人に入金された場合、その時点でキャピタルゲイン課税が確定する。一方、QIが資金を管理する場合には課税は繰り延べられる。

またQIは米国内の専門会社が担うのが一般的であり、数百万ドルから数千万ドル規模の資金を預かることもある。そのため、倒産リスクや資金分別管理の有無など、信頼性の確認が不可欠である。

証券化による戦略 (721 Exchangeへの組み合わせ)

さらに大規模投資家の間では、DSTの先にUPREIT (721 Exchange) を組み合わせる戦略も活用されている。これはInternal Revenue Code Section 721に基づき、不動産をREITのオペレーティング・パートナーシップ持ち分へ交換する仕組みであり、課税を繰り延べたまま資産を証券化することが可能となる。

例えば、3000万ドルの不動産ポートフォリオをREITユニットへ交換することで、流動性と分散投資の双方を実現できる。

日本人投資家による 1031 Exchangeの利用可能性と 実務的スキーム

1031 Exchangeは米国税法に基づく制度であるが、その適用にあたって国籍は要件とされていない。したがって、日本人であっても一定の条件を満たす場合には本制度を利用することが可能である。

具体的には、

①米国内に投資用不動産を保有していること
②米国において税務申告 (Form 1040NRなど) を行っていること
③当該不動産の譲渡が米国におけるキャピタルゲイン課税の対象となること

これらの要件を満たす場合、1031 Exchangeの適用対象となり得る。すなわち、本制度の適用可否を左右するのは国籍ではなく、「米国税の納税者であるか否か」である点が重要な点である。

実務上、日本人投資家が1031 Exchangeを活用する際には、米国においてLLC (Limited Liability Company) を設立し、当該LLCを通じて不動産を保有するスキームが広く用いられている。一般的な流れとしては、LLCが不動産を取得・保有し、売却時には当該LLCが売り主となり、その売却資金を用いて1031 Exchangeを実行し、次の物件を取得するという形になる。この構造を採用することで、所有関係および税務処理が整理され、実務上の運用が容易になるという利点がある。

さらに近年では、日本人を含む海外投資家の間で、前出の「DSTを活用した応用戦略」の項におけるDSTを活用した1031 Exchangeの利用も増加している。DSTは複数の投資家が大型不動産の持ち分を共有する信託構造であり、投資家は直接的な物件管理を行うことなく、パッシブに不動産投資へ参加することが可能である。

また、本制度の適用にあたっては、Like-kind要件や米国内不動産要件に加え、QIを介した厳格な資金管理が不可欠である一方、米国に投資不動産を保有し、米国税法上の納税者として申告を行っている場合には、国籍にかかわらず利用可能であるので、日本人を含む外国人投資家にとっても、1031 Exchangeは一定の条件のもとで十分に活用し得る制度である。実務上はLLCを用いた保有形態やDSTの活用が有力な選択肢となる。

ただし、1031 Exchangeはあくまで米国税法上の制度であるため、日本居住者が利用する場合には、日米双方の税制を前提とした検討が不可欠である点に留意が必要となる。

したがって、1031 Exchangeを日本の実務家が検討する際には、単に「米国で節税できる制度」として理解するのではなく、米国不動産投資における資本再配分、金融商品化、相続設計、そしてクロスボーダー税務までを包含する包括的な制度として捉える必要がある。今後、米国不動産投資を取り扱う日本の税理士・実務家にとっても、本制度の理解はますます重要性を増していくものと考えられる。

ある。
海外投資家にとってDSTが有効とされる理由は主に三点ある。

第一に、物件管理やテナント対応といった実務負担が不要である点、第二に1031 Exchangeの適用対象として認められている点、第三に個人ではアクセスが難しい大型不動産への投資機会が得られる点である。

特に国外居住者にとっては、米国内での運用負担を軽減しつつ、税務上のメリットを維持できる点が大きな魅力となっている。

このように、1031 Exchangeは米国納税者であれば国籍を問わず利用可能であり、日本人投資家においても適切なストラクチャーを構築することで、実務的に十分活用し得る制度である。

※ただし、日本居住者が投資する場合は、日本の税制は別途考慮が必要となる。

潜在的なリスクについて

もっとも、1031 Exchangeには政策リスクも存在する。制度は1921年に導入され100年以上存続しているが、これまでに廃止や制限が議論されてきた。仮に制度が廃止された場合、例えば1000万ドルの物件売却で400万ドルの利益が出た場合、税率30%で約

120万ドルの税負担が生じる。このような負担増は市場の流動性低下につながる可能性がある。また外国人投資家が関与する場合、FIRPTA (Foreign Investment in Real Property Tax Act) により通常は売却価格の15%が源泉徴収されるなど、追加の税務論点が生じる。特に日本居住者の場合、米国側で1031 Exchangeが成立していても、日本側では譲渡課税の繰り延べが認められない可能性があるため、日米双方の税務を前提とした検討が不可欠である。

まとめ

総じて、1031 Exchangeは単なる税繰り延べ制度にとどまらず、米国不動産市場における資本循環を支える制度的基盤である。投資家はこの制度を活用することにより、売却時に課税を確定させることなく、より大きな資産へと再投資し、資産規模の拡大を継続することが可能となる。

とりわけ、レバレッジの活用、キャッシュアウト・リファイナンス、DSTを通じたパッシブ化、さらにはUPREITによる金融資産化まで視野に入れると、1031 Exchangeは単独の税制優遇措置というよりも、米国不動産投資

Kiyomi Kindaichi (金田一喜代美)

税理士・CFP・国際不動産コンサルタント (JARECO)、国際不動産カレッジ丸の内支部支部長。

中小および大企業の国内税務の豊富な経験を20年以上有したあと、辻・本郷税理士法人にて国際資産税準備室長を経て国際税務にて独立をした。その後2024年10月には国際資産専門コンサルGEPAS inc.を設立。現在カチエル等で個人国際税務相談員に着任しながら世界各国の多くの個人・相続の国際実務経験を有する。的確な対応に顧客から高評価と篤い信頼を受ける。中央大学法学部卒、慶応義塾大学院商学研究科修了、シンガポール三田会、和橋会等会員。

