

投資用不動産向け融資に関するアンケート調査結果

平成 31 年 3 月



金融庁
Financial Services Agency, the Japanese Government

投資用不動産向け融資に関するアンケート調査結果：目次

1. はじめに.....	2
1) 投資用不動産向け融資に関するこれまでの動向.....	2
2) アンケート調査に至る当庁の問題意識.....	3
2. アンケート調査の範囲・内容.....	6
3. アンケート調査の結果概要.....	7
1) 投資用不動産向け融資の規模等の推移.....	7
2) 一棟建(土地・建物)向け融資に関するリスクの分析.....	8
3) 一棟建(土地・建物)向け融資に関する管理態勢の傾向.....	10
① 紹介業者の業務に係る適切性の検証.....	10
i) 平成30年3月期までの状況.....	10
ii) 平成30年4月以降の改善の状況.....	11
② 融資審査.....	12
i) 事業・収支計画の検証.....	12
ii) 物件の売買価格、顧客の財産・収入等の検証.....	14
iii) 平成30年4月以降の改善の状況.....	19
③ 顧客への説明(リスク理解度の確認).....	20
i) 平成30年3月期までの状況.....	20
ii) 平成30年4月以降の改善の状況.....	22
④ 期中管理.....	23
i) 平成30年3月期までの状況.....	23
ii) 平成30年4月以降の改善の状況.....	25
4. アンケート調査を受けた留意事項・今後の方向性.....	26
1) 金融機関に求められる対応.....	26
2) 投資家において留意すべき事項.....	26
3) 当庁における今後の取組み.....	27

1. はじめに

1) 投資用不動産向け融資に関するこれまでの動向

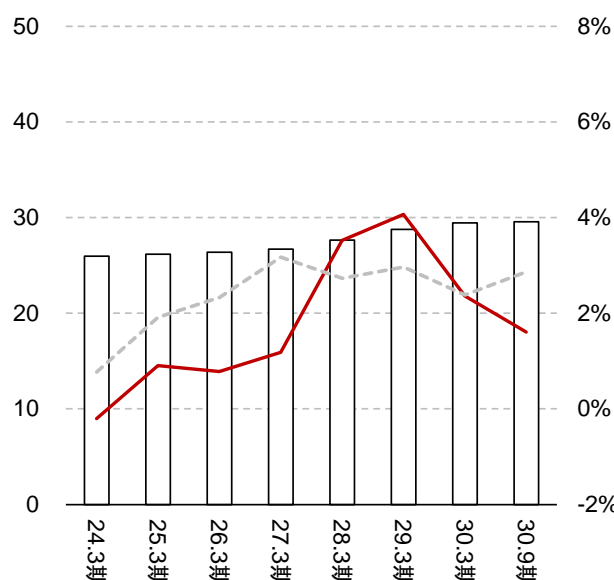
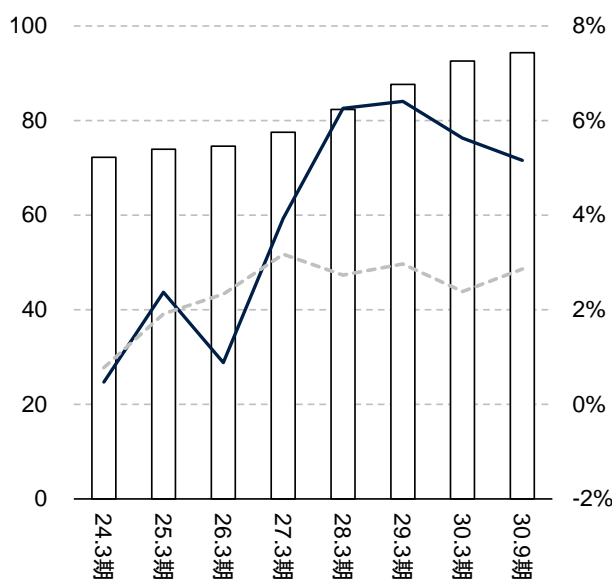
金融機関における不動産業向け貸出は近年高い伸び率を示しており(図表 1)、そのうち、個人が投資目的で居住・宿泊用不動産を取得するための融資(いわゆる投資用不動産向け融資)は、正確にその実態を把握することは困難¹であるものの、近年増加傾向が続いてきたと推察される。

例えば、日本銀行の統計における「個人による貸家業」向け貸出を見ると、足許では残高の増加率は鈍化しているものの、平成 28・29 年 3 月期における増加率は高くなっており、その間、総貸出の増加率を上回っている(図表 2)。こうした増加の要因の 1 つとして、土地所有者や富裕層の節税・資産運用ニーズが高まったことが指摘されている。

図表 1: 不動産業向け貸出残高の推移

図表 2: 個人による貸家業向け貸出残高の推移

* いずれも国内銀行・信用金庫の合計(単位:兆円)



□ : 期末残高(左軸) ■ : 当該貸出の増加率(右軸・前年同期比) --- : 総貸出の増加率(右軸・前年同期比)

出所) 日本銀行「貸出先別貸出金」より、金融庁作成

こうした中、当庁は平成 28 事務年度において、地域銀行による個人による貸家業向け貸出が

¹ 例えば個人が投資目的で不動産を取得する場合、資産管理会社を設立して借入を行い不動産を取得するケースや、単に住宅ローンに区分しているケースもあり、既存の業種分類では捉えられず、こうした融資を過去に遡って正確に捕捉するには限界がある。

増加傾向にあることを受けた実態把握を行った²。その際、地域銀行における事業リスクの評価（例えば賃貸物件の収支シミュレーションや融資実行後の収支状況の確認）や、借り手に対するリスク（例えば金利上昇や空室率の上昇・賃料の低下）の説明に改善の余地があることが認められ、これら課題について金融機関に注意喚起を行ってきたところである。

また、このような増加局面では、投資用不動産向け融資のうち、一棟建のアパート・マンション（シェアハウスを含む。以下同じ）に係る土地・建物を一体的に取得する顧客に向けて金融機関が必要な資金を融資する（以下、「一棟建（土地・建物）向け融資」という）ケースも増加してきたように推察される。例えば、従来は富裕層の地主向けにアパート・マンションを建設・販売し管理することを主たる業務としていた不動産業者が土地・建物をセットにして顧客に提供するサービスを拡大させるようなケースや、給与所得者層に資産形成目的のアパート・マンションを土地とともに提供する不動産業者が近年業績を拡大するようなケースが見られる。こうした背景について、金融機関からは、例えば以下のような見解が挙げられている。

- 低金利環境が継続する中、サラリーマン層を含む投資家が高い利回りを求めて、資産形成目的の不動産投資を行うようになったのではないか。
- 相続税法改正により基礎控除額が引き下げられたことを受け、富裕層が借入により土地を含めた不動産を保有して節税を図るニーズが高まったのではないか。

加えて、資金を供給する側の金融機関においても、厳しい収益環境の中、高額な担保付融資を獲得できる一棟建（土地・建物）向け融資は、収益を確保する観点から誘因が大きいものと考えられる。

2) アンケート調査に至る当庁の問題意識

こうした中、今般、スルガ銀行においては、シェアハウス向け融資およびその他投資用不動産向け融資について、以下のような問題が確認された。

- 不動産関連業者が、賃料・入居率を偽装し不動産価格の割増しを行う中、当庁の投資用不動産向け融資を扱う相当数の営業職員が、不動産関連業者によるこれらの不適切な行為を明確に認識、もしくは少なくとも相当の疑いを持ちながら業務を行い、中には、当庁営業職員が、不動産関連業者に対して不適切な行為を能動的に働きかけて改ざんを促す事例や、自ら改ざんを行った事例も認められた。
- 不動産関連業者が、当庁の融資審査を通すために、顧客の財産や収入を示す資料の改ざん、売買契約書の二重作成等を行う中、当庁の投資用不動産向け融資を扱う相当数の営業職員が、不動産関連業者によるこれらの不適切な行為を明確に認識、もしくは少なくとも相当の疑いを持ちながら業務を行っていた。

これら問題を受けて、当庁は平成 30 年 10 月に同行に対し一部業務停止を含む業務改善命令

² 実態把握の結果は金融庁「平成 28 事務年度 金融レポート」（平成 29 年 10 月）に掲載している。

を発出したところである。

また、スルガ銀行で見られたような金融機関の関与や黙認はなくとも、不動産関連業者等³による不適切な行為について、複数の金融機関が融資審査で察知することができず融資を実行したという事例が、各金融機関における自己点検や当庁のモニタリングの中で確認された。これら業者が行う不適切な行為の類型としては、主に以下のものが挙げられる。

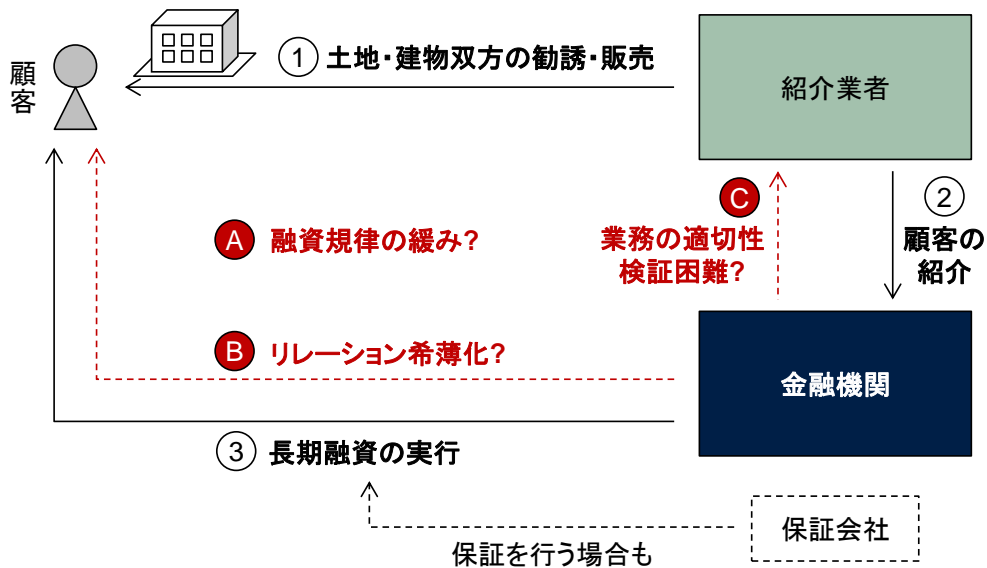
- 不動産関連業者が、物件の評価額の基礎となる賃料の実績を水増しするなどして、物件の売買価格を吊り上げること。
- 不動産関連業者が顧客と同意した売買価格よりも高い価格の売買契約書を金融機関に提出することにより、自己資金を有しない顧客に対して物件取得に要する資金全額の融資を引き出すこと。
- 投資目的で物件を取得するにもかかわらず、不動産関連業者が自己居住を偽装して相対的に低金利である住宅ローンを利用させるなど、物件の利用目的を隠ぺいすること。
- 不動産関連業者が顧客の預金通帳や源泉徴収票等の改ざんを行い、顧客の財産・収入に係るエビデンスを偽装すること。
- 顧客が複数の物件を取得する際、物件ごとに資産管理会社を設立し、それぞれの会社が他の会社の存在を秘匿したうえでそれぞれ異なる金融機関から借入を行うこと。
- 不動産関連業者が一時的に顧客の預金口座に入金したり、賃料を顧客に前払いすることにより、物件の取得に必要とされる自己資金を偽装すること。

こうした不適切な行為に金融機関が関与（または黙認）することは言うまでもなく重大な問題であるが、金融機関が関与・関知しない場合であっても、不動産関連業者による不適切な行為を看過し融資を実行した場合には、顧客がその財産・知識等に照らして過大な債務を負うという顧客保護上の問題や、顧客が返済不能となり金融機関に損失が発生するという信用リスク管理上の問題が生じうる。

特に、投資用不動産向け融資のうち、一棟建（土地・建物）向け融資の一部には以下のような特徴や課題があると考えられることから、今般、金融機関の融資規模や管理態勢を横断的に把握すべく、アンケート調査を実施したところである（図表 3）。

³ 顧客においても、不動産関連業者による不適切な行為を知りながら、虚偽の説明・資料提出を金融機関に行ったケースもある。

図表 3: 今般問題となった投資用不動産向け融資の構図



- 富裕層の顧客が相続税対策等を目的として、自身が所有する土地に建物を建設するための資金を融資するといった従来のアパートローンとは異なり、給与所得者等の顧客が資産形成目的で土地・建物を一体として取得するというレバレッジの高い投資に対して資金を融資するものであり、顧客・金融機関双方にとって相対的にリスクが高い。一方で、返済期間が長期にわたり、一般的に融資期間の初期にリスクが顕在化することが少ないと考えられている中で、中長期視点からのリスクの検討が不十分なまま高額かつ高利回りの担保付融資を積み上げるといった、融資規律の緩みが生じていないか。
- 事業意欲のある顧客が金融機関に直接借入の申込みを行うのではなく、不動産関連業者が顧客に投資用不動産の取得を勧誘し、取得資金を融資によって得させるために金融機関に対して当該顧客の紹介を行う(以下、こうした不動産関連業者を「紹介業者」という)。この際、金融機関は顧客の資金需要の掘り起こしや顧客からの審査関係資料の受領等の事務を紹介業者(またはこうした融資の保証を行う保証会社)に依存することで、金融機関と顧客とのリレーションが希薄となり、事業・収支計画、顧客のリスク理解度や財産・収入の状況等を把握しづらくなるといった事態が生じていないか。
- 金融機関が過度に業績を追求し紹介業者への収益面での依存を高めることで、紹介業者が力関係上優位となり、金融機関が紹介業者に不利となるような融資審査・顧客説明を十分に行えなくなるほか、紹介業者の業務に係る適切性を検証することが難しくなるといった事態が生じていないか。

2. アンケート調査の範囲・内容

今般のアンケート調査は、平成 30 年 10 月から 11 月にかけて、121 の銀行、261 の信用金庫、および 148 の信用組合に対して発出したものであり、主に以下の点について回答を依頼した。

- 投資用不動産向け融資の実行額・残高等の規模
 - ✓ ここでいう投資用不動産向け融資とは、個人が投資目的で居住・宿泊用不動産(アパート・マンション・シェアハウス等)を取得するための資金を融資するものと定義した。その際、内部管理上や統計上の分類(例えば前述の個人による貸家業向け貸出に該当するか否か)にかかわらず、例えば、法人向けの融資であっても個人が節税等の目的で組成した資産管理会社等、実質的に個人と認められる先に対する融資や、自己居住部分があっても総居住面積の 50%超を他者に賃貸させる等、実質的に投資用不動産向け融資と考えられる融資も集計対象とするよう依頼した。
 - ✓ また、投資用不動産向け融資の内数として、一棟建(土地・建物)向け融資や、マンションの一部居室を区分所有で取得するための融資(以下、「マンション(区分所有)向け融資」という)に関しても、それらの実行額・残高等について回答を依頼した。
- 一棟建(土地・建物)向け融資に関する、平成 30 年 3 月期までの管理態勢の状況⁴
 - ✓ 紹介業者の業務に係る適切性の検証(紹介業者との取引を開始・停止する基準や、取引を停止した実績等)
 - ✓ 融資審査(収支シミュレーションの実施状況、物件売買価格の妥当性の検証状況、顧客の財産・収入の状況を示すエビデンスの確認状況等)
 - ✓ 顧客説明(返済不能となるリスクや変動金利の場合における支払利息が増加するリスクの説明状況、顧客が融資対象物件を取得するに際して重要となる事項を理解しているかどうかの確認状況等)
 - ✓ 期中管理(融資対象物件の空室率・賃料に係る実績の確認状況等)
- 上記の管理態勢について、平成 30 年 4 月以降に行った改善の状況

本稿では、アンケート調査への回答の集計値から、金融機関における管理態勢等の傾向を示すものや、金融機関・投資家への注意喚起のために有用であると考えられるものを取りまとめる。

⁴ 管理態勢に関する質問については、例えば財産・収入に係るエビデンスの原本をどの程度確認しているか、自己資金の拠出を求める場合、どの程度自行口座に預け入れさせているか、等の問いを設定したが、これら一つひとつの質問項目を完全に充足しなければならないという意図はない。金融機関においては、それぞれのビジネスモデルに応じたリスクを適切に管理するために必要な態勢を検討・構築することが重要である。

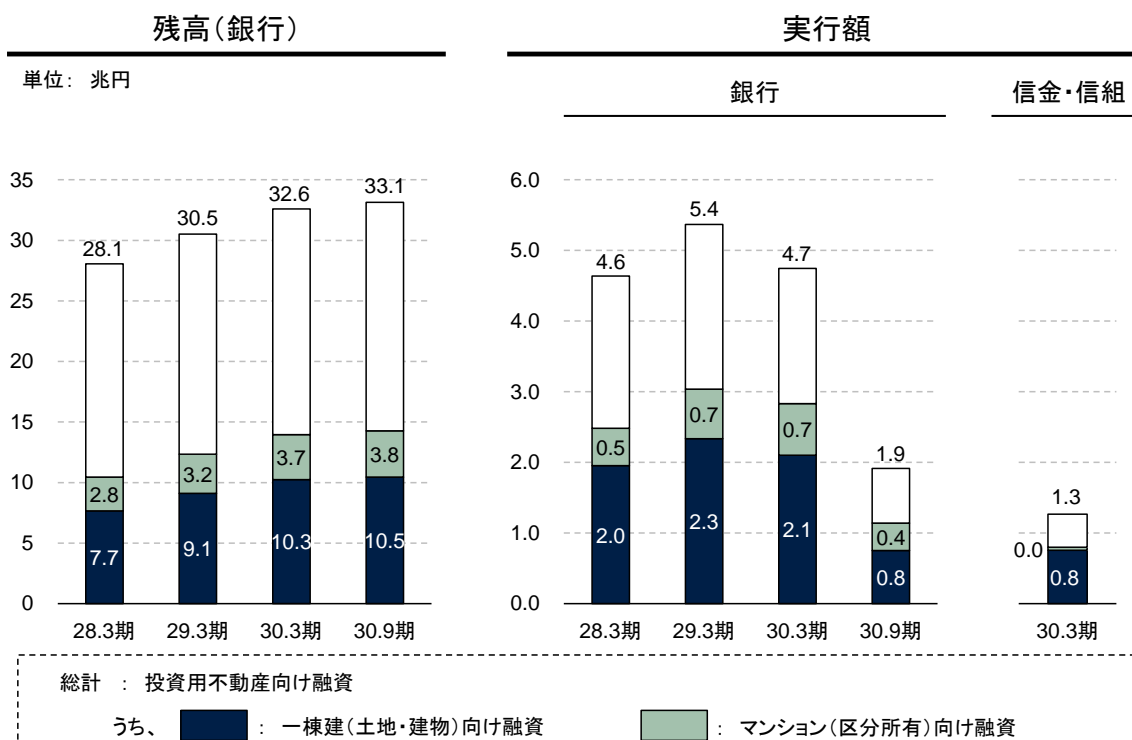
ただし、信用金庫・信用組合については、投資用不動産向け融資の規模が少額である場合には事務負担を考慮してすべての質問項目への回答を求めないこととしたため、回答の集計値は限定的なものとなる⁵。また、投資用不動産向け融資の残高や実行額に関する定量情報ははじめとする、アンケート調査に係る集計値は金融機関からの任意の回答に基づくものであり、厳密に同一の定義に基づく集計結果とはなっていない。

3. アンケート調査の結果概要

1) 投資用不動産向け融資の規模等の推移

平成 28 年 3 月期以降、銀行の投資用不動産向け融資の残高は一貫して増加しているが、実行額は平成 29 年 3 月期をピークに減少しており、残高の増加率は低下している。また、同様の傾向は一棟建(土地・建物)向け融資においても見られるところである(図表 4)。

図表 4: 投資用不動産向け融資の残高・実行額の推移



注) 平成 30 年 9 月期の実行額は、同年 4 月から 9 月までの半年分に係るもの。グラフ上の数値の小数点第二位以下は四捨五入して記載。

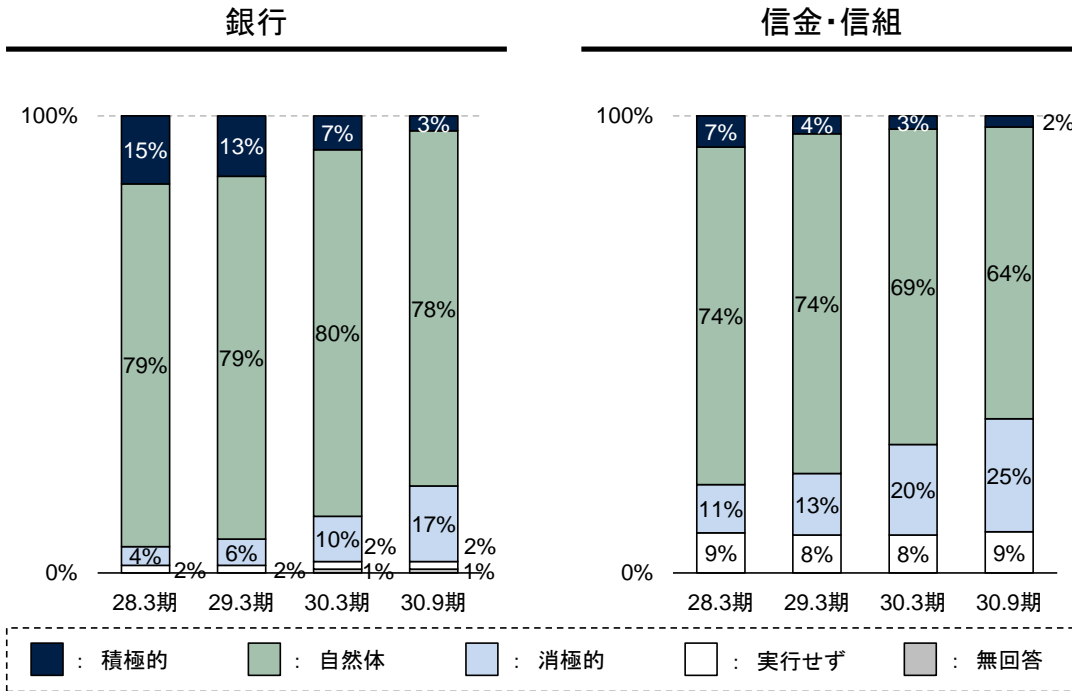
集計対象: アンケート発出先の全銀行・信用金庫・信用組合

出所: 投資用不動産向け融資に関するアンケート調査における各金融機関からの回答(以下同じ)

⁵ 当庁が定義した投資用不動産向け融資に該当する融資をシステムにより集計できず、営業店等で個別の融資を 1 件ずつ確認する必要があるなど、事務負担が膨大と見込まれる金融機関が多数認められたため、信用金庫・信用組合については計数面の質問として、平成 30 年 3 月期の実行額のみ全ての信用金庫・信用組合に回答を依頼した。

また、投資用不動産向け融資への取組姿勢をみると、平成 28 年 3 月期から直近に向け、積極的に推進する金融機関は減少し、消極的な態度を取る金融機関が増加していることが見受けられる(図表 5)。

図表 5: 投資用不動産向け融資に対する金融機関の取組姿勢



注) グラフ上の百分率の小数点以下は四捨五入して記載(以下同じ)。

集計対象: アンケート発出先の全銀行・信用金庫・信用組合

2) 一棟建(土地・建物)向け融資に関するリスクの分析

ここでは、アンケートへの回答をもとに、定量的な観点から、一棟建(土地・建物)向け融資の規模等に係る金融機関の分布について概観する。

前述のとおり、一棟建(土地・建物)向け融資は高レバレッジとなり顧客・金融機関双方にとってリスクが高いことがあると考えられることから、金融機関における相対的なリスクの高さを示す指標の例としては以下のものが考えられる。

- 一棟建(土地・建物)向け融資の残高(融資規模)
- 一棟建(土地・建物)向け融資が貸出金利息に占める割合(収益への影響度)
- 上記割合の時系列変化(収益影響度の高まり)

これら各指標の大小に応じた銀行の分布を、図表 6 および 7 に示している。

図表 6: 一棟建(土地・建物)向け融資の規模と収益への影響度の分布(銀行)

貸出金利のうち、 一棟建(土地・建物) 向け融資が占める 割合(30.3期)	0~	250~	500~	1,000~	2,000~	4,000~	6,000~	8,000~	10,000~
	250	500	1,000	2,000	4,000	6,000	8,000	10,000	10,000~
40%~	0	0	0	0	0	0	0	0	1行
30~40%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20~30%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10~20%	1行	0	3行	1行	1行	0	0	0	0
0~10%	54行	23行	20行	6行	7行	3行	0	0	1行

注) 貸出金利に占める割合の算出にあたり、分子は、一棟建(土地・建物)向け融資に係る 30.3 期末残高に、同融資の加重平均利回り(30.3 期)を乗じたものを用い、分母は、総融資に係る 30.3 期末残高に、同融資の加重平均利回り(30.3 期)を乗じたものを用いた。それぞれの計算のもととなる計数はアンケートの回答を利用した。なお、利息の計算にあたっては、残高は平残を用いることが通常であるが、アンケートで回答を依頼した残高等の計数は平成 28 年 3 月期から平成 30 年 3 月期までと限定的なため、時系列の変化を確認する観点から各期の期末残高を用いた。

集計対象: アンケート発出先の全銀行

図表 7: 一棟建(土地・建物)向け融資の収益への影響度とその高まりの分布(銀行)

貸出金利のうち、 一棟建(土地・建物) 向け融資が占める 割合(30.3期)	~	0~	0.5~	1.0~	2.0~	3.0~	4.0~	5.0~	6.0~	7.0pt
	0pt	0.5pt	1.0pt	2.0pt	3.0pt	4.0pt	5.0pt	6.0pt	7.0pt	~
40%~	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1行
30~40%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20~30%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10~20%	1行	0	0	2行	2行	0	0	0	0	1行
0~10%	23行	57行	18行	11行	3行	0	1行	1行	0	0

集計対象: アンケート発出先の全銀行

これらによれば、121 の銀行うち 1 行は、一棟建(土地・建物)向け融資の残高が 1 兆円以上、平成 30 年 3 月期における貸出金利に占める割合が 40%以上、当該割合の平成 28 年 3 月期から平成 30 年 3 月期までの変化は 7 ポイント以上と、融資規模、収益への影響度、収益影響度の高まりいずれにおいても際立っており、その他大多数の銀行と大きく隔たりがある。

また、融資規模や収益影響度の高まりについては、当該銀行と並び高水準となっている銀行も存在するが、これら銀行は他の指標において相当程度低水準にある。加えて、多くの銀行は融資

規模、収益への影響度、収益影響度の高まりいずれの指標も低水準になっている。

定量面からの特性に係る概観は以上のとおりであるが、この結果のみをもって顧客保護・信用リスク管理上の問題がない、あるいは小さいと判断できるものではない。紹介業者の業務に係る適切性の検証や融資審査といった金融機関の管理態勢の状況によっては問題が発生する可能性も排除できないと考えられることから、当庁としては前述の指標をはじめとする多角的な観点からアンケート調査への回答の分析を行っており、一部の金融機関にはより詳細な実態把握を実施しているところである。

3) 一棟建(土地・建物)向け融資に関する管理態勢の傾向

以下では、一棟建(土地・建物)向け融資に関する管理態勢、具体的には、紹介業者の業務の適切性の検証、融資審査、顧客説明、期中管理に関する金融機関の管理態勢の傾向について、アンケート調査における回答を中心に記載する。なお、これ以降に示すアンケート調査への回答の集計値は、平成30年3月期に一棟建(土地・建物)向け融資を実行した金融機関⁶の有効回答⁷に限定される。

① 紹介業者の業務に係る適切性の検証

i) 平成30年3月期までの状況

紹介業者が紹介する顧客に対して融資を行うというスキームは、不動産販売と融資が密接に関係したビジネスモデルであり、金融機関は顧客の物件取得ニーズ・資金需要の掘り起こしや、顧客の財産・収入等を示す審査関係資料の受領といった業務の一部を紹介業者に依存することがある。こうした場合、金融機関は自らの融資業務の適切性を確保するため、これら紹介業者の業務が適切であるかどうかを検証することが必要である。例えば、紹介業者の業歴・評判、財務の状況、顧客の勧誘方法、顧客への事業・リスクの説明方法等を検証するとともに、紹介業者が顧客や金融機関との情報の非対称性を悪用して不適切な行為を行っていないかを確認し、必要な場合には紹介業者の健全な業務運営が確保されるよう促すか、当該業者から紹介を受けることを控える等の対応が重要になる。

この点、アンケート調査によれば、紹介業者の紹介した顧客に対して平成27年4月から平成30年3月までの3年間に一棟建(土地・建物)向け融資を実行したことがあると回答した銀行は97%、信用金庫・信用組合は79%にのぼる⁸。一方、それら金融機関のうち、紹介業者と

⁶ 116の銀行および331の信用金庫・信用組合。

⁷ 平成30年3月期の一棟建(土地・建物)向け融資の実行額が経営上明らかに少額の場合には、管理態勢に係るすべての質問項目に対する回答を求めている。

⁸ 有効回答のあった115の銀行、305の信用金庫・信用組合から集計。

の取引を開始または停止する要件・基準等を設けていると回答したものは少数にとどまる(図表 8)。

図表 8: 紹介業者との取引を開始または停止する要件・基準等を設けている金融機関の割合

	銀行	信金・信組
紹介業者との取引を 開始 する要件・基準等を設けている割合	14%	3%
紹介業者との取引を 停止 する要件・基準等を設けている割合	16%	1%

集計対象：平成 27 年 4 月以降、紹介業者の紹介した顧客に対して一棟建(土地・建物)向け融資を実行したことがあると回答した 111 の銀行および 240 の信用金庫・信用組合

また、各金融機関が紹介業者との取引を実際に停止した実績を確認したところ、一部の金融機関では、今般の問題が広く認知される以前でも、紹介業者による不適切な行為を営業店において察知し、融資の申込みを謝絶したうえ、当該業者との取引を停止した事実が確認された。一方で、大多数の金融機関では紹介業者との取引を停止した実績はない⁹(平成 25 年 4 月から平成 30 年 3 月の間に取引を停止した銀行は 7%、信用金庫・信用組合は 3%¹⁰)。

こうした点を踏まえれば、今般の問題が広く認知されるまでは、取引を行う紹介業者の業務の適切性を検証するという着意がない金融機関が多数であったと推測される。

ii) 平成 30 年 4 月以降の改善の状況

その一方で、平成 30 年 4 月以降に改善・見直しを行ったとする金融機関も一定数あり、例えば、以下のような事例が見受けられる。

- 紹介業者やサブリース業者の信用情報を取得することとした。
- 不適切な行為を行った紹介業者やその営業担当者のリストを行内で整備し、融資審査時に当該リストへの該当有無を確認することとした。

⁹ ある紹介業者との取引を停止した場合でも、経営実態が実質的に同一である別の業者を通じて取引を継続していたという事例も確認されており、単に紹介業者との取引を停止した実績の多寡をもって紹介業者の業務の適切性の検証が十分になされているとは判断できないと考えられる。

¹⁰ 集計対象金融機関は図表 8 と同じ。なお、平成 30 年 4 月以降は、金融機関における自己点検を通じて、紹介業者による不適切な行為等が認められた場合には紹介業者との取引を停止する銀行が増加してきており、平成 25 年 4 月から平成 30 年 9 月の間に取引を停止した銀行は 13%にのぼっている(信用金庫・信用組合は変化なし)。

② 融資審査

i) 事業・収支計画の検証

投資用不動産向け融資、特に、一棟建(土地・建物)向け融資は物件の賃貸事業が長期的に生み出すキャッシュ・フローの水準が債務の返済可能性を大きく左右し、また、顧客の債務額が大きくなる傾向にあることから、事業性融資の性格が強い。

このため、金融機関の融資審査においては、

- a) 主たる返済原資は融資対象物件が生み出すキャッシュ・フローであると捉えたうえで、
- b) 物件がキャッシュ・フローを生み出す期間(大規模修繕・改修など適切な維持管理を前提とした合理的な耐用年数)をできる限り客観的に検証したうえで、当該耐用年数と整合的な融資期間を設定し、
- c) 賃料水準の下落や空室の増加等のストレスも勘案した完済までの収支シミュレーションを踏まえ、賃貸事業としての妥当性や返済可能性を見極める

ことが重要である。

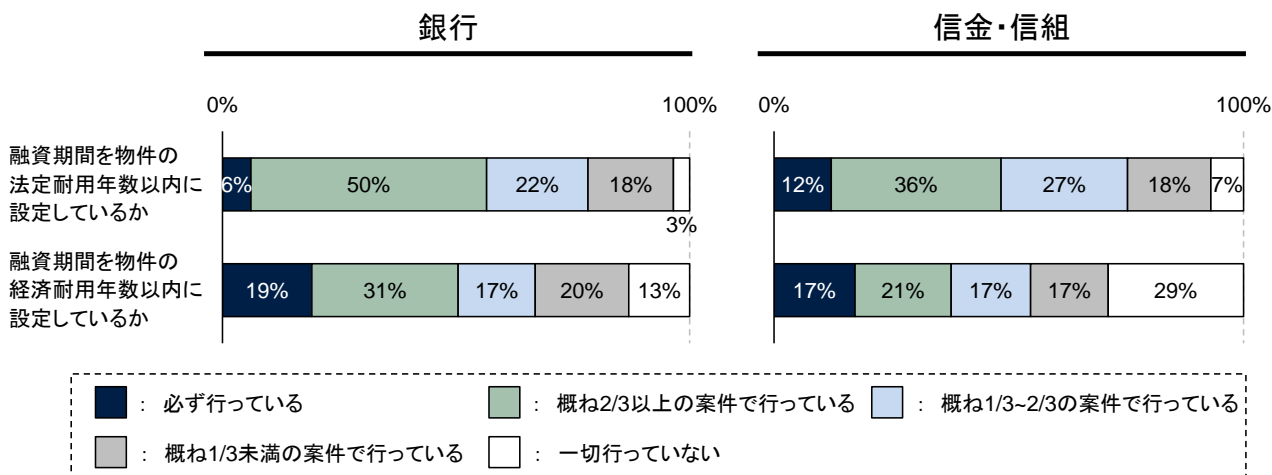
a) 返済原資に関しては、95%の銀行および91%の信用金庫・信用組合¹¹が、返済能力を検証するにあたり物件の収支のみならず顧客の給与収入等を考慮していると回答している。その他の金融機関は、物件の収支のみを考慮していると回答している。

一般的に顧客の給与収入等は、物件のキャッシュ・フローが一時的に減少した際の副次的な返済原資として考慮されることが信用リスク管理上あり得るものと考えられる。しかしながら、返済能力の検証にあたり顧客の給与収入等も考慮していると回答した金融機関の中には、一棟建(土地・建物)向け融資を住宅ローンの延長と捉え、物件収支と給与収入の合算を要返済額と比較したうえで返済能力を判定するなど、給与収入を主要な返済原資のひとつとして考えている場合もあり、物件の経常的なキャッシュ・フローのみで債務を返済できる見込みがなくとも融資が実行されるケースもある。

b) 融資期間設定の基礎となる耐用年数に関して、法定耐用年数(税法上定められている耐用年数)と経済耐用年数(物件の劣化・陳腐化等の要因を勘案したうえで使用可能な期間)のいずれを用いるべきかについては、融資の方針、物件の用途や過去および将来の管理状況等によって異なると考えられ、画一的な正解はない。例えば法定耐用年数を用いる場合は恣意性を排除しやすいものの、硬直的・保守的に過ぎるといった指摘もあり、またその逆もしかりである。アンケート調査においても、融資期間設定の基準として法定耐用年数と経済耐用年数のどちらがより多く用いられているかについて有意な傾向は見出しがたい(図表9)。

¹¹ 有効回答のあった115の銀行、305の信用金庫・信用組合から集計。

図表 9: 融資期間を法定・経済耐用年数以内に設定しているかの分布



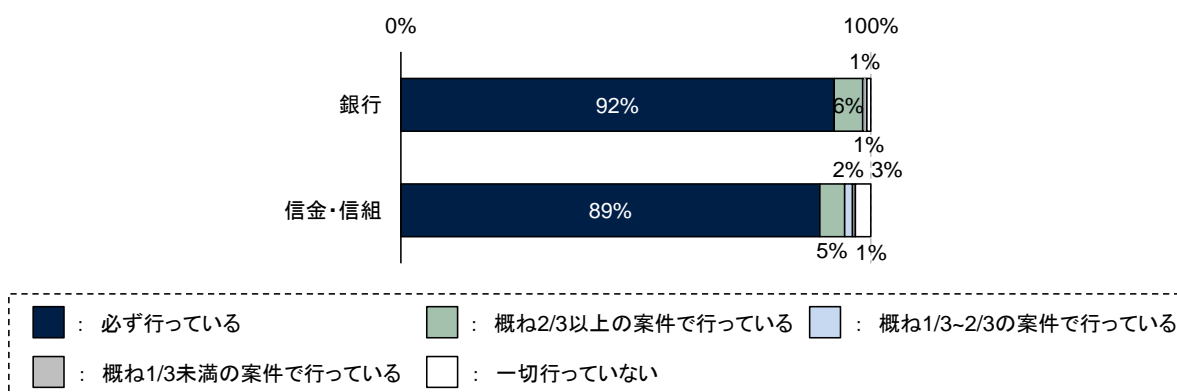
集計対象:

法定耐用年数は、有効回答のあった 115 の銀行、304 の信用金庫・信用組合
 経済耐用年数は、有効回答のあった 115 の銀行、302 の信用金庫・信用組合

ただし、一部の金融機関では、中古物件を取得するための融資において経済耐用年数を基に融資期間を設定する中、築年数を考慮すると法定耐用年数を大幅に超過する融資期間となることを許容しているケースもある。当然、物件の管理状況等によって経済耐用年数が法定耐用年数を大きく上回ることは十分に考えられるが、経済耐用年数を用いる場合には恣意性を排除するために、物件が継続的にキャッシュ・フローを生み出す期間をできる限り客観的に評価する必要がある。

c) 収支シミュレーションの実施に関して、ほとんどの金融機関が、融資審査の際に収支シミュレーションを必ず実施していると回答している(図表 10)。しかしながら、各金融機関が収支シミュレーションに用いる様式を見ると、完済までの全期間における重要な収支を網羅的に記載させる場合が多いものの、中には完済に至る前の一部期間に限ったシミュレーションにとどまっていたり、保証付融資ではシミュレーションを行わない場合もあるなど、精緻さにはばらつきがある。

図表 10: 融資審査において収支シミュレーションを実施しているかの分布



集計対象：有効回答のあった115の銀行、304の信用金庫・信用組合

これらを総合すると、一棟建(土地・建物)向け融資においては、賃貸事業が各期間に生み出すキャッシュ・フローを主たる返済原資としたうえで、長期的な事業・収支計画に基づき返済の可能性を見極める必要があるが、こうした点が徹底できていない金融機関も存在すると考えられる。

ii) 物件の売買価格、顧客の財産・収入等の検証

また、融資審査においては、事業・収支計画の前提となる物件の賃料水準や売買価格が妥当かどうかに加え、当該物件への投資が顧客の知識・経験、リスクの理解度、財産・収入、投資の目的に照らして妥当かどうかの観点からも十分に検証することが不可欠である。

特に、紹介業者等が審査関係資料の偽装等の不適切な行為を行っていた事例を踏まえれば、紹介業者や保証会社¹²に過度に依存することなく、金融機関自らが顧客とのリレーションを十分に構築することが肝要であり、これに基づき以下の点を中心とする重要な事項を検証・確認することによって、不適切な行為を相当程度防止することができると思われる。

- a) 物件の賃料水準や売買価格の妥当性等の検証
- b) 顧客の返済余力(財産・収入の状況)の検証
- c) 自己資金の拠出を求める場合の実在性確認
- d) 物件の利用目的の確認

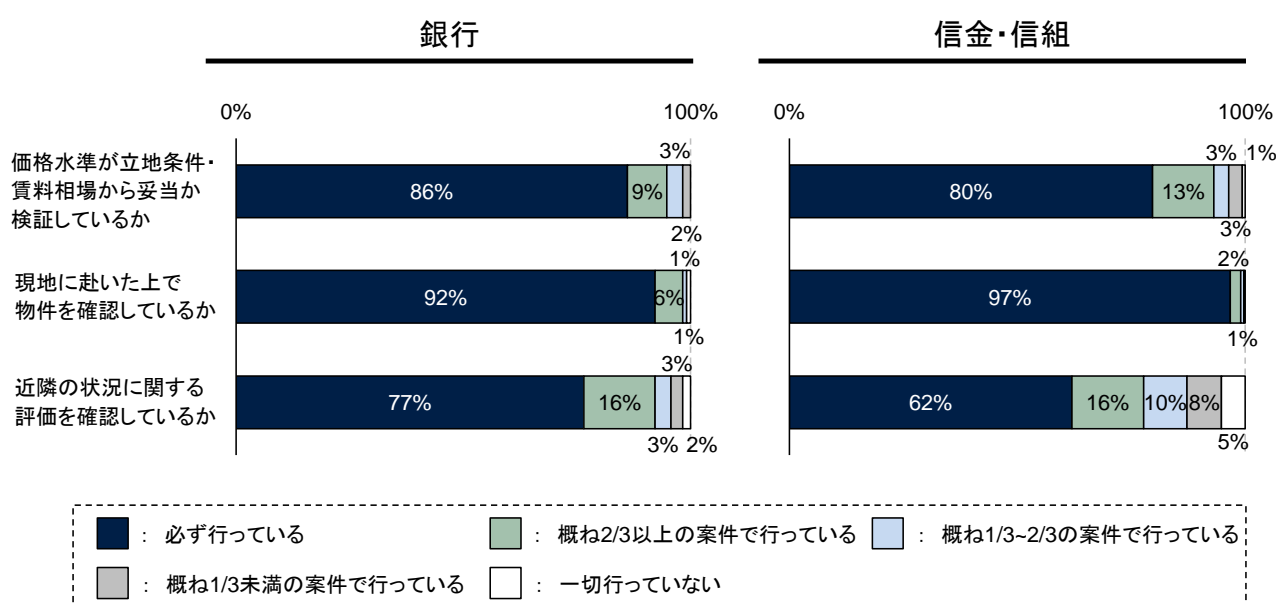
¹² 一棟建(土地・建物)向け融資において保証会社を利用する金融機関が多数存在するが、この場合信用リスクの軽減を図ることはできても、融資契約の当事者である金融機関は顧客保護上の問題を回避できない。

a) 物件の賃料水準や売買価格の妥当性等の検証について、金融機関は返済原資としての物件収支の見込みや、融資金額の判断根拠となる売買価格を検証するのが通常である。この点について、アンケート調査への回答に基づけば、大多数の金融機関が融資審査において、

- 物件の価格水準が立地条件・賃料相場等の観点から妥当であるかを検証し、
- 現地に赴いたうえで物件を確認し、
- 物件の近隣の状況に関する評価を確認すること、

を徹底しているようにもうかがえる(図表 11)。

図表 11: 融資審査における物件の確認・検証状況の分布



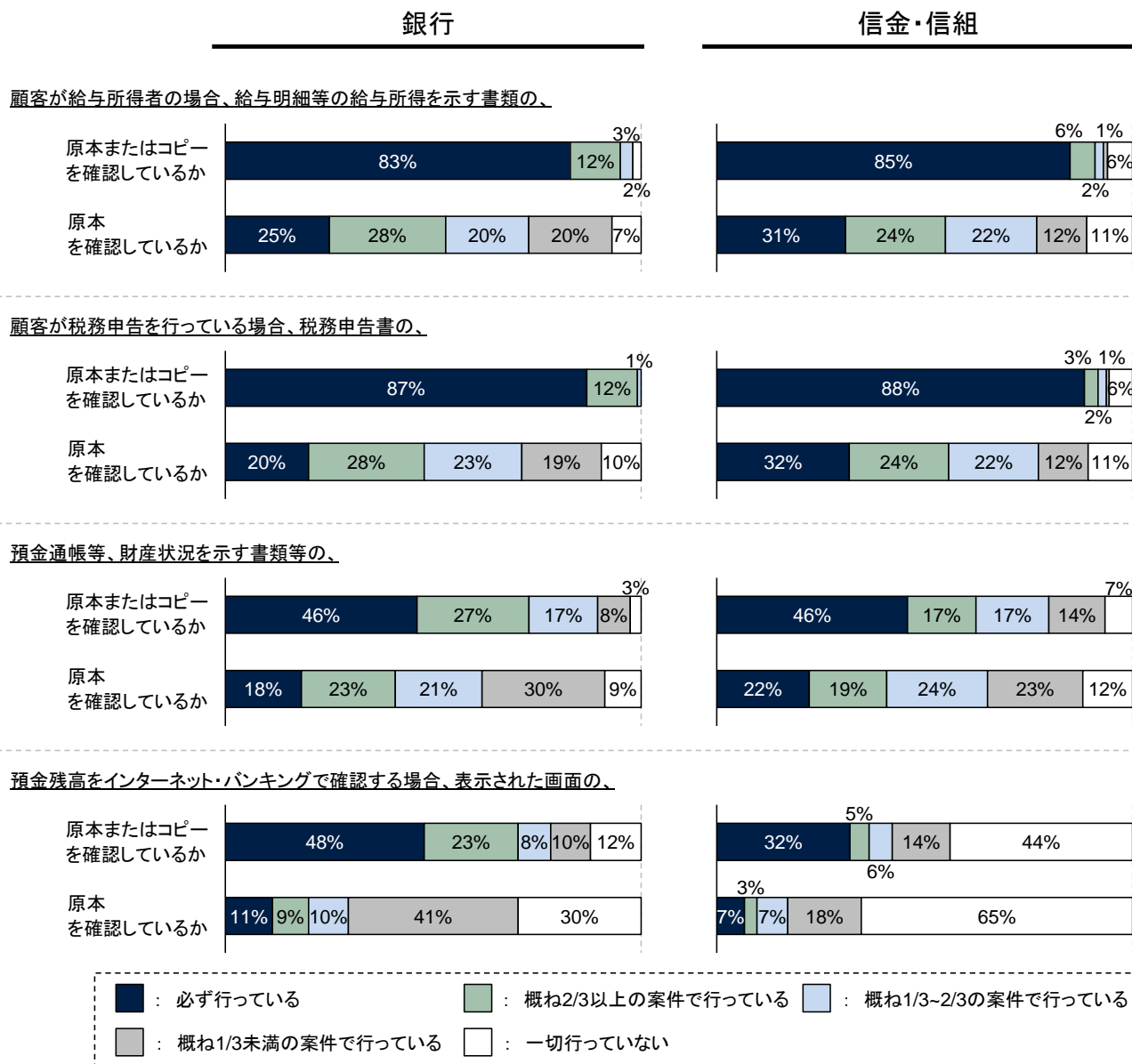
集計対象: 有効回答のあった 115 の銀行、305 の信用金庫・信用組合

ただし、こうした中にあっても、p.4 に記載のとおり紹介業者が賃料水準や入居率を水増ししたり、物件の売買価格を吊り上げるなどし、金融機関がこれを察知することができず融資を実行するケースも存在することから、金融機関自身では十分に検証を行っているとは認識していても、検証方法に改善の余地がないか留意する必要があると考えられる。

b) 顧客の返済余力(財産・収入の状況)の検証について、金融機関の融資審査では顧客による債務の返済をより確実にする観点から、一定の財産・収入を有することを融資の条件としているケースがあり、こうした場合には当該財産・収入を示すエビデンスを確認することが通常である。この際、これらエビデンスを紹介業者を通じて受領する金融機関が多い。

また、アンケート調査によれば、大多数の金融機関が一棟建（土地・建物）向け融資の審査において給与明細等や税務申告書の確認を行っていることがうかがえる。これは、預金残高に係るエビデンスの確認割合よりも高く、審査では顧客の収入が保有金融資産よりも重視される傾向が強いものと考えられる。一方、それぞれのエビデンスを確認するとしている場合に、原本により確認している金融機関の割合は相当低くなっている（図表 12）。

図表 12: 融資審査における財産・収入の確認状況の分布



注) インターネット・バンキングにおける「原本」は画面そのもの、「コピー」は画面のプリントアウト等の複製物を意味する。

集計対象:

給与所得を示す書類の原本またはコピーは、有効回答のあった 115 の銀行、301 の信用金庫・信用組合

給与所得を示す書類の原本は、有効回答のあった 115 の銀行、299 の信用金庫・信用組合

税務申告書の原本またはコピーは、有効回答のあった 115 の銀行、303 の信用金庫・信用組合

税務申告書の原本は、有効回答のあった 115 の銀行、301 の信用金庫・信用組合

預金通帳等の原本またはコピーは、有効回答のあった 115 の銀行、303 の信用金庫・信用組合

預金通帳等の原本は、有効回答のあった 115 の銀行、301 の信用金庫・信用組合

インターネット・バンキング預金残高画面の原本またはコピーは、有効回答のあった 115 の銀行、303 の信用金庫・信用組合

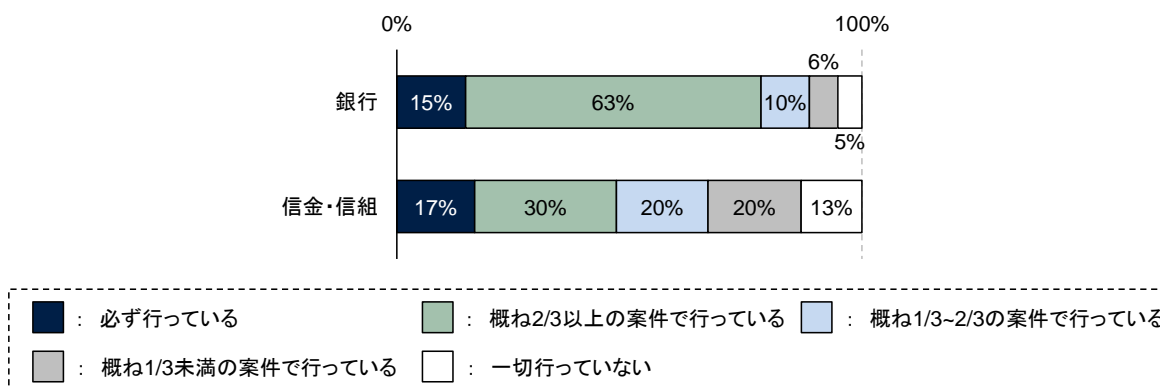
インターネット・バンキング預金残高画面の原本は、有効回答のあった 115 の銀行、299 の信用金庫・信用組合

金融機関においては、顧客の財産・収入を示す資料が偽装されるという問題の発生を防止するため、提出されたエビデンスが顧客の財産・収入を真に示しているかを十分に確認する必要がある。その際、エビデンスの原本確認も重要であるが、それを形式的に行えば足りると判断するのではなく、顧客とのリレーションを十分に構築したうえで、顧客の財産・収入が職業・年齢・家族構成等に照らして妥当かどうかの観点から検証することが重要である。

また、顧客が複数の資産管理会社を設立しそれぞれが別個の物件を取得するケースにおいては、単に形式的に財産・収入のエビデンスを確認するのみでは他の法人の取引も合算した資産・負債の全体像を把握することが難しいため、こうした意味においても顧客とのリレーション構築は重要となってくる。

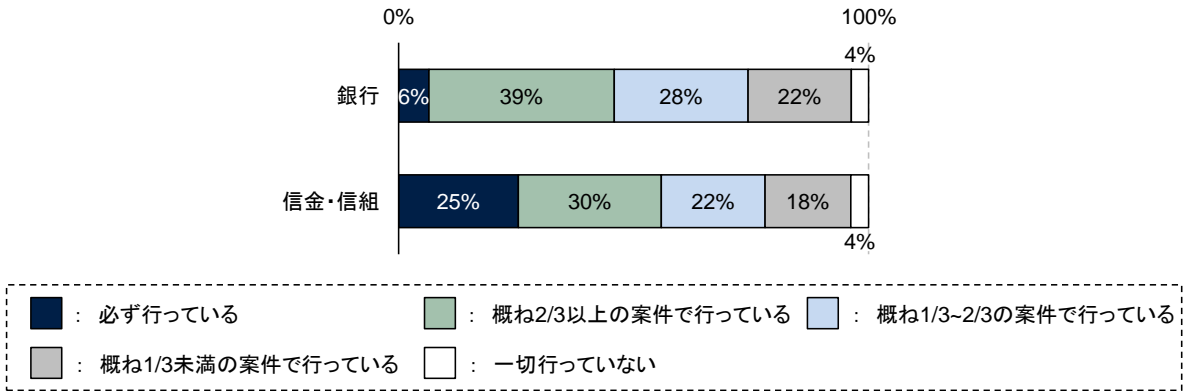
c) 自己資金の拠出を求める場合の実在性確認について、金融機関は物件取得に必要な金額の全てを融資するのではなく、一部を顧客の自己資金で賄うよう求めるケースが多い(図表 13)。またその際、自己資金の実在性を確認するために、当該自己資金を自らの預金口座に預け入れさせている金融機関も相当数存在する(図表 14)。

図表 13: 物件の購入金額の一部を顧客の自己資金で賄わせているかどうかの分布



集計対象: 有効回答のあった 115 の銀行、305 の信用金庫・信用組合

図表 14: 必要な自己資金を自行・金庫・組合の口座に預け入れさせているかどうかの分布



集計対象： 物件の購入金額の一部を顧客の自己資金にて賄わせているか、という質問に対し「一切行っていない」以外を回答した金融機関のうち、有効回答のあった 109 の銀行、263 の信用金庫・信用組合

ただし、紹介業者が自己資金を偽装するために顧客の預金口座に一時的に入金を行うという不適切な行為を察知・防止するという観点からは、自己資金を自行の口座に預け入れさせるのみでは十分でないと考えられる。物件取得に要する自己資金の実在性を検証するにあたっては、紹介業者の営業・勧誘手法を把握したり¹³、顧客とのリレーションを深めて顧客の保有金融資産の状況を十分に把握できる関係性を構築することが重要であると考えられる。

d) 物件の利用目的の確認について、外形は投資用不動産向け融資でなくても実態として投資用不動産を取得する目的で融資が申し込まれていないか留意する必要がある。例えば、投資目的で物件を取得するにもかかわらず自己居住を偽装して相対的に低金利の住宅ローンを利用する事例が認められており、この場合、金融機関が投資用不動産向け融資であるとの認識がないまま、想定し得ないリスクを負うこととなる。特に保証付の住宅ローンを取り扱っている場合には、金融機関が顧客の実態を十分に把握していないことがこのような不適切な行為を招く原因となりうることから、金融機関においては紹介業者や保証会社に過度に依存することなく、顧客の物件の利用目的を主体的に確認する必要がある。

iii) 平成 30 年 4 月以降の改善の状況

平成 30 年 4 月以降、融資審査について見直しを行ったとする金融機関が一定数存在しており、例えば、以下のような事例が見受けられる。

- 収支シミュレーションの算定対象期間を借入の全期間に改定した。また、入居率や賃料の低下、金利の上昇、大規模修繕の発生といったシナリオを盛り込んで検証を行うこ

¹³ 例えば、紹介業者がウェブサイト等において、自己資金が一切不要である旨掲載して勧誘を行っている事例がある。

とした。

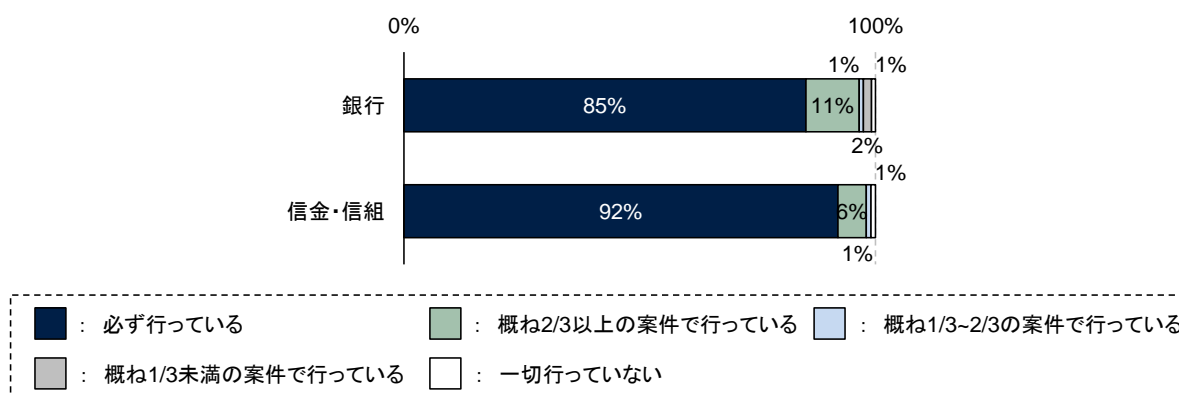
- 融資期間が法定耐用年数を超える場合には、融資稟議を本部決裁にすることとした。
- サブリース契約を伴う融資案件については、サブリース契約を勘案せず賃料下落を想定した収支シミュレーションを行うこととし、当該サブリース契約の妥当性を判断することとした。
- 融資対象物件の周辺に位置する物件の家賃相場・入居率を検証し、融資案件の妥当性を検証することとした。
- 顧客の財産・収入等の状況を確認する際、エビデンスの原本を確認することとし、また、預金通帳等は現在の残高だけでなく、過去の取引履歴に不自然な入金がないかなどを確認することとした。
- 顧客の財産・収入等のエビデンスを確認する際には、顧客と直接面談したり、顧客から直接エビデンスの提出を受けることを徹底した。

③ 顧客への説明(リスク理解度の確認)

i) 平成30年3月期までの状況

金融機関が融資を実行する際には、顧客の知識・経験、財産の状況や取引を行う目的に応じて、重要な事項を顧客に説明する必要がある。アンケート調査では、多くの金融機関が、変動金利での融資において将来的に支払利息が増加する可能性がある旨の説明を多数の案件で行っており、自らが行う融資の条件については顧客説明が相応に行われていると考えられる(図表15)。

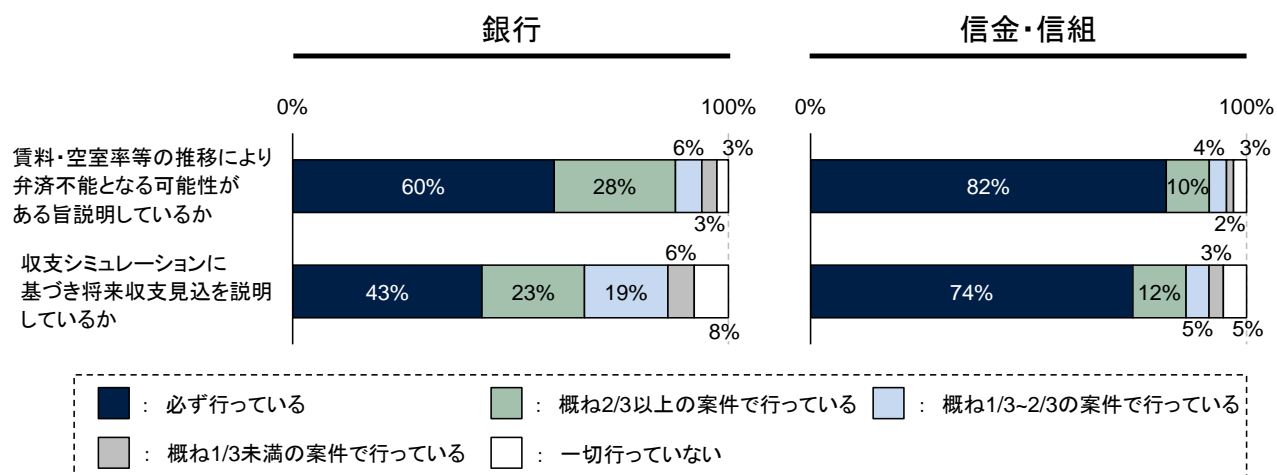
図表 15: 変動金利の場合、将来的に支払利息が増加する可能性がある旨説明しているかどうかの分布



集計対象: 有効回答のあった115の銀行、305の信用金庫・信用組合

一方、将来の賃料収入および必要な修繕等の費用を勘案した事業・収支の見込み、サブリース契約等の詳細については、一義的には紹介業者等が説明を行う立場にある。したがって、アンケート調査でも、賃料・空室率等の推移により債務が返済不能となる旨や、収支シミュレーションに基づき将来収支の見込みの説明まで行っている金融機関は、前述の融資条件について説明している金融機関より少ない(図表 16)。

図表 16: 賃貸経営に係るリスクの説明状況の分布



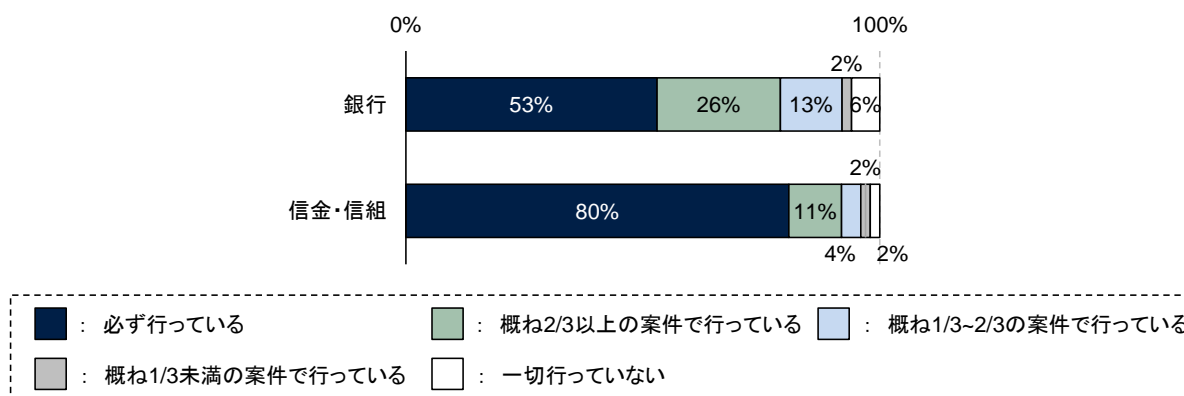
集計対象:

上段は、有効回答のあった 115 の銀行、304 の信用金庫・信用組合

下段は、有効回答のあった 115 の銀行、303 の信用金庫・信用組合

ただし、一棟建(土地・建物)向け融資は不動産販売と融資が密接に関係している以上、金融機関は顧客の利益を図る観点から、顧客が投資におけるリスクを十分に理解しているかを確認することが必要である(特に、紹介業者が紹介する顧客はリレーションが希薄になりがちなことから、留意して確認する必要がある)。また、顧客の理解が不十分と考えられる場合には必要に応じて、それらのリスクについて説明を行うことが求められる。この点について、アンケート調査の回答に基づけば、物件の収支見込やサブリースの条件等、物件を取得するにあたり重要と考えられる点について顧客が十分に理解しているかの確認を徹底できていない金融機関が、特に銀行において一定数認められる(図表 17)。

図表 17: 収支見込・サブリースの条件等、物件取得にあたり重要な点の顧客理解度を確保しているかどうかの分布



集計対象: 有効回答のあった115の銀行、246の信用金庫・信用組合

また、物件を取得するにあたり重要と考えられる点について顧客が十分に理解しているか確認を行っている、と回答した金融機関においては、具体的には以下のような取組みが見られるところである。

- 審査の過程において、自行が策定した将来の賃料下落を織り込んだ収支シミュレーションと、紹介業者が策定したシミュレーションの差異を顧客に提示している。
- 経年劣化や周辺の賃貸物件との競合により、将来的に大規模な修繕が必要となり、多額の資金が必要となる可能性がある旨を説明している。
- サブリース契約に過度に依存した投資判断をしていないかを確認している。また、サブリース契約の仕組みや、家賃改定等の留意すべき点について説明している。
- 顧客の投資目的(例えば資産形成や相続)を確認するとともに、物件の内容について紹介業者に任せきりにするのではなく、顧客自身が物件を確認することが重要である旨説明している。

ii) 平成30年4月以降の改善の状況

平成30年4月以降に、例えば以下のような見直しを行ったとする金融機関が多数存在しており、顧客説明やリスク理解度の確認に係る実効性の確保に向けた改善が行われているケースが多いものと推察される。

- 賃貸事業を行う際のリスクの説明に用いる資料を作成し、顧客説明に役立てることとした。具体的には、空室の発生、家賃の下落、修繕費用の発生、災害の可能性、金利の上昇等のリスクや、サブリース契約の留意点について説明するための資料を用意している。

- 顧客説明時に、融資対象物件の収支計画の詳細に踏み込んで顧客にヒアリングや確認を行うこととした。そのうえで、認められたリスクに対して、顧客の理解度を確認することとした。

④ 期中管理

i) 平成 30 年 3 月期までの状況

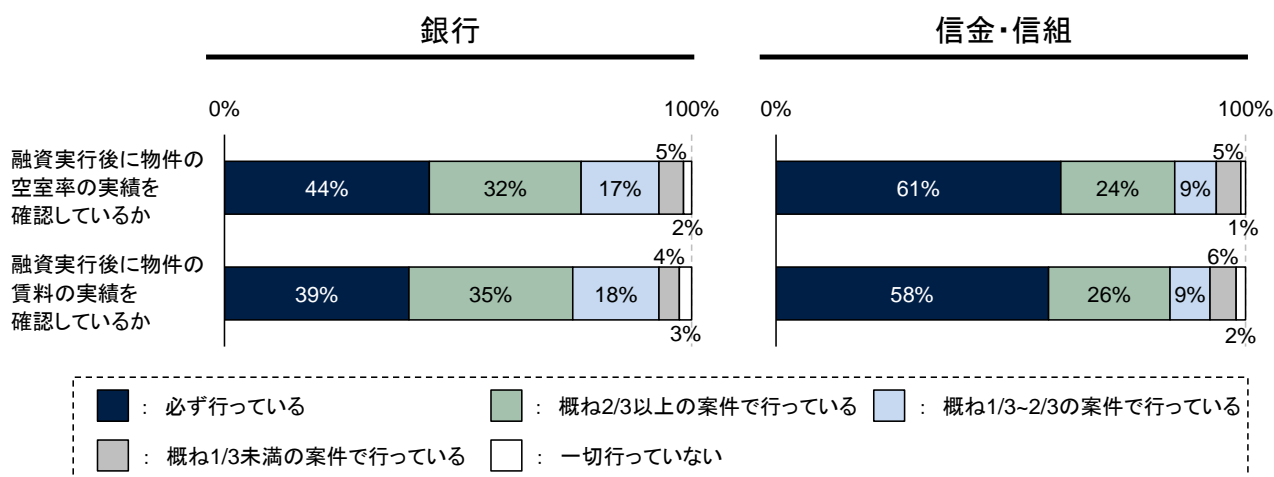
融資実行後の期中管理を行うにあたっては、効果的・効率的にリスク管理を行う観点から、期末残高が一定額以上であるか延滞が生じている融資先に対してのみ、個別に信用格付の更新を行うという慣行が一般的である。アンケート調査では、71%の銀行および70%の信用金庫・信用組合¹⁴が、一棟建(土地・建物)向け融資において個別に信用格付の更新を行うか否かについて判断するための融資残高の基準を設けていると回答している。

当然のことながら、リスクの重要性に応じて濃淡を付けた期中管理を行うことは効果的・効率的な信用リスク管理の観点から現実的な対応と考えられる。ただし、リスクの重要性は必ずしも融資の期末残高の多寡や延滞の有無といった形式基準のみによって判断されるべきではない。特に、一棟建(土地・建物)向け融資は高レバレッジの投資に対する長期の融資であり、信用リスク・顧客保護上の問題が生じる可能性が相対的に高いと考えられる。このため、延滞や苦情・相談のあった場合には、不適切な行為が行われていた可能性も想定して十分な検証を行うことは当然必要となる。これに加えて、約定どおりの返済が行われている場合であっても、残高の多寡といった形式基準のみにとらわれることなく、例えば様々なリスク属性別(例えば顧客属性、紹介業者等)に債権をグルーピングしたうえでそれに応じた管理レベルを設定するなど、リスクベースでの期中管理を実践することが重要と考えられる。

この点について、アンケート調査では、融資実行後に物件の賃料実績や空室率の確認を行う比率が低い金融機関も相応に認められている(図表 18)。

¹⁴ 有効回答のあった 114 の銀行、303 の信用金庫・信用組合から集計。

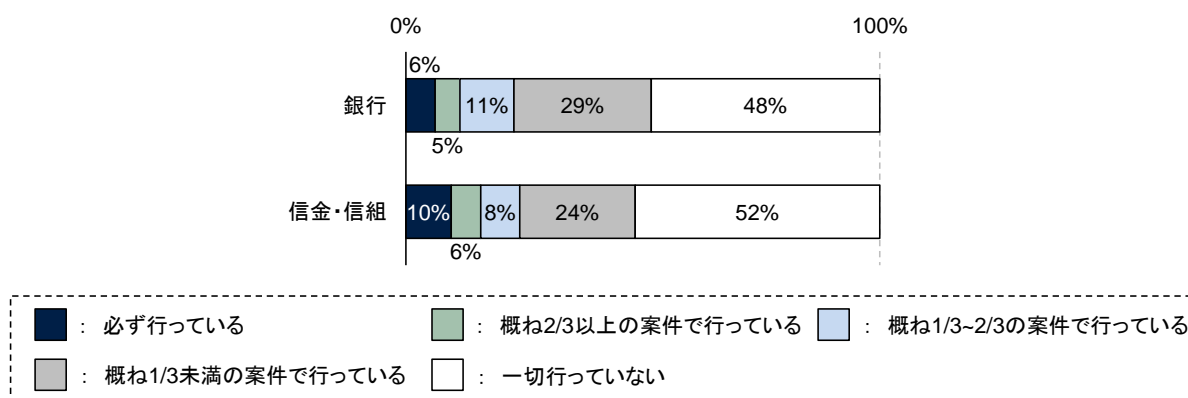
図表 18: 融資実行後に空室率・賃料の実績を確認しているかどうかの分布



集計対象: 有効回答のあった 114 の銀行、305 の信用金庫・信用組合

また、賃料等の実績に応じて将来の収支見込の更新を行うことを「一切行っていない」と回答した金融機関は半数前後にのぼっており(図表 19)、期中管理において将来の返済可能性を見直すことが行われていない金融機関が多いと推察される。

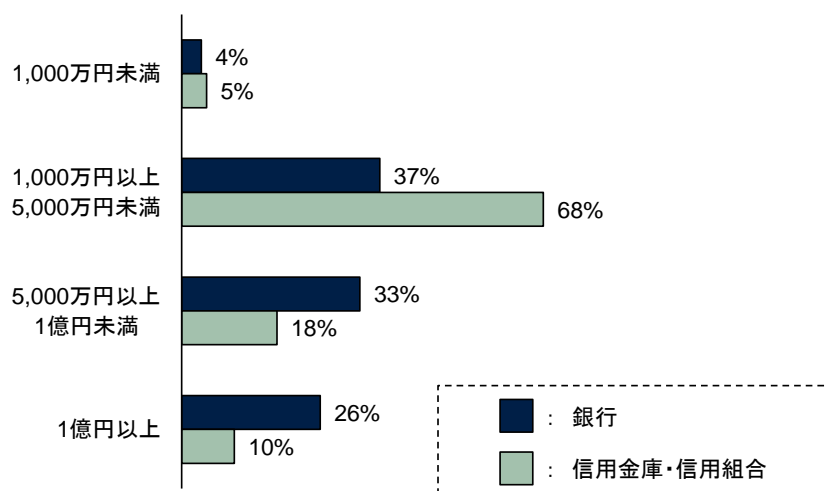
図表 19: 融資実行後に将来収支見込の更新を行うかどうかの分布



集計対象: 有効回答のあった 114 の銀行、304 の信用金庫・信用組合

なお、図表 18 では、銀行よりも信用金庫・信用組合の方が、融資実行後に空室率・賃料の実績確認を行う割合が概して高くなっているが、これには、信用金庫・信用組合の方が個別に信用格付の更新を行う残高基準が低い傾向にあるということも関係していると考えられる(図表 20)。

図表 20: 個別に信用格付の更新を行う残高基準の分布



集計対象： 個別に信用格付の更新を行うか否かについて判断するための融資残高の基準を設けていると回答した 81 の銀行、213 の信用金庫・信用組合

ii) 平成 30 年 4 月以降の改善の状況

期中管理に関しても、平成 30 年 4 月以降に見直しを行ったとする金融機関が例えば以下のように一定数存在しており、残高の多寡や延滞の有無等の形式基準にとどまらない、リスクベースでの期中管理が行われるよう、改善を図る事例が見られる。

- 融資実行時に、指定した口座に賃料を入金させること、各年度の受取賃料・修繕費を報告すること、金融資産の残高を報告することを顧客に確約してもらい、返済余力の推移を定期的に把握できるようにした。
- 融資実行後に行う入居率の調査の実施基準を引き下げ、より広範な融資対象物件について期中に入居率の調査を行うこととした。
- 融資実行後の初回決算時において、不動産の取得価額・賃料収入の予定と実績に乖離がないかを確認することとした。
- アパートローンを利用する顧客に対して、将来の賃料下落予測を織り込んだ収支の見込みを記載した資料を配布した。返済が困難になると予想される顧客に対しては、余剰資金の積立てやリフォームを提案している。

4. アンケート調査を受けた留意事項・今後の方向性

ここでは、これまで紹介したアンケート調査への回答の分析を踏まえ、金融機関にとって求められる対応や、その顧客(投資家)において留意すべき事項として考えられるものを記載するとともに、当庁における今後の方向性についても述べる。

1) 金融機関に求められる対応

投資用不動産向け融資を行う金融機関においては、これまでに紹介した傾向や事例を踏まえれば、以下の点に留意する必要があると考えられる。

- 投資用不動産向け融資に取り組む場合には、その取引スキームに関与する事業者(例えば、紹介業者・サブリース業者・管理業者等)の業務に係る適切性を検証するなど、取引に関するリスク評価を行ったうえで、これに基づいた取引方針を明確に定めること。
- 融資審査において、物件の賃料水準や売買価格の妥当性を十分に検証するとともに、投資の規模等に鑑み事業性融資であると判断される場合には、物件の生むキャッシュ・フローを基礎として融資の全期間にわたる管理・修繕・改修等の費用を勘案した収支シミュレーションを行うこと。
- 顧客への対応を紹介業者や保証会社に任せきりにすることなく、自らが顧客とのリレーションを十分に構築し、事業・収支計画、顧客の知識・経験・リスクの理解度や財産・収入の状況等について主体的に把握したうえで、それら顧客の状況に応じて必要なリスク説明を行うこと。
- 本稿で紹介した事例等を参考にしつつ、あらためてポートフォリオにおける投資用不動産向け融資の実態把握・リスク評価を行い¹⁵、必要な場合にはこれまでの顧客保護やリスク管理のあり方の適切性について点検を行うこと。

2) 投資家において留意すべき事項

物件を取得し賃貸経営を行う顧客(投資家)においては、投資判断にあたって、将来の賃料が減少したり、大規模な修繕が必要となること等を考慮しつつ、長期的な事業・収支計画が妥当かどうかをよく検討することが重要であると考えられる。たとえ目先の収入が良好に見えたとしても、借入の返済可否を大きく左右する以下のようなリスクがあり、その結果、物件の収支がマイナスとなった場合には、自らが損失を被るおそれがあることを十分に勘案する必要がある。

- 物件所在地の環境変化、物件の経年劣化・陳腐化・管理不全等により賃料の下落や空室が生じるリスク

¹⁵ 前述したように、金融機関は住宅ローンと認識していても、実態は投資用不動産向け融資である場合があることに留意する必要がある。

- サブリース契約によって賃料が保証される場合であっても、保証賃料の減額や契約解除が生じるリスク
- 変動金利で借入を行う場合、金利上昇により返済額が増加するリスク、また賃料収入が減少しても融資の返済は継続する必要があること
- 返済期間の途中で売却をしようとしても、意図した価格で売却できない、または直ちに売却できないリスク
- 返済期間中に相続や事業承継が発生する可能性

また、例えば物件の現地確認や周辺状況の把握を自ら行うなど、当該投資が不動産賃貸事業経営であることを十分に認識することも重要であると考えられる。

さらに、投資利回りを考える際には、単年度かつ賃料収入のみに着目したグロスの利回りだけにとらわれることなく、投資の全期間にわたるすべてのキャッシュ・フロー（賃料収入や管理・修繕費等の経費、借入金・返済額、売却した場合の処分可能見込額等）を勘案した実質的な利回りを考慮することも有用である。

3) 当庁における今後の取組み

当庁においては、前述のとおり、アンケート調査に対する回答の分析を踏まえ一部の金融機関に対してはより詳細な実態把握を行っており、必要に応じて立入検査も活用しつつ、深度あるモニタリングを実施していく。

また、本稿で紹介したような適切な管理態勢に基づく投資用不動産向け融資の慣行が金融機関に浸透するよう、また、投資家に対して十分な注意喚起がなされるよう、当庁としては、所管業界との意見交換や個別のモニタリング等の機会を通じて当庁の問題意識を幅広く発信するとともに、引き続き関係行政機関と必要な連携を実施していく。

各金融機関においては、投資用不動産向け融資に限らず、本稿にて紹介した今般の問題の構図等を踏まえ、目先の業績を優先するあまり中長期のリスクが軽視されていることがないか、業務の一部を金融機関以外の第三者に依存する場合に当該第三者に任せきりにすることなく、自らが主体的に実態把握やリスクの見極めを行っているかといった観点から、融資規律に関する必要な自己点検が行われることを期待する。

以上