

本資料は、プリンシパル・アセット・マネジメント（プリンシパル）が発表したレポート「The “One Big Beautiful Bill Act” and implications for commercial real estate」（2025年7月発表）を基に、プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社が翻訳したものです。



## PRINCIPAL REAL ESTATE

# 「1つの大きく美しい法案」と米国商業用不動産投資

著者:



**RICHARD HILL**

シニア・マネージング・ディレクター

グローバル・ヘッド、リサーチ及びストラテジー

2025年7月4日に米トランプ大統領が署名して成立した「1つの大きく美しい法案」（OBBBA、減税・歳出法案）は、米国商業用不動産のエクイティとデットの何れへの投資においても税制上の利点が維持され、多くの場合、より有利になるものです。法案は、自己資本配当率（キャッシュ・オン・キャッシュ・リターン）とネット営業キャッシュフローを改善させる一方で、課税所得を減少させるという複合的な効果をもたらします。さらに、セクション899（報復的な税制措置であり、対米投資にマイナス影響が出ると想定されていた）は最終法案から削除されました。結論として、最終法案は米国商業用不動産市場にとってプラスに作用すると見られています。

### 主な税務上の影響

#### ボーナス減価償却の復活

「ボーナス減価償却」と言われる100%の減価償却が、2025年1月19日以降に取得されて使用開始された適格資産について、復活して恒久化されます。建物本体にはボーナス減価償却は適用されませんが、一定の設備や改良は対象となります。これは、適格資産の購入価格の全額を、取得年の課税所得から控除することになるため、米国商業用不動産の投資にとって大きなインセンティブとなります。特にバリューアッド戦略には大きなプラスとなります。

#### 第199A条：個人のパススルー控除

パススルー事業所得に対する個人の課税所得からの20%控除が恒久化されます。これは、不動産パートナーシップの個人投資家にプラスに作用します。また、REITの配当は引き続き自動的に控除の対象となります。

#### 第163条(j)：事業用支払利息控除

163条(j)の事業用支払利息の損金算入上限額算出においては、EBITDAを所得として計算することが復活し、恒久化されます。損金算入上限額は所得の一定の割合をベースに算出されますが、減価償却費と償却費が所得に戻し入れられるため、事業用支払利息の損金算入上限額は拡大する可能性が大きくなります。商業用不動産投資においては減価償却費が多額であることが多いため、課税所得から事業用支払利息をより多く損金算入することが可能になります。

## 州・地方税控除（SALT）

事業関連の州税および地方の固定資産税の連邦税からの控除は維持されます。2025年から2029年の5年間、控除の上限は10,000ドルから40,000ドルに引き上げられます。40,000ドルの上限はインフレ調整されますが、修正調整後総所得が500,000ドルを超える個人については段階的に引き下げられます。

## REITによる課税リート子会社（TRS）の投資上限

TRSは、税法の制約を受けずに事業活動を行うことが出来るREITの子会社であり、REITが直接行うことが出来ない事業やREITの収益性を高めるための事業に従事可能です。REITのTRSへの投資上限は資産の20%から25%に引き上げられます。これにより、REITのTRSを通じた投資の柔軟性が高まります。

## 不動産に関する法案のその他の重要な条項

### 低所得者向け住宅税額控除（LIHTC）

LIHTCは民間の住宅開発事業者（および投資家）が低所得者向け住宅を開発することで州政府から得られる税額控除です。開発プロジェクト規模の9%の税額控除を受けられるプログラムについては、恒久的に12%に引き上げられます。適格民間活動債という非課税債で資金調達するプロジェクトである4%の税額控除プログラムについては、適格民間活動債による資金調達の要件が建物と土地の総基準額の50%以上から25%以上に引き下げられます。適格民間活動債には発行上限があるため、これはアフォードブル・ハウジング投資にとって有益です。

### オポチュニティーゾーン（OZ）

OZは、低所得地域へ長期的投資を促進するための施策です。本法案は、OZ税制優遇措置を恒久化しており、これにはOZへの投資を10年間継続した場合のキャピタルゲインの全額控除も含まれます。また、2027年からは、OZに投資して得た利益について、5年間の繰り延べ期間が設けられます。本法案は、10年ごとに州知事がOZの国勢調査地区を再指定することを規定しています。また、OZ指定の対象となる低所得者向け国勢調査地区を、州全体の所得の中央値の70%と再定義しています（従来は80%）。また、OZへの投資は、投資開始から5年後以降はキャピタルゲイン計算時に投資元本を10%高く評価することが可能になります。本法案では、地方のOZに対しては、税制のメリットを受けるための評価基準の軽減措置が設けられています。



## Risk Considerations

Investing involves risk, including possible loss of Principal. Past Performance does not guarantee future return. All financial investments involve an element of risk. Therefore, the value of the investment and the income from it will vary and the initial investment amount cannot be guaranteed. Potential investors should be aware of the risks inherent to owning and investing in real estate, including value fluctuations, capital market pricing volatility, liquidity risks, leverage, credit risk, occupancy risk and legal risk. All these risks can lead to a decline in the value of the real estate, a decline in the income produced by the real estate and declines in the value or total loss in value of securities derived from investments in real estate. Commercial real estate lending involves several risks, including market volatility, credit risk, operational challenges, and legal/regulatory compliance. Additionally, rising interest rates, refinancing pressures, and potential defaults can exacerbate these risks. This material has been prepared for informational purposes only, and is not intended to provide, and should not be relied on for, tax, legal or accounting advice. You should consult your own tax, legal and accounting advisors before engaging in any transaction.

## Important Information

This material covers general information only and does not take account of any investor's investment objectives or financial situation and should not be construed as specific investment advice, a recommendation, or be relied on in any way as a guarantee, promise, forecast or prediction of future events regarding an investment or the markets in general. The opinions and predictions expressed are subject to change without prior notice. The information presented has been derived from sources believed to be accurate; however, we do not independently verify or guarantee its accuracy or validity. Any reference to a specific investment or security does not constitute a recommendation to buy, sell, or hold such investment or security, nor an indication that the investment manager or its affiliates has recommended a specific security for any client account.

Subject to any contrary provisions of applicable law, the investment manager and its affiliates, and their officers, directors, employees, agents, disclaim any express or implied warranty of reliability or accuracy and any responsibility arising in any way (including by reason of negligence) for errors or omissions in the information or data provided. All figures shown in this document are in U.S. dollars unless otherwise noted.

This material may contain 'forward looking' information that is not purely historical in nature. Such information may include, among other things, projections and forecasts. There is no guarantee that any forecasts made will come to pass. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the reader.

This material is not intended for distribution to or use by any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution or use would be contrary to local law or regulation.

This document is issued in:

- The United States by Principal Global Investors, LLC, which is regulated by the U.S. Securities and Exchange Commission.
- Europe by Principal Global Investors (Ireland) Limited, 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 R296, Ireland. Principal Global Investors (Ireland) Limited is regulated by the Central Bank of Ireland. Clients that do not directly contract with Principal Global Investors (Europe) Limited ("PGIE") or Principal Global Investors (Ireland) Limited ("PGII") will not benefit from the protections offered by the rules and regulations of the Financial Conduct Authority or the Central Bank of Ireland, including those enacted under MiFID II. Further, where clients do contract with PGIE or PGII, PGIE or PGII may delegate management authority to affiliates that are not authorised and regulated within Europe and in any such case, the client may not benefit from all protections offered by the rules and regulations of the Financial Conduct Authority, or the Central Bank of Ireland. In Europe, this document is directed exclusively at Professional Clients and Eligible Counterparties and should not be relied upon by Retail Clients (all as defined by the MiFID).
- United Kingdom by Principal Global Investors (Europe) Limited, Level 1, 1 Wood Street, London, EC2V 7 JB, registered in England, No. 03819986, which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority ("FCA").
- This document is marketing material and is issued in Switzerland by Principal Global Investors (Switzerland) GmbH.
- United Arab Emirates by Principal Investor Management (DIFC) Limited, an entity registered in the Dubai International Financial Centre and authorized by the Dubai Financial Services Authority as an Authorised Firm, in its capacity as distributor / promoter of the products and services of Principal Asset Management. This document is delivered on an individual basis to the recipient and should not be passed on or otherwise distributed by the recipient to any other person or organisation.
- Singapore by Principal Global Investors (Singapore) Limited (ACRA Reg. No. 199603735H), which is regulated by the Monetary Authority of Singapore and is directed exclusively at institutional investors as defined by the Securities and Futures Act 2001. This advertisement or publication has not been reviewed by the Monetary Authority of Singapore.
- Australia by Principal Global Investors (Australia) Limited (ABN 45 102 488 068, AFS Licence No. 225385), which is regulated by the Australian Securities and Investments Commission and is only directed at wholesale clients as defined under Corporations Act 2001.
- Hong Kong SAR by Principal Asset Management Company (Asia) Limited, which is regulated by the Securities and Futures Commission. This document has not been reviewed by the Securities and Futures Commission. This document may only be distributed, circulated or issued to persons who are Professional Investors under the Securities and Futures Ordinance and any rules made under that Ordinance or as otherwise permitted by that Ordinance.
- Other APAC Countries/Jurisdictions, this material is issued for institutional investors only (or professional/sophisticated/qualified investors, as such term may apply in local jurisdictions) and is delivered on an individual basis to the recipient and should not be passed on, used by any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution or use would be contrary to local law or regulation.

Principal Global Investors, LLC (PGI) is registered with the U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC) as a commodity trading advisor (CTA), a commodity pool operator (CPO) and is a member of the National Futures Association (NFA). PGI advises qualified eligible persons (QEPs) under CFTC Regulation 4.7.

Principal Funds are distributed by Principal Funds Distributor, Inc.

© 2025 Principal Financial Services, Inc. Principal®, Principal Financial Group®, Principal Asset Management, and Principal and the logomark design are registered trademarks and service marks of Principal Financial Services, Inc., a Principal Financial Group company, in various countries around the world and may be used only with the permission of Principal Financial Services, Inc. Principal Asset Management<sup>SM</sup> is a trade name of Principal Global Investors, LLC. Principal Real Estate is a trade name of Principal Real Estate Investors, LLC, an affiliate of Principal Global Investors.

## ■重要な情報

当資料は、情報の提供のみを目的として作成されたものです。

当資料に掲載の情報は、弊社及びプリンシパル・ファイナンシャル・グループの関連会社において信頼できると考える情報源に基づいて作成された英文の訳文です。当資料と原文の内容に齟齬がある場合には、英語の原文が優先されます。適用法令にて規定されるものを除き、情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を保証するものではありません。当資料中の分析、意見および予測等は作成時における判断であり、予告なく変更されることがあります。

当資料中の情報は、弊社の文書による事前の同意が無い限り、その全部又は一部をコピーすることや配布することは出来ません。

また、当資料中の情報はあくまでも投資に関する一般的なものであり、投資に関する完全な情報が記載されているものとして依拠されるべきではありません。当資料中の情報は貴社の投資目的、特定なニーズ、または財政状況を考慮したものではありません。投資判断をする前には、その投資がお客様の投資目的、特定なニーズ、および財政状態にとって適切であるかをご検討ください。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第462号  
加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会  
一般社団法人 投資信託協会  
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

情報提供資料：4659492

EXP：12/31/2025