

第2回 不動産投資指標に関する検討委員会

日時 : 平成25年2月27日(水) 10:00~12:00

議事概要

委員等からの発言概要は、以下のとおり。

- アンケートから、個別物件を査定する際の情報として、賃料については詳細性が求められており、また、キャップレートについては成約・実績ベースの情報が求められていると推測される。
- 資金調達・投融資の個別判断は指標に反映されないミクロ的・個別的な要素があることが想定され、不動産投資情報だけが判断の材料となるわけではない。活用されている指標として、不動産投資家調査や地価公示・地価調査等が多く使用されているようであるが、特に使用していない割合が3割を越えており、さらに使用していないと回答した者が指標に対して不満足と回答していることに留意しなければならない。
- 不満足と回答した回答の中には、個別判断時以外にも、投資状況の騰落の状況を確認するために指標が必要だという意見などもあり、引き続き不満足となっている要因について分析する必要があると認識。
- 賃料のうち、成約賃料は非公表としているところも多い。一方、具体事例の開示を求める声も多いことから、満足度が低くなることが推測される。
- 市況の変化に伴う価格変動、流動性リスクなどと共に、リアルアセットを取り扱う上で個別リスクを検討しなければ、指標との乖離が不満に直結することとなる。個別のリスク管理には、DCF法とダイナミックDCF法による想定や、シナリオ分析などに要する情報の質も変わってくる。この研究会はインデックスなのか、投資情報まで包含して検討するものなのか、ある程度明確にした方が良いのでは。
- リーマンショックを経て、不動産投資運用はどう変わったのか。マーケットリスクは指標で見ることができるのかといった課題があると思われる。リスクは個別性によるものが大きく、賃料一つ取っても、ビジネスとして活用するには難しい問題があると考えられる、これら諸問題をどのような形にて官民で整備していくのが焦点となるのではないか。
- 現在の賃料は複雑な形態となっている。共用部分の管理費、フリーレント、レントホリデー、内装費用の支払いの持ち手など、個別的な要素が大きい。
- 日本固有の問題で、借地借家法の問題がある。例えば、ロンドンでは全て定期借家契約にて賃貸業が営まれている。しかし、日本の普通借家契約に関し

ては、半年前に解約申し立てを行えばいつでも解約が可能という極めて片務的な契約となっている。従って、個別性の強いデータを出しても問題が解消することに直結しないのではないかと考えている。立地等も重要な観点であるが、その時点で発生した瞬間的な個別データよりも、長期トレンドが大切なのではないかと考えたことも考えるべきでは。インデックスとしても投資情報と広げた方がより有効なのではないか。

- 前提として、個別賃料の公表は難しいと考えている。しかし、新規賃料を束ねたものをベースにして頂けるとありがたいと感じている。現在は、個別交渉が賃料を決定する上で大きな役割を果たしており、基準とする「相場」が無く、交渉次第による「時価」化しているようにも見受けられる。例えば、テナントを募集していても、賃料は、「相談に応じます」等として具体的に提示していない物件が多く見受けられ、適正な賃料が把握し辛い状況となっている。従って、適正賃料の決定のためにディベロッパーから個別物件の賃料の提供を受けることが成約賃料の円滑な誘導に結びつけられるものではないかと想定される。
- 普通賃貸借契約にて、2年間を1タームとすると、景気回復時に値戻しを行おうとしても、最低でも2ターム・4年はかかることが想定される。通常、契約途中での大幅な賃料の改定はしにくいことが想定される。賃料の改定に当たっては、新規賃料を参考にすることも想定されることから、適正価格の把握のために価格を明示する必要があるのではないかと感じている。
- 官民で取り組む方向としては、特に日本は普通賃貸借と定期賃貸借が両立していることに加え、賃料の仕組みが複雑になっていることから、ユーザーが利用しやすいよう、情報を整理し、スポットとしてのデータではなく、トレンドと変動性を検討する必要があるのではないかと感じている。例えば、用途別であること、築年数、立地等によるクラス別賃料等、様々なデータを充足させることにより、投資家の信頼感を高める方向に結びつくのではないかと感じている。
- 一般的なユーザーにおいては、個別物件ごとに情報を公開したとしても情報量が多すぎてユーザーには使用し辛いことが想定される。米国でも成約賃料は公表されていないと認識。従って、ユーザー目線に沿った加工は不可欠であり、賃料の把握の視点に合致した指標を提示していく必要があるのではないかと。