

# 不動産デリバティブ研究会概要

別紙1

## 1. 研究会設置の趣旨

近年、米国や英国においては、不動産デリバティブが様々な形で実施されるようになってきている。一方、我が国においても、バブル崩壊以降、不動産のリスク資産化が進展してきており、今後、そのリスクを移転・ヘッジするための手法として、デリバティブ手法に対するニーズが高まっていく可能性がある。

このため、現在、世界において、実施または実施が検討されている各種不動産デリバティブ手法について、その全体像を明らかにするとともに、これら手法が、特に実物の不動産市場にどのような効果、影響を及ぼすかについて、ニュートラルな立場から評価し、実物不動産市場の安定化、有効活用の促進に資するあるべき不動産デリバティブの条件を検討することを目的として、研究会を設置した。

## 2. 委員

座長	川口 有一郎	早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授
委員	赤井 厚雄	モルガン・スタンレー証券(株)証券化商品部 マネージングディレクター
委員	井出 多加子	成蹊大学経済学部教授
委員	大島 康正	ミレア・リアルエステイトリスク・マネジメント(株) 資産運用本部長
委員	大前 孝太郎	慶應義塾大学総合政策学部特別招聘助教授
委員	清水 千弘	麗澤大学国際経済学部助教授
委員	廣本 裕一	三菱商事・ユービーエス・リアルティ(株) 代表取締役社長
委員	松尾 琢己	(株)東京証券取引所派生商品部 総務企画グループリーダー
委員	森平 爽一郎	早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授
委員	渡部 勝	三菱地所(株)資産開発事業本部資産開発企画部

(注)国土交通省、日本政策投資銀行、(社)不動産証券化協会が  
オブザーバーとして参加。

※ 肩書きは平成19年3月末現在 (五十音順)

## 3. 審議の経過

平成19年

2月21日 第1回研究会

- ・研究会設置の趣旨
- ・諸外国における不動産デリバティブの現状について

3月14日 第2回研究会

- ・不動産デリバティブが実物不動産市場に及ぼす影響について

3月28日 第3回研究会

- ・不動産デリバティブ研究会におけるこれまでの議論の整理

※ なお、本研究会は、国土交通省の委託の下、(株)野村総合研究所を事務局として設置したものである。

# 不動産デリバティブ研究会報告書概要

別紙2

## 我が国における不動産デリバティブ登場の可能性の高まり

### 国内の状況

- ・ バブル崩壊を契機として不動産のリスク資産化が進展。
- ・ 直接金融や市場型間接金融が進展し、リスクを抱える経済主体が拡大。
- ・ 会計制度の変更等を背景として、一般事業法人において不動産リスクが上昇。

### 海外の状況

- 【英国】1991年に世界初の上場不動産デリバティブ市場創設。近年では、トータルリターンスワップ（TRS）等を中心に市場が拡大。TRSは1兆4千億円規模の市場に。
- ※ TRS: 不動産の総合収益率とロンドン銀行間取引金利などの金利を交換するスワップ契約
- 【米国】2006年のシゴ・マーカンタイル取引所における住宅価格指数デリバティブ（先物・先物オプション）上場など、近年、市場の創設が相次ぐ。

## 不動産デリバティブのメリット・デメリット

### 肯定的側面（メリット）

- ① 効率的なリスク・シェアリングによる不動産市場の安定化
- ② 新しい資産運用機会の創出
- ③ 透明性のある価格体系と新たな市場情報の発信

### 否定的側面（デメリット）

- ① ボラティリティの更なる拡大の可能性
- ② 投機的なデリバティブ市場の可能性
- ③ 実物不動産や証券化不動産市場への資金流入減少の可能性

## 不動産デリバティブを国民経済的に意味のあるものとして発展させていくことが重要

### 国において検討、実施すべき施策（デメリットを抑えつつ、メリットを伸ばしていくための施策）

- ・ 不動産デリバティブも視野に入れた幅広い情報収集の実施（情報収集体制整備、インデックスの整備促進）
- ・ 良好な不動産デリバティブ市場が成立するための条件整備（法制度・市場制度の検討、専門家の育成）
- ・ 不動産デリバティブについての普及・啓発及び研究の促進