

## 平成 28 年度第 2 回「不動産経済分析研究会」議事概要

I. 株式会社ザイマックス不動産総合研究所マネジャー 川井 康平氏から説明いただいた主な内容は以下のとおり。

(詳細は添付資料参照)

### 「中小オフィスビルの今後～レントギャップによる分析」

#### 1. 東京 23 区のオフィスビルの築年別・規模別構成

##### (1) 築年別地理的分布

###### ①バブル以前 (1985 年以前)

都心 5 区に集中。

また、オーナー層は大手デベロッパーに限定されていた。

###### ②バブル期・バブル崩壊期 (1986 - 1997)

都心 5 区以外にも拡大\*。規模的には大規模なもの (延床 5,000 坪以上) が相対的に少ない。

また、オーナー層が多様化し、不動産業に係るプレイヤーの種類も拡大した。

\*バブル期直前 (1985 年) に、「東京はオフィスワーカーの増加により、オフィスが足りなくなる」(首都改造計画、国土庁 1985 等) と言われたことも背景にある。

→結果として、バブル期の需要予測は、過大であった。

###### ③バブル崩壊以降 (1998 -)

都心 5 区に回帰し、集中。規模的には、大型化した。

##### (2) オフィスビルの取り壊し (滅失) の状況 (2005 年以降)

生存時間曲線から読み取れる特徴。

- ・都心 5 区内では建物寿命が短く、周辺部では建物寿命が長い。
- ・大規模なビル (10,000 m<sup>2</sup>以上) は、中小規模のビルよりも建物寿命が短い。
- ・都心に立地する大型物件ほど寿命が短い。

⇒原因としては、需要の変化に応じた更新がなされることがあげられる。

- ・原状と投資行為後の間に、一定の賃料の差 (レントギャップ) がないと、建て替え等の投資行為の経済合理性が担保できない。
- ・周辺部では、建て替え等の投資行為を支えるだけのレントギャップがないのではないかと。

###### ①既存ビルのテナント総入れ替え

- ・都心5区内の10,000㎡以上のビルの場合の直近2年間を除けば、多くのケースでレントギャップはマイナス（即ち、テナントを入れ替えると賃料が下がる状況。）
- ・同一物件で単純にテナントを入れ替えただけでは、賃料上昇のメリットは見込めない。
- ・エリア（都心5区／周辺18区）やタイミングにより若干の差はあるが、直近のマーケット環境下では、改修やリニューアルなどの既存建物に対する投資行為を行う経済的動機付が難しい。

## ②既存ビルの建替え

- ・周辺部の中小オフィスビルは、建替えを想定した場合でも、同一規模では、レントギャップが都心大規模物件の半分以下。  
自力での更新が難しい状況。  
隣接するビルと一体で建替え大型化を図ることや、住宅の方が賃料が高い場合は、賃貸住宅への建替えやコンバージョンも考えられる。  
規模の大型化も用途転換もできない場合、「再開発待ち」のゾンビ化が生じる虞がある。

## (3) 総括 東京周辺部における中小オフィスビルのデッドストック化のおそれ

- ・バブル期の需要予測を背景に、東京のオフィスビルの供給が加速。  
都市域が拡大、不動産業に係るプレイヤーも多様化。  
オフィス立地ではなかったエリアにも、小規模なオフィスビルが多く供給された。
  - ・大量に供給された周辺部の中小規模のオフィスビルは、レントギャップがタイトなため、建替えなどの資産維持行為が進まない可能性が高い。
  - ・ストックとニーズ（需要）の間にミスマッチが生じる。このミスマッチは、周辺部に偏在する傾向にある。
  - ・マンションが老朽化すると周辺の住宅価格に悪影響を及ぼすとする研究結果があるが、オフィスにおいても、同様に老朽化した建物が放置されれば周辺マーケットに様々な悪影響がでることが考えられる。
- ⇒バブル期に建てられたオフィスビルが高齢化している状況下、周辺部では特に中小規模のオフィスビルの更新が進まないことが、住宅における空家問題と同様の都市問題に発展する可能性がある。
- バブル崩壊から20年以上が経過した今でも、バブルの後遺症はまだ解消していない。

なお、空きビル対策としての政策としては、例えば用途変更に規制を建物の新築時に係るものから緩和し、コンバージョンを推進するようなことが考えられる。また、小規模オフィスでも分散して働けることができるような働き方の変化の推進に係る施策も期待できる。

II. 日経BP社「日経不動産マーケット情報」副編集長 本間 純氏から説明いただいた  
主な内容は以下のとおり。

(詳細は添付資料参照)

「不動産価格情報の流通実態 ～公益と秘匿性の間で～」

#### 1. 日経不動産マーケット情報の取り組み

##### (1) 事業用・収益用不動産の取引事例を収集・発信

読者：事業用・収益用不動産の売買・賃貸・評価・管理に携わる不動産のプロフェッショナル

主な情報：売買事例、企業移転、賃料相場、不動産投資戦略

編集の視点：市場価格、収益向上、テナント満足

##### (2) 日経不動産マーケット情報の媒体構成

ウェブサイト（平日毎日、英語版有）、メールマガジン（週間）、ニューズレター（月刊）  
→取引データサービスに反映

例 オフィスビル売買事例分析、投資用不動産取引データベース「ディールサーチ」

##### (3) 不動産マーケット情報のデータソース

- ・私募ファンド等による非公開入札または相対取引（独自取材による）、
- ・東京証券取引所適時開示（上場会社の固定資産取得・譲渡）※現地調査・登記などにより物件概要を付与
- ・J-REITの適時開示
- ・不動産会社等のニュースリリース
- ・公有地売却および裁判所競売
- ・海外ファンドやREITによる日本国内不動産の取得・売却事例

\*全体の60%～70%を占める公開情報（不動産登記、法人登記、官報、新聞記事等）については、丹念な分析と現地確認を基に、電話や対面での取材を実施。

##### (4) データ分析例

###### ①不動産価格指数

2007年比香港、マンハッタン、サンフランシスコ、ロンドン、トロント、パリ、シドニーは、上昇傾向にあるが、東京は横ばいまたはやや下落傾向にあり。

###### ②不動産センチメント指数

従来、不動産市場センチメント指数が東京ビジネス地区 平均賃料/新築ビルに先行し推移してきたが、2015年以降は逆の動きを見せている。

#### 2. 不動産取引情報の現状

不動産市場の透明度は世界107カ国中19位。前年の26位比改善してはいるが、イタリア、スペイン並みであり先進国より劣る。

市場規模・経済規模に比べて著しく低い。

(1) ツール例

- ①国土交通省「土地総合情報システム」
- ②不動産競売物件情報サイト (BIT)
- ③財務省 国有財産売却情報

(2) 情報提供媒体の比較

日経不動産マーケット情報、国交省取引価格情報提供制度、レインズ、国交省・あり方研究会の構想(推定)を見比べ、理想的な情報提供としては、物件名・所在が特定され、不動産の用途は全用途、利用者は一般、価格は生のまま、情報量を全取引とするもの。

- ・レインズの物件位置特定率  
マンション 名称では 37.5%であるが部屋番号までの特定では 9.0%、戸建て 4.8%
- ・次善の策としての地価公示制度があるが、鑑定価額と実勢価格に乖離あり。  
乖離例 104.4%～△33.5%あり。

3. 海外の動向

海外では、実売価格情報や賃貸成約事例のデータベース化、共有が着実に進化している。

①Real Capital Analytics (RCA)

商業用不動産取引に関するグローバルなデータベース。世界を網羅し、商業用不動産の投資家や金融機関が有償で利用。

②ZILLOW

全米の約1億世帯の住宅に関するデータを保有。物件情報提供・検索サービスや、価格査定サービス、匿名非公式での保有物件市場公開サービス、金融機関のローン見積サービス、オンライン質問サービス等を提供。

③CompStak

賃貸借契約情報データベース。全米を対象に、不動産プレイヤーが個々にデータベースを自社内で管理している状況から、それらをクラウド上に集約し情報効率性を高めた。商業用不動産ブローカー、研究者、鑑定士などは無料メンバーとなり、投資家や金融機関は有料。対象をロンドン他にも拡大中。

4. 不動産取引情報開示をめぐる議論

2003年国土審議会 土地情報WG 中間とりまとめの概要は以下の通り。

(引用)~~~~~

- (1)「取引価格情報開示の公益」か「個人情報保護の公益」か

<取引価格情報開示の公益>

- ・市場への信頼が増し、ライフステージに応じた住み替え等の潜在的な需要を喚起できる。
- ・土地市場に興味を持つ者が増加するので、将来の市場参加者の拡大に貢献する。
- ・不動産の値付けのために一般の売主、買主が情報収集に要する時間が短縮されるので効率的な市場となる。特に、中古物件の値付けは分かりにくいので短縮効果は大きい。

<個人情報保護の公益>

- ・取引がなされたこと自体は、現況変化の視認や登記簿閲覧により世上に知られることから、実売価格情報の提供をすることにより新しく生じる問題はない。
- ・売手が高額の商品の購入等を強請される可能性についても、売買主名を公表しなければことさら実売価格を提供したために起こるとは考えられない。

(2) 公益が勝るものの国民感情に配慮

<「保護する公益」と「公開する公益」との比較>

- ・個人識別情報の開示は、秘匿する利益を凌駕する公益が認められるときに許容される。
- ・「保護する公益」は、取引価格が詳細に明らかになることで損なわれる公益と考えられるが、これについては大きな公益が認められるとは言い難い。
- ・土地基本法における公共の福祉優先の基本理念に鑑みれば、個人情報保護による個人の利益に対して情報開示による公共の福祉を優先させることに十分な合理性がある。

ただし、

- ・わが国では、これまで土地の取引価格情報は公開されてこなかったし、そもそも公的機関が取引価格を網羅的に把握する仕組みも存在していない。そのため制度の導入に当たっては、実際の国民感情に配慮することとし、今後のあり方について国民の意見を聞きつつ、土地の所在を表す情報を一部秘匿する等の措置を必要に応じて検討すべきである。

~~~~~(引用おわり)

(3) 国民感情

国土交通省「平成 27 年 土地問題に関する国民の意識調査」

① 不動産の取引価格情報提供制度に対する賛否

- ・賛成 66.0% ・わからない 27.1% ・反対 7.0%

②自身の情報開示に対する気持ち

- ・物件の所在や個人名まで公表されても構わないから、詳細な情報を提供してほしい

8.2%

- ・物件の所在は構わないが、個人名は公表しないで情報を提供してほしい

31.7%

- ・現在の提供内容のまま、個人名は公表せず、物件も簡単に特定されないようにしてほしい

32.7%

- ・情報を提供することには反対である

10.1%

- ・わからない

17.4%

要否割合はここ10年位大きく変わることはない。

## 5. 扉はどれくらい開いたのか

2003年とりまとめ以降、土地総合情報システムの運用や不動産価格インデックス、民間のリ스팅サイト等を通じて不動産価格情報の流通には一定の進捗が見られる。ただし、総体としてみると実勢価格開示に対する議論は停滞し、大きな進歩があるとはとても言えない状況である。

一方で、海外ではこの間に土地を「国民の共有財産」とする認識が高まり、特に台湾、マレーシアなどアジア諸国が不動産市場の情報透明性において日本を凌駕しつつある現状がある。また、国内でも行政機関によるオープンデータ、情報公開化の取り組みが進んでいるが、こと不動産情報については取り組みの遅れが目立つ。

特にビルの賃料収入を投資家に分配する REIT、私募ファンド等が公的年金、年金基金の重要な資金運用手段となっている今、不動産価格情報を国民の共有財産としてその価値を再認識すべきではないか。過去の議論に敬意を払いつつも、新しい時代に即した議論が待たれる。プライバシー保護等、2003年とりまとめで提示された課題に関しては、「思考停止」することなく、例えば法人による取引に限り取引時に開示を義務付ける等、柔軟な解決策が求められる。

Ⅲ. 日本大学 清水千弘教授から説明いただいた主な内容は以下のとおり。

- ・大型ビルほど早く取壊される傾向がある。

建物取壊しの動機としては物理的な経年劣化の他、経済面機能面で陳腐化したものがある。もうひとつ経済的な成長を期待する取壊しがある。しかしながら、このような動機がなく、また地域的な再開発がないとすると、建物は放置され寿命が延びることになってしまう。これでよいのかが、本研究会のテーマのひとつである。コンパクトシティは地方都市のイメージととらえがちであるが、東京郊外でも空きビルが増加してきており、何らかのモチベーションが必要である。

なお、オリンピックが不動産マーケットに与える唯一の効果はインフラ整備につきる。ロンドンオリンピックでは、イーストロンドンの再開発が行われた。

- ・不動産に係る指標については、色々なものが民間レベルでも作られてきている。

取引情報開示における論点としては、次の3点があげられる。

- ①情報弱者にどのように正しく伝えるか。
- ②グローバルスタンダードでなければならない
- ③時代の変化に対応したものであること。

経済成長時代のものと高齢化空家空きビル時代のものは異なるはず。

- ・やるべきことは何でもやり、将来的にも仕事をし易い環境を整備すべき。

国がもっと危機感を持たないと、民間がやることになるかもしれない。

不動産情報収集スキームなどはイギリスをはじめ各国にさまざまなものがある、研究してみるべきである。

(以 上)