

基礎研 レポート

不動産開発と容積率について 考える

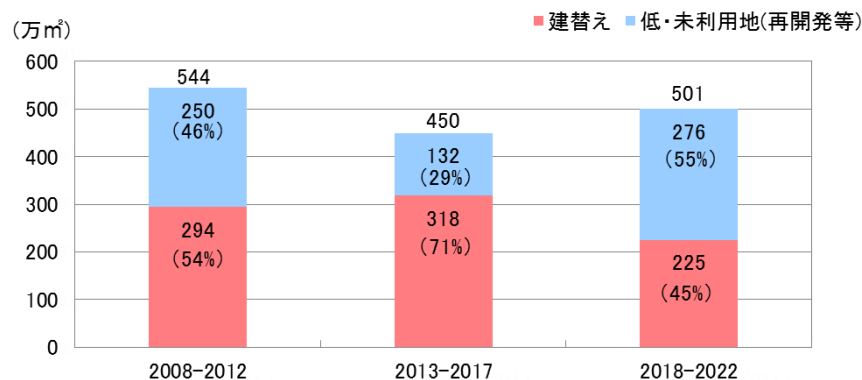
金融研究部 不動産投資チーム 准主任研究員 [渡邊 布味子](#)
(03)3512-1853 e-mail: fwatanabe@nli-research.co.jp

1— はじめに

皆さんの身近で「永らくのご愛顧、ありがとうございました」と貼り紙をして閉店した店舗が、しばらく見ないうちに新しいオフィスビルやマンションになった場所はないだろうか。不動産開発とは、新しい建物を建てて街づくりをすることの総称で、そのうち既存の建物を取り壊して新しい建物を建築することを建替え、これまで有効利用されていなかった土地を再整備し新しいビルやマンションを建てることを再開発という。皆さんが暮らすマンション、勤務先のオフィスビル、休日に訪れるショッピングセンターも、かつて古い建物が解体されて新たに建替えられた建物である。

近年、大都市の中心部では、建替えや再開発が盛んに行われている。森トラストの「東京23区の大規模オフィスビル供給量調査'18」(2018年4月)によると、2018年から2022年までの5年間で新たに供給されるオフィスビルの面積は約501万㎡で、これは東京ドーム107個分の広さに相当する(図表1)。このうち、建替えが225万㎡(45%)、再開発等が276万㎡(55%)となっているが、こうした建替えや再開発は容積率の高い場所で行われることが多い。そこで、本稿では不動産開発と容積率の関係について考えてみたい。

図表1 開発用地別の供給量と供給割合(東京都)



(資料)森トラスト株式会社「東京23区の大規模オフィスビル供給量調査'18」から作成

【用語の定義】

建替え: 従前、オフィスやホテル、住宅地の用途で敷地を一体利用していた建物があり、それを取り壊した跡地(での開発)。
低・未利用地: 小規模ビル等をまとめて開発するなど、高度有効利用を目指した土地(での開発)、駐車場や老朽建物が混在した虫食い状の土地、住宅密集地、工場跡地、鉄道敷地、遊休地など、有効利用されていなかった土地(での開発)。

2—— 容積率とは何か

容積率とは、「敷地面積に対する建築延べ面積の割合」のこと¹をいい、建物の大きさを制限するものである。例えば、容積率 500%の土地の場合、土地面積の5倍までの大きさの建物を建てることができる。そして、容積率には指定容積率、基準容積率、使用容積率という用語がある。

指定容積率と基準容積率は容積率の制限を示す際に用いられる。指定容積率とは、都市計画で定められる容積率の最高限度のことをいう。基準容積率とは、この指定容積率と前面道路の幅員によって定まる容積率の最高限度²のうち、小さいほうの容積率のことをいう。

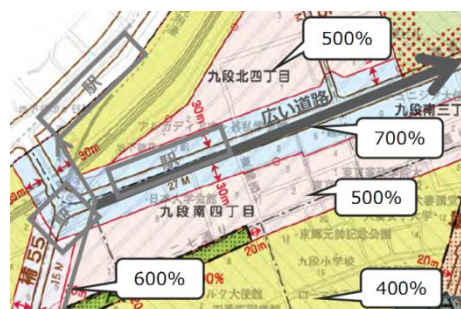
使用容積率とは、その土地にある建物の実際の容積率のことをいい、使用容積率は、原則として基準容積率を上回ってはならない。そして、基準容積率と使用容積率の差の部分を容積率の未消化という。通常、建物を新築する際には容積率いっぱいの建物を建てるため、基準容積率が、建物の大きさを決定することが多い。

一般に、指定容積率は行政の判断で駅前エリアや、広い道路沿いのエリアなどで高く設定されている。以下では、具体的な事例として「ニッセイ基礎研究所周辺」と「渋谷駅前周辺」の2ヶ所を取り上げたい。

東京都千代田区九段(市ヶ谷)にある「ニッセイ基礎研究所周辺」の指定容積率は、「広い道路沿い」に700%、その後背地は500%、400%となっている(図表2-1)。道路を中心に容積率が指定される場合、1つの道路に沿って同じ容積率となることが多く、同じ高さの建物が並ぶことになる。

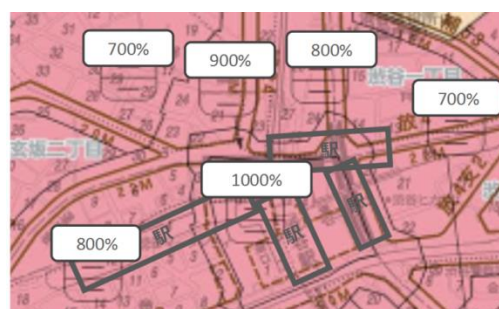
次に「渋谷駅前周辺」は、「駅を中心」として広範囲にわたって高い指定容積率となっている(図表2-2)。この場合、駅前に高層の建物が集積することになる。

図表2-1 「ニッセイ基礎研究所周辺」の指定容積率



(資料)東京都千代田区の HP から作成

図表2-2 「渋谷駅前周辺」の指定容積率



(資料)東京都渋谷区の HP から作成

3—— 不動産の開発利益とは何か

経年により使い勝手が悪くなったり、耐震性に不安が生じたり、時代やそのエリアの特性に合わなくなってしまった建物はいずれ建替えられる。建替えによって賃料収入が増加し、また収入の安定度の高まりなどにより不動産のキャップレート(評価利回り)も低下することから、新建物の評価額は旧建物の評価額を上回るようになるが、築古となった建物がすべからず建替えられるわけではない。なぜなら、建替えには立退費や解体費、設計費、建築費など、多額のコストが発生するからである。建替えを行うことでトータルの損益(以下、開

¹ 建築基準法第 52 条。

² 前面道路の幅員が 12m 未満の場合、基本的には道路幅員に住居系用途の地域なら 0.4、それ以外の用途地域なら 0.6 を乗じて求める。

発利益)がマイナスになると判断した場合、建物所有者にとっては建替えをしないで既存の建物を使い続けることが合理的な投資行動となろう。

では、開発利益は、どのようにして求めればよいのであろうか。例として、次のような計算式が考えられる³(図表3)。

図表3 開発利益の求め方

	合計	
a. 新建物の評価額	× × ×	} 建替えによる付加価値 (a-b)
b. 旧建物の評価額	× × ×	
c. 立退費	× × ×	} 開発コスト (c + d + e + f)
d. 旧建物の解体費	× × ×	
e. 新建物の建築・設計費	× × ×	
f. その他費用	× × ×	
R. 開発利益	× × ×	(a - b) - (c + d + e + f)

(資料)筆者作成

$$R = \frac{(a - b)}{\text{付加価値}} - \frac{(c + d + e + f)}{\text{開発コスト}}$$

開発利益

R = 開発利益

(a-b) = 建替えによる付加価値 : a = 新建物の評価額、b = 旧建物の評価額

(c + d + e + f) = 開発コスト : c = 立退費、d = 旧建物の解体費、e = 新建物の建築・設計費、f = その他費用

図表3の通り、「開発利益(R)」は「建替えによる付加価値」から「開発コスト」を控除して求めることができる。「建替えによる付加価値」は「新建物の評価額」から「旧建物の評価額」を引いた金額(a-b)、「開発コスト」は「立退費」や「旧建物の解体費」、「新建物の建築・設計費」、「その他費用」を合計した金額(c+d+e+f)であり、付加価値の増加額が開発コストを上回れば開発利益はプラスとなる。

それでは、「新建物の評価額」が「旧建物の評価額」の何倍になれば開発利益はプラスになるのであろうか。以下で計算したい。具体的には、500 m²の土地(容積率 300%~800%)に建つオフィスビル(地下なし)の建替えを想定する。計算の前提条件として、「立退費」を1億円(1フロア当たり)、「旧建物の解体費」を15万円/坪、「新建物の建築費」を130万円/坪、「設計費」を5%(総建築費比)、「その他費用(予備費)」を15%(総建築費比)とした。また、「旧建物の評価額」の前提として、賃料を16,000円/月坪、不動産の還元利回り(キャップレート)を5.0%とした⁴(図表4)。

図表4で示す通り、いずれの容積率(300%~800%)でも、「新建物の評価額」が「旧建物の評価額」に対して2倍近くに増加しなければ開発コストを賄うことができない結果となった。また、容積率が高くなるにつれて必要な倍率が低下するものの(容積率 300%:2.10倍→容積率 800%:1.97倍)、建替えのハードルは低いも

³ 鑑定評価には開発法という開発用地の価格を求める手法がある。ただし、開発法は土地の不動産価格を求める方法であり、建替えの損益額を算出するには適さない。

⁴ 各数値は想定額であり、実際の開発に要する金額は不動産によって異なる。

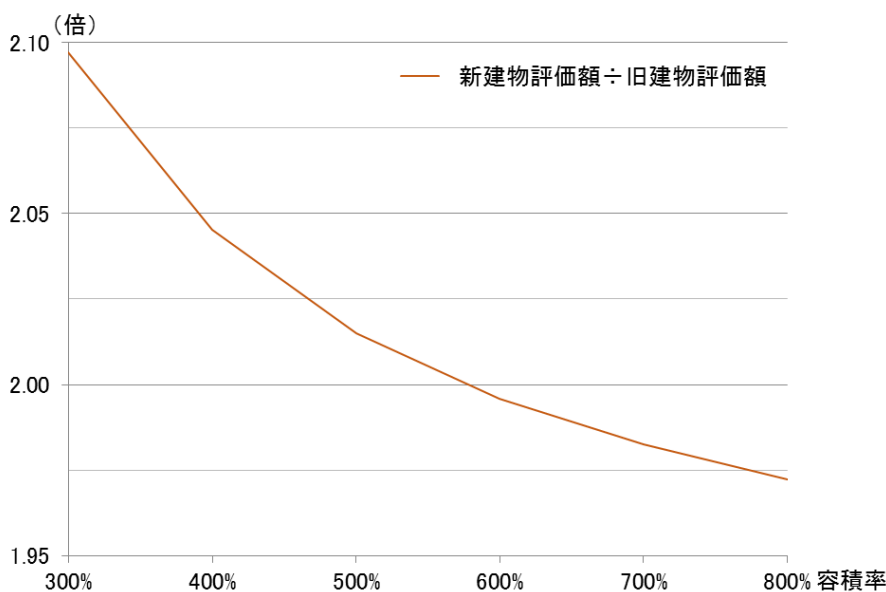
のではないと言える。

現在、オフィス賃料が上昇し不動産のキャップレート(投資家要求利回り)も低下する局面で、不動産開発を検討するには良い環境にある。しかし、不動産開発に要する期間は数年以上に及ぶため、いつまでも追い風が吹き続けてくれる保証はない。また、開発コストは建物所有者が全てコントロールできるものではなく、計画外の費用が発生しコストが膨らんでしまう可能性もある。

しかしながら、「新建物の評価額」に着目すると、評価額は概ね将来の家賃収入の現価に比例し、容積率の違いは評価額に大きく影響する。すなわち、容積率が大きくなれば賃貸面積も大きく、総額の賃貸収入も多く見込めるため、新建物の評価額を通じて「建替えによる付加価値」を高めることができる。

そこで、以下では、容積率を大きくする手段として、法令等による容積率の緩和制度を取り上げる。

図表4 新建物の評価額が旧建物の何倍になれば開発利益はプラスになるか？



(資料)筆者作成

<計算の前提条件>

土地	500㎡
容積率	300%~800%
立退料	1フロア1億円
旧建物の解体費	150千円/坪
新建物の建築費	1,300千円/坪
新建物の設計費	建築費の5%
その他費用	建築費の15%

旧建物賃料	16千円/坪
旧建物利回り	5.0%

(資料)筆者作成

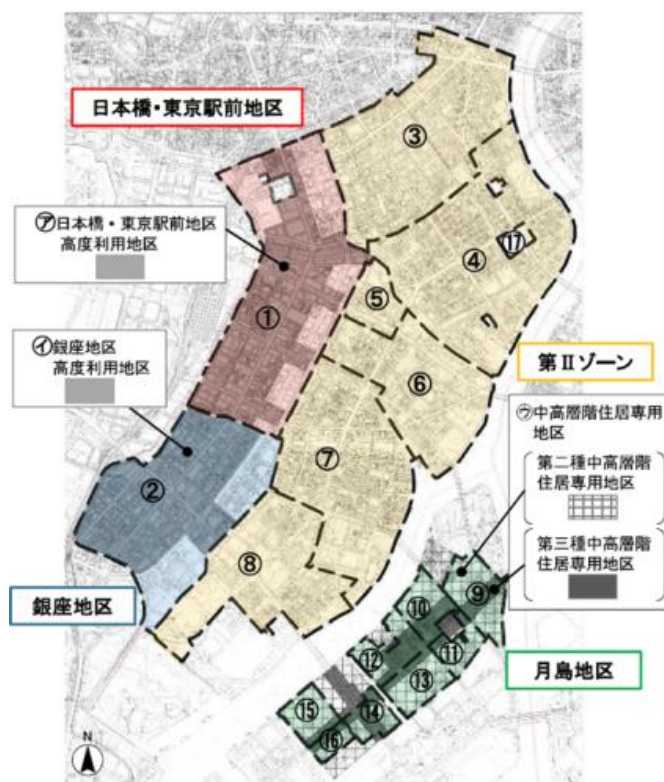
4—容積率の緩和(上乘せ)を活用した不動産開発

容積率の緩和（上乘せ）とは、政策や法令の変更によって建物の容積率が增加することをいう。具体的には、(1) 地区計画等、(2) 総合設計、(3) 国家戦略特区の制度を挙げることができる。

(1) 地区計画等

地区計画等は、既存の都市計画を前提に、ある一定のまとまりを持った「地区」を対象に地域の実情に応じてきめ細かい規制を行う制度である。この際、指定容積率を上乘せして容積率が緩和⁵されることがある。例えば、東京都中央区において2019年7月に予定される地区計画等では、銀座地区に建築するホテルに最大400%など、地区ごとに定められた誘導用途の建物に容積率が上乘せされる（図表5-1）。また、後述する国家戦略特区と地区計画をあわせた事例もある。福岡市の「天神ビッグバン」では、国家戦略特区で航空法⁶の規制を、地区計画等で容積率の規制を緩和している（図表5-2）。

図表5-1 東京都中央区の地区計画



(資料)東京都中央区のHPから転載

図表5-2 福岡市「天神ビッグバン」



(資料)福岡市HPから転載

(2) 総合設計

総合設計は行政との協議・許可により容積率等を緩和する制度である。敷地面積、敷地内の空地（くうち）等の条件を満たし、緑化推進のための樹木、高齢者住宅や子育て支援施設などを設置することで、各施設の設置面積に係数を乗じて最大400%の容積率が上乘せされる（図表6）。住宅系用途の設

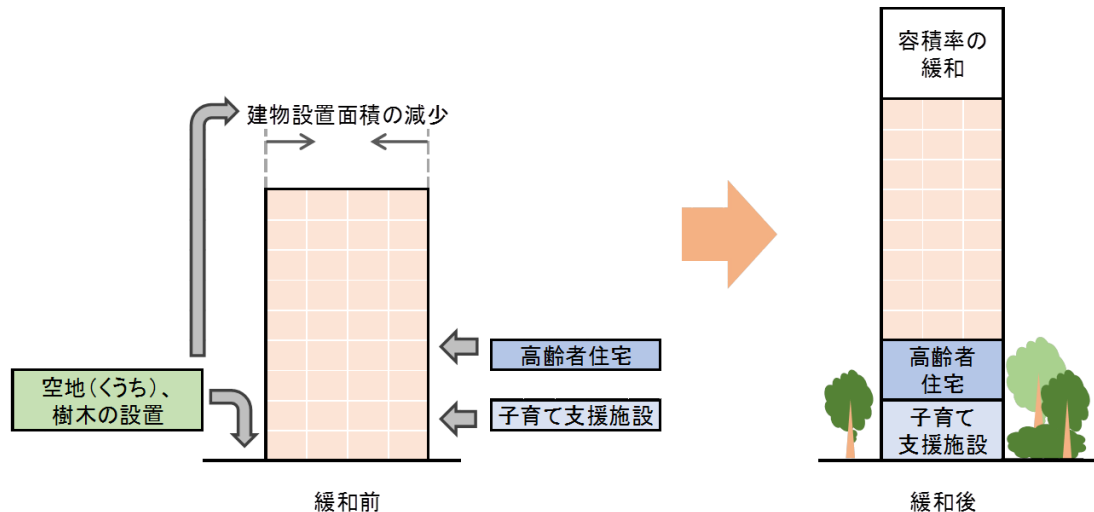
⁵ より厳しい規制がなされることもある。

⁶ 航空法の規制エリアでは、一定以上の高さの建物を建てられないため、容積率の緩和があっても容積率が未消化となる。

置に重点が置かれるため、高層マンションエリアに適した制度だと言える。

なお、総合設計は小規模の土地にはあまり適さない。空地の設置などにより建物を建てることのできる面積が小さくなり、結果的に容積の上乗せがあっても全体の床面積が減少してしまうケースがあるためである。また、オフィスビルの建替えに適用する場合、住宅用途や付帯サービス施設の賃料水準（月坪当たり）がオフィスビルより低くなるため、開発利益や建替え後の収益性について十分な検証が必要となる。

図表6 総合設計の事例(イメージ図)



(資料)筆者作成

(3) 国家戦略特区

「国家戦略特区」⁷は、「世界で一番ビジネスをしやすい環境の整備」を目的とする制度で、アベノミクスの看板政策の1つである。大規模な土地を対象に、建物グレードや設置施設、周辺への社会貢献などを盛り込んだ開発計画を、国・地方公共団体と協議し決定することになるが、そのなかで容積率の緩和が認められる。

例えば、「東京ミッドタウン日比谷」(2018年竣工)は2棟の建物を建替えて、国際的なビジネス拠点として整備した事例である。指定容積率900%に550%が上乗せされて容積率は1450%に拡大した。この日比谷エリアはかつて鹿鳴館のあった東京の中心エリアであったが、近年は商業繁華性や賃料が相対的に低下傾向にあった。建替えによって誕生した大規模複合ビルにはベンチャー拠点や商業施設、シネマ、カンファレンスセンターなどこれまでになかった集客施設が新たに設置されたことで、様々な目的を持つ人々が訪れる街となり、オフィス賃料も都内トップクラスの水準となっている(図表7)。容積率の大幅な緩和によって実現するこうした不動産開発は、建物所有者のブランドイメージの向上に貢献するなど、お金の損得だけで計れない新たな価値を創出することになる。

⁷ 国家戦略特区認定事業 http://www.kantei.go.jp/jp/singi/tiiki/kokusentoc/pdf/jigyvou_all.pdf

図表7 「東京ミッドタウン日比谷」の開発計画



(資料)三井不動産の HP より転載

5—おわりに

本稿では、不動産開発と容積率の関係を確認し、容積率の緩和を活用した開発事例について述べたが、大都市中心部（商業地域⁸）では用途変更による開発も多く行われている。商業地域ではほぼ全ての用途の建物を建てることのできるため、地域のニーズに対応した建替えが可能となる。

例えば、大阪市の中心部ではインバウンド需要の高まりや職住近接のニーズを背景に、駅至近（直結）の場所に建つオフィスビルが解体されてホテルやタワーマンションへ建替える動きが目立っている。今後の都市部の人口集中が加速するなか、容積率の高いエリアを中心に時代のニーズを反映した不動産開発が行われて、街の新陳代謝と活性化が一層進むものと思われる。

⁸ 13 種類ある用途地域の一つであり、用途地域はその土地に建てられる住居、商業、工業等の建物の用途を定めたものである。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。