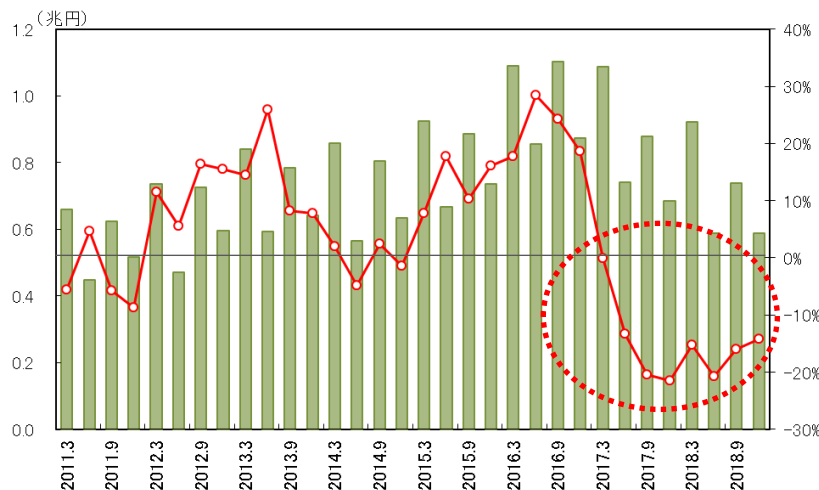


(不動産投資)：「アパート購入・建築トラブル」を回避するための3つの注意点

個人向け不動産融資（アパートローン）が減少傾向にあるが、その原因の一つにアパートローンを巡るトラブルが表面化していることがある。もし、アパート購入を検討するとき、次の3点を知っていれば、トラブルの回避に役立つのではないだろうか。

2月8日の日銀の公表によると、2018年第4四半期の「個人による貸家業の設備資金」への新規貸出額は5.9兆円（前年同月比▲14.3%）となり、2017年第1四半期以降8期連続で減少した（図表1）。個人投資家はアパートの購入や建築に際して借入れを活用することが多いが、金融機関の融資姿勢が消極的となり、アパートを含む貸家の着工件数も減少している。

図表1：「個人による貸家業の設備資金」への新規貸出の推移



(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」より作成

この低迷の原因の一つとして、アパートローンを巡るトラブルが表面化していることがある。スルガ銀行の不正融資問題や、レオパレス 21 による建築基準法違反がニュースなどで取り上げられている。金融庁はアパートローンを融資する金融機関に対する監視を強化しており、国交省も来年度以降に「反復継続的な売買を行う個人投資家の宅建業法上の位置づけ」¹が検証される予定である。様々な媒体により問題点が指摘されているが、もし、アパート購入を考えると、事前に次の3点を知っていれば、トラブルの回避に役立つのではないだろうか。

まず第1に、アパートの収益価格と取得費用（土地価格と新築時に要した建築コストとの合計）に乖離が生じる可能性があることである。アパートなどの賃貸用不動産の価格は、取得費用ではなく、将来得ることのできる収益額をベースに算出する。参考として、図表2で実在するアパート「不動産A」を新築と考えた上で収益価格（収益還元法による価格）を概算したところ、

(1) 5,670万円～6,480万円との結果を得た。次に、積算価格（原価法による価格、新築の場合は取得費用と考える）を試算したところ、(2) 土地に3,300万円、建物代に6,300万円、計9,600万円との結果を得た。建築費は全国的にあまり大きな差がないのに対して、賃料は立地や建物の状態などにより大きな差が生じる。賃料を見誤ると、収益に見合わない建築費をかけてしまうケースもある。収益価格が積算価格を大きく下回るようであれば、建築・購入を見送

ることが適切な投資判断となるだろう。

図表 2 : 「不動産 A」の収益価格と積算価格

(1) 収益価格 (収益還元法による価格)

1室の賃料	6万円
部屋数	9室
満室収入	648万円
稼働率	85%
総収入	551万円
経費率	15%
総費用	97万円

(a)
(b)
(c)=(a)×(b)×12
(d)
(e)=(c)×(d)
(f)
(g)=(c)×(f)

(2) 積算価格 (原価法による価格)

土地面積	300㎡
土地価格 (単価)	11万円/㎡
土地価格 (総額)	3,300万円
建物面積	350㎡
建築費 (単価)	18万円/㎡
建物価格 (総額)	6,300万円

(j)
(k)
(l)=(j)×(k)
(m)
(n)
(o)=(m)×(n)

純収益	454万円
NOI利回り ⁱⁱ	7%~8%
収益価格(概算)	5,670万円 ~6,480万円

(h)=(e)-(g)
(i)
(h)÷(i)

積算価格	9,600万円
-------------	----------------

(l)+(o)

(資料) 筆者作成

第2に、アパートの賃料は経年劣化に伴い下落することである。一般に、賃貸住宅の賃料は新築時の水準が最も高く、経年とともに競争力が落ち、賃料が低下していく。多くの場合は、新築時の入居者が入れ替わる築5~6年目に下落し、その後も下落することが多い。なお、上記の試算では、新築時の賃料を想定しているが、経年劣化により賃料が下落すると収益価格も下落する。仮に「不動産A」の1室あたり賃料が6.0万円から5.4万円へ10%下落したとすると、価格も10%下落することになる。

第3に、アパートをずっと保有し続けることが必ずしも正解ではないことである。固定資産税計算を参考にすると、耐用年数は木造住宅で22年、軽量鉄骨造住宅で19年または27年である。実際にはこれを超えて使用されることも多いが、木造や軽量鉄骨造は鉄筋コンクリート造などに比べて躯体や付属設備の劣化も早く、修繕費などの予定外の支出が発生しやすくなる。さらに、築30年を超えたアパートはローンが付きにくくなり、希望通り売却できるとは限らない。そのため経年劣化して競争力が低下する前に、売却して現金化したほうがよい場合も多い。あらかじめ売却価格を念頭におくことで、第1で述べた過剰投資の抑止にもなるであろう。

不動産投資は、確かにまとまった資金を安定的に運用できるメリットがある。しかし、不動産は投資対象の個別性が強く、投資家には物件の収益性とリスクを見極める能力、投資リテラシーなどが要求される。少しでも不安があれば、購入や投資を決断する前に、何度でも立ち止って精査すべきではないだろうか。

(渡邊 布味子)

ⁱ 宅地建物取引業とは「宅地または建物の(1)売買又は交換(2)(売買、交換、賃借)の代理(3)(売買、交換、賃借)の媒介を業として行うもの」で、該当すれば宅地建物取引業法の規制対象となるが、個人投資家については、必ずしも同法でフォローできていないとの議論がある。

ⁱⁱ 年換算の純収益(NOI)を対象不動産の価格(簿価、取得原価、売値など)で割った率のこと。収益性と価格のバランス(NOI利回りが高いほど収益性又はリスクが高く、NOI利回りが低いほど価格が高い)を見ることで、不動産賃貸事業の投資尺度の一つとなる。物件の用途、市況、含まれるリスクなどによって上下する。