金融機関の融資引き締めでどうなる?

2018年 不動産市場の展望

住宅・不動産市況が、金融から大きな影響を受けるのは言うまでもない。この数年間の活況は、異次元の金融緩和とマイナス金利に象徴される超低金利政策によるものであることは誰もが認めるところだ。その金融に最近では異変が生まれ、市況にも影響が出てきた。新たな年、市況が激変する可能性もある。

不動産市況アナリスト
幸田昌則（こうだ まさのり）

福岡県出身。九州大学法学部卒。三大都市圏の住宅情報誌の創刊責任者を歴任。1989年11月に発表した「関西圏から不動産価格が大幅に下落する」は、バブル崩壊前の業界に波紋を呼び、その予測の正確さを実証した。著書に『東日本大震災後の不動産の鉄則』（日本経済新聞出版社）他、多数。

アベノミクス政策が残したものは

2017年9月に基準地価が発表され、3大都市圏や地方中枢都市の地価上昇が続いていることが確認された。デフレ経済からの脱却ができず、大手スーパーでは商品を値下げする例も少なくないが、大都市圏の不動産価格は上昇が続いてきた。

図表❶は、安倍政権誕生後の中心商業地の価格推移を示したものだが、大幅に上昇していて、「不動産バブル」が生まれたことがわかる。東京・銀座の地価は1990年のバブル期を上回る水準に達した。背景には、政府と日銀による異次元の金融緩和にあり、余剰資金が不動産の需要を喚起、拡大させてきた。さらに、相続税の改正は、アパート建築などの新たな需要を拡大させた。

いずれにせよ、安倍政権と日銀が、不動産市況を活性化させてきたことは確かと言える。そして、今、どのような政策が行われているのか?

金融機関の「選別融資」で市場は縮小へ

市場の活性化をもたらしてきた金融機関が、その融資姿勢を転換し始めてきた。これまでの「誰にでも」「いくらでも」貸すという姿勢が、最近では顧客や不動産の「属性」の良否を厳しく判断して融資を決定するという、本来の姿に回帰している。

その結果、住宅・土地等の取引にブレーキがかかってきている。まず、不動産市場をリードし、価格の上昇に拍車をかけてきた投資家、その中でもサラリーマン投資家への融資は、多くの金融機関が慎重になっている。現段階では、富裕層への規制は見受けられないが、こうした選別融資は、市場全体の取引量を減少させることになる。

また、住宅市場でもローン審査が厳格化しており、審査で「不可」となったり、「減額」といった条件付き融資になったりする例も出てきている。

いずれにせよ、衆院選が終わり、経済政策に大きな変化はない。新たな年は、選別融資の一段の進行が想定されることから、市況は確実に減速していくことになる。

不動産価格はバブル的水準 今後は調整局面に

超低金利政策は、大都市圏を中心に不動産価格の上昇をもたらしたが（図表❷）、賃料の上昇は限られており、「賃料上昇なき不動産価格の上昇」という経済的合理性を欠いた現象が生まれた。それは、正に「バブル」であり、典型例が東京の新築マンションだが、価格が高騰し、一般人では購入が極めて困難となってしまった（図表❸）。年収倍率で10倍という水準にまで上り詰めている。

また、不動産の収益性を見ても、価格の上昇で利回りが相当に低下し、投資対象としての魅力を失っている。空室や賃料下落のリスクも想定しなければならず、高すぎる収益不動産の価格は、今後、調整局面に向かっていくものと考えられる。

ただ、富裕層は相続対策を重視し、利回りにあまりこだわらず、不動産の希少性（立地）を優先して購入する姿勢を崩していない。しかし、購入希望者の支払い能力や収益性を考えると、「バブル的水準」にあるものも多く、当面、高くなり過ぎた住宅・土地等の価格見直しは必至と言える。

不動産の質が問われ、「選別」の時代に

アベノミクス政策で不動産の需要は急拡大を続けてきたが、住宅・土地などが全て資産価値を有し、換金できる時代は終わった。これから本格化していく金融機関の「選別融資」もあり、「売れるもの」と「売れないもの」、「賃貸市場では「満室になるもの」と「空きの埋まらないもの」とが峻別されることになる。換言すれば、個別の不動産そのものの価値が厳密に評価されるということである。

価格、土地・建物の特性、環境、交通や日常生活の利便性、安定した収益力の有無など、様々な視点から、顧客と金融機関による厳しい評価によって売買成立の可否が問われることになる。これまでのように、売買の当事者間の意思だけで成約するという方式には、少なからずブレーキがかかるという点に、留意する必要がある。

市場での高齢者の存在感は一段と強まる

日本の高齢者の増加が著しい。総務省の発表による推計では、65歳以上が総人口に占める割合は27・7%となっている。近年、不動産取引の現場では、売り主・買い主ともに高齢者が目立ってきている。相続問題や老後の生活・資産設計を考えると、所有する住宅や資産の現金化が必要とされる例は多く、不動産の問題は避けて通れなくなっている。今後についてもこの動きは強まることになり、存在感は増すばかりと言える。

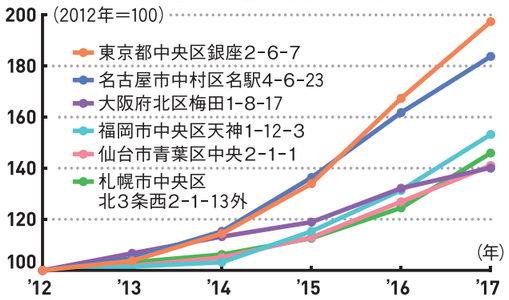
格差社会を反映した市場に二分化

日本でも「格差社会」が拡大した結果、不動産市場でもその動きが強く反映されるようになった。市場は二分化され、価格も二極化が進行している。それぞれのニーズは異なり、不動産に対する意識や考え方は天地ほどの違いが出ている。市場は一つではなくなり、それぞれ違った市場の動きになっていくことになる。「価値で買う人」「価格で買う人」、それぞれの動きがくっきりと分かれていく。

●

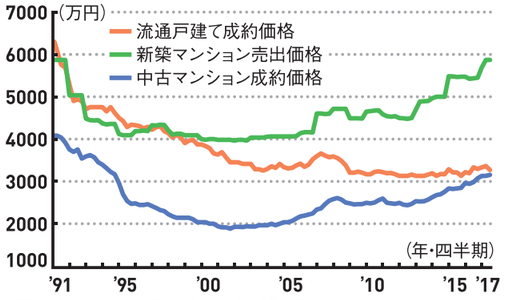
最後に、2018年は、過去数年間とは異なる展開が想定される。繰り返しになるが、その鍵は「金融」にあると言える。注目し、警戒が必要だと考えている。

図表❶[基準地価]商業地価格指数の推移



国土交通省「都道府県地価調査」データより

図表❷マンション・戸建て成約価格の推移(首都圏)



「不動産流通機構」「不動産経済研究所」データより

図表❸住宅種類別の平均成約価格(首都圏) (万円)

	新築マンション成約価格(17年1~8月平均)	中古マンション(17年8月) 成約価格	中古マンション(17年8月) 新築マンション比	新築戸建て(17年8月) 成約価格	新築戸建て(17年8月) 新築マンション比	中古戸建て(17年8月) 成約価格	中古戸建て(17年8月) 新築マンション比
東京	6,765	4,035	59.6%	4,011	59.3%	4,409	65.2%
神奈川	5,210	2,860	54.9%	3,476	66.7%	3,236	62.1%
千葉	4,018	2,002	49.8%	2,905	72.3%	2,095	52.1%
埼玉	4,320	2,067	47.8%	2,946	68.2%	2,056	47.6%

「不動産流通機構」データより

ウチの物件、なぜ選んでもらえない!?

内見者のがっかり体験に学ぶ空室解消の決め手

リフォームもしたし家賃も見直したから、内見者はやってくる。それなのに入居が決まらないのはどうしてだろう?内見者は入居する気満々で100点の気持ちで物件を見始め、「がっかり」するごとに減点、合格点に達しないと契約に至らない。内見者の視点で物件を観察すると、対策方法が見えてくる。

START 内見決定

素敵なお部屋をいくつか発見!この3物件、内覧してみよう。

今や部屋探しはインターネットの時代。入居希望者は募集サイトで見比べ、2〜3件に絞って内見する。内見自体が貴重だと心得て、機会を逃さないことが重要だ。

内見ポイント❶ 外観・共用部

部屋を気に入って見に来たけど、エントランスが汚いなあ。ポストもチラシがあふれてる…。

室内だけでなく、共用部の美観もキープ

内見者の第一印象を左右するのが外観やエントランス。集合ポストのチラシがあふれていたり、掲示板が乱れている状態は言語道断。ゴミ箱を置いて、掲示内容は定期的に確認を。外壁の汚れやコケは高圧洗浄で落とせる場合もあるので試してみるといい。季節の花や飾りで装飾すると内見者に「歓迎」の気持ちをアピールできて効果的。

ごみ置き場が汚い!駐輪場も荒れているし、書き殴りの張り紙にどん引き…。マナーが悪い人がいそう

古いのと汚いのは別!「清潔感」のある物件に

管理が悪い印象を与えると内見者に敬遠される。ゴミ置き場は特に目に付きやすい。専用ストッカーを設置してこまめな掃除を心がけよう。駐輪場が乱雑なのも厳禁。利用者不明の自転車は撤去し、床にラインを引くだけでも、入居者の意識が変わって整頓できる。

共用部に『タバコ厳禁!』『ゴミを捨てるな!』といった張り紙はないだろうか。これは入居者のマナーが悪い物件、あるいはオーナーがうるさい人柄という印象を内見者に与えるので逆効果。『〇〇はきれいにご利用ください』とお願いの気持ちが伝わる張り紙に。また、エントランスや廊下に入居者の私物が置かれているのも見過ごしがちだが、全戸に注意文を配布し、室内に入れてもらおう。

夜間の内見者も増加。照明をお忘れなく

最近、防犯の観点や休日は多忙だからと、仕事帰りに物件を見る人が多いという。共用部の照明切れを確認をするとともに、室内の照明器具は必ず取り付けよう。注意したいのがスマートメーターで、空室でも電気契約は必須。真っ暗な部屋では入居は決まらない。

仲介現場では、新しい内見システムや契約の手法が登場!

IT技術などの進歩で、賃貸物件の案内や契約の仕方はどう変わるのか?仲介の現場で話題の手法をピックアップ!

VR内見システム

特殊なゴーグルを使い、仲介店舗等で物件を擬似内見できるシステム。借り手は現地にいるような感覚で、仮想空間を移動しながらリアルに内覧できる。

ITによる重要事項説明

テレビ電話などを使った「IT重要事項説明」が10月から解禁され、賃貸取引で本格的に開始。来店が難しい場合でも、契約者本人に対して説明ができる。

賃貸契約書の電子化

賃貸契約の電子契約サービスが登場。紙と印鑑で行われていた入居手続きが電子契約で完結する。電子署名で印鑑不要、契約の場所と時間を選ばない。

内見ポイント❷ 居住空間

ホコリが溜まっているし、あっ、虫の死骸もある。それになんだかドブ臭い…。ずっと空室の物件なのかな?

空室は管理に気を配る

空室が続く部屋はリフォーム済みでも要注意。定期的に訪れて清潔さが保たれているか入居者目線でチェックし、空気を入れ換えよう。水まわり設備は排水トラップから下水臭が上がらないよう、水を流して補充するのも忘れずに。

入居促進には、簡単な家具や小物を飾って生活イメージを演出する「ステージング」も効果的。安価な家具やレンタルを利用しよう。

リフォーム済みでキレイ!だけど、収納少ないなあ。家具を買う余裕もないし。

収納力を高めて好印象に

女性入居者は荷物が多め。収納の少なさに踵を返す内見者も実は多い。洗濯機置き場やトイレの上に棚を付けるなど、デッドスペースを賢く活用して収納を増やそう。また壁の1面のみDIY可能にして、モノを掛けたり飾れるようにするだけで好感度は上がる。

内見ポイント❸ 住宅設備

エアコンもガスコンロもないの?さっき見た部屋は付いていたから、そっちにしようかな…。

「あって当然」の設備は導入

入居者は初期費用をなるべく抑えたいもの。必需品の設備がないと落胆は大きい。エアコンは各部屋にあるのが理想。ガスコンロがないキッチンも今や常識外れ。ちなみに人気設備はTVモニター付きインターフォン、温水洗浄便座、宅配ボックス、無料Wi-Fiなど。周辺物件との差別化を図りたい。

宅配ボックスとオートロックに惹かれて内見に来たけど、ほかの設備は古いし、水アカだらけで汚い。

古い設備は適宜交換

いくら人気の設備を導入していても、既存の設備が古びていると、内見者の入居意欲は萎えるもの。まだ使えるからと、建てた当時の設備を使い続けていないだろうか。特にキッチンや洗面台など水まわり設備は経年の汚れや水垢が目立ちやすく、クリーニングだけでは落ちにくい。古い設備は思い切って交換し、物件価値の維持・向上につなげよう。エアコンやトイレは新型に変えると節電・節水にもつながり喜ばれる。汚れた水栓レバーやシャワーヘッド、スイッチパネルなどの交換だけでも印象が改善できる。なお、設備新調の際には募集広告への反映も忘れずに。

取材・文／菱沼 晶　イラスト／野田 節美

1 より良い相続・収益改善につながる オーナーのための資産組み換えのススメ

オーナーたちの「持てる者の悩み」は深刻だ。相続税の脅威、固定資産税などの維持コスト、楽ではない資金繰り…。そんな問題解決に役立つ「資産組み換え」の効果と始め方について、この領域に詳しい市萬の須田大佑さんに伺った。

株式会社市萬／資産コンサルティング部
須田 大佑さん（宅地建物取引士）
東京大学大学院で建築を専攻後、大手財閥系不動産会社を経て、入社。資産活用やキャッシュフロー改善業務、相続対策業務を行う。

「資産組み換え」とは財産を守り育てること

「相続税対策に土地活用が有効だと知っているけれど、最近はアパートも空室気味。何か他に方法はないか」と悩むオーナーは少なくない。十分な対策をせずに、いざ親が亡くなって相続税を支払うために〝やむを得ず〟土地を切り売りして、結果として財産を目減りさせるケースも後を絶たない。

その打開策として注目されているのが「資産の組み換え」だ。オーナーの中には「売却＝資産が減る」「先祖代々の土地を売って現金化し、お金儲けに手を染めるもの」という悪いイメージを持つ人も多いかもしれない。しかし実際には「より良い相続につなげる対策です」と須田さんは強調する。

「組み換えには2つのパターンがあります。一つは、土地を売って別の場所に取得する、『立地条件を変えること＝買い換え』です。二つ目は、土地の一部を売って同じ場所に建物を建てる、『土地から建物へ、不動産の種類を換えること＝立体組み換え』です。これらの手法を組み合わせ、相続が発生する前に対策を打つことによって、財産の目減りを防ぎ、あるいは財産を増やすこともできるのです」

どんなケースが向いている？評価額と収益性に着目

では、どんなケースが資産組み換えに向いているのか。図表1のチェックリストに示してある。

まず「先代の時代に相続税が多額にかかった」とか、「土地はたくさんあるのに資金繰りが苦しい」というオーナーは有力候補だ。そんな状態になっている理由を探ると、所有している土地が、図表1の条件に当てはまるケースが多い。

「土地に共通する条件は、相続税評価額が時価（実勢価格）よりも高いこと、利益を生んでいないことです。借地権の底地や広大地など、相続税評価額が高い半面で、納税資金を作るための売却に時間がかかり、満足いく金額で売却できないケースが多いです」

図表1 資産組み換えを検討したいチェックリスト
ひとつでも当てはまれば検討してみよう

＜オーナー＞
- □相続税が多額になりそう（先代までの相続税が高かった）
- □土地は多いのに資金繰りが楽ではない、お金が貯まらない
- □資産を受け継ぐ相続人の数が多い

＜物件＞
- □借地権の底地（貸地）
- □広大地（三大都市圏では500㎡≒150坪以上※異なる場合もある）
- □活用されていない土地（倉庫・資材置き場・平置き駐車場など）
- □賃貸ニーズの乏しい郊外の土地や賃貸アパート
- □分割しにくい土地（共有されている不動産など）

収益力が一目瞭然！資産の棚卸しとは？

評価額や収益力といわれてもピンと来ないオーナーも多いだろう。

「築年の古いアパートより大型の店舗付きマンションのほうが収益は高そう」と思いがちだが、実際は前者の収益力が高いこともある。「感覚で判断しないこと。部分的に見るのではなく、全体の中でどんな位置づけにあるかを整理して、現状を把握することが大切です。そのために、明確な数字で明らかにする必要があります」

多少の計算は必要だが、オーナーでも作れるのが図表2の「棚卸しシート」だ。組み換えるべき不動産の目安は、

1. 相続税評価額＞時価
2. 収益力＜4％

ここでいう収益力は、相続税評価額に対する現金収支の割合だ。賃料収入を時価で割った「表面利回り」と違うことに注意して欲しい。

「シートを作成して所有の不動産を一度俯瞰した上で『残す物件』『活用する物件』『現金化・組み換える物件』の3つに分けます。その中で収益力や家族の意向などによって対策を立てる優先順位を決め、組み換えや活用を行うという流れになります」

実際に棚卸しシートを作成して対策を立てた例が、下の実例だ。対策前は、キャッシュフローが悪く、相続税の支払いに不安だったオーナーが、対策後に相続税は大幅ダウン、年間収入が3000万円もプラスとなった。

資産組み換えで失敗しないコツは？

資産組み換えを円滑にすすめるには、家族の理解が不可欠。収益力など数字で現状を示すことができるように、棚卸しをして客観的なデータを揃えよう。相続税額を計算するには税理士、時価を知るには不動産会社のアドバイスがあるほうが心強い。このシートを持って、相談に行っても良い。

「相続対策を戦略的に考え親身になって考えてくれる税理士、客観的・複眼的な提案のできる不動産会社に依頼することが大切です」

まずは実際に資産の棚卸しをするところから始めてみよう。

図表2 やってみよう！「不動産の棚卸しシート」

②路線価：当該の不動産が面する道路の路線価を入力。路線価は国税庁HPで確認できる

④相続税評価額合計・⑤時価：相続税が割高となっている不動産をチェック。額の出し方は、不動産に詳しい税理士や鑑定士に相談を。

⑥年間賃料収入：物件ごとの年間賃料収入を入力。

⑮キャッシュフロー：各不動産がいくら現金を生んでいるか。生活費、その物件への追加投資の余力が判る。

	利用状況	土地／建物	所有者	① 面積（㎡）	② 路線価（円／㎡）	③ 固定資産税評価額（土地）路線価×面積 ①×②／（建物）固定資産税評価額	④ 相続税評価額 ③をもとに使用状況に合わせて計算	相続税評価額合計	⑤ 時価	⑥ 年間賃料収入	⑦ 賃料収入に対する時価利回り（%）⑥÷⑤	⑧・⑨ 支出 ⑧ 土地 固都税	⑨ 建物 固都税	⑩ その他経費	⑪ 合計⑧＋⑨＋⑩	⑫ 収支⑥－⑪	⑬ 収益力（%）⑫÷④	⑭ 借入金返済額	⑮ キャッシュフロー⑫－⑭	⑯ 課題	⑰ 今後の方向性
1	賃貸マンション	土地																			
		建物																			

③固定資産税評価額：建物のみ、納税通知書に記載されている固定資産税評価額を入力。

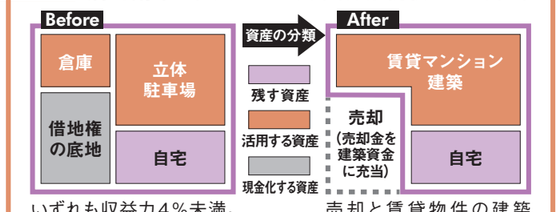
⑧土地固都税・建物固都税：固定資産税額と都市計画税を納税通知書にて確認し、入力。

⑬収益力：評価額に対する収益力を出すことで「稼ぐ力」を数値で確認。目安は4％以上。

⑯課題：収益力や評価額の高低を判定

	物件	④相続税評価額	⑤時価	⑫収支	⑬収益力	
記入例	賃貸マンション	2億6810万円	3億5380万円	1680万円	6.3%	▶ 収益力が高い。そのまま活用
	月極駐車場	1億4000万円	1億6800万円	210万円	1.5%	▶ 収益力が低い。組み換えを検討。

資産組み換え成功事例　劇的効果！収入3000万円増、相続税1.5億円減



いずれも収益力4％未満。固定資産税を払うと収入はわずかだった。

売却と賃貸物件の建築を組み合わせ、収益力は10％以上。相続税も激減。