

2002年10月15日(火)

11:00~13:00

テーマ；グローバル化とパン・パシフィック地域の不動産

汎太平洋地域におけるグローバル化と不動産 - 日本の経験 -

外資の日本への不動産投資は日本の不動産にどのような変化をもたらしたか？

橋田万里恵

三菱信託銀行(株)コンサルティング部主任研究員。

要約

日本のバブル経済と呼ばれた時期(1980年代後半から1990年代はじめにかけて)は、金余り現象により、金融機関は値上がり続ける「土地」を担保とした不動産担保融資を加速し、この資金により多くの日本企業または日本人は国内外の株式・不動産に投資を行い、これらの価格は異常な高騰がおこった。しかし急激な引き締め政策によりバブルは崩壊し、バブル期に行われた不動産担保融資は不良債権として山積みされることとなった。この不良債権を「宝の山」として乗り込んできた「外資」が、新たな手法での不動産投資を行い、日本の不動産取引を次々と変えていった。「外資」と呼ばれる外資系企業またはファンドなどが日本の不動産取引をどのように変えていったか具体的な内容について考察する。さらに、日本の不動産取引において解決しなければならない課題について考察し、最後に変化する不動産取引の中における不動産鑑定士の役割について私見を述べる。

なお、今回のテーマ「汎太平洋地域におけるグローバル化と不動産」-日本の経験-で書く内容として、上記内容と日本の製造業における海外への生産拠点の移転、の2つを考えたが、量的及び内容的に2つを書くことが困難だったため、上記内容に絞って作成したことをお断りしておきたい。

参考文献

「不動産流動化入門<改訂版>」岡内幸策著、2001/10/11発行、東洋経済新報社

「不動産証券化の実践」佐藤一雄著、2002/1/31発行、ダイヤモンド社、

「図解不動産ビッグバン」鈴木雅幸著、1998/7発行、日刊工業新聞社

「土地白書平成13年」国土交通省、2001年7月発行、

「土地白書平成14年概要」国土交通省ホームページ、2002年6月掲載、

ジャパンマネーによる海外不動産投資（1985年頃～バブル崩壊まで）

(1) 1980年代のジャパンマネーによる不動産海外投資の背景

1985年9月ニューヨークのプラザホテルにおいて先進5カ国蔵相・中央銀行総裁会議（G5）が行われ、ここで日本の内需拡大を促す決議が行われました。「プラザ合意」と呼ばれるものですが、これによって、この後日本では円高が進行し、金融緩和が行われ、金余り現象が始まりました。

一方、この頃から大企業は証券市場から資金調達を行うようになり、銀行離れが加速しました。「お金は集まるが融資先がない」銀行は上昇し続ける地価を頼りにした不動産融資に集中しました。

事実、日本の不動産の価格はオイルショックの時期などを除くと戦後一貫して上昇トレンドにあり、その上昇テンポが1987年頃から急騰しています。これは金融緩和でだぶついたお金が不動産業者に融資され、土地を取得していった結果です。

このだぶついた資金の一部は海外の不動産投資にも向けられました。これがバブル期における海外不動産投資の背景です。

(2) 不動産海外投資の終焉

87年ごろからの金融緩和を受けて、90年初めまで、日本の企業（主に不動産業者）と個人の海外への不動産投資が活発に行われるようになっていきました。私はこれが日本における不動産取引のグローバル化の1つであると考えます。

海外への不動産投資は1987年以降、飛躍的に増大しました。この頃は、海外でも「ジャパンマネー」の評判が大きく取り扱われるようになり、欧米の大都市の著名なビルや有名リゾート物件、ホテルなどの買収も話題になりました。最も代表的な例として、1989年の三菱地所（日本最大のビルオーナー会社）による、ニューヨークのロックフェラーセンタービルの買収（13億ドル）です。この買収劇を「日本人はついにアメリカ人の魂までも買収するのか」とアメリカ人にはめずらしく大変感情的に批判しました。このころがジャパンマネーによる海外不動産投資の絶頂期であったように思います。

しかし国内のバブルがはじけてからは、逆に取得した不動産について取得額を大きく下回る金額で売却する例が増え始めました。対米投資でも、93年以降は、不動産の取得額がマイナスになるなど、その損失額は大きくなっています。日本人にも身近なハワイにも89年から91年までは盛んに投資が行われていましたが、その後は減少する一方で、撤退を余儀なくされています。

(3) バブル崩壊による不良債権の増大

金余り現象の結果、不動産や株の高騰を引き起こし、土地や株を持つ者と持たざる者との不公平感の高まりが社会問題となり、政府も対策をとり始めます。

また、並行して1988年7月、BIS規制と呼ばれる国際決済銀行の自己資本比率規制（90年度末までに7.25%、92年度末に8%）がかけられました。当時日本の金融機関は量的拡大を求め、収益性を無視したような融資スタンスをとっていましたが、そこに収益性という「タガ」がはめられたのです。

また、国内では、金融機関は国内の不動産業や建設業向けにも年率20%を超えるテンポで融資を増加させてきましたが、87年10月には「緊急土地対策要綱」が閣議決定されて、土地関連融資の抑制を促そうとしました。

さらに、大蔵省（当時）は90年3月に不動産、建設、ノンバンク（非銀行金融機関）の3業種に対する「総量規制」を通達し、地価高騰を抑制しようとしてきました。

90年12月に公布された「土地基本法」もまた、資産デフレに拍車をかけました。この法律も地価高騰を抑制するためのものであり、地価税発布と相まって、地価の下落、ひいては担保不動産の評価の下落に拍車をかけていきました。担保不動産は動かなくなり、それは抵当権を設定した金融機関に不良債権となって山積みされていくこととなりました。

このような日本の不良債権の増大にいち早く目をつけて上陸してきたのが、外資、特にアメリカで成功したインベストメントバンク系や不動産業、サービサー（債権回収業）などのほか、不良債権自体を投資対象にしたファンドの面々です。これが不動産におけるグローバル化の第2の始まりであると考え、不良債権にからんだ日本の不動産に外資がどのように関わり、それによって日本の不動産取引がどのように変化したかを次に考察したいと思います。

外資による日本の不動産投資（バブル崩壊～現在に至る）

(1) 1990年代後半の外資による日本の不動産投資の背景

上記のような経緯から、バブル崩壊による土地価格の下落によって、日本の金融機関は不良債権が増加していくこととなり、それは大手銀行の1つであった北海道拓殖銀行の破綻、4大証券会社の一角であった山一証券の破綻をひきおこしました。1997年におこった複数の金融機関の倒産によって、平成の「金融恐慌」が現実味をおびてきました。これは、それまでの金融当局による指導によって「日本では銀行は倒産しない、倒産させない」という神話の崩壊であり、銀行も市場により評価される時代になったことを意味します。これらの動きは、グローバルスタンダード（＝「世界標準」）で企業価値を見極めるという手法を浸透させ、「密室行政」などの不透明な日本的な慣行をねじ伏せるだけの力を持っていました。

ちょうど外資が積極的に日本の不良債権を購入しはじめたのも、北海道拓殖銀行などが倒産した1997年頃からでした。バブル崩壊以降、日本人では誰も手をつけられなかった不動産がらみの不良債権を、この頃から積極的に購入する光景をマスコミでは「平成の黒船」とか「不良債権は宝の山」とか「このままでは日本の不動産が外国

資本に買い占められてしまう」とか衝撃的な見出しをつけて報道しました。

このころから外資が積極的に不良債権を購入することとなった背景（理由）を次の通りと考えます。

不良債権を持つ邦銀の切羽詰まった事情

通常、銀行が多く of 債権をまとめて流動化する場合には、複数の債権を信託銀行に信託し、信託銀行が発行した信託受益権を投資家に販売するローンパーティシペーションというやり方で不良債権をバランスシートから落とし、とりあえず帳簿上の不良債権のリストラを進めていました。

ところが、邦銀の不良債権処理が進むうちに、ローンパーティシペーションの劣後部分が 8%を超えた場合には不良債権をバランスシートから落とすことができないというルールができたため、それまで劣後部分を 8%以上（4割程度）持ちつづけていた邦銀は外資系に一齐に不良債権を一括売却し始めました。貸し渋りが激しくなったのもこのころからです。売却額は簿価の 10%程度です。ただ、金融ビッグバンを急ぐ邦銀にとっては二束三文でも完全に帳簿上から不良債権を消して「早く身軽になって前向きな経営に専念したい」のが本音でした。

アメリカの不良債権ビジネス成功体験

アメリカはかつて、金融プレーヤー等が不良債権ビジネスで大儲けしたという成功体験があります。1980年代末から1990年代前半にかけて、アメリカはRTC（整理信託公社）という準公的な回収専門機関を設立し、大量の不良債権を、インベストメントバンクをはじめとする民間の金融プレーヤーたちの知恵を使って処理しました。ある時はバルクセールで叩き売りを仕掛け、またある時は競争入札や証券化のスキームを使って大量の不良資産を短期間で流動化させることに成功しています。

この成功体験を活かして、そのやりかたをそのまま日本にもってきました。日本で活躍している顔ぶれはほとんどすべて当時のアメリカで不良債権を二束三文で買い叩き、その後の市況回復時に転売して大儲けした人たちです。こうした成功体験から彼らがしたことは、とにかく不良債権を安く買うことでした。

不動産の時価下落の状況 - 外資が投資しやすい環境になる

前述したように、地価は戦後一貫して上昇していましたので、何年も下落が続くということは想定できないことでした。

しかし、「もう地価は前のような上昇はしない」と思い始めたのが、大手金融機関や証券会社の破綻が相次いだ 1997 年ごろからです。で指摘したように、このまま地価が下がりつづけるなら、今のうちに売却してしまおうと多くの銀行は

考え、また、下落しつづける地価を見て、外資は、日本の土地もやっと買える水準になってきたと判断し、積極的に購入していくことになったと思われます。

なお、日本における不動産取引慣行の特徴として、不動産（土地＋建物）価格の多くの部分を土地価格が占めている、ということがあげられます。アメリカなどでは土地より建物に価値があり、更地の取引はあまりみかけないというのとは正反対です。この取引慣行も、次に述べる外資の参入により変化したものの1つです。

(2)外資の日本進出がもたらした日本の不動産取引の変化

「不良債権のバルク買い」の主体として日本にのりこんできた外資は、それまでの日本の不動産取引の常識とは違う方法を持ち込んできました。また、この方法を実行するための日本国内での法整備が、同時並行的に行われたことも大きな要因です。

以下の資料は日本において新しい不動産取引を行うための新たな法整備の状況を時系列にまとめたものです。

1997年6月：「金融機関の担保不動産・債権の流動化の総合対策」発表

1998年9月：「特定目的会社の証券発行による特定資産の流動化に関する法律（SPC法）」施行

1998年6月：「金融再生トータルプラン」発表

1998年12月：証券投資信託に会社型解禁（「投資信託法」）改正

1999年2月：「債権管理回収業に関する特別措置法（通称：サービサー法）」施行

2000年11月：「資産流動化法（改正SPC法）」施行

2000年11月：「投資信託及び投資法人に関する法律（証券投資法の改正）」施行

この間の法整備の動きは、これまでの日本の金融機関に対しての護送船団行政に比べると格段に素早い対応といえます。

このような法整備で、かつてアメリカにおいて使われていた方法をもってきて、主にアメリカの不動産金融プレーヤーが活躍し始め、徐々に日本のプレーヤーもこれに参画するようになってきました。

こうした中で、外資は日本の不動産取引にどのような新しい手法をもたらしたのかについて以下のとおり考察します。

デュー・デリジェンス（due diligence）の徹底

デュー・デリジェンスは投資を判断するにあたっての、対象不動産に関する「経済的・法律的・物理的調査」であり、かなり幅の広い調査です。

このような多角的な調査の結果、対象不動産が将来生むであろう賃料などの継続

的な収益（インカムゲイン）や売却益（キャピタルゲイン）を、収益還元法を使って算定し、将来資産価値が下がると判断される場合には、それも見込んで、最終的な買値を提示します。結果として、売り手にとってはシビアな価格が提示されることが多くなります。このデュー・デリジェンスにおいて所有権や抵当権などの権利関係に不審な点があれば外資は絶対に購入しません。

このようなデュー・デリジェンスにあたるものは日本ではあまりなじみがなかったのですが、外資が徹底的にこの調査を行うことにより、今では不動産のニュービジネスとして業界内に広く浸透しています。

取引事例中心から収益重視への変化

前述のデュー・デリジェンスにおいて少し触れましたが、外資が不動産（不良債権に限らず）を購入するにあたり、判断基準となるものは、あくまでも将来キャッシュフローに基づく収益価格です。日本の不動産の価格は、バブル時期までは、多くの場合取引事例比較法により決められていました。また、土地は戦後 50 年以上にわたり、ずっと上がりつづける資産であるという「土地神話」があり、あるオフィスビルに投資するとして、毎年毎年の純収益がどんなに小さくても（たとえ赤字があっても）5 年や 10 年後の転売益が、累積損失を補って余りある場合、人々の関心は転売益に集中していました。

外資の参入によって、彼らの不動産投資の考え方、すなわち、キャッシュフローを入念に調査し、保有期間（通常外資は 3 年程度で売り抜ける）中に何%の利回りを得るためには、いくらで購入しなければ採算に合わない、という収益アプローチによる考え方が日本にも導入され、これが不動産、特に投資不動産の価格決定の主流になってきました。

収益価格は、従来から不動産鑑定的手法として使ってきたものですが、従来は「純収益 ÷ 還元利回り = 収益価格」という、永久保有を前提とした直接還元法と呼ばれるやり方が主流でした。これが外資の参入により、日本でも、通常の賃貸収入等から経費を差し引いて残る純収益と保有終了時の売却益をそれぞれ現在価値に割り戻した総和を求める手法である DCF 法が次第に普及してきました。

日本では、不動産鑑定評価基準という、不動産鑑定評価を行う際のバイブルともいべきものがあり、昨年来改正作業が行われ、平成 15 年の 1 月から新しい不動産鑑定評価基準に基づき評価が行われます。この改正の 1 つに、DCF 法の位置付けを明確にし、収益物件については極力 DCF 法を採用することが明記されました。これも外資の考え方がもたらしたものの、いわばグローバル化がもたらしたものであると考えることができます。

更地偏重主義から土地 + 建物一体取引へ

日本では、従来、不動産は上物のない更地が最も価値が高いと考えられてきました。建物が存在することは、新規利用のためにはむしろ邪魔な物として減価要因にさえなっていました。この考え方はさきほどのでも述べたとおり、土地の価格は必ず上昇するという前提があったために、売れば土地の値上がり分だけで必ずキャピタルゲインを見込めたことから、上物がゼロでも仕方がないと考えていました。

しかしながら、外資の考え方は、不動産はキャッシュフローを生むことで価値がある、という考え方であるため、すぐにキャッシュフローの生まない更地よりも多少の手直しをすればすぐにキャッシュフローを生む収益物件の方を好むことにより、日本の中でも更地偏重主義は大きく変化してきました。

で述べた不動産鑑定評価基準の改正においても、従来の日本の不動産鑑定評価は土地の評価を前提にしていたが、で述べた DCF 法を含めて、土地 + 建物一体としての複合不動産の評価を充実させる必要があると認識されてきています。

関連業務（サービサー、デュー・デリジェンス、PM・AM等）の拡大

アメリカでは、サービサーは不良債権処理で活躍した整理信託公社（RTC）の黒子役として、第三者に譲渡された債権の元利金を受託・回収する業務を行い、活躍しました。日本においても、特に外資による日本の不良債権購入が活発化する中で、債権回収業務が重要となりました。

従来日本では債権者から報酬を受けて債権回収ができる職業は弁護士に限られていましたが、99年2月のサービサー法の施行により弁護士以外でもサービサー業務が認められることになり、外資系の日本の子会社をはじめとしてサービサー会社が設立されています。

また、デュー・デリジェンス業者も米系大手会計事務所の関連会社を中心に業務を行っています。会計事務所系のこれらの業者は貸付債権の収益性調査や資産価値査定などを中心に金融関連サービスを提供しています。また、不動産に関してはこれらのデュー・デリジェンス業者に建設会社、不動産鑑定業者、司法書士、税理士、弁護士などの各専門家が加わっています。

PM（Property Manager、プロパティーマネージャー）はビルやマンションの管理会社がこれにあたりますが、外資系の投資家の目からは、日本のビル管理はコストが高い割に質が低く、下請け・孫請け構造が定着した非常に遅れたビジネスと写っているようですが、不動産の証券化市場が発展すれば、不動産の価値を高めるために低い管理コストで高い利回りを上げるための管理が必要とされ、今後は、プロパティーマネージャーの重要度が高まってくることは必至です。

AM（Asset Manager、アセットマネージャー）は対象不動産の資本的支出や重要なリース案件の承認、マーケティング戦略、修理・予算・リスク管理、さらに

は投資物件として保有しているビルの購入・売却等の業務を行い、プロパティーマネージャーに比べてより大局的、戦略的な意思決定や資産価値の増減に長期的な影響をもたらす投資の実行に責任を負う立場にあるといえます。

不動産証券化・REITの発達 - 先駆者は外資系 -

前述したように、日本においても、遅まきながら不動産の証券化・不動産投資信託（J-REIT）のための法整備が整い、ここにきてこれらの手法が不動産取引として完全に定着し、頻繁に行われるようになってきました。

ただ、日本とアメリカでは、証券化への流れが少し異なっています。アメリカの場合は、最初は優良不動産の証券化から始め、常に質の高い不動産の証券化でトレーニングを積んだ結果、ようやく1990年ごろから質の低い不動産（すなわち不良債権）の証券化もできるようになりました。

しかし、日本の場合は、不動産の証券化整備の時期に金融機関の不良債権問題が重なったことから、政府、金融機関を中心に、不動産の証券化を不良債権の解消を目的に行おうとしたことから、アメリカとは異なり、難しいものから入っていかなければなりません。きっかけがどうであれ、日本における不動産の証券化の流れは確実に根付いています。

日本における不動産の証券化の普及にも、やはり外資の力が大きく貢献していると思います。日本において、まだ今のように不動産の証券化が定着していない黎明期において先駆的に行っていたのは多くは外資だったからです。

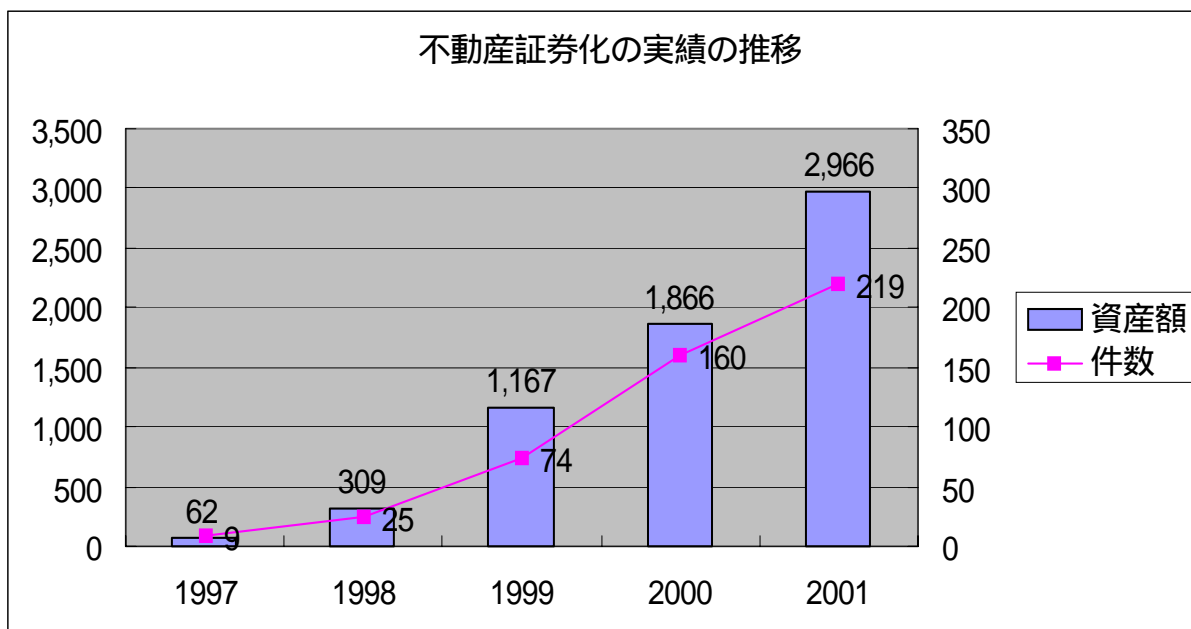
日本で最初にCMBS（Commercial Mortgage Backed Securities）が発行されたのは1999年ですが、JPモルガン銀行がアレンジャーとなり、賃貸マンション50棟、1200戸を大京がモルガンスタンレーが日本で不動産投資目的として設立したDPプロパティーズに一括売却したものです。

また、1998年3月、都心の一等地の収益不動産による証券化が行われましたが、大和（やまと）生命保険が東京都千代田区内幸町に所在する本社（大和生命ビル）の土地建物を、米国大手インベストメントバンクであるゴールドマン・サックスが証券化し、購入しています。購入金額は600億円前後と見られ、国内では当時過去最大の不動産証券化事業でした。なお、当該ビルは2001年12月に大和生命が591億円でゴールドマン・サックスから買い戻しています。両社の1998年の契約の中に、転売する際には大和生命に先買権があることをうたっていましたが、ゴールドマンがJ-REITに組み込むために資産を移転する段になって、その権利を行使しました。

このほか、香港やシンガポールの企業または官庁も積極的に購入の入札に応募していました。

このように、外資が不動産の証券化事業の先鞭をつけ、日本の不動産会社・金融

機関等がさらに取引を推進していった結果、不動産の証券化事業は以下のグラフのとおり件数をのばしています。



一方、J-REIT と呼ばれる、不動産投資信託も昨年 9 月に二銘柄が東京証券取引所に上場され、平成 14 年 7 月現在合計 5 社が上場しています。こちらのほうは発足間もないことから、銘柄も少ないですが、1 社が決算発表を行い、約 6% の利回りを確保し、低金利の日本の投資環境の中で、新しい投資商品としての地位を確保しつつあります。

不動産と金融の融合

不動産の証券化の進展により、これまでの枠組みに限定されない新しいビジネスを生み出し、必然的にプレーヤーや関連業者の多様化を促すこととなります。同時に不動産が資産運用のための金融商品として発展していく過程では、不動産と金融の両分野に精通した質の高い専門家の存在が不可欠となります

投資先進国のアメリカでは、金融 (Finance) と不動産 (Real estate) はすでに境目がなくなり、両分野の頭文字をとって「FIRE (ファイア) ビジネス」と呼ばれています。不動産は株式や債券と同じような資産運用の金融商品として、流通市場で毎日取引され、その代表的なものがアメリカで最もポピュラーで市場規模が拡大している REIT です。日本においても不動産の証券化及び日本版 REIT がようやく扱われるようになり、今後さらに市場規模が拡大していくものと思われませんが、それに従い、金融と不動産の融合ビジネスも同時に発展していかなければならないと考えます。

時価会計の導入

時価会計の導入もグローバル化の影響を受けたものであり、これにより、日本の不動産取引も少なからぬ影響を受けています。

1997年の山一証券、北海道拓殖銀行の破綻により、日本の財務諸表及び監査に関する信頼が著しく低下し、これ以後、「会計ビッグバン」と呼ばれる、会計・監査における世界標準に近づける改革が行われました。様々な会計制度の変更が行われましたが、特に不動産に関係の深いものとして、「固定資産の減損会計の導入」が挙げられます。日本においては「減損会計」に関する会計基準はありませんでしたが、本年4月に減損会計に係る会計基準の公開草案が発表され、日本においても導入の準備がすすめられており、2005年4月から始まる期から導入されることになりました。減損会計が導入されると、各企業はその固定資産から得られるキャッシュフローを厳しくチェックする必要があり、これにより各企業による資産処理などが行われる可能性があります。

日本における不動産投資の課題と解決方法

日本においても、遅まきながら、不動産を金融商品として投資できる環境ができつつあります。この発展に伴って、過去、日本において問題となっていたことが、ここ数年で解決されたこともあります。定期借地権、定期借家権の創設がこれにあたります。しかしながら、まだまだ日本の不動産取引において解決されていない諸問題も残っています。これについて最後にみていきたいと思います。

(1) 賃料情報、投資インデックスなど不動産情報の開示の問題

日本においては、不動産の取引価格や賃料情報などが守秘義務の問題があると称して開示されません。しかし、今後ノンリコースローンや証券化、投資信託などが進んでいくと、賃料などのテナント情報を開示していかなければ、資金手当てができなくなるという状況になっていきます。逆に情報公開をすればするほど、投資家が集まり、資金調達が容易になるという環境が必要になってくるものと思われます。

また、米国や英国では、不動産が株式や債券などの金融商品と同様に投資商品化されており、的確な投資比較配分を狙うポートフォリオ理論上、不動産投資についても実績利回りを指数化する不動産投資インデックスがすでに整備されています。米国では「NCREIF インデックス」など、英国では「IPD インデックス」などがこれにあたります。

日本でも最近になってインデックス作成の取り組みが活発化し、平成14年4月現在、国内では4つのインデックスが公表されていますが、インデックス作成の基礎となる実際の取引価格や成約賃料等のデータについての開示が不十分なため、十分なサンプル数を収集することが困難等の指摘があり、内容のさらなる充実が望まれています。

(2) 賃貸借契約慣行

現在日本の賃貸借契約は、2年間というきわめて短い契約期間が一般的である上、6ヶ月前に借主が通告すればいつでも解約できる条項があり、安定的なキャッシュフローや欧米流の投資利回りの計算ができず、不動産を金融商品並の投資物件として位置付けることが困難です。今後は少なくとも5年から7年程度の契約期間が求められます。

(3) 流通課税の問題

日本のJ-REITではアメリカで認められているUPREAT (Umbrella Partnership REIT) のような現物出資 (キャピタルゲイン課税は繰延) が認められておらず、不動産流通税 (不動産取得税や登録免許税) が減免措置はあるものの、ファンド組成時のコストがかさむという問題を抱えています。今後のさらなる改正が求められます。

むすび

以上により、日本の不動産取引における外資との関わりを、日本経済が好況期 (バブル期) だった1985年以降1990年頃までの期間と、バブルの崩壊から現在に至るまでの期間に分け、考察してみました。バブル期に主として不動産会社やゼネコンが行った海外不動産への進出、及びそれに伴って増大した不動産開発への融資や不動産を担保とした融資が、バブルの崩壊によって不良債権となり、これを収益源とみて乗り込んできた外資系企業による日本の不動産取引の変革は、急激かつ革新的なものであり、日本人の不動産への見方・考え方を根本から変えるものであったと思います。

このような変革期において、我々不動産鑑定士は、今後はどのような責任を担っていくべきかを考えたいと思います。

まず、我々不動産鑑定士は、日本においては国家資格を与えられた、価格判定についての専門家です。1964年に法律に基づいた不動産鑑定制度が発足し、これまで土地の公的評価、競売を含めた裁判争訟上の評価、会社資産の評価、個人資産の評価等評価が関係する場面で重要な役割を果たしてきました。重要な役割を果たしてきた責任の重さは今後も変わりませんが、不動産に対する考え方の変化が当然、不動産評価にも影響を及ぼすことから、我々不動産鑑定士もこの変化に対応していく技術の研鑽が必要になってきます。たとえば、収益価格重視の観点からは、欧米で価格算定の中心的な手法であるDCF法は、日本においてもすでに定着していますが、一層普及していくものと思われます。このような環境の変化に対して、鑑定業界の業界団体である日本不動産鑑定協会は国土交通省の協力を得て、不動産鑑定評価基準を改定し、来年からの実施を目指しています。この中には例にあげましたDCF法の位置付けを明確にしています。不動産鑑定士は常に価格の専門家であるという自覚を認識し、技術の研鑽に努めなければならないと思います。

また、今までは、不動産鑑定評価書は依頼者に提示するものでしたが、不動産の証券化等の普及により、評価書が公に晒されるものとなってきます。従って不動産鑑定評価書もより社会一般を意識した質の高い、説明力のある評価書が求められてきます。

さらに、外資がもたらした新しい周辺ビジネスが発展しましたが、特にデュー・デリジェンスについては我々不動産鑑定士の出番となるものであり、新しいビジネスチャンスが生まれたといってもよいのではないのでしょうか。デュー・デリジェンスは詳細な調査を求められることから、不動産鑑定士だけでは限界がありますが、今後は弁護士、公認会計士、建築士などの外部専門家との連携も必須となっていくものと思われれます。

以上のとおり、外資のもたらした日本の不動産取引の変化は、我々不動産鑑定士にとって更なる努力・研鑽は必要なものですが、ビジネスの拡大につなげていくことが、今後の業界の発展として必要ではないかと考えます。

以上