

# 良い建築をつくるには、 マーケット・メカニズムの視点を

今月の提言者＝植松 丘さん | 東京海上不動産投資顧問(株)代表取締役社長  
聞き手・執筆＝江原幸吉 | 木の建築設計

## ——海外と日本との不動産取引の違いはありますか。

**植松** 土地建物一体での不動産取引と比較すると、日本では価格のほとんどが土地代ですが、欧米では場所にもよりますが、土地の比率はせいぜい3割くらいです。要するに不動産といえば土地のことで、建物は資産価値にそれほど大きな影響を持っていませんでした。かつて「土地神話」という言葉ありましたが、日本の土地は長年右肩上がりです。上昇してきたことがそういう状況を生んだと思われれます。

それが1991年のバブルの崩壊を境に不動産価値＝土地という図式が変わりました。地価が右肩下がりになると、収益を生まない更地はただの目減りする資産でしかなくなってしまいました。1997,8年頃から不動産価値の把握には建物の有り様が重視されるようになってきました。

## ——建物を評価するようになった背景はどのようなものですか。

**植松** 欧米では、もともと不動産は株や債券と並ぶ重要な投資財だったのですが、日本でも、バブルの崩壊後、そういう考えの海外、特に米国の投資家たちが日本の不動産を同じように検討し始めました。そうすると、不動産の利用の仕方の上手下手で収益性に大きな差が生まれることになり、その違いは不動産価格を大きく左右することになりました。その結果日本の不動産を評価するときに建物の収益性を重視するようになってきました。この頃から投資用不動産取引では、事前に物件を詳細に調査するデュー・ディリジェンスを行うことが一般化しました。

## ——デュー・ディリジェンス(詳細調査)とはどういうものですか。

**植松** デュー・ディリジェンスというのは、もともとM&Aで投資判断のために行われ出した詳細な調査のことです。それが不動産投資にも応用されたもので、不動産の場合には、物理的調査、法的調査、経済的調査の3つに大別することができます。建物の耐震性や耐久性はどの程度か、違反建築ではないか、市場価値がどの程度あるか、今後どれくらいの追加投資が必要や想定されるリスク量はどのくらいかなどを把握して、投資意思決定をします。

## ——投資用不動産取引において既存建物の価値はどのように決まりますか。

**植松** 不動産投資というのは売却することを前提として購入することです。建物の寿命が尽きるまで保有し続けるものではありません。したがって投資家は、建物のライフサイクル全体を見て、自分は築後何年目から何年間保有して金もうけのため

に運用するか、その間にはどれくらいコストがかかるのか、あるいは次々に建築される新築建物との競争力を維持するためにはどのくらい追加投資しなければならないか、などを事前に把握しなくては投資判断ができません。その際に建物の修繕の履歴がきちんと残っていれば、調査に無駄な時間と経費をかけなくて済み、投資判断もスムーズに行いやすくなります。

マーケットの現状においては、リノベーション・コストが割高で必ずしも投資の間尺に合っていません。技術革新が激しいので、やはりスクラップ・アンド・ビルドの方が投資効率が良いように思います。今後リノベーションの技術革新が進みコストが投資採算に合うようになり、さらにリノベーション建物への税制上の優遇処置のような政策面での後押しがあれば、既存建物の価値も見直されてくるのではないのでしょうか。

## ——不動産投資における「良い建築」とはどのようなものですか。

**植松** 建築家が考える「良い建築」と投資家が考える「良い建築」とは必ずしも一致しません。「良い建築」というのは、つまるところ住みやすさとか快適さ、あるいは満足感が得られる建築ということになるのだと思いますが、投資家は、そうした「良い建築」が収益の多さによって反映されることを求めます。こういうマーケットからの要請に応えられないと、建築家が「良い建築」と思っても残っていかないのではないのでしょうか。

建築基本法においては景観や建物の質の向上が盛り込まれるようですが、法を理念倒れさせないためには、上手くマーケット・メカニズムに乗せられるかが鍵になるのではないのでしょうか。その一つが収益性という視点だと思います。

## ——「良い町並み」とはどのようなものですか。

**植松** 最近都心で開発された事例を見てもわかるように、良い建物にブランド力があるように、良いまちにもブランド力があります。そのブランド力とは、例えば東京の田園調布のように、良い町並みと意識の高い住民が重要な要素です。建物や景観だけでなく、そこに暮らす住民も重要です。

良いまちづくりには数十年後にどのような人口構成になるかを見据えて計画することがこれからのまちづくりに欠かせない要素になります。

新しくつくる建築基本法では、ハード面だけでなく、どんな社会をつくるかといったソフト面にも配慮していただきたいと思っています。



うえまつ・たかし | 慶應義塾大学法学部法律学科卒。野村不動産専務取締役を経て2008年3月より現職。1990年以降一貫して不動産証券化ビジネスに携わる。著書に『企業不動産戦略』(共著)『アセットマネジメントの世界』(共著)がある