

「ピークから10年経過し競売市場に変化 公売底地の地代の利回りは年7%以上」

ワイス不動産投資顧問・山田純男社長に聞く



山
田

純
男

不動産の市況全体を反映するミニチュア市場と言われる競売不動産市場が注目を浴びたのはバブル経済崩壊以降。その競売市場は1998年以降、物件数が漸減し競落価格自体もジリ高をたどったが、2008年に入ると競落価格も落ち着き潮目は変化しつつある。競売市場で投資コンサルや仲介を手掛けるワイス不動産投資顧問の山田純男社長に見通しを聞いた。

競売不動産マーケットについて。

山田氏——競売不動産マーケットは、完全にビットで価格が決まり、そのときの需給動向を反映している。そういう意味では、不動産市場全体を占うサンプルになる。競売物件の数自体は1998年をピークに一貫して減少して来ており、10年間にわたって減り続けている。たとえば、東京地裁で競売の対象になる物件数は、1998年が年間1万件弱だったが(東京23区内と伊豆七島)、2007年には1812件、98年実績の約5分の1に減少している。これは当然のことだが、理由の1つは不良債権の処理が進んだことだが、もう1つの理由は、1998年ごろはまだ50%だった売却率(競落率)が、ここ数年は90%以上を維持しており、昨年はほぼ完売だった。つまり在庫の繰越がない。あくまで見かけ上の数字だが、いわゆる未済物件がないので、対象物件がさらに減っている。

保証会社などによる競売申し立ては?

山田氏——競売の申し立て物件数も減っている。首都圏1都3県で2002年に2万件程度あった申し立てが2007年は1万4000件程度まで30%減っている。入口が細り、出せば売れる。さらに入札前に申し立てが取り下げられて任意売却で処分されるケースもある。

競売落価格は?

山田氏——2007年までは売却率は上がる一方だった。その結果、裁判所が決めている売却基準価額(最低売却価額)に対する上乗せ額がどんどん上昇している。ただし、今年に入ってからは、その様子が若干変わってきている。高い売却率は維持されているものの、2007年に比べると低下している。競売市場は1998年のピーク時から10年を経過して、潮目の変化を迎えている。今年に入って売却率が落ち始め、上乗せ率も低下している。2007年までの過熱感が沈静化している印象だ。

この現象は何を表しているのか。

山田氏——これは明らかに、通常の不動産市場が冷え込んでいることを示している。競売市場は業者向けの卸しマーケットのようなもので、一般個人はあまり入ってこない。業者にとっての仕入れ手法だが、じつは市場での売れ行きがやや悪化して、再販価格をあまり高くは設定できないといったケースが昨年夏ごろから出始めている。それが競売市場での仕入れにも反映し、徐々に絞り始めていた。もう1つは、金融の問題。不動産会社に対する貸し付けが締まり気味になってきている。

競売不動産マーケットは今後どう進む?

山田氏——やはり市況の問題があるので、今年の後半からは申し立て件数が増えてくる



と見ている。たとえば、建て替えるために立ち退き交渉をしていたのに、途中で資金が詰まった場合や、同様に取り壊したもののが建てられないケースなどは、任意売却したくても中途半端なために引き取り手は少ない。銀行としてもそれでは困るので競売市場に出てくる可能性がある。過去にも、種地として買ったのに開発できなくなった物件や権利関係が複雑になった物件などは、任意売却では買い手も出てこない。それと同じことが起こる可能性もある。

権利関係を改善する専門業者がいるが。

山田氏——もちろん、そういう業者が整理していくこともあるだろう。ではなぜ競売市場に出てくるのかと言えば、債権者が1人ならいいが、何らかの形でファイナンスが複層的になって複数の債権者がいる場合、任意売却では配分がなかなか決まらない。つまり抵当権抹消のための協議が上手く行かない。また競売なら立ち退きは簡単にできるが、任意売却の場合、賃借権を引き継がなければならぬケースもある。これは、競売は抵当権の行使なので、設定登記後に入居した賃借人は抵当権者に対抗できないためで、任意売却だと賃借人を引き継がなければならない。賃借人がいるケースでは、場合によっては競売の方が売りやすい物件もある。たとえばAさんがマンションを買い賃借人を住ませたとすると、通常の売買では借家権が守られるのでマンションを買っても入居者が引き継がれる。これが競売なら6カ月の猶予期間があるとはいえ、容易に追い出せる。

競売市場に出てくるアセットの種類は？

山田氏——居住系の占める割合がどんどん高くなっている。いわゆる不良債権処理の真っ

中最は、オフィスビルなどの事業系の物件が多くなったが、その処理が進むと、住宅ローンが返済できずに破たんした居住系の比率が増えていった。東京地裁の場合、マンションの割合が6割程度になっているが、残り4割の土地付建物も居住系が比較的多くなっている。

住宅ローンが返済できないケースについて。

山田氏——2002～2003年ごろに分譲されたマンションの中には、100%ローンを付けて販売された物件が多い。こうした物件の場合、ちょっととしたことで延滞に繋がる。それが競売市場に回ってきていている。この傾向は、もしかしたら今後、顕著になる可能性がある。ここ10年でデベロッパーが無理して売った物件がある。金融機関も住宅ローンの延滞だけでいきなり競売にかけない。まずは督促をするが、ある金融機関に聞くと、延滞債権が増えているという。背景には、マンション購入時に起こっていた住宅ローンの貸し出し競争がある。住宅ローンはリスクウェイトが低いので貸し出しがし易く、低金利の住宅ローンとはいえスプレッドがあるから儲かる。貸し出し残高を増やすために不動産業者に一定の枠を渡し、不動産業者が申込書を取った。銀行は下手をするとローン実行までに1回しか顧客に会わないケースもあった。初めて会うのが金銭消費貸借契約日で

●プロフィール

1980年、慶應義塾大学経済学部卒業。三井不動産販売(現、㈱リクルートコスマス)勤務を経て1990年から(㈲)ワイズコンサルタント専務取締役として競売不動産の売買・コンサルティング業務開始。2000年、(㈲)ワイズ不動産投資顧問を設立し代表取締役就任。国交省に不動産投資顧問業登録。競売不動産専門の投資ファンドや底地投資特化型ファンドなどを運用するほか、業界団体主催講習、各種セミナー講師を務めるとともに各種専門誌、その他一般雑誌などに記事投稿・底地投資のコンサルティングなどを手掛ける。

「ピークから10年経過し競売市場に変化
公売底地の地代の利回りは年7%以上」

ワイズ不動産投資顧問・山田純男社長に聞く



は、銀行も借り手が誠意のある人かどうか分からぬ。業者は売れば良かったわけだから、ローン審査に興味はない。こうした状況を見る限り、サブプライムローン問題も、人ごとではないと感じる。

その結果、競売市場は活況を呈する？

山田氏——100の内、60～70は任意売却できれいに売れていくが、どうしても30は残って、調整が付かず競売市場に入ってくる。銀行も任意売却だと適正価格が査定しにくいが、競売市場なら、ある意味で公正なビットになるので、やりやすい。ローン延滞者の中には、連絡も入れないような誠意のない人もいる。こういうことは、銀行が不良債権を簡単に処理できると見て、代位弁済して競売を進める要因になる。しかも、売却率がやや低下したとはいえ、必ず買い手がつくのが、いまの競売市場だ。

競落価格はどうなる？

山田氏——1月から競売市場は明らかに変わってきた。完全に再販価格の水準は下がっているので、現在の売れ筋価格よりも安い価格で札を入れる業者が増えており、やや弱含みだ。

底地投資も手掛けているが状況は？

山田氏——底地投資は地代に焦点を当てたものだ。底地は、所有していても利用できないし、地代が入っても固定資産税を払うとほとんど利益は残らないと考えられている。ところが実際にわれわれが管理している底地は、地代の利回りが年7%以上がほとんど。これらは相続税支払いができずに公売になった底地や地主が現金化を急いで投げ売りしたものだ。

投資メリットは？

山田氏——建物は当然劣化するので維持管理コストがかかるが、底地の場合、固都税以外

にほとんどコストがかからない。さらに空室という概念は当てはまらない。借地人が賃貸借契約を解消して出でていけば、むしろラッキーだ。底地を安く購入していたのに完全所有権に戻るから価値は何倍にもなる。借地人は借地権を確保しないと自身も損をするから、地代を払うことの優先順位は高い。よく考えると、底地投資は不動産投資としては安定している。

底地の取引事例は少ないが。

山田氏——たとえば、沖縄で米軍基地の底地の取引事例がある。基地用地は国に収用されているのではなく、国が借り上げて米軍に提供している。もともとの地主は、基地内には入れないが、登記簿上に名前がある。沖縄には、こうした地主がいて相続が発生すると細切れに売っているのが現状だ。本来、机上分筆はできないが基地に入れないので、それができる。いわゆる沖縄ルールかもしれない。

底地ファンドが本格化する可能性は？

山田氏——可能性はある。底地から得られる収入は安定しており、配当も安定する。減価償却もないのに、ファンドの資産に組み入れておくと作業上、楽かも知れない。ただし、底地は細かい物件が多いので、数億円単位のまとまった底地というのではない。安定運用が見込めると規模は小さい。その意味では、定期借地権の物件が有望だ。とくに事業用定借が10年以上49年以下まで枠が広がったので、今後は事業用定借が増える可能性がある。地主も相続が発生した場合など、何らかの事情で底地を売却する可能性もある。事業用定借の場合、大規模SCの底地などの大型物件もあり、ファンドの投資対象になるのではないか。