

住宅の資産価値に関する研究

—RMBS マーケットを支える持続的な資産価値向上に関する研究—

サマリー

(株)価値総合研究所 上席主席研究員
村林正次

我が国の住宅ローンは「クレジット・ローン」(リコース・ローン)であるが、このことは、住宅に担保価値、すなわち財産価値が無いことを意味している。購入した住宅に価値がなく、これを前提にしたローンの仕組みになっていることは大きな問題であり、国民にとっての大きな損失である。本来は膨大な額のローンは住宅に資産として蓄積・増価されるべきであり、その住宅は必要に応じて適宜売却、買い替え、ローン等として活用できなくてはならない。本体は、住宅ローンは、担保である住宅とローン債務とが等価である、「モーゲージ・ローン」でなくてはならない。住宅ローン市場は裏づけ資産である住宅の担保価値が無いままに、証券化市場となり、新たな段階に入っているが、サブプライムローン問題に見られたように、高次の証券化はリスクを拡散する可能性を内包しており、リスク管理は困難さを増している。また、今後、経済の国際的なシームレス化の進展を背景に、国民の可処分所得は必ずしも上昇するとは限らないため、長期的には住宅ローンの返済が困難となりデフォルト率が急増する危惧が生じ、さらに住宅価格は経年的に低下するため、デフォルト率の増加に伴い RMBS の発行主体等は年々大きなリスクを抱えることになる可能性が高い。

一方で、環境問題への関心や将来の生活不安等を背景に、政府そして国民や住宅関連業界等における、住宅の資産価値向上についての意識も高まりつつあるため、一定の新規需要が見込まれるこの 10 年間に最後の機会として、住宅を資産とすること、すなわち、モーゲージ・ローンにより資産価値が持続するサステナブルな住宅・住環境を適正な負担により形成することが急務である。

そのために、住宅そして住環境に必要とされる性能・機能の充足はもちろん、地域に根ざした恒久的評価を得るデザインと住環境自体を継続的に管理・経営するための権利者による自治的なエリアマネジメントが不可欠である。これらの実現には、住宅に関わる設計・施工から流通、金融、維持管理・経営等のマネジメントまでの幅広い分野、そして、政府、官民の金融機関、設計者、ホームビルダー、デベロッパー、仲介企業、管理会社等の多様な産業・企業等が連携して取り組むことが必要である。

本論では、本来的な住宅資産価値のあり方に基づいた住宅価値の創造のために、米国での住宅金融の実績や問題の真の姿を分析するとともに、関連する主要な領域・システム、すなわち、金融システム、設計・施工システム、エリアマネジメントシステム、コミュニティ再生システム等を総体的に機能させるための一貫したシステムの必要性を提案するものである。