

土地残余法による収益価格算定式の一般化について

(住宅新報社『不動産鑑定』2010年12月号掲載分)

梶川 智保

## I. はじめに

2010年地価公示の作業においては、1994年より利用されてきた「新手法による土地残余法」(以下、「1994年方式」という)が見直され、収益価格のさらなる精緻化が図られた。以降2010年の地価調査においても、地価公示同様に、この新たな手法(以下、「新方式」という)が採用され、今後も2011年の国税路線価鑑定評価を皮切りに、2012年に控えた固定資産税の評価替作業等において、この方式が広く採用されていくものと思料される。

この新方式は1994年方式とその内容を大きく異にするものではなく、変更点といっても、収益費用項目の表示の変更や追加等の見直しが行われたことと、建物構成の細分化(躯体・設備から躯体・仕上・設備への細分化)が図られた程度で、その基本的な考え方は1994年方式となんら変わるところはない。しかし、この変更点が鑑定評価書式等の変更をまねき、公的評価につきものの「短期・大量評価」を行ううえで、いつにない煩雑さをもたらした感は否めない。また、これを機に、国税鑑定評価書や固定資産税鑑定評価書の書式も大幅に変更されると聞き及ぶに至っては、とくに膨大な作業となる固定資産税評価替の作業にこれから臨む者として、いささか憂鬱な思いである。

このような思いから、本件においては、公的評価に代表される一括大量評価、特に固定資産税の評価替作業を睨み、直接法による新方式を導入するに当たっての、作業の簡略化について少し考えてみたいと思う。

固定資産税評価においては、一標準宅地の鑑定評価額が適正であるのはもちろんのこと、面的なバランスにも配慮しなければならないため、評価書間の理論的整合性に関して十分に吟味することが肝要となる。にもかかわらず、総務省提示の2012年評価替用鑑定評価書式によると、収益価格に関しては、直接法による新方式が標準採用されており、実務上、間接法が採用されてきた前回までに比べ、収益価格の算定作業が相当大きな負担となるであろうことは想像に難くない。さらにはそれだけでなく、従来より行われていた「標準宅地相互間の鑑定評価額と収益価格とのバランスの検討」に加えて、今後は想定建物や賃料水準についても、標準宅地間で矛盾が生じないよう調整を図ることが要請されると思われる。以上のように考えると、固定資産税評価における収益価格算定作業に要する労力は、直接法による新方式の導入によって格段に増すものと予測される。これに対処するため、本件においては、これらの作業を短期間で一括大量に、かつ、理論的矛盾なく行うことを目的として、収益価格算定作業の簡略化に関する一案を提示してみたい。

## II. 基本式の算定

直接法による新方式は、基本利率や賃料の変動率などの基本的な設定条件の下に、最有効使用の建物の建築を想定し、その賃貸事業により得られる純収益を還元することによって、収益価格を求める土地残余法の一手法である。この場合、建物の想定や基本利率等の設定はもちろんのこと、収益項目や費用項目についても様々な変数を考慮しなければならない。

ここで扱う変数が多岐に亘り、それぞれに影響しあって収益価格を決定づけるものであることから、まず初めに、これらの変数を取りまとめることによって、新方式による収益価格算定式の一般化を図ってみたいと思う。

以下、ある市内の住宅地域について、一次的に別表1に示される市場環境が観察されたものとして論を進める。

別表1

①基本設定

基本利率	5.2%
賃料の変動率	0.3%
未収入期間	0.5年

②建物関係

建物の構造	LS
躯体割合	45%
経済的耐用年数	35年
仕上割合	40%
経済的耐用年数	21年
設備割合	15%
経済的耐用年数	15年
建築単価	b 円/m <sup>2</sup>
設計監理料率	4.0%

③収支項目

保証金月数	4ヶ月
権利金月数	3ヶ月
空室率	5.0%
権利金の償却年数	3年
修繕費	6.0%
維持管理費	4.0%
土地課税割合	70%
建物課税割合	50%
損害保険料率	0.1%
取壊費用の積立率	0.1%

④その他の変数

地積	s m <sup>2</sup>
土地単価	α 円/m <sup>2</sup>
使用容積率	y %
月額賃料単価	t 円/m <sup>2</sup>

この条件に沿って新方式で収益価格を算定するものとする、別表2のとおり、収益項目はいずれも  $syt$  の関数となることから、これらを積み上げることで総収益  $12.6481syt$  円を確定させることができる（簡略化のため、共益費及びその他の収入並びに貸倒損失は計上しない）。

別表2

想定建物の延床面積	$sy \text{ m}^2$
月額支払賃料	$syt$ 円
年額支払賃料	$12syt$ 円
保証金	$4syt$ 円
権利金	$3syt$ 円
保証金の運用益	$4syt \times 5.2\%$ 円
権利金の運用益・償却額	$3syt \times 0.3686$ 円
小計	$13.3138syt$ 円
空室損失額	$0.6657syt$ 円
総収益	$12.6481syt$ 円

また、同様に費用項目を各々算定し、積算していくと、別表3のとおり、総費用も  $(1.2388syt + 0.0023s\alpha + 0.0109syb)$  円と得られる。

別表3

修繕費	$12.6481syt \times 6\%$ 円
維持管理費	$12syt \times 4\%$ 円
土地公租公課※	$0.0023s\alpha$ 円
建物公租公課	$1.04syb \times 0.5 \times 0.017$ 円
損害保険料	$1.04syb \times 0.001$ 円
建物取壊費用積立金	$1.04syb \times 0.001$ 円
総費用	$1.2388syt + 0.0023s\alpha + 0.0109syb$ 円

※土地公租公課(都市計画区域内、小規模住宅地とする)  
 $0.7 \times s\alpha \times (1/6 \times 0.014 + 1/3 \times 0.003)$

そしてさらに、総収益から総費用を控除することで、純収益  $(11.4093syt - 0.0023s\alpha - 0.0109syb)$  円が求められる。

また一方で、別表4のとおり建物に帰属する純収益を算出し、上記複合不動産の純収益よりこれを控除す

ると、土地に帰属する純収益  $(11.4093syt - 0.023s\alpha - 0.0863syb)$  が算定できる。最後に、これに未収入期間修正率を乗じて得た額を還元利回りで還元し、さらに地積  $s$  で除すると、別表5のとおり収益価格  $(226yt - 0.0456\alpha - 1.710yb)$  円/㎡が算出される。

別表4

建物初期投資額	1.04syb 円
元利通増償還率	0.0725
建物純収益	0.0754syb 円

別表5

純収益	$11.4093syt - 0.0023s\alpha - 0.0109syb$ 円
建物純収益	0.0754syb 円
純収益	$11.4093syt - 0.0023s\alpha - 0.0863syb$ 円
未収入期間修正率	0.9711
還元利回り	4.9%
収益価格(総額)	$226syt - 0.0456s\alpha - 1.710syb$ 円
収益価格(単価)	$226yt - 0.0456\alpha - 1.710yb$ 円/㎡

ここで  $t$  を  $\alpha$  の関数と捉え(末尾注釈1参照)、地価に対する月額支払賃料の割合を  $x$  とすれば、 $x = t / \alpha$ 、すなわち、 $t = \alpha x$  であることから、これを上式に代入すると、最終的に収益価格は、 $\{(226xy - 0.0456)\alpha - 1.710yb\}$  円/㎡の形にまで一般化することができる。

### III. 面的評価への活用

別表1の前提に立てば、以上のとおり、直接法による新方式の収益価格は、つまるところ、 $\alpha$ 、 $b$ 、 $x$ 、 $y$  の四つの変数による関数に収斂される。ここで、この一般化式の固定資産税評価における面的バランス調整への活用方法について考えてみる。

固定資産税評価においては、利用状況や価格水準が類似する一定の地域を「状況類似地区」として認定し、地区内の画地のうち最も標準的と思われる宅地を「標準宅地」として鑑定評価の対象としている。この状況類似地区は、広義に言えば、鑑定評価基準のいう「近隣地域」と同義であるから、地区ごとにその地区における標準的な土地の利用形態(標準的使用の概念)というものが見出されるはずであり、これが標準宅地の最有効使用、すなわち、新方式における想定建物にも通じると考えられる。そして、この状況類似地区が数個寄り集まって「同一需給圏」が形成されるのであるから、数個の状況類似地区を含むより大きな用途地区(同一需給圏)ごとに、標準的な賃料水準、使用容積率、建築単価が形成されていると考えても、あながち合理性がない仮定とはいえない。よって、次にこの仮定を前提として、別表1の当てはまるエリアのうち、さらに細分化され、より類似した収益市場環境下にあると認められる圏域(以下、「収益性類似エリア」という)を設定することによって、 $b$ 、 $x$ 、 $y$  の3変数のエリア内統一化を行うことで、前記一般化式のさらなる簡略化を図りたいと思う。

別表6

賃料単価の地価に対する割合 $x$	1.25%	}	x、y、bにそれぞれ代入
使用容積率 $y$	100%		
建築単価 $b$	130,000 円/㎡	}	計算・整理
収益価格(単価)	$(226xy - 0.0456) \alpha$ $-1.71yb$ 円/㎡		
変数代入後簡略式	$2.78 \alpha - 222,300$ 円/㎡		

すなわち、別表1の市場環境の下、ある「収益性類似エリア（末尾注釈2参照）」について、さらなる詳細な地域的特性を分析した結果、別表6にあるとおり「月額支払賃料単価の地価に対する割合は1.25%、地積に対する収益建物の延床面積の割合が100%、かつ、収益建物の建築単価は130,000円/㎡程度」の賃貸想定が標準的であると判断されたとすれば、これらの数値を各変数に割り当てて代入することで、先の一般化式はさらに整理されて、 $(2.78\alpha - 222,300)$ 円/㎡、つまり、 $\alpha$ だけの関数にまで簡略化できる（この式を一瞥しただけで、 $\alpha \leq 79,900$ 円/㎡の標準宅地について、この想定条件では収益価格がマイナスになってしまうこと、さらには、 $\alpha \geq 125,000$ 円/㎡で収益価格が鑑定評価額を超えてしまうこと、も理解できる）。

ここで $\alpha$ は地価を示す変数であるから、上記最終式及び $t = 0.0125\alpha$ に、同一収益性類似エリア内の標準宅地の地価（鑑定評価額）をそれぞれ代入してやると、エリア内標準宅地間の鑑定評価額の序列との整合性が保たれた、いわば、理論的矛盾のない収益価格及び賃料水準を得ることができる。

#### IV. まとめ

本件においては、便宜上、別表1に示される条件を一次的な前提として算定式の一般化を行ったが、仮に建物の構造を変えても、また、他の収支項目を変数と置いても、もちろん対応は可能である。要するに、地域分析の対象を、まず市内における大きな用途地区ごとの一次的な地域、次いで、より細分化された収益性類似エリア、と徐々に狭めていくことで、 $\alpha$ 以外の変数についての統一化を図り、最終的に収益価格の算定式を $\alpha$ だけの関数にまで変形できればいいのである。この方法によると、状況類似地区のグループ化（収益性類似エリアの設定）と、そのグループ内における標準的な収益状況の分析（別表6における3変数の把握）を行うだけで、あとは得られた一般化式にエリア内標準宅地の鑑定評価額をそれぞれ代入してやれば、目指すべき収益価格と賃料水準が簡単に把握できる。

公的評価は「まず価格ありき」といった趣があり、ともすれば、評価書の作成自体は流れ作業的、作文的になりがちである。が、その報酬が税金で賄われ、さらには評価書自体が国民の目に晒される点に鑑みると、価格追隨的な鑑定評価方式の適用や試算価格の調整の中にあっても、評価書相互間の理論的整合性には十分に配慮しなければならないものと思われる。特に固定資産税評価は、市内数百地点にもおよぶ標準宅地を短期間に一括評価する作業であり、面的評価ともいわれるとおり、膨大な数に上る鑑定評価書について、その相互間の面的整合性を図るべき必要性が高い。しかも、毎年課税される固定資産税の算定根拠となる数値であるとなれば、自然、評価書に注がれる納税者の目も、その他の公的評価に比して厳しいものとならざるを得ない。こうした観点に立つと、一見ハードルが高そうな固定資産税評価への直接法による新方式の導入であり、かつ実際、作業に要する労力も格段に増すものと予想されるが、これにめげることなく真摯に作業に当たり、理論的破綻のない適正な評価書作りを心がけるべきであることは言うまでもない。鑑定評価に求められている、こうした社会的要請にこたえてゆくためにも、できうる限り作業の簡略化を図ることで、収益価

格算定に係る負担を減らすことを目的とした本論が、作業効率向上の一助になれば幸いと考える。

<注釈1>

実際の収益不動産市場においては、経験上、賃料は地価ではなく、土地建物の総額との相関が強いものと思料される。いわゆる「取引利回り」である。

ここで、複合不動産の取引利回りを $x$ とすると、

$$x = \frac{12syt}{(\alpha s + 1.04syb)}$$

これを整理すると

$$t - \frac{1.04bx}{12} = \frac{x}{12y} \alpha$$

前述のとおり、 $x$ 、 $y$ 、 $b$ は市場分析により得られる実数であり、したがって、左辺第二項は定数となることから、実際には、 $t$ のうちある一定部分が $\alpha$ の関数となるに過ぎない。本来であれば、この式から得られた $t$ をそのまま採用すべきであるが、本件においては、説明の簡略化のために、あえて $t = \alpha x$ を採用した。

したがって、本例をそのまま実際の作業に適用すると、上記 $t$ の正規の関数を採用する場合よりも、賃料が地価に対して過剰に反応してしまうこととなり、好ましくないことに留意しなければならない。

<注釈2>

収益性類似エリアについては、地域の実情はもちろんのこと、固定資産税の軽減措置等をも考慮したうえで、状況類似地域の接近性や連続性に拘らず、その範囲を設定すべきである。

すなわち、「標準宅地の地積150㎡までの戸建住宅エリア、200㎡までのハイツエリア、300㎡までの低層共同住宅エリア」等、いわゆる「想定建物の類似性」に着目した、市内横断的な範囲設定を行うことが望ましい。

以上