

住宅の資産価値と住宅ローンのリスク

パブリックコンサルティング事業部 副主任研究員 森田 学

はじめに

住宅は個人にとって最大の資産である場合が多く、その資産価値がどうなるかは、その人の資産形成、引いては人生に大きな影響を与える。他方、住宅には生活の基盤としての役割もあり、多少高い買い物であっても資産価値にあまりこだわるべきではないのかもしれない。

しかしながら、サブプライム・ショック以降、雇用や所得を取り巻く環境が悪化するなかで、住宅ローンの返済に行き詰まり「マイホーム」を手放さざるを得なくなるケースが増えつつある。また、このときに売却価格が「住宅ローン」の残債務を下回り、売却金で債務が返せないで引き続き返済に迫られるケースも見受けられる。

したがって、今日の経済状況下では住宅の資産価値に無関心でも構わないとは言えず、また、住宅の資金計画については、「毎月の返済額」（フローの視点）のみならず、ストックの視点からも考える必要がある。すなわち、「住宅購入後X年経過時の資産価値と住宅ローンの残債務とのバランス」（ストックの視点）について考えなくてはならない。

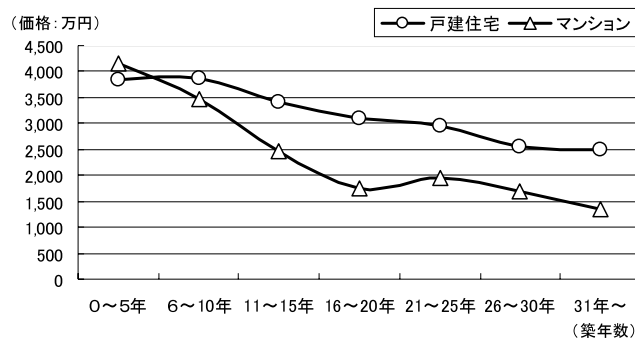
住宅の資産価値と築年数

売却時の価格以上の住宅ローンを組まないようにすれば、住宅を手放すことで「残ローン」を返済できるはずだが、住宅の購入価格と売却した場合の価格の差は大きく、また、質とのバランスもあり悩ましいところがある。

東日本不動産流通機構（東日本レインズ）の「築年数から見た首都圏の不動産流通市場」をみると、2008年1年間にレインズに報告のあった首都圏の中古（既存）戸建住宅の平均成約価格は、「築0～5年」が3,800万円台、「築6～10年」が3,800万円台、「築11～15年」が3,400万円台、「築16～20年」が3,000万円台、築21年以上は3,000万円未満となっている。

中古（既存）マンションの平均成約価格についても傾向は同様で築年数が嵩んだ物件ほど価格が低く、「築0～5年」が4,100万円台、「築6～10年」が3,400万円台、「築11～15年」が2,400万円台、築16年以上は2,000万円未満となっている。

図表1 中古（既存）住宅の平均成約価格

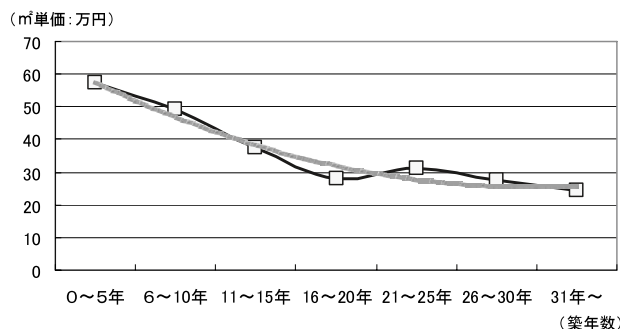


資料) 東日本レインズ「築年数から見た首都圏の不動産流通市場」

築年数による減価の程度をより詳しくみるために、マンションの成約㎡単価と築年数の関係についてみると、築11～15年くらいまでは築年数による差が大きく築15～20年では築0～5年の5割程度となっている。これがそのまま住宅の資産価値と築後経過年数との関係を表すわけではないが、両者の関係を考える上での一つの目安にはなる（新築から10年程度は価格の減少幅が大きく、その後は緩やかに減少する傾向にある）。

※耐震偽装問題が社会問題化したことによって耐震性への関心が高まっており、新耐震基準が施行された昭和56年6月1日以降に建築確認を受けた住宅なのかといった耐震基準への適合性も価格には影響を与えている。

図表2 中古（既存）マンション住宅の平均成約㎡単価



資料) 東日本レインズ「築年数から見た首都圏の不動産流通市場」

住宅ローン残債務と住宅の資産価値との関係

では、「オーバーローン」（住宅ローン残債務が不動産の売却可能価格を上回る状態）が生じる可能性はどの程度あるのだろうか。以下では、住宅ローン残債務と住宅の資産価値（売却可能価格）との関係を把握するため、LTV（ローン・トゥ・バリュー・レシオ）の試算を試みた。試算にあたっての条件は以下の通りである。

■ 試算条件

【住宅価格】 3,970 万円

※住宅金融支援機構「平成 20 年度フラット 35 利用者調査報告」の首都圏新築マンション購入者購入価額平均値

【住宅ローン】

・ 借入額： 3,070 万円

（借入額＝購入価額－手持金で設定）

・ 返済期間・方法： 30 年・元利均等払返済方式

・ ローン金利： 2.85%（全期間固定金利型）

※長期固定金利住宅ローン「フラット 35」の金利

【築年数減価率】

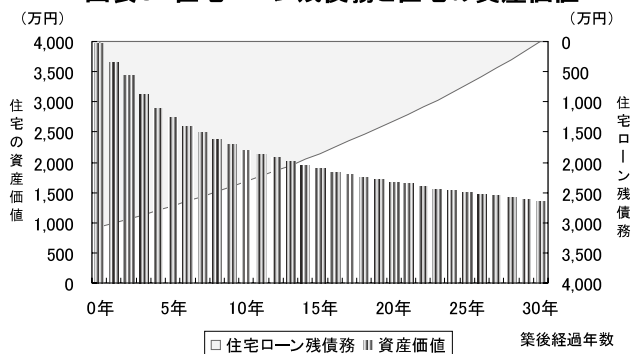
$$\frac{-14.437 \times \ln(\text{築年数})}{74.795}$$

※中古（既存）マンションの平均成約㎡単価の築年数別価格の近似式($R^2 = 0.946$)より

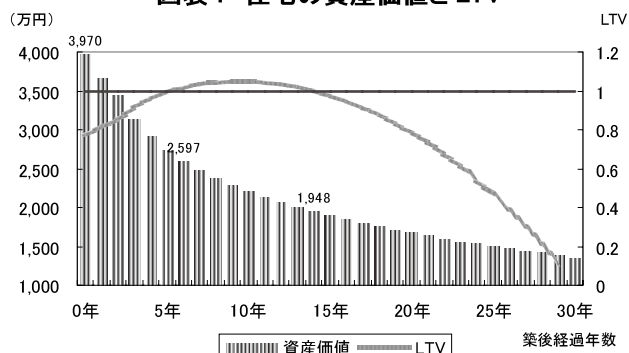
※LTV とは Loan to Value Ratio の頭文字を取ったもので、一般的には不動産購入価格に占める借入金の割合を指すが、ここでは、住宅ローン残債務の売却可能価格に対する割合としている。

$$LTV = \frac{\text{住宅ローン残債務}}{\text{住宅の資産価値}}$$

図表3 住宅ローン残債務と住宅の資産価値



図表4 住宅の資産価値とLTV



試算結果をみると、14 年目あたりで住宅ローン残債務と住宅の資産価値が拮抗している。LTV については、建築後の年数の経過とともに上昇し、6 年目には 1 を超えている。ただし、9 年目から 10 年目にかけて趨勢は反転しており 15 年目には 1 を切っている。

また、試算では「経済状況は変化しない」と暗黙のうちに仮定していたが、住宅価格は少なからずマクロ経済環境に影響されるため、景気の先行き不透明感が住宅価格の下落圧力を強めるとするならば、今日の経済状況下では試算値よりも LTV は大きくなる可能性が高い。

したがって、ローンが残っている間に周辺事情の変化等により住み替えを余儀なくされても、オーバーローンのため、売りに売れないといった状況が生じる可能性は低くない。特に、取引のボリュームゾーンである「築 6～10 年」（マンション）、「築 11～15 年」（戸建）で、オーバーローンの可能性が高いことは、ライフステージにあわせた住み替えの妨げともなり問題があるといえる。

さらに、購入価格に占める住宅ローンの比率が高まると、オーバーローンが生じる可能性も高まることを結果は示唆しており、現行の資産価値評価方法のままでノンリコース・ローンを導入された場合には、住宅ローンの融資限度比率（対購入価格）の引下げ等がおこなわれ、持家購入にあたっては十分な頭金を用意する必要が生じるとみられる。

※試算では、住宅ローンの年間返済額は 154 万円、月あたりでは約 12.8 万円となっている。

おわりに

土地価格が上昇を続けていたときには、土地価格の上昇が建物価値の減価分を補っていたため、建物の資産価値の評価方法が社会的に問題視されることはなかった。そのため、住宅の価格も周辺相場や築年数のみで査定され、建物の性能や維持管理状態が価格に反映されることは少なかった。

しかしながら、今後、ホームインスペクション等が普及し、建物の性能や維持管理状態が価格に適切に反映されるようになるならば、維持管理投資等によって建物の資産価値の逓減を食い止め、LTV が 1 を超える可能性を低めることは可能であろう。

また、LTV の低下は、ライフステージによる住み替えの可能性を広げるため、中古（既存）住宅市場の活性化にもつながると期待される。