

事務所便り 第 107 号

～建物の収益率～

都心の投資用収益不動産の広告に表示される投資利回り(=収益率)は、昨今では 5～6%程度というところだろうか。この収益率は、例えば、それがオフィスビルや賃貸用集合住宅であるならば、土地と建物を合せた広告価格に対しての収益(賃料等)の割合である。しかし、土地については、市場価格の変動こそあれ償却しない資産である一方、建物は経年減価し、耐用年数の経過後の価値は、極端にいえばゼロ、むしろ除去費用のマイナスが生じる可能性すらある償却資産である。経年減価の存在という点で異なる資産をひっくるめた収益率というのは、本当に大丈夫かと、少々疑問に感じられはしないだろうか。もし、その疑問に共感される方がおられたなら、それは極めて的を射たものである。仮に、収益率を 5%としたならば、本来それは、毎年生じる建物の減価を回収したうえで、それを差し引いた収益の残額が建物価値に対して 5%という意味である。

さて、ここで建物の価値を V_B (Value of Building)とおく。建物の残存耐用年数が今から 25 年、収益率を 5%[年]と仮定すれば、建物減価の年当たりの回収額は $V_B/25$ ではない。今、我々は収益率 5%の環境の下にいる訳であり、1 年後に受け取るであろう 1 万円は、今の 1 万円ではない。1 年後の 1 万円の現在価値は、 $1/(1+0.05)=9,523$ 円なのである。

そこで、未知の年当たりの回収金額を a とおいて、毎年年末に a だけ積立てていけば、25 年後に V_B になるような a を求めることを考える。初年度末に積立てた a は、1 年後の第 2 年目の年末には $a(1+0.05)$ 、第 3 年目の年末には $a(1+0.05)^2$ 、…、第 25 年目の年末には $a(1+0.05)^{24}$ という具合に複利で増殖していく訳である。次の年(第 2 年目)の年末にもやはり新たに a だけ積立て、それは最終の第 25 年目の年末には $a(1+0.05)^{23}$ となるのである(第 k 年目の年末に積立てた a は、最終的に $a(1+0.05)^{25-k}$)。

したがって、
$$a(1+0.05)^{24}+a(1+0.05)^{23}+\dots+a(1+0.05)+a=V_B$$

$$a \left\{ \frac{1-(1+0.05)^{25}}{1-(1+0.05)} \right\} = V_B$$

$$a \cdot 47.7270 = V_B$$

$$a = \frac{V_B}{47.7270}$$

$$V_B=1 \Rightarrow a=0.02095$$

$V_B=1$ のときの値、つまり 0.02095 は、残存耐用年数 25 年の建物に対して収益率 5%を実現するための必要条件が、土地のそれとは別に、取得時の建物価値に対し年当たり $0.05+0.02095 \div 0.07=7\%$ の収益を獲得することであることを示している。

これは、建物の収益率についての理論的アプローチである。尤も、前出の投資用不動産の広告については、この要因が織り込まれたうえで価格設定がなされ、それに基づく収益率が表示されているものと考えられる。しかし、それはあくまでも価格を判断するうえでの指標の一つにすぎず、実現性のある数値でないことを理解しておくことは重要であるといえる。



株式会社 東昭エンタープライズ

〒160-0004 東京都新宿区四谷 4-33 ニシダ第一ビル 3 階

TEL. 03(3357)6572 FAX. 03(3357)6573

<http://www.t-enterprise.co.jp>