

平成 20 年度 不動産リスクマネジメント研究会（第 1 回） 議事概要について

<問い合わせ先>

土地・水資源局 土地市場課

（内線 30-213）

Tel : 03-5253-8111（代表）

平成 21 年 1 月 28 日に「不動産リスクマネジメント研究会」の第 1 回会合を開催しました。議事の概要については以下のとおりです。

1. 開催日時：平成 21 年 1 月 28 日（水）15:00～17:00
2. 開催場所：国土交通省土地・水資源局会議室（中央合同庁舎 2 号館 11 階）
3. 出席者：加藤委員、田苗委員、谷山幹事、原委員、福島幹事、横田委員、吉田委員
（吉田委員代理出席：渡部氏）
（事務局：国土交通省、株式会社野村総合研究所）

4. 議事概要

〔Ⅰ 議事〕

（1）研究会設置の趣旨

（2）資料説明及び意見交換

①「本研究会の背景と目的、今後の進め方について」

（福島幹事及び谷山幹事による報告）

〔Ⅱ 意見交換における主な指摘事項等〕

■ 不動産リスクマネジメントにおいて考慮すべきリスクについて

- ・ 不動産リスクマネジメントの対象となるリスク・ファクターの分類は、PFI やプロジェクト・ファイナンス等に近いリスクの概念であるとも考えられる。
- ・ 網羅的な観点から捉えた不動産リスクの全体像を整理し、それをどの主体が分担しており、それはどのようにヘッジすることができ、現状においては何ができないのか、そしてそれは何故かといった整理をすることが重要であろう。
- ・ まずは、リスク管理の目的が重要である。この研究会では、主に管理・運営の段階におけるリスクを検討していくことも考えられる。
- ・ リスクの捉え方を考える時、不動産はロングしかない、ということが重要であろう。ショートができないアセットである。例えば、不動産デリバティブ市場などがあれば、多様なリスク管理が可能である。現物リスクと事業者リスク、投資家リスクなど主体によってリスクの捉え方が違うので、その主体ごとに整理することも考えられる。

- ・ 金融危機前は、市場参加者が極めて限定した状況であったことが、ここまで不動産投資市場を冷え込ませた。CMBS は、市場に 2 兆円以上出されているが、地方銀行まで含めてリファイナンスリスクが潜在化している。金融機関のエデュケーションをすることが、健全なマーケットをつくるためには必要である。
- ・ 不動産の開発及び取得の段階は、リスク・ファクターのチェックリストをつくれれば良い。保有・運営の段階については、どのようにヘッジするのが大事である。不動産事業者の発想としては、過去のトラックレコードと事業期間による経験値で行っている。
- ・ 不動産の投資市場だけでなく、個人の家計にも関わる部分にも焦点をあてたい。
- ・ 本研究会では、こうした取り組みの最初ということもあり、不動産に関わるリスクを網羅的に整理した上で、個別に検討をしていきたい。また、主体別の議論も含めて考えることとしたい。

■ リスクのコントロール及びヘッジ手段について

- ・ リスクのコントロール、ヘッジ手段については、現時点でできるものだけに限定せず、可能性があるものも含めた形で整理することが重要である。その上で、それらの可能性を阻害している課題についても洗い出し、対応策も考える必要があるだろう。
- ・ リスク管理の指標としては、ベースとして時価評価がある。それから、まず感応度をみていくことが必要で、その後にボラティリティを考える必要がある。
- ・ 時価評価はそれだけで大きなテーマであるため、むしろ前提として捉えることも考えられる。
- ・ リスク評価の指標に関しては、データを蓄積するというインフラがないことが問題である。
- ・ リスクのコントロール及びヘッジ手段については、コストとの兼ね合いも重要であろう。
- ・ CMSA や日本証券業協会等では、投資家説明の透明性を高めるため、情報の標準化を提言している。事業者と投資家では立場も違い、それによって行動原理が違ってくると思われる。
- ・ 不動産政策の長期ビジョンを検討する上で、健全なマーケット発展のためにはリスク低減は非常に重要である。不動産のリスクをどう「見える化」するかが重要である。
- ・ リスクを網羅的にみるというのは、リスクを見えるようにすることが第一歩である。IT、つまり不動産リスクに関連した情報データベースの整備や、金融の標準的なプロトコル等を不動産の世界に応用することも一案である。

以上