

賃貸不動産 vs. ランドバンキング

「投資者はみな、売った土地には計画同意というものはなく、将来においてもそれは保証されることはないことに完全に気がついている。「見解」というものはなく、そして私たちのクライアントはその土地が住宅建築ための区域に指定される「だろう」とは言わない。それらの促進材料は投資者に明確に示している。その建築許可は保証されることはないのだと。Farrer & Co 2004 年 10 月 25 日

不動産界における双子のようなもの ジョージ J. パウロス

経済で最も熱いトピックは間違いなく不動産であろう。アメリカの多くのエリアでは、住宅用不動産は過去数年にわたって二桁価格上昇してきた。不動産の顕著なパフォーマンスは株式市場が非常に荒れている時に現れた。多くの市場専門家は口をそろえて、不動産は消費者と経済に今後重大な被害をもたらす「バブル」であると述べている。当然、ほとんどの不動産業者は、不動産が今、数年間の相対的な不調が続いた後は公正価格に達し、その後は人口統計学的な見地から強い伸びを継続させていこうと主張している。ほとんど誰もが、不動産は経済成長のコア・エンジンのうちの1つであることに合意するだろう。景気が後退し始めて以来、住宅用不動産が暗い経済の中で唯一の明るい材料だった。どの不動産仲介業者も言うように、不動産市場はすべて地方に密接に関わっており、地方市場はすべて、極度に利率と人口統計学のようなマクロ的な経済的条件によって影響を受ける。この記事では、我々はそれらのマクロ的な要因を考え、資産としてその行く末を思索するために住宅用不動産を評価したい。

金融資産としての住宅

財産資産は3つの別個のカテゴリに分類することができる。未開発の土地、持ち主が所有している土地、そして賃貸されている土地である。各々は特定の金融的な特徴を持っており、適切な方法で評価されなければならない。未開発の土地はキャピタルゲイン資産である。つまり、購入してそれを開発するか、またはそれを今後利益をつけて売却するのである。平地を所有するのは容易である。なぜなら、修繕費などがほとんどかからず、繰越費用は無視できるからである。(かかる税金は非常に低いのである。)平地は基本的には収入を生み事はなく、(農場土地は開発された土地だとみなす)したがって、平地から利益を得る唯一の方法は売却することなのである。平地を再び売却することは長期的な投資の典型である。郊外の土地を購入し、街が拡大してその土地が街の一部になるまで待つことによって多くの富が築かれてきた。しかし、これは数十年間かかるかわからないことで、そしてまた、その間にもっと効率が良く利益の見込める資金の用途あるかもしれないことも事実である。平地への投資は、先物売買の潜在的なキャピタルゲインと長期に及ぶ資産凍結の観点から評価されるべきであろう。

平地と反対に、賃貸不動産はキャッシュ・フロー資産である。高度に発展した資産はすべて持越費用を持っている。これらにはメンテナンス、保険、財産税、融資などを含まれている。これらのコストは比較的安定しており、避けることはできない。ほとんどの賃貸不動産は抵当がつきものである。抵当を利用することによって、資産家が比較的小さな資本金額で高価な賃貸不動産を購入できるレバレッジを生み出す。抵当は通常最大の固定費です。良質の賃貸不動産は、その持越費用より多くのキャッシュ・フローを生む。資産家の中には、家賃所得より多い持越費用を持つ資産を購入する。これは負債の流動で、非常に危険なことである。そのような資産家は上昇する財産の価格を期待しているので、さらなる利益のため他の一人の資産家に転売することがある。価格が上昇しない場合、そのような資産家は難しい立場に立たされることになる。彼らは途方に暮れて売るかあるいは抵当流れ処分されるような高騰しすぎた資産のために身動きが取れなくなる。賃貸不動産では、利益の大部分はキャッシュ・フローからである。キャピタルゲインは追加ボーナスのようなものである。

持ち主が住んでいる不動産は、他の高度に発展した財産に関連したコストをすべて招く。メンテナンス、保険、税、および賃貸不動産による費用もまた、すべて持ち主が住んでいる財産に当てはまる。しかしながら、それらのコストを相殺できるような資産からの収入はない。持ち主が住んでいる不動産は純粋な支出である。賃貸されるか所有されるかにかかわらず、住むという行動には常にコストがかかる。借りるより住居を所有する方がコストがかからない場合なら、所有することは理にかなうだろう。もちろん、主要な住宅ははるかにキャッシュ・フロー装置を越えるものである。ほとんどの住宅所有者にとっては、それらの資産は、その市場価格よりはるかに高い価値を持っている。多くの非金銭的な要因によって住宅を買うか売るか決まることが多い。生活の質を重視する人々にとっては、金銭的な問題にかかわらず住宅を購入することもある。それはつまり、持ち主が多くの価値ある金銭的な特徴を持っているとも言える。抵当の利息の控除による節税対策も可能である。このことはまた貸主に課税控除を与える借主に対する見返り担保を表す。

