

## 2. 人口減少等の需要減退市場に関連する分野

人口減少等の需要減退市場に関連する分野については、各国の基準等において明示的な記載が見られなかった。一部の大都市を除いて全国的に人口の高齢化・少子化が顕著となっている日本に対して、海外、特に欧米では産業構造の変化等に伴う局地的な人口減少は見られるものの、不動産の鑑定評価において問題になるほどの今日的な事象とは認識されていないことがその原因であると考えられる。

不動産に対する需要が減退する市場における鑑定評価上の課題については、そのような社会的・構造的な事象に起因するものよりもむしろ、世界金融危機等の突発的かつ甚大な経済事象に伴う不動産取引の停滞する局面における実務的な問題として捉えられている。

直接的に人口減少等の問題を意識したものではないが、需要減退市場に関連する分野を取り上げている海外の基準等の一例として、米国鑑定財団・鑑定実務委員会の実務指針 3「衰退市場における住宅の鑑定評価」が挙げられる。そこでは、不動産取引の停滞する局面における実務的な問題を取り扱っており、参考になる内容が多く含まれている。

### (1) 参考情報の抽出

上記実務指針を和訳した上で、人口減少等の需要減退市場に関連する分野にかかる鑑定評価上の問題を検討する際に参考となる記載に関して、次のような観点から主なものを抽出した。

- ・ 需要減退地域の定義
- ・ 同一需給圏及び近隣地域の範囲
- ・ 需要減退市場における不動産の鑑定評価で求める価格(価値)
- ・ 需要減退市場における鑑定評価手法の適用

以下では、これら検討項目ごとに参考となる得る記載を抽出した後、最後にまとめて抽出された内容が鑑定評価手法等の検討においてどのように参考となり得るのかを整理した。

#### ① 需要減退地域の定義

本実務指針においては、鑑定人はどのような状態が需要減退市場であるかを判断する必要が生じることを指摘した上で、鑑定人がどのように判断したのかを明確にする必要があると述べている。

- ・ 「何と比べて減退しているか？」という問いは非常に論理的である。鑑定人は、対象物件の市場が上昇しているか、減退しているか、あるいは均衡しているかを述べるだけでなく、その結論を得るためにどのような基準を用いたのかを述べるのが重要である。また、何を基準にして比較しているのかを利用者に伝える必要がある。
- ・ 鑑定依頼に当たって、依頼者が「減退市場」という用語を定義することがある。依頼者がこの用語を定義した場合、鑑定人はレポートにその定義を含

め、その意味を説明し、定義の出典を報告するようしなければならない。鑑定人は、誤解を招くような結果をもたらす依頼者による定義を受け入れることはできない。市場が減退している(あるいは安定している、あるいは上昇している)と結論付けるのは、鑑定人の責任である。

## ② 同一需給圏及び近隣地域の範囲

同一需給圏及び近隣地域の範囲に関しては、本実務指針においても、日本における鑑定評価上の整理と大きく変わるところはないことが確認できた。

- ・ 価値が下落しているかどうかを判断する前に、競合する市場を知ることは、鑑定人にとって重要である。そのためには、最も可能性の高い購入者とその購入基準や最高・最良の用途を分析するなど買い手の行動に関する基本的な知識が必要となる。
- ・ 鑑定人は、市場に関する結論を出す前に、対象の市場領域を定義しなければならない。近隣地域は、所有者と購入者が考える地理的な共通点を考慮して、鑑定人が地理的に定義する。市場は、地理的に定義されるだけでなく、価格帯や買い手の好み(サイズ、年齢、改良のデザイン、土地の大きさなど)も考慮して定義される。
- ・ 近隣地域(補完的な土地利用のグループ)は、単なる区画整理された分譲地であっても、競合する物件がはるかに大きなマーケットエリアに位置することは十分にあり得る。これは、ハイエンド市場や田舎の市場、変わったデザインや広い敷地、変わった場所にある物件などに特に当てはまる。近隣地域を 1 マイル四方と定義し、そこには様々な土地利用が含まれているが、市場は 10 平方マイルのエリアで、競合する不動産のみが含まれているということも可能である。これは、より良い比較対象が存在する場合に、鑑定人が市場を拡大してより少ない比較対象を含めることができることを意味するものではない。

## ③ 需要減退市場における不動産の鑑定評価で求める価格(価値)

需要減退市場における不動産の鑑定評価で求める価格(価値)については、本実務指針においても、原則的に求める価格(価値)は日本でいう正常価格に相当する市場価値であることは日本における鑑定評価上の整理と大きく変わるところはない。しかしながら、需要減退市場では不動産を市場で売りに出してから実際に売却できるまでの期間(市場滞留期間)が通常よりも長期となるため、需要減退市場での不動産の売却に関わる依頼目的の場合には、価格時点までに通常の市場滞留期間を経て価格時点において成立するであろう価値である市場価値ではなく、価格時点に売り出して一定の限られた期間内に成立するであろう価格といった市場価値とは価格(価値)の概念が必要となることがある。

- ・ 市場価値は、最高最善の使用意見の中で、最も可能性の高い買い手への売却を前提としている。つまり、この言葉の定義は、現在の所有者から新しい所有者への売却を前提としている。鑑定人が「Market Value Opinion」を求められた場合、世間一般の認識のように鑑定人が依頼者にいくらで売れるかを伝えるのではない。そうであれば、その価格は将来の価格であることを鑑定人と依頼者が理解する必要がある。また、“最も可能性の高いタイプの買い手”についての意見も必要となる。価値が下落しているかどうかを判断する前に、競合する市場を知ることは、鑑定人にとって重要である。そのためには、最も可能性の高い購入者とその購入基準や最高・最良の用途を分析するなど買い手の行動に関する基本的な知識が必要となる。
- ・ 処分価値(Disposition Value)。これは、特定のニーズを表す価値を見つけようとしている鑑定人や依頼者が使用できる定義された価値である。この定義された価値には、以下の条件が含まれている。
  - 依頼者が指定した将来の売却期間内に売却を完了すること
  - 価格時点での市場環境を前提とすること
  - 買い手も売り手も、慎重に、そして知識を持って行動していること
  - 売り手が売却することを強制されていること
 この定義では、依頼者が指定した売却期間で売却が完了することが重要な意味を持つ。鑑定人は価格時点での仮想的な売却について、どの程度の売却期間を想定するかなど、想定する条件を依頼者に確認する必要がある。

#### ④ 需要減退市場における鑑定評価手法の適用

需要減退市場における鑑定評価手法の適用については、取引事例比較法の適用に関連する内容を中心に、本実務指針では次のような記載がある。これらは少数の取引事例しか利用できない場合における時点修正や要因比較を行う際の鑑定評価に関連するものである。

- ・ 取引事例比較法における調整値の抽出、調整、適用には、一般的に受け入れられている5つの手法がある。それらは、
  - ペアードセールス抽出(別名:価格比較分析。ある特徴を持つ物件と持たない物件の価格または賃料を比較し、それを応用して市場における価格の上昇率や下落率等を見積もる方法。)
  - 原価法
  - 収益還元法
  - バイヤーインタビュー(買い手に対する意見聴取)
  - 線形回帰分析や重回帰分析など、統計的に裏付けられたモデル

- ・ ペアードセールス抽出法を応用して、市場における価格の上昇率や下落率を見積もるのが一般的である。鑑定人は、5年前の物件の売却価格と現在の売却価格を比較して、価値の下落率を推定するのが一般的である。もし、価格の変化が市場の変化だけによるものであれば、その変化率は市場の状況に起因するものといえる。これには様々な要因があるので、ほとんどの鑑定人は何組かの売却・再販物件を用意するようにしている。(中略)つまり、売却と再販を測定した場合、市場の全体的な変化量は、様々な変化率の集合体となるのである。
- ・ 調整(事情補正、時点修正、要因比較)をサポートする最後の方法は、バイヤーインタビューを行ってバイヤーの態度を調査し、価格のうちどの程度が商品に起因しているかを尋ねることである。これは分析というよりも主観的なものになるが、ある機能の価値に対する市場の意見の多様性を明らかにすることができる。
- ・ 通常の市場環境において、十分なデータが入手でき、適切な統計的手法が用いられ、物件が物理的条件に問題がない場合には、これらのツールは認定された鑑定人による鑑定に代わる信頼性の高い低コストのツールとなる可能性がある。これらのモデルとそれらが生み出す評価額は、その精度の観点からもランク付けされる。この業界では、AVM(統計的手法による自動評価モデル)の精度を表す一般的な用語として「信頼度スコア」がある。
- ・ 従来の鑑定実務モデル(鑑定評価手法)と比較した場合の AVM/CAMA(電算機を利用した大量評価手法)の潜在的な利点について説明すると(中略)、減退している市場では、売却数の減少を補う可能性がある。減退している市場では、一般的に、一連の比較可能な売却事例を生成するための、通常のあるいは非抵当権付きの売却の数が少なくなる。評価に対する統計的アプローチは、対象となる不動産とその所在地の特徴を拡大することで、比較可能な売却事例の数を拡大する可能性がある。

上記の最後の項目である統計的な手法に関しては、同実務指針の中で従来の鑑定評価手法は、AVM/CAMA モデルと比較して、「鑑定人は、統計的モデルに容易に組み込まれるよりも、地域の市場状況や市場の地理的な範囲についてより深い知識を持っている」こと、「物理的な状態が低下していることが、不良資産によく見られる特徴であるということである。メンテナンスの遅れやより深刻なダメージの影響を評価するには、実際に不動産を調査することが最も効果的である。統計的なアプローチでは、そのような質的な洞察を容易に取り入れることはできない」などの利点も指摘されており、統計的な手法を利用する場合でも従来の鑑定評価手法を併用することの必要性が述べられている。

## (2) 抽出された参考情報の検討

上記で参照した米国鑑定財団鑑定実務委員会の実務指針 3「衰退市場における住宅の鑑定評価」の内容は、人口減少等のような長期的な社会的要因の変化による不動産の需要減退を対象としたものではないため、日本における人口減少等による構造的な不動産の需要減退に伴う鑑定評価上の問題に直接的に応えるものではない。しかしながら、需要減退という事象自体は共通しているので、例えば対象不動産と直接比較できる事例が少ない場合に、時間を遡って、より広域的に取引事例を収集した上で統計的な手法によって市場の動向等を把握するなど、我が国における鑑定評価の問題を検討する際のヒントにはなり得る。

昨年度に国土交通省が実施した「人口減少地域における土地利用の変化に対応した鑑定評価手法の検討業務」においても、不動産の取引そのものが少ない人口減少による需要減退が見られる地域における鑑定評価では、そのような地域にある対象不動産と比較可能な取引事例は限られるため、時間を遡って、より広域的に取引事例を収集した上で統計的な手法によって不動産の価格形成に影響を与える要因の抽出や不動産の価格動向を把握することを試みている。

米国鑑定財団・実務指針3「衰退市場における住宅の鑑定評価」和訳  
(発行日:2012年5月7日)

<p>[Table of Contents] Executive Summary I. How Should an Appraiser Define a Declining Market? II. What Databases are Available to Support a Market Trend Conclusion? III. What are Some Alternative Value Definitions? IV. Defining a Market vs. a Neighborhood V. Verification of Data VI. Support for Adjustments VII. Integration of the Opinion of Market Trends into the Appraisal Analysis VIII. Using Statistical Tools to Develop a Rate of Change in the Market.</p>	<p>[目次] エグゼクティブサマリー I 鑑定人は衰退市場をどのように定義すべきか？ II 市場のトレンドの結論をサポートするデータベースとは？ III 代替的な価値の定義は？ IV 市場(同一需給圏)と近隣地域の定義 V データの検証 VI 調整のサポート VII 市場動向に関する意見の鑑定分析への統合 VIII 鑑定分析のための統計ツールの活用</p>
<p><b>I. How Should an Appraiser Define a Declining Market?</b> When providing residential appraisal services, appraisers may be required to determine what constitutes a declining market in order to produce credible assignment results. When determining the status of a market, issues of concern include the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ Currently, there is no single, commonly-accepted definition of a declining market.</li> <li>・ How are “normal” increases and decreases in the market (caused by seasonal differences or temporary over or undersupply of inventory) considered when determining the status of a market? How are</li> </ul>	<p><b>I 鑑定人は衰退市場をどのように定義すべきか？</b> 住宅鑑定サービスを提供する際、鑑定人は信頼できる鑑定結果を得るために、どのような状態が衰退市場であるかを判断する必要がある。市場の状態を判断する際には、以下のような問題がある。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現在、一般的に受け入れられている衰退市場の定義は一つではない。</li> <li>・ 市場の状況を判断する際に、(季節的な違いや一時的な在庫の過不足によって引き起こされる)「通常の」市場の変動はどのように考慮されるか？ それらの季節的な市場の変動は、衰退する市場のトレンドとど</li> </ul>

<p>those seasonal market movements differentiated from a declining market trend?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Should an appraiser declare the subject to be in a declining market if, for example, the median price in the market falls for one quarter, or would the median price (in this example) need to fall for two or three quarters before calling the market declining?</li> <li>When an appraiser indicates that values are declining, does that mean they are declining as of the effective date of the appraisal, or does it imply prices will decline in some future time period?</li> </ul>	<p>のように区別されるのか？</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>例えば、市場における価格の中央値が1四半期下落した場合、鑑定人は対象不動産が衰退市場にあると宣言すべきか、それとも(この例では)中央値が2～3四半期下落しないと衰退市場とはいえないのか。</li> <li>鑑定人が「価格が下落している(市場が減退している)」と表示した場合、それは鑑定の有効期間中に下落していることを意味するのか、それとも将来のある期間に価格が下落することを意味するのか？</li> </ul>
<p><b>Recognizing characteristics and identifying declining markets.</b> Identifying market cycles and the position of the subject within that cycle.</p> <p><b>Recognizing the characteristics of a declining market –</b> Most appraisers can identify the indicators of a declining market. However, many have trouble interpreting the indicators and then deciding when the indicators lead to a conclusive identification of a declining market. Some characteristics of a declining market are as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Oversupply of competing properties (i.e., demand and supply are out of balance).</li> <li>Extended marketing times for active, pending and closed sales.</li> <li>Prior listings of the subject that reflect list prices notably higher than the current contract, sale price or value.</li> <li>Prior sales of the subject and/or comparables that reflect higher prices than current prices.</li> </ul>	<p><b>減退市場の特徴の認識・識別。</b> 市場サイクルと、そのサイクル内での対象不動産のポジションの特定。</p> <p><b>減退市場の特徴の見極める</b></p> <p>ほとんどの鑑定人は、減退市場の指標を見極めることができるものの、多くの鑑定人は、その指標を解釈し、その指標が減退市場の決定的な証拠となる時期は判断することができない。減退市場の特徴としては、以下のようなものがある。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>競合物件の供給過多(需要と供給のバランスが取れていない状態)</li> <li>売り出し中、売り出し停止、売却済みの物件における売却に要する期間の長期化</li> <li>対象物件の過去のリストには、現在の契約、売却価格または価値よりも著しく高い価格が登録されていること</li> <li>現在の価格よりも高い価格での対象物件及び/または比較可能物件の先行売却</li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>Decrease in sale prices as a percent of list prices.</li> <li>Increase in REO listings in neighborhood.</li> </ul> <p>In most cases, one of these characteristics alone is not an indication of a declining market, but the presence of several indicators may be a strong indication that the market is in decline.</p> <p><b>Defining a declining market</b> – It could be said that all markets are increasing if you go back in history far enough. If an appraiser looks only at the last two quarters, would this be a reasonable time period to say whether prices are going up or down? Would it be better to say in the last 90 days? Would it be better to analyze and read the current market on an annual basis because of the impact of normal seasonal differences?</p> <p>It is quite logical to say “Declining; compared to what?” It is important for an appraiser to not only state whether they believe the market for the subject is increasing, decreasing or in balance, and to also state what baseline was utilized to arrive at that conclusion. The appraiser should tell the intended users what the comparison is based on (e.g., “The subject’s market is considered to be increasing compared to the same market a year ago,” or “This market is considered to be declining because the database shows a decline in median prices for three out of four quarters in the last year.”)</p> <p>Just stating “increasing,” “declining” or “stable” without commenting on the time period covered is inadequate. For example:</p> <p>The subject is in a residential market where the climate is not conducive to sales of residential real estate in the first quarter of</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>売却価格の定価に対するディスカウント率</li> <li>近隣での任意売却物件の増加</li> </ul> <p>ほとんどの場合、これらの特徴の 1 つだけでは、市場が減退していることを示すものではないが、いくつかの指標が当てはまる場合、市場が減退していることを強く示唆することがある。</p> <p><b>減退市場の定義</b></p> <p>歴史を遡れば全ての市場は上昇しているといえる。過去 2 四半期のみを見て、価格が上昇しているか下降しているかを判断するのが妥当なのか？</p> <p>過去 90 日間の方がいいのか？ 通常の季節的な違いの影響を考慮すると、年単位で現在の市場を分析するのがいいのか？</p>
<p>「何と比べて減退しているか？」という問いは非常に論理的である。鑑定人は、対象物件の市場が上昇していると考えなのか、減退していると考えなのか、あるいは均衡していると考えなのかを述べるだけでなく、その結論を得るためにどのような基準を用いたのかを述べることが重要である。また、何を基準にして比較しているのかを利用者に伝える必要がある（例：「対象物件の市場は、1 年前の同じ市場と比較して上昇していると考えられる」、「データベースによると、昨年 4 四半期のうち 3 四半期は中央値が下落しているため、この市場は下落していると考えられる」など）。</p> <p>また、「上昇」「減退」「安定」という表現だけでは、対象となる期間についてのコメントがないため不十分である。例えば、以下のようなものがある。</p> <p>対象となるのは住宅市場で、毎年第 1 四半期は気候的に住宅用不動産の売却に適しておらず、通常、その時期には売却量と価格の中央</p>	<p>「何と比べて減退しているか？」という問いは非常に論理的である。鑑定人は、対象物件の市場が上昇していると考えなのか、減退していると考えなのか、あるいは均衡していると考えなのかを述べるだけでなく、その結論を得るためにどのような基準を用いたのかを述べることが重要である。また、何を基準にして比較しているのかを利用者に伝える必要がある（例：「対象物件の市場は、1 年前の同じ市場と比較して上昇していると考えられる」、「データベースによると、昨年 4 四半期のうち 3 四半期は中央値が下落しているため、この市場は下落していると考えられる」など）。</p> <p>また、「上昇」「減退」「安定」という表現だけでは、対象となる期間についてのコメントがないため不十分である。例えば、以下のようなものがある。</p> <p>対象となるのは住宅市場で、毎年第 1 四半期は気候的に住宅用不動産の売却に適しておらず、通常、その時期には売却量と価格の中央</p>



<p>each year and sales volume and median prices normally fall at that time. Usually prices and sales volume increase in the second quarter once the temperatures are milder. For example, the appraiser looks at the median prices for the prior quarter and sees a decline of 15%; however, the appraiser also sees an increase of 10% compared with the same quarter of the prior year. This appraiser indicates this market is increasing based on that data and states the logic behind the conclusion.</p> <p><b>Client-Defined Term</b> – It is possible that the appraiser will have an assignment where the client defines the term “declining market.” If a client defines this term, the appraiser should include that definition in the report and be sure to explain what it means and report the source of the definition. The appraiser cannot accept client-defined terms that will produce misleading assignment results. Concluding that a market is declining (or stable or increasing) is the responsibility of the appraiser.</p>	<p>値が下ががり、気温が穏やかになる第 2 四半期には価格と売却量が増加する。例えば、前四半期の中央値を見ると 15% の下落が見られるが、前年同期と比較すると 10% 上昇している。この鑑定人は、このデータに基づいてこの市場は上昇していると判断し、その結論を論理的に述べている。</p>
<p><b>Consistency within the Appraisal</b> – It is also important for an appraiser who states that property values are declining to be consistent with the market conditions adjustments in the sales comparison analysis. In other words, if the appraiser states that prices are declining, negative market condition adjustments would be warranted, or an explanation as to why they were not warranted would be appropriate.</p> <p><b>Current condition or prediction of the future.</b> - It is important to note that in most appraisal reports the market analysis represents a historic view, not a forecast of the future market. The appraiser may elect to</p>	<p><b>依頼者が定義した用語</b></p> <p>鑑定依頼に当たって、依頼者が「減退市場」という用語を定義することがある。依頼者がこの用語を定義した場合、鑑定人はレポートにその定義を含め、その意味を説明し、定義の出典を報告するようにならなければならない。鑑定人は、誤解を招くような結果をもたらす依頼者による定義を受け入れることはできない。市場が減退している(あるいは安定している、あるいは上昇している)と結論付けるのは、鑑定人の責任である。</p> <p><b>鑑定書の一貫性</b></p> <p>不動産価格が下落していると述べた鑑定人は、取引事例比較法における市場条件の調整(時点修正)と一貫性を持たせることも重要である。言い換えれば、鑑定人は価格が下落していると述べた場合、マイナスの市場条件調整がなぜ必要であるのか、または必要でないかを説明することが適切である。</p> <p><b>現在の状態または将来の予測</b></p> <p>ほとんどの鑑定書では、市場分析は過去の見解を示すものであり、将来の市場を予測するものではないことに注意する必要がある。鑑定人は、投</p>

<p>advise the client on future risks associated with the investment but that is not the same as a forecast of the future markets. While most appraisers are reluctant to forecast future market behavior and present information not intended to forecast future market behavior, it does not necessarily mean the intended users understand that in the data presented. It would behoove an appraiser to state that market conditions labels are historic and are not a forecast of future markets.</p> <p>For example:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• “The market analysis contained herein is a summary of past market conditions which may or may not be a reflection of future markets”; or</li> <li>• “The conclusion listed above is based on empirical evidence but that evidence may only reflect the past not the future.”</li> </ul>	<p>資に関連する将来のリスクについて依頼者に助言することを選択することができ、それは将来の市場の予測とは異なる。ほとんどの鑑定人は、将来の市場動向を予測することに消極的であり、将来の市場動向を予測することを意図していない情報を提示しているが、意図した利用者がそのことを理解しているとは限らない。市場状況の表示は過去のものであり、将来の市場を予測するものではないことを明記することが、鑑定人にとって有益である。例えば、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 「ここに記載されている市場分析は、過去の市場状況を要約したものであり、将来の市場を反映している場合もあれば、そうでない場合もある」、または</li> <li>• 「上に挙げた結論は経験的な証拠に基づいている。が、その証拠は未来ではなく過去を反映しているだけかもしれない。」</li> </ul>
<p><b>II. What Databases are Available to Support a Market Trend Conclusion?</b></p> <p>Many appraisers find it difficult to support their opinions of market trends because of lack of retrievable and verifiable market data; often the quantity of comparable sales does not support statistical analysis. There are national, regional or local databases that can be used to support an opinion of market trends.</p> <p><b>Databases</b> – While the types of databases listed below are used by many appraisers, other databases may also be used. Some databases may be equally or more relevant to appraisers’ work. Some residential databases can produce sophisticated analysis as part of their programs. Care must be taken to read the background information of any database considered to at</p>	<p><b>II 市場トレンドの結論をサポートするデータベースとは？</b></p> <p>多くの鑑定人は、検索可能で検証可能な市場データが不足しているため、市場動向に関する意見を裏付けることが難しいと感じている。市場動向の意見を裏付けるために、利用可能な国、地域、地方のデータベースがある。</p> <p><b>データベース</b></p> <p>多くの鑑定人が使用しているデータベースは以下のとおりであるが、そのほかのデータベースも使用されている場合がある。住宅用データベースの中には、そのプログラムの一部として高度な分析を行うことができるものもある。少なくとも偏りの可能性について知るために、あるいは偏りが大きすぎる場合に</p>

<p>least know about possible biases or to eliminate the data from consideration if the bias is too great. It is important for users of secondary data to understand the process of collecting and analyzing the data to ensure the use of the information is applicable in an appraisal. This means the appraiser is responsible for knowing the source, applicability, and reasonableness of the data and analysis prepared by others but presented in their appraisal report.</p> <p><b>Popular National Indices.</b> - Several popular national residential price indices can be used by appraisers to support their analysis of market trends. Each index has strengths and weaknesses and should not be used without an understanding of the source of data and methodology of the analysis. If the index is based on tracking the median price, the median price could be pushed upward or downward because one market segment has more volume but not necessarily higher prices. For example:</p> <p>A suburban residential market in an urban area experienced a substantial increase in the number of sales at the low end of the price range due to a local stimulus plan for first time buyers. This caused the low end of market to have many more sales than the upper end of the market which pulled the median price down, not because prices were lower but only because there were more sales at the low end. It is important for appraisers to understand the nuances of the data and analysis they are using in the appraisal that was obtained from others.</p> <p><u>Repeat Sales Methodology</u> – These indices are widely considered to be</p>	<p>はデータを検討対象から外すために、検討するデータベースの背景情報を読むように注意しなければならない。二次データの利用者は、情報の利用が鑑定において適用可能であることを保証するために、データの収集と分析のプロセスを理解することが重要である。つまり、鑑定人は、他人が作成した自分の鑑定書に記載されているデータや分析の出所、適用可能性、合理性を知る責任があるということである。</p> <p><b>広く利用されている全米ベースの指数・指標</b></p> <p>いくつかの住宅価格に関する指数・指標は、鑑定人が市場動向の分析を行う際に使用することができる。それぞれの指数・指標には長所と短所があり、データの出所と分析方法を理解せずにこれらを使用すべきではない。その指標が中央値を追跡しているが、必ずしも価格が高い訳ではない場合、中央値のボリュームを持っていて、必ずしも価格が高い訳ではない場合、中央値が上方または下方に押し上げられる可能性がある。例えば、以下のようなものである。</p> <p>都市部にある郊外の住宅市場では、初回購入者を対象とした地元の景気刺激策により、低価格帯の売却数が大幅に増加した。これにより、低価格帯の売却数が高価格帯の売却数よりも多くなり、中央値が下がった。鑑定人にとって重要なのは、自分が鑑定に使用しているデータや分析が、他人から得たものであるということを理解することである。</p> <p><u>リピートセールス法</u></p>
--	---

<p>the most accurate way to measure price changes for real estate. The repeat sales methodology measures the movement in the price of single-family homes by collecting data on actual sale prices of single-family homes in their specific regions. When a home is resold, months or years later, the new sale price is matched to its first sale price. These two data points are called a “sale pair.” The difference in the sale pair is measured and recorded. All the sales pairs in a region are then aggregated into one index. Sales pairs should be carefully screened for any data points that would distort the index, such as non-arms-length transactions.</p> <p><b>Federal Housing Agencies</b> – Federal agencies that are involved in the sales and/or mortgage refinances of residential real estate in the U.S. keep statistics on the sales that they are involved with, but also track refinance appraisal values. The use of refinance appraisals as indications of value is arguable, but, if the risks of using “opinions” in lieu of “sale” data are known, the analyst can use it even with the possible bias.</p> <p><b>Hedonic Index</b> – An alternative to the median-price index and the repeat-sales index is what economists call a hedonic index, which uses information from hedonic regression. A hedonic index uses information on the details of the property (gross living area, bedrooms, style, location, etc.) to estimate the value of the property. Because it does not require a prior sale price, all of the sale data (vs. repeat sales) each period can be used to produce the index.</p>	<p>これらの指標は、不動産の価格変動を測定する最も正確な方法として広く知られている。リピートセールス法は、特定の地域における一戸建て住宅の実際の売却価格のデータを収集することで、一戸建て住宅の価格の動きを測定する。一戸建てが再販されると、数ヶ月または数年後に、新しい売却価格が最初の売却価格と照合される。この 2 つのデータを「セールペア」と呼ぶ。セールス・ペアの差が測定され、記録され、そして、ある地域の全てのセールス・ペアが 1 つのインデックスに集約される。セールス・ペアは、事情のある取引など、インデックスを歪めるようなデータがないか、慎重に選別する必要がある。</p> <p><u>連邦住宅局</u></p> <p>米国内の住宅用不動産の売却や住宅ローンの借り換えに関する連邦機関は、関与した売却についての統計を取っているが、借り換え時の鑑定価格も追跡している。借り換え時の鑑定を価値の指標として使用することは議論の余地があるが、「売却」データの代わりに鑑定「意見」を使用することのリスクを理解していれば、分析にバイアスがかかる可能性があっても使用することは可能である。</p> <p><u>ヘドニック指数</u></p> <p>中央値指数やリピートセールス指数に代わるものとして、経済学者がヘドニック回帰の情報を利用したヘドニック指数と呼ぶものがある。ヘドニック指数は、不動産の詳細情報（総居住面積、寝室、スタイル、ロケーションなど）を使って不動産の価値を推定する。リピートセールス法のように以前の売却価格を必要としないため、各期間の全ての売却データ（リピート売却を含む）を使用してインデックスを作成することができる。</p>
--	--

<p><b>Local Databases</b> – The previously listed databases are easily obtained and incorporated into reports by appraisers (with attribution) but many may not be very local. They may represent large areas with all price segments included.</p> <p>If available, appraisers can use their own local databases (e.g., MLS system) to develop some statistical indications of market trends for a small area as needed and that represent only competing properties. Many MLS systems have some predesigned analysis that can be extracted directly from the MLS computers. These will oftentimes have premade graphs, tables and measures of central tendency of the user defined market. Appraisers who use these predesigned market analyses are responsible to ensure they are representative of the subject's market and are not misleading.</p> <p><b>Other Tools to Measure the Market</b> – It is possible to prepare other statistical models, or to simply track data in a market. When these analyses are used, they should be relevant and not misleading. Appraisers in markets where there is insufficient data to draw statistical inferences should not present inadequate and therefore potentially misleading exhibits with less-than adequate data or significantly-biased analysis.</p> <p>Examples of other market analyses used by appraisers are:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tracking the median sale prices in a defined market segment over time (e.g., 1004 MC form).</li> <li>2. Researching and calculation of rates of change from sales and resales of the same properties.</li> <li>3. Tracking over time of the Days on Market (DOM) of comparable listings or comparable sales.</li> </ol>	<p><b>ローカルデータベース</b></p> <p>前述のデータベースは簡単に入手でき、鑑定人がレポートに組み込むことができるが、それらの多くはローカルの情報ではない。これらのデータベースは、全ての価格帯を含む広い地域を表している場合がある。</p> <p>もし利用可能であれば、鑑定人は必要に応じて小規模な地域の市場動向を統計的に示すために、独自のローカルデータベース(MLSシステムなど)を利用することができ、競合物件のみを対象とすることもできる。多くの MLS システムには、MLS コンピュータから直接抽出できる、いくつかの設計された分析がある。これらには、ユーザーが定義した市場のグラフ、表、中心傾向の測定値があらかじめ用意されていることが多い。これらの設計された市場分析を使用する鑑定人は、それらが対象となる市場を代表しており、誤解を招くようなものではないことを確認する責任がある。</p> <p><b>市場を測定するための他のツール</b></p> <p>他の統計モデルを準備したり、単に市場のデータを追跡することも可能である。これらの分析を使用する場合、誤解を招くようなものであってはならない。統計的な推論を行うためのデータが不十分な市場では、鑑定人は不十分なデータや著しく偏った分析により、誤解を招く可能性のある分析結果を提示すべきではない。</p> <p>鑑定人が使用するその他の市場分析の例は以下のとおりである。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 定義された市場セグメントにおける売却価格の中央値を時系列的に追跡する(例: 1004 MC フォーム)。</li> <li>2. 同一物件の売却・再販による価格の変化率の調査・算出</li> <li>3. 類似物件や類似売却物件の DOM (Days on Market) の長期的な追跡</li> </ol>

<p>4. Tracking over time of sale price to list price ratios (SP/LP). The assumption is that the greater the discounts from list price, the more motivated the sellers are.</p> <p>Most clients do not ask residential appraisers to perform significantly detailed market analyses (scope of work). Clients are asking appraisers to indicate if the markets are declining, increasing or stable. This can be done with numerous methods and Section II is not intended to eliminate other valid tools used by appraisers. It does suggest that any other tools need to be tested against other methodologies to ensure validity.</p>	<p>4. 成約価格と売登録価格の比率 (SP/LP) の時系列での追跡。売登録価格からの値引きが大きければ、売手がよりの強い動機を有している、との仮定に基づく。</p> <p>ほとんどの依頼者は、住宅鑑定人にかなり詳細な市場分析を求めている。依頼者は、市場が減退しているのか、増加しているのか、あるいは安定しているのかを示すことを鑑定人に求めている。これは多くの方法で行うことができ、セクション II は、鑑定人が使用する他の有効なツールを排除することを意図していない。セクション II は、鑑定人が使用する他の有効なツールを排除することを意図したものでない。</p>
<p><b>III. What are Some Alternative Value Definitions?</b></p> <p>Some appraisers have expressed difficulties in obtaining clear guidance from their clients or from secondary market participants on the correct meaning of terms and applicability of different value definitions. Some clients ask for “market value” but don’t define or understand the term.</p> <p>Some clients want to adjust the appraisal conclusion by stipulating terms in the analysis (e.g., a sale within 30 days). This usually results in a variance from the commonly-used definitions of value and the appraiser must then define the term within the document to ensure the client and intended users understand what type of value is conveyed in the report.</p> <p>Most value definitions are provided to appraisers within the customary forms (e.g., URAR). Some terms in common use today include market value, liquidation value, disposition value, distress sale, forced sale, forced price, short sale, foreclosures, etc. Other literature may reveal additional terms of importance. (Many are reprinted within the Glossary of Terms</p>	<p><b>III 代替的な価値の定義は？</b></p> <p>一部の鑑定人は、用語の正しい意味や異なる価値定義の適用性について、顧客や流通市場の参加者から明確なガイダンスを得ることが困難であると述べている。依頼者には、「市場価値」を求めながらも、その用語の定義や理解をしていない人もいる。</p> <p>依頼者の中には、求める価値の定義を規定することにより、鑑定の結論を調整したいと考える人もいる(例:30 日以内に売却する)。このような場合、一般的に使用されている価値の定義とは異なる結果となり、鑑定人は、依頼者や鑑定書の利用者が鑑定書で伝えられた価値の種類を確実に理解できるように、ドキュメント内で用語を定義しなければならぬ。</p> <p>ほとんどの価値の定義は、慣例的な書式 (URAR など) の中で鑑定人に提供されている。今日、一般的に使用されている用語には、市場価値、清算価値、処分価値、ディストレス・セール、強制売却、強制価格、任意売却 (ショート・セール)、競売 (フォークロージャリー) などがある。他の文献によれば、さらに重要な用語があることが言及されている。</p>

at the end of this paper.)

**Market Value: The Public Perception** – It is important to understand that most real estate owners, lenders, investors and government officials believe that the term “market value” reflects a gross sale price that an owner of the subject would receive if the subject were put on the market as of the effective date of appraisal. This assumes exposure time has already occurred. However, it is widely recognized (including in USPAP) that market value definitions assume a hypothetical sale of the property as of the date of the appraisal according to the standards of the definition of market value utilized in the appraisal.

In most definitions, market value assumes a sale to the most probable buyer within the highest and best use opinion. This means the definition of the term is based on a sale from the current owner to a new owner. When an appraiser is asked for a “Market Value Opinion,” the public perception would be that the appraiser will tell the client how much they can sell it for. If so, this necessitates an understanding by the appraiser and the client that the value is a future value. This also necessitates an opinion of “the most probable type of buyer.”

Because comparable sales are used to develop opinions of market value, the comparable sales must be compliant with the defined value or be adjusted to those requirements. There are many parts to the popular definitions of market value including the condition that “(1) buyer and seller are typically motivated;” Some appraisers consider that this condition in the defined value precludes using comparable sales that were bank owned properties, short sales, or even corporate relocations. While this may be

### 市場価値:一般的な認識

ほとんどの不動産所有者、貸し手、投資家、政府関係者は、「市場価値」という言葉は、対象物件の所有者が、価格時点に対象物件が売れた場合に受け取るであろう金額を反映していると考えていることを理解することが重要である。これは、売却のために市場に売り出されている期間が既に経過していることを前提としている。しかし、鑑定において(USPAP を含め)広く認識されているのは、市場価値の定義は、鑑定に利用される市場価値の定義の基準に従って、価格時点での不動産の仮想的な売却を想定しているということである。

ほとんどの定義では、市場価値は、最高最善の使用意見の中で、最も可能性の高い買い手への売却を前提としている。つまり、この言葉の定義は、現在の所有者から新しい所有者への売却を前提としている。鑑定人が「Market Value Opinion」を求められた場合、世間一般の認識としては、鑑定人が依頼者にくぐらで売れるかを伝えるのではない。そうであれば、その価格は将来の価格であることを鑑定人と依頼者が理解する必要がある。また、“最も可能性の高いタイプの買い手”についての意見も必要となる。

市場価値の意見をまとめるためには、比較可能な取引価格が定義された価値に適合しているか、またはその要件に合わせて調整されていなければならない。一般的な市場価値の定義には、「(1) 買い手と売り手が一般的に動機付けられている」という条件を含む。一部の鑑定人は、定義された価値の中のこの条件によって、銀行による取得(代物弁済)や任意売却、あるいは損失補償などは比較対象となる物件として使用することができないと考えている。これは、ある市場では可能かもしれないが、他の多くの市場では必ずしも可能

<p>possible in some markets, this cannot be done in many other markets. There are markets where nearly all sales are bank-owned, short sales or other financially distressed sellers. To say these are excluded fails in two ways:</p> <p>(1) It precludes doing any market value appraisal in these markets with nearly all bank owned properties sales unless significant adjustments are made to bring the sales up to a perceived level where the “normal market” would be. The ambiguity of the term “normal market” leaves too much room for debate; and</p> <p>(2) It ignores the public and institutional perception of the words “Market Value.” These terms are seldom argued by people outside the appraisal profession. They are assumed to mean that the value opinion is the amount an appraiser thinks a property would have sold for on the effective date of appraisal.</p> <p>This is why communication with the client about the intended use and scope of work is important to ensure the appraiser does not answer the wrong question.</p> <p><b>Client Expectations</b> – To avoid misunderstandings between the client and the appraiser, it is important at the time of engagement to discuss the type and definition of value to be developed, to ensure that the type of value developed is consistent with the client’s expectations.</p> <p>Appraisers should match the intended use of the appraisal with the defined value and consider each aspect of the defined value. For example: An appraiser is asked to use residential comparable sales to provide an opinion of value on a property that has a highest and best use as</p>	<p>ではない。ほとんど全ての売却が銀行による取得、任意売却、またはその他の財務的に苦しい売り手である市場がある。これらを除外するというのは、2つの意味で間違っている。</p> <p>(1) このような市場では、「通常の市場」と考えられるレベルにまで売却価格を引き上げるために大幅な調整を行わない限り、銀行による取得のほとんどで市場価値での評価を行うことができない。「通常の市場」という言葉の曖昧さは、議論の余地をあまりにも大きくしている。</p> <p>(2) それは、“Market Value”という言葉に対する世間や組織の認識を無視している。これらの用語は、鑑定専門家以外の人々ではほとんど議論されていない。これらの用語は、価格意見が、不動産が鑑定価格時点にくらんで売られていたであろうと鑑定人が考える金額であることを意味すると考えられている。</p> <p>そのため、鑑定人が間違った質問に答えないように、使用目的や業務範囲について依頼者とのコミュニケーションが重要になる。</p> <p><b>依頼者の期待</b></p> <p>依頼者と鑑定人の間に誤解が生じないようにするためには、契約時に求める価値の種類と定義について話し合い、求める価値の種類が依頼者の期待と一致していることを確認することが重要である。</p> <p>鑑定人は、鑑定の使用目的と定義された価値を一致させ、定義された価値の各側面を考慮する必要がある。例えば、</p> <p>鑑定人は、商業用地としての最高かつ最良の用途を持つ不動産の価格意見を提示するために、住宅の類似売却を使用するよう求められた</p>
--	---



<p>commercial land. The client says, "Value it as a residence and ignore the commercial land value." If the appraiser agrees to do this, this appraisal has shifted from market value (commercial) to value-in-use (residential).</p> <p>Some terms that may be significant in this issue are listed below and defined in the Glossary of Terms.</p> <p>1. <b>Disposition Value</b> – This is a defined value that can be used by appraisers and clients who are attempting to find a value that represents a particular need. The defined value includes the following conditions:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Consummation of a sale within a future exposure time specified by the client.</li> <li>• The property is subjected to market conditions prevailing as of the date of valuation.</li> <li>• Both the buyer and seller are acting prudently and knowledgeable.</li> <li>• The seller is under compulsion to sell.</li> </ul> <p>The consummation of a sale with exposure time specified by the client is a key term in this definition. The appraiser needs to ask the client what to assume, including how much exposure time is to be assumed for the hypothetical sale that occurs as of the effective date. The seller is under compulsion to sell, which is not much different than many sales where the seller has already bought another property or needs to sell an investment that is of no value to them. Would a sale by a lender of a foreclosed</p>	<p>場合、依頼者は、"住宅として評価し、商業用地の価値は無視してくれ"と言っている。鑑定人がこれに同意した場合、この鑑定は市場価値(商業)から使用価値(住宅)へと移行したことになる。</p> <p>この問題で重要と思われるいくつかの用語を以下に列挙し、「用語集」で定義する。</p> <p>1. Disposition Value (処分価値)</p> <p>これは、特定のニーズを表す価値を見つげようとしている鑑定人や依頼者が使用できる定義された価値である。この定義された価値には、以下の条件が含まれている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 依頼者が指定した将来の売却期間内に売却を完了すること</li> <li>• 価格時点での市場環境を前提とすること</li> <li>• 買い手も売り手も、慎重に、そして知識を持って行動していること</li> <li>• 売り手が売却することを強制されていること</li> </ul> <p>この定義では、依頼者が指定した売却期間で売却が完了することが重要な意味を持つ。鑑定人は、価格時点での仮想的な売却について、どの程度の売却期間を想定するかなど、何を想定するかを依頼者に確認する必要がある。売主は売却を余儀なくされているが、これは売主が既に別の不動産を購入していたり、価値のない投資を売却する必要がある場合の多くの売却と大差ない。貸し手による抵当権付き物件の売却は、市場価値のある売却ではなく、「処分セール」に該当するか？ 損失補償による売却についてはどうか？ その物件は依頼者が指定した期間内に</p>
--	---

<p>property constitute a “disposition sale” and not a market value sale? What about the sale of a corporate relocation? Did the property sell within the time specified by the client? If a client asks for this defined value, the scope of work and the methodology for developing this opinion of value must be understood and reported. For a complete definition of these terms and others that follow, please see the Glossary of Terms at the rear of this document.</p> <p>2. <b>Foreclosure sale</b> – This is the sale of a property ordered by the court and/or process of law, where the seller is ordered to sell the property at auction or by other means to satisfy the mortgage against that property. In many states, this is called a “sheriff’s sale.”</p> <p>3. <b>Liquidation Value</b> – This definition is different than the standard market value definition because it assumes:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Actual market conditions currently prevailing are those to which the appraised property interest is subject;</li> <li>2. The seller is under extreme compulsion to sell; and</li> <li>3. A limited marketing effort and time will be allowed for the completion of a sale.</li> </ol> <p>Again, the methodology and defined terms should be reported by the appraiser to prevent misunderstanding what the results are and how they are supported. Did the appraiser discount “Market sales” to reflect the required discount or did the appraiser find</p>	<p>売却されたか？依頼者がこのように定義された価値を求めてきた場合、この価値の意見を提示するための業務範囲と方法論を理解し、報告しなければならぬ。これらの用語および関連用語の定義については、後段の「用語の定義」を参照されたい。</p> <p>2. 競売 裁判所及び/または法の手続によって命じられた不動産の売却で、売主はその不動産に対する抵当権を満たすために、競売またはその他の方法で不動産を売却するよう命じられる。多くの州では、これを“sheriff’s sale ”と呼んでいる。</p> <p>3. Liquidation Value (清算価値) この定義は、標準的な市場価値の定義とは異なり、以下を前提としている。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 対象物件が存する市場の現在の状況を前提とすること</li> <li>2. 売り手が売却することを強く求められていること</li> <li>3. 売却を完了するためのマーケティング活動と時間が限られていること</li> </ol> <p>繰り返しになるが、結果が何であり、どのようにサポートされているかを誤解しないように、方法論と定義された用語は、鑑定人によって報告されるべきである。鑑定人は、要求されるディスカウントを反映させるために、「市場での売却価格」をディスカウントしたのか、それとも「清算価値</p>
--	--

<p>some “Liquidation Value sales”? This definition does not coincide well with bank-owned foreclosure sales because it requires a limited marketing effort and limited time to complete the sale. A common complaint for bank owned properties is not the short time allowed but the length of time required to close the sale. Most bank-owned properties are listed for sale with the same real estate brokers as the non-bank owned properties.</p> <p>4. <b>Market Value</b> – This is the standard definition used in most residential appraisals. There are other value definitions used for relocation and condemnation appraisals. This definition refers to a “fair sale” without “undue stimulus.” This definition is based on a transaction occurring under typical market conditions.</p> <p>5. <b>Other Values</b> – Clients may modify existing defined values to suit their current needs. If an appraiser is asked to use an alternative definition, the appraiser must include that defined value in the report and cite the source of the definition; if another defined, cited value is also included in the report, the appraiser must be clear what definition is being used in conjunction with each value opinion.</p> <p><b>More than One Defined Value</b> – Appraisers may be asked to provide more than one type of value in an assignment. Appraisers should also remember that if they are conveying a value opinion other than market value, the use of standard secondary market forms requires caution. These forms have incorporated the definition of “Market Value” into the form. If an appraiser were asked for “Liquidation Value,” it may be necessary to utilize something</p>	<p>による売却」事例をいくつか見つけたのか？この定義は、限られたマーケティング活動と売却完了までの時間が限られるため、銀行所有の抵当流れ物件の売却とはうまく一致しない。銀行による取得物件でよくある不満は、許可された時間が短いことではなく、売却を完了するまでに必要な時間が長いことである。ほとんどの銀行取得の物件は、そうでない物件と同じ不動産ブローカーに売却を依頼している。</p> <p>4. 市場価値 これは、ほとんどの住宅鑑定で使用される標準的な定義である。損失補償や損害賠償の鑑定に使用される価値定義は他にもある。この定義は、“不当な刺激”のない“公正な売却”を意味する。この定義は、典型的な市場環境下で発生した取引に基づいている。</p> <p>5. その他の価値 依頼者は、既存の定義された価値をその時々ニーズに合わせて変更することができる。鑑定人が別の定義を使用するよう求められた場合、鑑定人は報告書にその定義された価値を含め、その定義の出典を引用しなければならぬ。別の定義された引用された価値も報告書に含める場合、鑑定人は各価値意見に関連して使用されている定義を明確にしなければならない。</p> <p><b>複数の定義された価値</b> 鑑定人は、一つの鑑定依頼において、複数のタイプの価値を提供するよう求められることがある。また、鑑定人は、市場価格以外の価値意見を伝える場合、標準的な流通市場の書式の使用には注意が必要であることに留意すべきである。これらの書式には、「市場価格」の定義が組み込まれている。もし鑑定人が「清算価値」を求められた場合、印刷済みのフォーム以外のものを利</p>
--	---

<p>other than a preprinted form and include the type and definition of value being utilized. In most cases, preprinted secondary mortgage market forms do not offer an option of a different defined value. It is possible for appraisers to add a second defined value in the report and then give the client two value opinions (e.g., market value and liquidation value). However, both values must be defined within the report and the report cannot be misleading, which would be in violation of USPAP.</p>	<p>用し、利用する価値の種類と定義を記載する必要があふかもしれない。ほとんどの場合、印刷された二次抵当権市場の書式には、異なる定義の価値を選択する項目はない。鑑定人が報告書に 2 つ目の定義された価値を追加し、依頼者に 2 つの価値意見(例えば、市場価値と清算価値)を提供することは可能である。しかし、両方の価値がレポート内で定義されていなければならず、レポートが誤解を招くようなものであれば USPAP に違反することになる。</p>
<p><b>IV. Defining a Market vs. a Neighborhood</b></p> <p>Some clients, investors and bank officers are finding it difficult to understand appraisers' delineation of neighborhoods, markets or competing properties. Some appraisers consider the 380 market and the neighborhood to be the same geography while others believe geographic delineations may, and oftentimes do, contain more than one market segment (e.g., a golf course community may have one market with properties adjacent to the golf course but another market with properties further off the course). It is possible to define the neighborhood as the entire project but the markets are defined by the view amenity.</p>	<p><b>IV 市場(同一需給圏)と近隣地域の定義</b></p> <p>顧客、投資家、銀行役員の中には、鑑定人による近隣地域、市場(同一需給圏)、競合物件の区分けを理解するのが難しいと感じている人もいる。ある鑑定人は、市場と近隣地域を同じ地理的な範囲と考えるが、他の鑑定人は同一需給圏には複数の地域が含まれる可能性があり、しばしばそうなると考えている(例えば、ゴルフコースのコミュニティでは、ゴルフコースに隣接した物件の市場と、コースから離れた物件の市場があるかもしれない)。近隣地域をプロジェクト全体として定義することは可能であるが、市場は景観のアメニティによって定義される。</p>
<p><b>Identify the subject market area and competing market areas. -</b> It is important for an appraiser to know what the competing market is before deciding if the values are declining. This requires the appraiser to consider and analyze who the most probable buyer is and their purchasing criteria. This requires highest and best use analysis and basic knowledge of buyer behavior.</p> <p><b>Designing an analysis. -</b> When designing a market analysis, the data search</p>	<p><b>対象となるマーケットエリアと競合するマーケットエリアの特定</b></p> <p>価値が下落しているかどうかを判断する前に、競合する市場を知ることは、鑑定人にとって重要である。そのためには、最も可能性の高い購入者とその購入基準や最高・最良の用途を分析するなど買い手の行動に関する基本的な知識が必要となる。</p> <p><b>市場分析の設計</b></p>

<p>must be designed to represent the subject's market segment. For instance, a market analysis used in a single-unit detached home appraisal that reflects the condominium market in a city will probably yield flawed conclusions. An understanding of the following terms, which are defined in the Glossary of Terms, is required to develop a proper analysis:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Market</b> – For residential appraisers, this could mean the single-unit residential market or the four-unit residential market. It need not necessarily have narrowly-defined geography. It could be a city-wide market or maybe just a one-mile square. For example, the condominium market in Bigville.</li> <li>2. <b>Market Area</b> – The geographic area that includes competition for the subject property. Geography is more significant in this term. The direct competition could be city-wide but commonly will be a smaller area (e.g., the northeast-city single-unit residential market).</li> <li>3. <b>Market segmentation</b> – This term describes the process of delineating a market in buyer-specific criteria. This is necessary to prevent comparing a four-bedroom market with a two-bedroom subject. Market segmentation in residential properties could be school or taxing districts, number of bedrooms, number of floor levels, garage space, age of improvements and site size.</li> <li>4. <b>Neighborhood</b> – This is another defined area focused on geographic limitations. It refers to a “grouping of complementary land uses.” This term implies that a neighborhood could include more than just single unit residences and could include apartment projects,</li> </ol>	<p>市場分析を設計する際には、対象となる市場セグメントを代表するようにデータ検索を設計しなければならぬ。例えば、一戸建て住宅の鑑定に使用される市場分析が、ある都市のコンドミニウム市場を反映したものであっても、おそらく誤った結論になる。適切な分析を行うためには、以下の用語を理解しておく必要がある。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 市場 住宅鑑定人の場合、これは一戸建て住宅市場や4戸建て住宅市場を意味する。必ずしも地理的に狭く定義されている必要はない。都市全体の市場であっても、1マイル四方の市場であってもよい。例えば、ビッドルのコンドミニウム市場である。</li> <li>2. マーケットエリア 対象不動産の競合を含む地理的なエリア。この用語では地理的条件がより重要である。直接的な競争相手は都市全体である可能性もあるが、一般的にはより狭い地域となる(例:市北東部の戸建て住宅市場)。</li> <li>3. 市場の細分化 この用語は、買い手固有の基準で市場を区切るプロセスを表す。これは、4ベッドルームの市場と2ベッドルームの市場を比較しないために必要なことである。住宅の場合は、学区や課税区、寝室数、階数、ガレージスペース、築年数、敷地面積などで市場を細分化する。</li> <li>4. 近隣地域 地理的な制限に焦点を当てた、もう一つの定義されたエリアである。これは "補完的な土地利用のグループ" を意味する。この言葉は、近隣には一戸建ての住宅だけでなく、アパートや商業施設、場合によっては</li> </ol>
<p>market analysis used in a single-unit detached home appraisal that reflects the condominium market in a city will probably yield flawed conclusions. An understanding of the following terms, which are defined in the Glossary of Terms, is required to develop a proper analysis:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Market</b> – For residential appraisers, this could mean the single-unit residential market or the four-unit residential market. It need not necessarily have narrowly-defined geography. It could be a city-wide market or maybe just a one-mile square. For example, the condominium market in Bigville.</li> <li>2. <b>Market Area</b> – The geographic area that includes competition for the subject property. Geography is more significant in this term. The direct competition could be city-wide but commonly will be a smaller area (e.g., the northeast-city single-unit residential market).</li> <li>3. <b>Market segmentation</b> – This term describes the process of delineating a market in buyer-specific criteria. This is necessary to prevent comparing a four-bedroom market with a two-bedroom subject. Market segmentation in residential properties could be school or taxing districts, number of bedrooms, number of floor levels, garage space, age of improvements and site size.</li> <li>4. <b>Neighborhood</b> – This is another defined area focused on geographic limitations. It refers to a “grouping of complementary land uses.” This term implies that a neighborhood could include more than just single unit residences and could include apartment projects,</li> </ol>	<p>市場分析を設計する際には、対象となる市場セグメントを代表するようにデータ検索を設計しなければならぬ。例えば、一戸建て住宅の鑑定に使用される市場分析が、ある都市のコンドミニウム市場を反映したものであっても、おそらく誤った結論になる。適切な分析を行うためには、以下の用語を理解しておく必要がある。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 市場 住宅鑑定人の場合、これは一戸建て住宅市場や4戸建て住宅市場を意味する。必ずしも地理的に狭く定義されている必要はない。都市全体の市場であっても、1マイル四方の市場であってもよい。例えば、ビッドルのコンドミニウム市場である。</li> <li>2. マーケットエリア 対象不動産の競合を含む地理的なエリア。この用語では地理的条件がより重要である。直接的な競争相手は都市全体である可能性もあるが、一般的にはより狭い地域となる(例:市北東部の戸建て住宅市場)。</li> <li>3. 市場の細分化 この用語は、買い手固有の基準で市場を区切るプロセスを表す。これは、4ベッドルームの市場と2ベッドルームの市場を比較しないために必要なことである。住宅の場合は、学区や課税区、寝室数、階数、ガレージスペース、築年数、敷地面積などで市場を細分化する。</li> <li>4. 近隣地域 地理的な制限に焦点を当てた、もう一つの定義されたエリアである。これは "補完的な土地利用のグループ" を意味する。この言葉は、近隣には一戸建ての住宅だけでなく、アパートや商業施設、場合によっては</li> </ol>

<p>commercial and even industrial land uses in some cases. This long-standing definition is why neighborhoods and markets are not necessarily the same.</p> <p><b>Defining a Market Area</b> – Appraisers must define the subject’s market area before they can draw conclusions about that market. A neighborhood is defined geographically by the appraiser based on consideration of what owners and buyers think are geographic commonalities. The market is defined in terms of geography but also price range and buyer preferences (size, age, design of improvement, lot size, etc.).</p> <p>It is quite possible for a neighborhood (grouping of complementary land uses) to be only a platted subdivision but competing properties to be located in a much larger market area. This is especially true in high-end markets, rural markets, and properties with unusual designs, large sites or unusual locations. It would be possible to define a neighborhood as a one mile square and have it include many different land uses, but a market to be a ten square mile area but to only include the competing properties. This does not mean the appraiser can expand the market to include lesser comparable properties when better comparables exist.</p> <p>In any analysis that draws conclusions about a market’s over or under supply, price increases or declines and level of demand, the appraiser must compare like properties and in many cases, the analysis must include enough data to make it meaningful. Comparables should come from the same market as the subject and preferably from the same neighborhood. Sales or listings that reflect a significantly different market should not be used as comparables.</p>	<p>工業用地も含まれることを意味している。近隣地域と市場が必ずしも同じではないのは、この長年の定義によるものである。</p> <p><b>市場領域の定義</b></p> <p>鑑定人は、市場に関する結論を出す前に、対象の市場領域を定義しなければならぬ。近隣地域は、所有者と購入者が考える地理的な共通点を考慮して、鑑定人が地理的に定義する。市場は、地理的に定義されるだけでなく、価格帯や買手の好み(サイズ、年齢、改良のデザイン、土地の大きさなど)も考慮して定義される。</p> <p>近隣地域(補完的な土地利用のグループ)は、単なる区画整理された分譲地であっても、競合する物件がはるかに大きなマーケットエリアに位置することは十分にあり得る。これは、ハイエンド市場や田舎の市場、変わったデザインや広い敷地、変わった場所にある物件などに特に当てはまる。近隣地域を1 マイル四方と定義し、そこには様々な土地利用が含まれているが、市場は10 平方マイルのエリアで、競合する不動産のみが含まれているということも可能である。これは、より良い比較対象が存在する場合に、鑑定人が市場を拡大してより少ない比較対象を含めることができることを意味するものではない。</p>
	<p>市場の供給過多や供給不足、価格の上昇や下降、需要のレベルなどについて結論を出すための分析では、鑑定人は同種の不動産を比較する必要がある。多くの場合、分析には意味のある十分なデータが含まれていなければならない。比較対象となる物件は、対象物件と同じ市場で売却されたもので、できれば同じ地域で売却されたものが望ましいとされている。大幅に異なる市場を反映しているセールスやリスティングは比較対象として使用すべきではない。</p>

<p><b>Sufficient Data to Adequately Analyze the Market</b> – Appraisers should refrain from relying on an analysis unless there is sufficient data to ensure that one or two data points (comparables) with incorrect information or an unknown factor would not affect it inordinately.</p> <p>The lack of adequate numbers of sales is also a problem with regression models and even in the commonly used Fannie Mae 1004MC (market conditions) form. When using statistics to support an opinion of market conditions, an appraiser should strive to get a sufficient number to ensure no single sale has too much of an impact on the analysis. For many appraisers, finding three sales and three listings is a problem, and finding 30 of each is impossible. In those cases, the appraiser should not put much credibility in that statistical measure. Direct analysis of a few well-verified sales can be done with limited data but using minimal unverified data with 440 statistical analysis should be avoided.</p>	<p><b>市場を適切に分析するための十分なデータ</b></p> <p>鑑定人は、誤った情報や未知の要因を持つ1つまたは2つのデータポイント(比較対象物)が分析結果に過度に影響しないことを保証する十分なデータがない限り、分析結果に依拠することは控えるべきである。</p> <p>十分な数の売却実績がないことは、回帰モデルや一般的に使用されている Fannie Mae 1004MC(市場条件)フォームでも問題となる。市場状況の意見を裏付けるために統計を使用する場合、鑑定人は一つの売却が分析に大きな影響を与えないように、十分な数を得るように努力すべきである。多くの鑑定人にとって、3件の売却と3件のリスティングを見つめるだけでは足りないが、それぞれ30件見つけることは不可能である。そのような場合、鑑定人はその統計的尺度にあまり信頼を置くべきではない。十分に検証された少数の売却の直接的な比較分析は、限られたデータで行うことができるが、統計分析では少数の検証されていないデータを使用することは避けるべきである。</p>
<p><b>V. Verification of Data</b></p> <p>Some clients are reporting that appraisers are using data that is not verifiable in small sample direct comparison analyses. Appraisers should avoid using data obtained from sources that have an interest in the outcome of the appraisal. There have been many examples of appraisers using sales data obtained from the builder of the subject without verification. There are also cases of some brokers, builders or experienced sellers reporting inflated sale prices or incorrect physical data about the sale property to ensure they do not have appraisal problems in the future. The use of erroneous data has led to value opinions that are not credible and, therefore, losses to the client.</p>	<p><b>V データの検証</b></p> <p>依頼者の中には、鑑定人が少量サンプルの直接比較分析において検証不可能なデータを使用していると報告してくる者もいる。鑑定人は、鑑定結果に利害関係のある情報源から得たデータの使用を避けるべきである。多くの例では、鑑定人が対象物件の建設業者から入手した売却データを検証なしに使用している。また、ブローカーや建築業者、経験豊富な売却者の中には、将来的に鑑定上の問題を起さないようにするために、売却価格を吊り上げて報告したり、売却物件に関する誤った物理的データを報告したりするケースもある。誤ったデータを使用することにより、信頼性のない鑑定意見となり、その結果、依頼者に損失を与えている。例えば、以下のようなものである。</p>

<p>For example: A local builder built 30 houses in a subdivision. The first five sales of homes included well finished basement levels. The builder reported the correct sale price but showed the sales as not including a basement. This misleads appraisers to a false value opinion for many properties in that market.</p> <p>Data verification is also necessary in some markets to determine if the comparables and/or market data are reflective of the highest and best use. It is an error to use comparable sales that reflect one buyer's intended use to develop an opinion of value with a different highest and best use. For example, a property sold with a house on a site which was immediately razed, but the appraiser uses this sale as an improved property comparable. The buyer was not purchasing an improved property, but a vacant site.</p> <p><b>The Most Probable Buyer Type</b> – It is a basic step in any market value appraisal for an appraiser to identify the most likely buyer type. This is true for single-unit housing, office buildings, industrial buildings and agricultural land. It is not possible to develop an opinion of market value unless an appraiser is able to determine who the likely buyer type is and their criteria for purchase. It is important for the appraiser to know who the most likely buyer type is and what motivates their decision to buy. If the subject is only salable to an investor, then the best comparables would be properties that sold to investors, not to owner-occupants.</p> <p><b>The Intended Use</b> – USPAP requires appraisers to know the intended use of the appraisal report. In some markets where investor and owner-occupied markets exist in the same geography, it is important for appraisers to</p>	<p>地元の建設会社が、ある分譲地に 30 棟の住宅を建てた。最初に売却された 5 件の住宅には、十分に仕上げられた地下室が含まれていた。業者は正しい売却価格を報告したが、その売却には地下室が含まれていないと表示した。これにより、鑑定人はその市場の多くの物件について誤った価値評価をしてしまった。</p> <p>また、市場によっては、比較対象物件や市場データが最高・最良の用途を反映しているかどうかを判断するために、データの検証が必要となる場合がある。ある買い手の使用目的を反映した比較対象物件を異なる最高・最良の使用目的の価値評価に使用するのは誤りである。例えば、敷地内に家が建っている物件が売却され、すぐに取り壊されたが、鑑定人はこの売却を建物付きの物件の比較対象として使用した。買い手は建物付きの不動産を購入したのではなく、更地を購入したことになる。</p>
<p><b>意図された用途</b></p> <p>USPAP は、鑑定人が鑑定レポートの意図された用途を知ることを要求している。投資家市場と持ち家市場が同一地域に存在するような市場では、鑑定</p>	<p><b>最も可能性の高い買い手のタイプ</b></p> <p>鑑定人が最も可能性の高い買い手のタイプを特定することは、あらゆる市場価値評価の基本的なステップである。これは、一戸建て住宅、オフィスビル、工業用建物、農地などに当てはまる。買い手のタイプとその購入基準を特定できなければ、市場価値に関する意見を述べることはできない。鑑定人は、最も可能性の高い買い手のタイプは誰か、そして彼らが購入を決定する動機は何かを知ることが重要である。もし対象物件が投資家にしか売れないのであれば、比較対象としては、持ち家ではなく投資家に売れた物件が最適である。</p>



<p>identify the defined value and in many cases, substituting a different value definition (based on communication with the client) may be appropriate (e.g., disposition value, liquidation value, etc.) if needed. Clients that regularly order appraisals should also be aware of these various defined values and should instruct the appraiser according to their needs.</p> <p>It is especially difficult to develop a reliable opinion of market value using only minimal data without verification. Verification of market data is important and is a function of the scope of work. In the case of market value appraisals in declining markets this part of the appraisal process is important because of the varied criteria for purchase in markets with both owner-users and investor-entrepreneurs. If an appraiser is developing a market value opinion based on the most likely buyer type, the appraiser needs to know if the buyer of a comparable was an owner user or an investor-speculator. This determination is necessary to match up the sales with the most probable buyer. This is again referring to the public perception of the term "Market Value."</p> <p><b>Foreclosure Related Sales</b> – It is common in many markets to find that the sales of bank-owned properties have sale prices that are significantly lower than properties of similar size, condition, age, etc. Many appraisers report that REO sales sell for 5-25% less than non-REO sales in the same market and with the same property condition. It may not seem logical but it is the reality of the situation.</p> <p>The discounted prices found in the sales of REO properties have perplexed many appraisers. This leads to the question, "What is the correct value to convey within the definition of 'market value' if the appraiser finds</p>	<p>人は定義された価値を特定することが重要であり、多くの場合、必要に応じて（依頼者とのコミュニケーションに基づいて）異なる価値の定義を代用すること（例：処分価値、清算価値など）。また、定期的に鑑定を依頼する依頼者は、これらの様々な定義された価値を認識し、その必要性に応じて鑑定人に指示を出すべきである。</p> <p>特に、検証を伴わない最小限のデータのみを用いて、信頼性の高い市場価値の意見を作成することは困難である。市場データの検証は重要であり、業務範囲の機能の一つである。減退市場での市場価値評価の場合、オーナーと投資家の両方が存在する市場では購入基準が異なるため、評価プロセスのこの部分は重要である。鑑定人が最も可能性の高い買い手のタイプに基づいて市場価値の意見を作成する場合、鑑定人は比較対象の買い手がオーナーユーザーなのか、投資家なのかを知る必要がある。この判断は、最も可能性の高い買い手と売却をマッチングさせるために必要である。これはまた、"Market Value"という言葉に対する世間の認識に関連している。</p> <p><b>差し押さえ関連の売却</b></p> <p>多くの市場では、銀行が取得した物件の売却価格が、同様の規模、条件、築年数などの物件に比べて著しく低いことがよく見受けられる。多くの鑑定人は、任意売却物件の売却価格は、同じ市場で同じ条件の任意売却でない物件の売却価格よりも5～25%低いと報告している。理屈に合わないと思われるかもしれないが、これが現実なのである。</p> <p>任意売却物件の売却に見られるディスカウント価格は、多くの鑑定人を当惑させている。これは、"鑑定人が、任意売却のために値引きされた売却と、同じ市場でディスリストではない他の売却を見つけた場合、「市場価値」の定義</p>
---	---

<p>sales that were discounted because of the REO status and other sales in the same market that were not distressed?" Should an appraiser convey the value based on discounted REO sales or based on non-discounted sales to owner-occupants, or someplace between the two?</p> <p><b>Markets with mostly investor sales</b> – In some price ranges within a market there have been overwhelming numbers of foreclosure properties for sale at the same time as non-distressed properties. This substantial increase in supply with very motivated sellers has caused prices to be significantly lower. In these markets, there are few non-investor sales to choose from, so appraisers have no choice but to use investor sales as comparables. Therefore, the value they are reporting is clearly reflective of the investor buyer since that is the majority of the buyers in that market. In this case, market value is based on investor's actions since they are the most likely buyers. The client needs to be told that the value opinion developed is reflective of this "investor market." Appraisers need to disclose this issue so the client will not be surprised to find that the property may sell again a year later for much more than the price paid by the speculator. Potential for resale of the property at a higher price at a later date is what many speculators require to purchase.</p> <p><b>Markets with Mostly Non-investor sales</b> – In these markets, there are very few if any investor properties for sale which means the appraisers have no choice; they must use owner-user (non-investor) sales since that is all they have. These markets are functioning like most markets did prior to 2006. Most appraisers, clients and investors have no problem recognizing and using these value opinions as a basis for decision making. It is logical to</p>	<p>の中で伝えるべき正しい価値とは何か?"という疑問につながる。鑑定人は任意売却の値引きされた売却に基づいて価値を伝えるべきなのか、それとも持ち主への値引きされていない売却に基づいて価値を伝えるべきなのか、それともその中間なのか。</p> <p><b>投資家への売却が中心の市場</b></p> <p>市場の一部の価格帯では、非抵当権付き物件と同時に圧倒的な数の抵当権付き物件が売却されている。このように供給が大幅に増加し、非常に意欲的な売り手がいるため、価格が大幅に低下している。このような市場では、投資家以外の者への売却物件がほとんどないため、鑑定人は投資家への売却物件を比較対象とせざるを得ない。したがって、鑑定人が報告している価格は、その市場の大多数の買い手である投資家の行動を反映したものであることは明らかである。この場合、市場価値は投資家の行動に基づいており、彼らが最も可能性の高い買い手であるためである。依頼者には、作成された鑑定意見がこの "投資家市場" を反映したものであることを伝え、この問題を開示する必要がある。そうすれば、依頼者は、1年後にその不動産が投資家が支払った価格よりもはるかに高い価格で再び売れる可能性があることを知って驚くことはない。多くの投資家が購入に必要としているのは、後日より高い価格で物件が再販される可能性である。</p> <p><b>ほとんどが非投資家向けの売却である市場</b></p> <p>これらの市場では、売却されている投資家向けの物件があつたとしても非常に少なく、鑑定人には選択肢がない。これらの市場は、2006年以前のほとんどの市場と同じように機能している。ほとんどの鑑定人、依頼者、投資家は、これらの価値観を認識し、意思決定の基礎として使用することに問題はなない。これらの市場では、投資家による売却が少なく、ほとんどの売り手が市場</p>
--	--

<p>use these non-investor sales as a reflection of market value in these markets where there are few investor sales and most sellers do not have to compete with the investor sales in the market.</p> <p><b>Markets with both investor and Non-investor sales</b> – The most significant problem for appraisers is in markets where both REO and non-REO sales are found and where there is a significant difference in the sale prices between these two classes of properties. This situation has led many appraisers to question if they should adjust the investor sales up to the owner-user level or adjust the owner-user sales down to the investor-entrepreneur level? This is asking which class of sales is most appropriate. In estimating market value, appraisers are required to determine who is the most likely buyer for the subject and it is logical that they use comparable sales that reflect that opinion. If the subject must compete in the investor market, the comparables should come from that market. If the most likely buyer for the subject is an owner-occupant retail buyer, then the comparables should be from that market. The appraiser can make a judgment about the likely nature of the most probable buyer and the value that would probably result, but would likely report the presence of the other type of buyer and that resulting price. For example:</p> <p>The subject of an appraisal is a property that was recently foreclosed by a local bank and is now for sale. The prior owners lived in the house for 18 months after they defaulted and did not maintain the property. It now needs \$40,000 in repairs. The appraiser thinks the subject would sell for \$400,000 if repaired but the assignment is for an “as-is” appraisal. The appraiser determined the most likely buyer is an</p>	<p>での投資家による売却と競争する必要がないため、市場価値の反映としてこれらの非投資家による売却を使用することは論理的である。</p> <p><b>投資家と非投資家の両方の売却がある市場</b></p> <p>鑑定人にとって最も大きな問題は、任意売却と非任意売却の両方の売却が見られる市場で、これら 2 つのクラスの不動産の売却価格に大きな差がある場合である。このような状況から、多くの鑑定人は、投資家の売却価格をオーナーユーザーのレベルまで調整すべきか、オーナーユーザーの売却価格を投資家のレベルまで調整すべきかという疑問を持つようになった。これは、どのクラスの売却価格が最も適切かを問うているのである。市場価値を見積もる際、鑑定人は対象物件の最も可能性の高い買い手を決定することが求められており、その意見を反映した比較可能な売却価格を使用するのが論理的である。対象物件が投資家市場で競争しなければならぬのであれば、比較対象はその市場から選ぶべきである。また、対象物件の最も可能性の高い購入者がオーナーである個人の購入者である場合には、その市場から比較対象を選ぶべきである。鑑定人は、最も可能性の高い買い手の性質とその結果得られるであろう価格について判断を下すことができるが、他のタイプの買い手の存在とその結果得られる価格については報告することになる。例えば、</p>
<p>鑑定の対象となるのは、最近地元の銀行が抵当権を設定し、現在売りに出されている物件である。前の所有者は、債務不履行になった後、18 ヶ月間この家に住んでいましたが、物件のメンテナンスをしていなかった。現在、4 万ドルの修理が必要となっている。鑑定人は、修理すれば 40 万ドルで売れると考えているが、今回の依頼は「現状有姿」での鑑定となる。鑑定人は、最も可能性の高い買い手は投資家であり、融資を受ける</p>	<p>鑑定の対象となるのは、最近地元の銀行が抵当権を設定し、現在売りに出されている物件である。前の所有者は、債務不履行になった後、18 ヶ月間この家に住んでいましたが、物件のメンテナンスをしていなかった。現在、4 万ドルの修理が必要となっている。鑑定人は、修理すれば 40 万ドルで売れると考えているが、今回の依頼は「現状有姿」での鑑定となる。鑑定人は、最も可能性の高い買い手は投資家であり、融資を受ける</p>

<p>investor and that an owner-user would not buy this because of the difficulty in getting financing, the time it would take to repair the property and the difficulty in dealing with real estate agents that focus on REO properties.</p> <p>The appraiser judged that the most likely buyer was an investor who required a profit. She used comparable sales that were also REO properties. The market value based on sales where the buyers were investors was \$325,000. The possibility of a higher price with the repair cost could be reported based on the data.</p> <p>In some markets, the use of REO-investor sales is not an issue since the state may have given appraisers guidance on the issue. This is not common in market value appraisals but may be found in some state's assessment rules. If that is the case, to eliminate any confusion, appraisers must disclose they are following a state law or regulation and define that value per the state law.</p>	<p>ことが困難であること、修理に時間がかかること、任意売却物件に特化した不動産業者との取引が困難であることから、オーナーユーザーはこの物件を購入しないだろうと判断した。</p> <p>鑑定人は、最も可能性の高い買い手は、利益を求める投資家であると判断し、同じ任意売却物件である比較可能な売却事例を用いた。買い手が投資家であった場合の市場価格は325,000ドルであった。このデータをもとに、修理費を加えてもっと高い価格になる可能性も報告された。</p> <p>一部の市場では、任意売却-投資家向け売却事例の使用は、州が鑑定人にガイダンスを与えている場合があるため、問題とはならない。これは、市場価値評価では一般的ではないが、ある州の評価規則に見られるかもしれない。このような場合、混乱を避けるために、鑑定人は州の法律や規則に従っていることを開示し、州の法律に従ってその価値を定義しなければならない。</p>
<p><b>Identification of Appropriate Sales and Listings</b> – All appraisal assignments require an appraiser to develop an opinion of value and usually report it to the client. This requires a discussion or at least an understanding with the client of the intended use of the assignment results. The intended use will help an appraiser understand the goals of the client, the level of analysis and the format needed for the report.</p> <p>There can be significant differences in prices between properties at the investor and the owner-occupied level in markets where both types of properties are offered for sale. The common question presented by appraisers, lenders and especially assessors is, “Which comparable sales are</p>	<p><b>適切な取引事例と売出登録事例の識別</b></p> <p>全ての鑑定業務では、鑑定人は価値の意見を作成し、通常それを依頼者に報告する必要がある。そのためには、鑑定結果の使用目的について依頼者と話し合うか、少なくとも理解しておく必要がある。意図された使用目的は、鑑定人が依頼者の目的、分析のレベル、レポートに必要なフォーマットを理解するのに役立つ。</p> <p>投資家レベルの物件と持ち家レベルの物件の両方が売却されている市場では、価格に大きな差が生じることがある。鑑定人、貸し手、そして特に査定人が共通して提示する質問は、「"市場価値"の意見を提供する上で、どの比較対象売却が適切か」というものである。</p>

<p>appropriate in providing an opinion of ‘market Value?’</p> <p>When considering this issue, the public perception of the defined term, the client’s intended use of the appraisal report and the public policy should be considered. It is apparent that an appraiser should tell the client what the current economic conditions are and if they have developed a value at the investor-entrepreneur price or the owner-user price.</p> <p>If an appraiser finds the subject property is located in a market where both non-REO and REO property sales exist and these result in significantly different value opinions, the appraiser should use the comparable sales that represent the actions of buyers most similar to the most probable buyer for the subject. It is also possible for an appraiser to give clients two values, properly defined, in the same report.</p> <p>Absent law to the contrary, if the appraiser is requested to use “only REO sales” or not use REO sales, the appraiser must decide if that request allows the appraiser to produce credible assignment results based on type and definition of value in the report. If a conflict arises, the appraiser must decline or withdraw from the assignment or, if the client agrees, utilize a type and definition of value that meets the client’s expectations and accurately describes the market in which the subject will compete. It would be misleading in a market value appraisal to use non-REO sales as comparables for a property that will compete in the REO market, or not adjust them to reflect the most likely buyer. It is a violation of USPAP to mislead the reader of the report. The value opinion should be consistent with the defined value and the most likely buyer for market value appraisals.</p> <p><b>Transfers that are NOT indications of market value – There are transfers</b></p>	<p>この問題を検討する際には、定義された用語に対する世間の認識、依頼者の鑑定書の使用目的、政府の政策を考慮する必要がある。鑑定人は、依頼者に対して、現在の経済状況がどうか、また、投資家・起業家向けの価格とオーナーユーザー向けの価格のどちらで価値を評価したかを伝えるべきであることは明らかである。</p> <p>鑑定人は、対象となる不動産が非任意売却物件と任意売却物件の両方の売却が存在する市場にあり、これらが著しく異なる価値意見をもたらすと判断した場合には、対象となる不動産の最も可能性の高い買い手に最も近い買い手の行動を表す比較可能な売却を使用すべきである。また、鑑定人は、同じレポートの中で適切に定義された 2 つの価値を顧客に提供することも可能である。</p> <p>反対の法律がない限り、鑑定人が「任意売却の売却のみ」または「任意売却の売却を使用しない」ことを要求された場合、鑑定人はその要求がレポートの価値の種類と定義に基づいて信頼できる課題結果を生み出すことができるかどうかを判断しなければならぬ。コンフリクトが発生した場合、鑑定人は依頼を断るか辞退するか、依頼者が同意した場合には、依頼者の期待に応え、対象物件が競争する市場を正確に記述した価格のタイプと定義を利用しなければならぬ。任意売却市場で競合する不動産の比較対象として任意売却以外の売却を使用したり、最も可能性の高い買い手を反映するように調整しないことは、市場価値評価において誤解を招くことになる。報告書の読者に誤解を与えることは USPAP 違反である。鑑定意見は、定義された価値と市場価値評価のための最も可能性の高い買い手と一致していなければならない。</p> <p><b>市場価値を示すものではない譲渡</b></p>
--	---

<p>of real property that are not indications of market value. A sale from related parties is seldom a good comparable nor is a sale where the purchaser has contracted to have a new home constructed. These sales usually do not reflect any existing obsolescence. These are especially troublesome in declining markets where the contracts do not reflect the external obsolescence. There is some guidance on this issue on the certification pages of the commonly-used secondary market appraisal forms. In most states, foreclosure sales (at the courthouse) are not comparable sales for most properties.</p>	<p>市場価値を示すものではない不動産の譲渡がある。関係者からの売却は、比較対象にはならず、購入者が新しい家の建設を契約した場合の売却も同様である。これらの売却は通常、既存物件の陳腐化を反映していない。このような問題は、契約が外部の陳腐化を反映していない減退市場では特に厄介である。この問題については、一般的に使用されている流通市場の鑑定書の書式にいくつかの注記が記載されている。ほとんどの州では、(裁判所での)差し押さえ売却は、ほとんどの不動産についての比較可能な売却とはされていない。</p>
<p><b>VI. Support for Adjustments</b></p> <p>Some appraisers have a difficult time supporting adjustments in residential appraisals and in some cases making adjustments for conditions of sale. The residential forms do not have a line for conditions of sale so many appraisers are not sure they can make such an adjustment. This adjustment is used to compensate for difference in buyer or seller motivations. Although this is a standard line in most non-residential sales comparisons, it may be new to residential appraisers. An appraiser can make an adjustment to a comparable sale to compensate for the level of trade. The adjustment should reflect the market difference between the sale price of the comparable and the assumed conditions of sale within the appraisal.</p> <p>There are five generally-accepted techniques for extraction, reconciliation and application of adjustments in the sales comparison analysis. They are:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Paired-Sales Extraction (a.k.a. sales comparison analysis)</li> </ol>	<p><b>VI 調整のサポート</b></p> <p>鑑定人の中には、住宅鑑定における調整をサポートするのが難しく、場合によっては売却条件の調整を行うこともある。住宅用の書式には売却条件の欄がないため、多くの鑑定人はそのような調整ができるかどうか分からない。この調整は、買手または売り手の動機の違いを補うために使用される。これは、ほとんどの非住宅売却の比較では標準的な項目であるが、住宅の鑑定人にとっては目新しいものかもしれない。鑑定人は、取引のレベルを合わせるために比較可能な売却条件に調整を行うことができる。この調整は、比較対象物件の売却価格と鑑定評価における想定売却条件との間の市場差を反映したものでなければならない。</p> <p>取引事例比較法における調整値の抽出、調整、適用には、一般的に受け入れられている5つの手法がある。それらは、</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. ペアードセールス抽出(別名: 価格比較分析)</li> </ol>

<p>2. Depreciated Cost</p> <p>3. Income Capitalization</p> <p>4. Buyer interviews</p> <p>5. Statistically Supported Models, such as linear and multiple regression analysis</p> <p><b>Paired-Sales Extraction of Adjustments (a.k.a. Sales Comparison Analysis)</b></p> <p>– Assuming adequate data, this is the preferred method of extracting and supporting adjustments because this technique is closest to the market activity. The sales comparison analysis is a direct study of buyer behavior. This technique requires the appraiser to find sold or leased properties with and without a feature and then isolate the price or rents difference by comparing total property prices or rents. In this case, the appraiser would try to find comparable sales that sold as REO properties and nearly identical sales that did not sell that way to extract the dollar or percent difference due to the stigma or motivations.</p> <p>A common application of this is in the estimation of the rate of increase or decrease in prices in a market. It is common for appraisers to estimate the rate of loss in value by comparing a sale of a property five years ago with the sale price now. If the change in price is due to market changes alone then that rate of change can be attributed to the market conditions. Since there are many factors that will affect this, most appraisers try to have several pairs of sales and resales to work with. For example, listed in the chart below are four sales of properties that have recently sold and resold.</p> <p>When reviewing the sales below, remember if these properties are improved, they are not identical when sold the first time vs. the second.</p>	<p>2. 原価法</p> <p>3. 収益還元法</p> <p>4. バイヤーインタビュー</p> <p>5. 線形回帰分析や重回帰分析など、統計的に裏付けられたモデル</p> <p>(1)ペアードセールズ抽出 (別名: 価格比較分析)</p> <p>十分なデータがあると仮定した場合、この手法は市場活動に最も近いため、調整値を抽出してサポートするための望ましい方法である。価格比較分析は、買い手の行動を直接調査するものである。</p> <p>この手法では、鑑定人は、ある特徴を持つ物件と持たない物件の売却済みまたは賃貸済みの物件を見つけ、物件の価格または賃料の合計を比較することで、価格または賃料の差を分離する必要がある。このケースでは、任意売却物件として売却された比較可能な売却物件と、のように売却されなかったほぼ同一の売却物件を探し出し、ステイグマや売買動機に基づき金額の差または比による違いを抽出する。</p> <p>これを応用して、市場における価格の上昇率や下落率を見積もるのが一般的である。鑑定人は、5年前の物件の売却価格と現在の売却価格を比較して、価値の下落率を推定するのが一般的である。もし、価格の変化が市場の変化だけによるものであれば、その変化率は市場の状況に起因するものといえる。これには様々な要因があるので、ほとんどの鑑定人は何組かの売却・再販物件を用意するようにしている。例えば、下の表には、最近売却された4つの物件の売却と転売が記載されている。</p> <p>以下の売却事例を参照する際には、これらの物件が改良されていたとしても、最初に売却されたときと2回目に売却されたときでは同じではないことを</p>
---	--

The buildings are at least a little older each resale. It is quite possible for a market to fall 10% each year for two years, level off for two years and then fall by 5% each year for two more years. This means if a sale and resale were measured, the overall amount of change in the market would be an aggregate of the various rates of change.

	Comparable 1	Comparable 2	Comparable 3	Comparable 4
Initial sale date	3/15/08	5/5/06	7/16/06	5/5/07
Initial sale price	\$455,000	\$605,800	\$535,600	\$499,000
Second sale date	10/1/11	9/15/11	7/19/11	8/15/11
Second sale price	\$425,600	\$555,000	\$495,000	\$460,850
Overall % of change	-6.46%	-8.39%	-7.58%	-7.65%
Years between sales	3.5455	5.3634	5.0075	4.2793
% change per year	-1.82%	-1.56%	-1.51%	-1.79%

This is a simple example to show the paired-sales method. The above rates of change are based on straight-line change. Compounded rates of

覚えておく必要がある。再販された建物は、少なくとも少しずつ古くなっていく。市場は、2年間毎年10%下落し、2年間横ばいになり、さらに2年間毎年5%ずつ下落するということが十分にあり得る。つまり、売却と再販を測定した場合、市場の全体的な変化量は、様々な変化率の集合体となるのである。

	比較対象1	比較対象2	比較対象3	比較対象4
初回売却日	3/15/08	5/5/06	7/16/06	5/5/07
初期売却価格	\$455,000	\$605,800	\$535,600	\$499,000
2回目の売却 日	10/1/11	9/15/11	7/19/11	8/15/11
2回目の売却 価格	\$425,600	\$555,000	\$495,000	\$460,850
全体の 変化率	-6.46%	-8.39%	-7.58%	-7.65%
売却からの経 過年数	3.5455	5.3634	5.0075	4.2793
年間の 変化率	-1.82%	-1.56%	-1.51%	-1.79%

これはペアードセールズ法を示す簡単な例である。上記の変化率は、直線的な変化に基づいている。複利の変化率は、電卓を使って計算できる。「前」



<p>change can be calculated with calculator support. The “before” and “after” prices could reflect some other difference as well.</p> <p><b>Depreciated Cost</b> – This technique is based on the premise that buyers use cost of construction as a basis for adding or subtracting value for a feature. For example, a typical buyer might think they really want a porch but the house they like the most does not have one so they consider buying the house and adding the porch. This would be an example of a buyer using cost as a basis for adjustment in price.</p> <p><b>Income Capitalization</b> – It is also possible to extract and support adjustments in the sales comparison approach by extracting them from the rental income attributable to the feature and then capitalizing that income difference via an appropriate technique. This assumes an appraiser can isolate the difference in market rent attributable to a property characteristic and that amount can be capitalized (converted to a lump sum). This type of analysis is useful when there are features included with the subject property such as apartment units, barns, or extra acreage that the rental rate is discernible.</p> <p>Since this is a ratio analysis, it is important to remember that some items will affect both rental rate and sale price but some things only affect the sale price. Items that affect only the price are difficult to isolate this way (e.g., a needed roof covering).</p> <p><b>Buyer interviews</b> – The last method for supporting adjustments is researching buyer’s attitudes by doing buyer interviews to ask buyers how much of the price they attribute to an item. This can be more subjective than analytical but it also may reveal the diversity of opinions in the market</p>	<p>と「後」の価格は、他の違いを反映している可能性もある。</p> <p>(2)原価法</p> <p>この手法は、購入者が建設費を基準にして機能の価値を増減させることを前提としている。例えば、典型的な買い手は、本当はポーチが欲しいと思っているが、一番気に入った家にはポーチがないので、その家を買ってポーチを付けようと考えるかもしれない。これは、買い手が価格調整の基準としてコストを使用している例である。</p> <p>(3)収益還元法</p> <p>物件の特徴に起因する賃貸収入から調整額を抽出し、適切な手法でその収入差を資産化するすることで、取引事例比較法における調整額を抽出してサポートすることも可能である。これは、鑑定人が不動産の特徴に起因する市場賃料の差を分離し、その金額を資産化（一括払いに変換）できることを前提としている。このタイプの分析は、対象不動産にアパート、納屋、余分な地積などの特徴があり、賃貸料が識別できる場合に有効である。</p> <p>これは比率分析であるため、賃料と売却価格の両方に影響を与える項目もあれば、売却価格にのみ影響を与えるものもあることを覚えておく必要がある。価格のみに影響する項目は、この方法では分離することが困難である（例：必要な屋根材）。</p> <p>(4)バイヤーインタビュー</p> <p>調整をサポートする最後の方法は、バイヤーインタビューを行うことでバイヤーの態度を調査し、価格のうちどの程度が商品に起因しているかを尋ねることである。これは分析というよりも主観的なものになるが、ある機能の価値に対する</p>
---	---

<p>over the value of a feature.</p> <p>This assumes:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Buyers are truthful;</li> <li>2. Buyers know what they want;</li> <li>3. Buyers will answer questions; and</li> <li>4. The appraiser knows the right questions to ask.</li> </ol> <p><b>VII. Integration of the Opinion of Market Trends into the Appraisal Analysis</b></p> <p>Many clients and appraisers ask about the correct procedure for compensating for over or under supplied markets in an appraisal analysis. If the market values are increasing or decreasing, what should an appraiser do with this information?</p> <p><b>Obsolescence in the Approaches to Value</b> – There are many situations where appraisers have to consider losses in value due to factors other than normal physical depreciation. These include losses for functional problems and external factors. In the case of declining markets, the obvious diminution in value is caused by external obsolescence.</p> <p><b>External obsolescence</b> is the loss in value due to factors outside the property. This loss in value is commonly attributable to less demand causing falling prices at a rate beyond what lower construction costs would accommodate. The lack of new construction in a market is an obvious indication of the possibility of external obsolescence since prices lower than cost usually eliminates most new construction. Of course, some buyers will purchase new homes regardless of the price of existing homes.</p> <p><b>If it exists, external obsolescence must be reflected in all three approaches</b></p>	<p>市場の意見の多様性を明らかにすることができる。 これは以下のことを前提としている。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. バイヤーは真実を知っている。</li> <li>2. バイヤーは自分の欲しいものを知っている。</li> <li>3. バイヤー自身が質問に答える。</li> <li>4. 鑑定人は、適切な質問を知っている。</li> </ol> <p><b>VII 市場動向に関する意見の鑑定分析への統合</b></p> <p>多くの依頼者や鑑定人から、鑑定分析において市場の供給過剰や供給不足を補正するための正しい手順について質問を受ける。市場価格が上昇または下降している場合、鑑定人はこの情報をどうすればよいのか？</p> <p><b>価値へのアプローチにおける外的要因</b></p> <p>鑑定人が通常の物理的減価以外の要因による価値の損失を考慮しなければならぬ状況は数多くある。これには、機能的問題や外的要因による損失が含まれる。市場が減退している場合、明らかに価値が低下するのは外的な陳腐化によるものである。</p> <p><b>外的要因</b>とは、物件の外部要因による価値の低下を指す。このような価値の低下は、一般的には、需要の減少により、建設コストの低下に見合う以上の速度で価格が下落していることに起因する。新築物件が少ないことは、外部陳腐化の可能性を示唆している。もちろん、中古住宅の価格に関係なく新築住宅を購入する人もいる。</p> <p><b>もしそれが存在するならば、外的要因は価値に対する3つのアプローチ全て</b></p>
--	--

<p><b>to value.</b> These would include locational or economic issues, or both. An example of a locational issue would be a railroad track next to the residence. An example of an economic issue would be an oversupply of sellers and undersupply of buyers.</p> <p>It is not unusual for a client or even an appraiser to think that, in a declining market with external obsolescence, an adjustment to the sales comparison analysis is needed. In most cases, the sales used already reflect the loss and an adjustment for this issue would essentially be deducting for the same thing twice. It is quite appropriate to use negative market conditions adjustments in markets where values are falling during the time between the sale and the effective date of value. If the market has been declining but has stabilized, no market conditions adjustment may be needed.</p>	<p><b>に反映されなければならない。</b>これには、場所的な問題や経済的な問題、あるいはその両方が含まれる。場所的な問題の例としては、住宅の隣に線路があることが挙げられる。経済的な問題の例としては、売り手の供給過剰と買い手の供給不足が挙げられる。</p> <p>依頼者や鑑定人でさえ、外部の陳腐化が進んだ減退市場では、取引事例比較法の調整が必要だと考えることは珍しくない。ほとんどのケースでは、使用された売却事例は既に外的要因を反映しており、この問題の調整は本質的に同じものを 2 回控除することになる。売却してから価格が有効になるまでの間に価値が下落している市場では、マイナスの市況調整を使用することは非常に適切である。市場が下落していても安定している場合は、市況調整は必要ないかもしれない。</p>
<p><b>VIII. Using Statistical Tools in the Development of Appraisal Analysis</b></p> <p>Only 35 years ago, most real estate property sales and physical information was only listed on paper. The MLS systems were facilitated by making many copies of the listing pages and distributing them to various brokerage offices. County records were all on paper and unavailable anywhere else. With each passing year, more and more data is placed in computer files and therefore easily obtained by owners, lenders and appraisers.</p> <p>The appraisal profession has changed dramatically in the last 35 years. Most appraisers agree that changes in the future are inevitable and it may not be too long before local appraisers develop their own AVMs or some</p>	<p><b>VIII 鑑定分析のための統計ツールの活用</b></p> <p>僅か、35 年前、ほとんどの不動産物件の売却や物理的な情報は、紙に記載されているだけだった。MLS システムは、リストイングページを何枚もコピーして、様々な仲介業者に配布することで運営されていた。郡の記録は全て紙以外にない状況であった。しかし、年を追うごとに、より多くのデータがコンピュータに保存されるようになり、所有者、貸し手、鑑定人が容易に入手できるようになった。</p> <p>鑑定人の仕事は、この 35 年間で劇的に変化した。ほとんどの鑑定人は、将来の変化は避けられないと考えており、地元の鑑定人が独自の AVM を開発したり、そのテーママのバリエーション(例：対象物件の AVM を人間が検証する</p>

<p>variation on that theme (e.g., AVMs with human inspections of the subject). Whatever the future brings, it will more likely be based on electronic analysis than on paper. The following is a discussion of utilization of AVMs and Computer Assisted Mass Appraisal techniques which are being used by some appraisal firms today and possibly individual appraisers in the not too distant future.</p> <p>This section discusses the growing availability of statistical tools of potential use to appraisers, especially in declining markets. This topic differs from the discussion in Section II in the following way: Section II discusses databases used to generate house price indices and the various statistical approaches used to estimate these indices. This section offers a brief discussion of a wider variety of statistical tools and approaches used to appraise individual properties.</p> <p>A classic term for such an approach is CAMA (Computer Assisted Mass Appraisal). Another term is AVM (Automated Valuation Model). Statistical valuations of this type are produced by a wide variety of public and private vendors. Such valuations rely upon a wide variety of statistical tools and user judgments to assign values to individual properties. These methods have become much more available to much wider audiences in recent years owing to the enormous increase in the amount and quality of available data.</p> <p>During normal market conditions these tools have the potential to provide a credible and low-cost alternative to an appraisal by a certified appraiser when ample data are available, appropriate statistical techniques are employed, and when the physical conditions of the properties are not in</p>	<p>ことになるのもそう遠くないかもしれない。未来がどうなるろうとも、それは紙よりも電子的な分析に基づくものである可能性が高い。以下は、現在、いくつかの鑑定会社で使用されているAVMとコンピュータ支援質量分析技術の利用についての議論であり、そう遠くない将来に個人の鑑定人が使用する可能性もある。</p> <p>このセクションでは、特に減退している市場において、鑑定人が使用できる可能性のある統計ツールが増えていることについて説明する。このトピックは、セクション II での議論とは以下の点で異なる。セクション II では、住宅価格指数を生成するために使用されるデータベースと、これらの指数を推定するために使用される様々な統計的アプローチについて説明している。このセクションでは、個々の不動産を鑑定するために使用される、より多様な統計ツールとアプローチについて簡単に説明する。</p> <p>このようなアプローチの古典的な用語は CAMA (電算機による大量評価: Computer Assisted Mass Appraisal) と呼ばれている。また、AVM (自動評価モデル: Automated Valuation Model) という言葉もある。この種の統計的評価は、官民の様々な業者によって行われている。このような評価は、多種多様な統計ツールとユルザーの判断に頼って、個々の不動産に価値を割り当てる。近年、データの量と質が飛躍的に向上したことにより、これらの手法はより多くの人々に利用されるようになった。</p>
<p>During normal market conditions these tools have the potential to provide a credible and low-cost alternative to an appraisal by a certified appraiser when ample data are available, appropriate statistical techniques are employed, and when the physical conditions of the properties are not in</p>	<p>通常の市場環境において、十分なデータが入手でき、適切な統計的手法が用いられ、物件が物理的条件に問題がない場合には、これらのツールは認定された鑑定人による鑑定に代わる信頼性の高い低コストのツールとなる可能性がある。これらのモデルとそれらが生み出す評価額は、その精度の観点</p>

<p>question. These models and the valuation estimates they produce can also be ranked in terms of their precision; a common term in this industry to describe AVM precision is its “confidence score.” As such, AVMs offer the opportunity to target appraisals upon those properties in which AVM confidence scores are low.</p> <p>AVM/CAMA models have both strengths and weaknesses relative to traditional appraisal models in declining markets. The point of this section is to discuss some of the advantages and disadvantages of AVM/CAMA models in declining markets and offer some suggestions. The section does not offer a primer on the statistical techniques underlying AVMs/CAMAs since this is better left for instruction at a college or professional society course.</p> <p><b>Possible Advantages of AVM/CAMA Models in Declining Markets - Three</b></p> <p>potential advantages of AVM/CAMA relative to traditional appraisal practices models are discussed.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. They offer the potential to compensate for reduced numbers of sales in declining markets. Declining markets typically involve fewer numbers of regular or non-distressed sales with which to generate a set of comparable sales. A statistical approach to valuation offers the potential to expand the number of comparable sales by expanding the traits of the properties involved and their locations. For example, a statistical approach such as regression analysis may consider properties with different numbers of rooms, bedrooms, and square footage and include controls for these traits in the regression model.</li> </ol>	<p>からもランク付けされる。この業界では、AVM の精度を表す一般的な用語として「信頼度スコア」がある。このようにAVMは、AVMの信頼度スコアが低い物件に対して鑑定を行う機会を提供する。</p> <p>AVM/CAMA モデルは、減退した市場において、従来の鑑定モデルに比べて長所と短所の両方を持っている。このセクションは、減退市場におけるAVM/CAMA モデルの長所と短所を議論し、いくつかの提案をすることを目的としている。このセクションでは、AVM/CAMA の基礎となる統計的手法については、大学や専門家協会のコースで教えるべきことであるため、入門的な説明はしない。</p>
<p><b>減退市場における AVM/CAMA モデルの潜在的な利点</b></p> <p>従来の鑑定実務モデルと比較した場合の AVM/CAMA の 3 つの潜在的な利点について説明すると以下のとおりである。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 減退している市場では、売却数の減少を補う可能性がある。減退している市場では、一般的に、一連の比較可能な売却事例を生成するため、通常のあるいは非抵当権付きの売却の数が少なくなる。評価に対する統計的アプローチは、対象となる不動産とその所在地の特徴を拡大することで、比較可能な売却事例の数を拡大する可能性がある。例えば、回帰分析のような統計的アプローチでは、部屋数、寝室数、面積が異なる物件を検討し、回帰モデルにこれらの特徴のコントロールを含めることができる。</li> </ol>	<p><b>減退市場における AVM/CAMA モデルの潜在的な利点</b></p> <p>従来の鑑定実務モデルと比較した場合の AVM/CAMA の 3 つの潜在的な利点について説明すると以下のとおりである。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 減退している市場では、売却数の減少を補う可能性がある。減退している市場では、一般的に、一連の比較可能な売却事例を生成するため、通常のあるいは非抵当権付きの売却の数が少なくなる。評価に対する統計的アプローチは、対象となる不動産とその所在地の特徴を拡大することで、比較可能な売却事例の数を拡大する可能性がある。例えば、回帰分析のような統計的アプローチでは、部屋数、寝室数、面積が異なる物件を検討し、回帰モデルにこれらの特徴のコントロールを含めることができる。</li> </ol>

<p>2. The models can incorporate and quantify the impact of nearby distressed sales in declining markets. The volume of distressed properties in many markets today is unprecedented. Traditional rules of thumb regarding the gap between the price of a regular sale and an otherwise comparable distressed property sale are being challenged. Most importantly, evidence is mounting regarding the impact of distressed properties upon the sale prices of non-distressed properties in the same market. Statistical models have the potential to measure these disparities in a systematic way by including various controls for different types of distressed sales and even the number of properties in the pre-foreclosure process.</p> <p>3. Sensitivity analysis is facilitated. A statistical approach combined with modern information technology offers the potential to do a much wider variety of sensitivity analysis in less time than traditional appraisal methods. This can also serve to highlight critical assumptions underlying an appraiser's ultimate judgment.</p> <p><b>Possible Advantages of Traditional Appraisal Practices in Declining Markets</b></p> <p>Traditional appraisal practices offer at least three major advantages relative to AVM/CAMA models.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Appraisers draw on a deeper knowledge of local market conditions and boundaries than are readily incorporated into statistical models. For example, appraisers are typically more aware of critical neighborhood boundaries associated with different school</li> </ol>	<p>2. このモデルでは、減退している市場で近隣のデイストレスト・セールの影響を取り入れ、定量化することができる。今日、多くの市場におけるデイストレスト物件の量は前例のないものである。通常の売却価格とそれに匹敵するデイストレスト物件の売却価格の差に関する従来の経験則が問われている。最も重要なことは、同じ市場で、デイストレスト物件が非デイストレスト物件の売却価格に与える影響を示す証拠が増えていることである。統計モデルでは、様々なタイプのデイストレスト物件の売却や、差し押さえ前の物件数などをコントロールすることで、これらの格差を体系的に測定できる可能性がある。</p> <p>3. 感度分析が容易になる。統計的なアプローチと最新の情報技術を組み合わせることで、従来の鑑定方法よりもはるかに短時間で多様な感度分析を行うことができる可能性がある。これにより、鑑定人の最終的な判断の基礎となる重要な仮定を明らかにすることができる。</p>
	<p><b>減退市場における伝統的な鑑定手法の潜在的な利点</b></p> <p>従来の鑑定方法は、AVM/CAMA モデルと比較して、少なくとも以下のような3つの大きな利点がある。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 鑑定人は、統計的モデルに容易に組み込まれるよりも、地域の市場状況や市場の地理的な範囲についてより深い知識を持っている。例えば、AVM/CAMA モデルに組み込まれていない近隣の学区、交通パターン、その他定量化しにくい近隣の特徴に関連した</li> </ol>

<p>districts, traffic patterns, and other hard to quantify neighborhood traits than are typically incorporated into AVM/CAMA models.</p> <p>2. Appraisers can use a definition of distressed properties that best fits the local market. State and local laws, customary practices, and regulations are important factors in determining the size and composition of the distressed inventory. For example, some states have a de facto moratorium on new foreclosures, and the days to completion of the foreclosure process can vary widely among states. As such, the best definition of a distressed inventory will benefit greatly from knowledge of local laws, regulations, and practices. The experienced appraiser may have an advantage in this process relative to definitions of distressed properties used by statistical approaches.</p> <p>3. Most importantly, diminished physical condition is a frequent trait of distressed real estate. Assessing the effects of deferred maintenance or more serious damage is best accomplished by in-person inspections of the properties. Statistical approaches do not readily incorporate such qualitative insights. This is particularly important for decisions about whether to include REO properties as part of a set of relevant comparables.</p> <p>In conclusion, when appraising during a period of declining markets:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. It is incumbent upon the appraiser to develop a definition for a declining market, and support a conclusion of that decline in his or her context;</li> <li>2. A number of sources of data are available to support conclusions</li> </ol>	<p>重要な地域の境界について、鑑定人は一般的によく知っている。</p> <p>2. 鑑定人は、地域の市場に最も適した不良資産の定義を使用することができ。州や地域の法律、慣習、規制は、不良在庫の規模と構成を決定する重要な要素である。例えば、いくつかの州では、新規の差し押さえが事実上モラトリアムとなっており、差し押さえ手続が完了するまでの日数も州によって大きく異なる。このように、不良資産の定義には、その地域の法律、規制、慣行などの知識が大いに役立つ。経験豊富な鑑定人は、統計的手法による不良資産の定義と比較して、このプロセスで有利になる可能性がある。</p> <p>3. 最も重要なことは、物理的な状態が低下していることが、不良資産によく見られる特徴であるということである。メンテナンスの遅れやより深刻なダメージの影響を評価するには、実際に不動産を調査することが最も効果的である。統計的なアプローチでは、そのような質的な洞察を容易に取り入れることはできない。このことは、関連する比較対象の一部として任意売却不動産を含めるかどうかを決定する際に特に重要である。</p> <p>結論をまとめれば、市場が減退している時期に鑑定する場合は、</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 減退している市場の定義を作成し、自分の文脈でその減退の結論を導くことは、鑑定人の責務である。</li> <li>2. 減退の結論を裏付けるデータは数多く存在する。</li> </ol>
--	--

<p>of decline;</p> <p>3. Numerous definitions of value exist besides market value and one or more may better describe the nature of competitive transactions in the relevant marketplace and meet the client's needs;</p> <p>4. Appraisers should consider the intended use of the appraisal report and then attempt to solve the client's problem. In most cases, when clients ask for "Market Value" they simply want to know what the gross price would be if the property were put on the market on the effective date of appraisal.</p> <p>5. The market area may be more relevant for the collection and analysis of trend data;</p> <p>6. Verification is required by USPAP and is needed to understand the motivations of market participants and arrive at a conclusion of the likely buyer type as a subset of the highest and best use conclusion; this, in turn, influences the selection of the value definition which in turn guides the selection of comparable transactions;</p> <p>7. Adjustments can and should be made, with support, where necessary for conditions of sale in declining markets; and</p> <p>8. Statistical methods may offer a way to support a variety of adjustments.</p>	<p>3. 市場価値以外にも数多くの価値の定義が存在するが、その中の一つまたは複数の定義が、関連市場における競争的取引の性質をよりよく表し、顧客のニーズを満たすことがある。</p> <p>4. 鑑定人は、鑑定書の使用目的を考慮した上で、依頼者の問題を解決しようとしなければならぬ。ほとんどの場合、依頼者が「市場価格」を求めるときは、単に、その不動産が鑑定の価格時点に市場に出された場合の総額を知りたいだけである。</p> <p>5. トレンドデータの収集・分析には、近隣地域よりも市場領域(同一需給圏)の方が適しているかもしれない。</p> <p>6. 検証は USPAP で要求されているとおり、市場参加者の動機を理解し、最高・最良の用途の結論のサブセットとして買い手のタイプの可能性の結論に到達するために必要である。</p> <p>7. 減退する市場での売却条件については、必要に応じていくつかの方法で調整を行うことができ、またそうすべきである。</p> <p>8. 統計的手法は、様々な調整をサポートする方法を提供してくれるであろう。</p>
--	--