

賃貸住宅市場のマクロ分析の勧め (5)

なぜ賃貸住宅の供給が増加しているのか

藤井 和之

株式会社タス

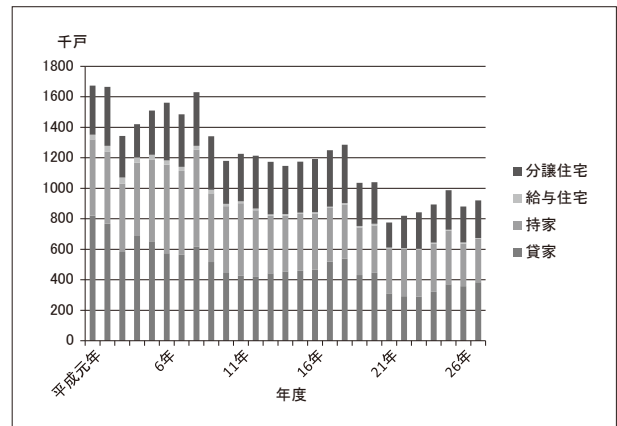
主任研究員 兼 新事業開発部長

シムシティという30年近い歴史を持つシミュレーションゲームがあります。プレイヤーは市長として街を開発・運営していくのですが、特に終了条件は設定されていないため、上手に開発・運営を行うことで街を際限なく大きくしていくことができます。街の発展に従って人口もまた際限なく増加していきます。ところが、現実にはゲームと異なり人口が際限なく増加する状況にはありません。総務省が平成27年(2015年)に実施した国勢調査によると、日本の人口は大正9年(1920年)の国勢調査開始後初めて前回調査を下回りました。また、東京圏への人口集中、各地域における都心回帰の流れが加速化しており、地方自治体は人口流出を食い止めるために苦慮しています。では、どのような地域で空き家が増えているのでしょうか? 「空き家の実態調査をしたら、高齢化の進んでいる山間部の空き家の方が多かった。」これはある地方自治体の方から伺ったお話です。現在、各地で高度成長期に開発されたニュータウンや住宅団地で住民の高齢化、建物の老朽化、空き家等が問題化しています。東京圏も例外ではありません。

ところが、このような問題が表面化している一方で、日本では未だに多くの住宅が着工されています。国土交通省の平成27年度(2015年度)住宅関連データの新設住宅着工数の推移(利用関係別)によると、新設住

【ふじい・かずゆき】1962年生まれ。賃貸住宅の空室率や募集期間、更新確率等の時系列指標を開発。それらの指標と公的統計を用いた賃貸住宅マーケットの分析を行う。(株)タスが毎月発行している賃貸住宅市場レポートの執筆、業界誌への寄稿、セミナーの講師を務める。不動産証券化協会認定マスター、MRICS(英国王立チャータード・サーベイヤーズ協会メンバー)、宅地建物取引士。

図1 新設住宅着工数(利用関係別)の年度推移



国土交通省 平成27年度(2015年度)住宅関連データの新設住宅着工数の推移(利用関係別)からタスが作成

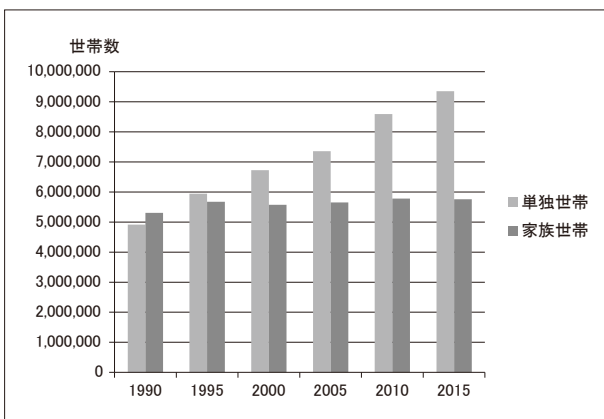
宅着工数はリーマンショック後の平成21年度(2009年度)に年間約80万戸まで減少しましたが、平成22年度(2010年度)以降は増加し年間90万戸を超える水準で推移しています(図1)。ただし、持家や分譲住宅の着工数はほとんど増加していません。平成22年度(2010年度)以降の新設住宅着工数の増加は貸家着工数の増加によるものなのです。総務省の平成25年住宅・土地統計調査によると、日本には約820万戸の空き家があり、うち賃貸用住宅は半分強の約430万戸、うち共同住宅(アパート・マンション)は約370万戸を占めます。このように空き家があふれている状況で、なぜ貸家着工数が増加しているのでしょうか? そこにはいくつ

かの長期的要因と短期的要因が複合的に絡み合っています。今回はこれらの要因について解説しましょう。

1. 賃貸住宅に居住する単独世帯数の増加 【長期的要因】

総務省の平成2年～平成27年（1990年～2015年）国勢調査から作成した民間借家の単独世帯と家族世帯の世帯数推移を図2に示します。民間借家に居住する一般世帯は、平成27年（2015年）は約1,511万戸と平成2年（1990年）の約1,022万戸から約489万戸増加しました。この間、民間借家に居住する家族世帯の増加は約45万戸です。「住宅すごろく」という言葉がありますが、一定期間賃貸住宅に居住したのち持ち家を取得する家族世帯が多いため、民間借家に居住する家族世帯数が増加しないのです。一方で、民間借家に居住する単独世帯は約444万戸増加しています。特に三大都市圏での単独世帯数の増加が著しく、全国の増加分の6割近くを占めています。図3に東京圏（埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県）、近畿圏（京都府、大阪府、兵庫県）、名古屋圏（愛知県）の民間借家の単独世帯と家族世帯の世帯数推移を示します。東京圏の民間借

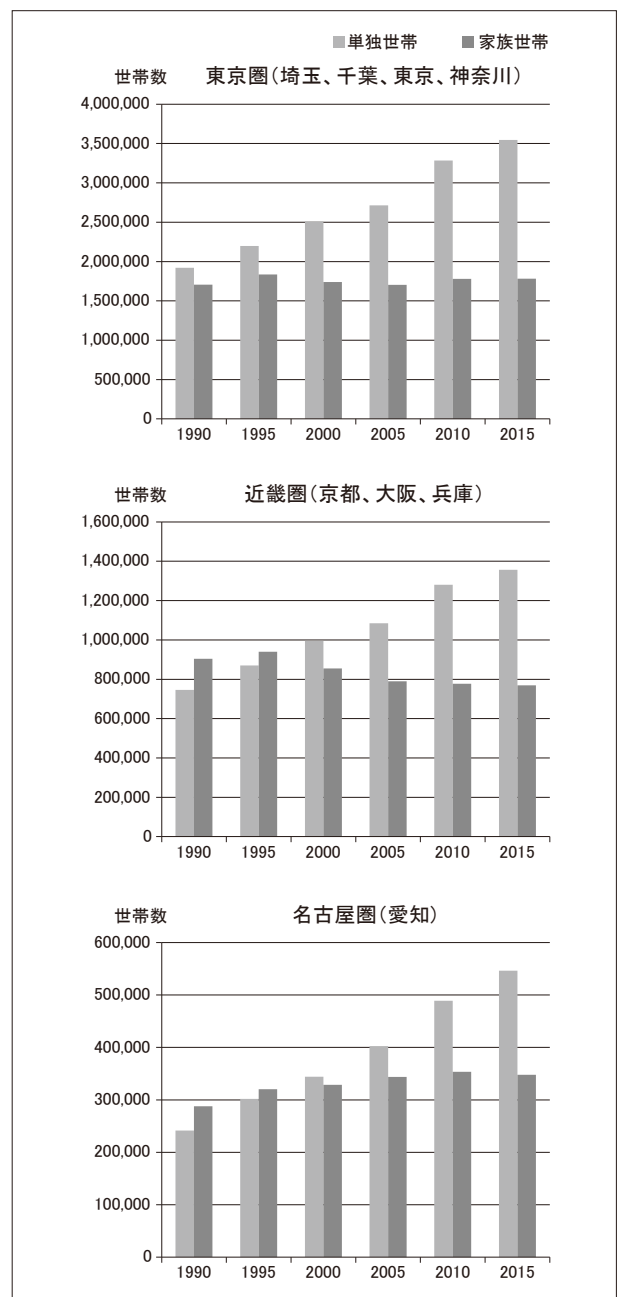
図2 民間借家に居住する単独世帯と家族世帯の世帯数推移（全国）



総務省 平成2年～平成27年（1990年～2015年）国勢調査からタス
が作成

家に居住する一般世帯は、平成27年（2015年）は約533万戸で25年間に約170万戸増加しました。この間、

図3 民間借家に居住する単独世帯と家族世帯の世帯数推移（東京圏、近畿圏、名古屋圏）



総務省 平成2年～平成27年（1990年～2015年）国勢調査からタス
が作成

家族世帯が約7.5万戸増加したのに対して、単独世帯は約163.5万戸増加しています。近畿圏の民間借家に居住する一般世帯は、平成27年（2015年）は約213万戸で25年間に約48万戸増加しました。この間、家族世帯は約13万戸減少したのに対して、単独世帯は約61万戸増加しています。名古屋圏（愛知県）の民間借家に居住する一般世帯は、平成27年（2015年）は約89万戸で25年間に約36万戸増加しました。この間、家族世帯は約6万戸増加したのに対して、単独世帯は約30万戸増加しています。このように民間借家に居住する世帯、特に単独世帯が増加していることに市場が反応して、1990年代後半から単身者向けの賃貸住宅の供給が増加しています。

2. 不動産投資ブーム【長期的要因】

2つ目の要因として挙げられるのが不動産投資ブームです。個人の不動産投資ブームのきっかけとなったのは『金持ち父さん 貧乏父さん アメリカの金持ちが教えてくれるお金の哲学』（ロバート・キヨサキ著、筑摩書房）の出版であったといわれています。個人の不動産投資ブームは現在も続いており、Amazon等で検索をすると多くのノウハウ本がヒットします。毎月多くの不動産投資セミナーが開催されており、多くの人が熱心に講師の話の聞いている姿が報道されています。投資対象の不動産は主に賃貸住宅であり、「サラリーマン大家」という言葉も生まれました。

一方で、1990年代の後半から法人による不動産証券化を利用した投資も活性化しました。日本で不動産証券化のための「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律（いわゆるHSPC法）」が施行されたのが1998年、日本初のJ-REITである「日本ビルファンド投資法人」と「ジャパンリアルエステイト投資法人」が東京証券取引所に上場したのが2001年9月です。その後、2003年～2007年にかけて、世界的な不動産投資ブームが発生し、日本に莫大な投資マネーが流入しま

した。J-REITだけでなく多くの私募ファンドが設立され、市場は一気に加熱しました。しかし、2007年に顕在化したサブプライム問題、2008年のリーマンショックを経て、世界的な金融不況が発生、日本でもJ-REITの「ニューシティ・レジデンス投資法人」が破たんするなどして市場は一気に沈静化しました。日本の不動産証券化市場は、2013年ごろから再び活性化を始め、2014年末にはJ-REITの時価総額が10兆円を超えています。賃貸住宅は、不動産証券化の対象アセットとしてオフィスに次いで大きなボリュームを有しています。

このような個人、法人の不動産投資ニーズに対応するために多くの賃貸住宅が新設されているという側面があります。また、リターンを重要視する不動産投資において、単位面積当たりの賃料が高く、満室稼働時の収益が高くなる単身者向けの賃貸住宅が好まれる傾向があり、単身者向け賃貸住宅の供給を後押ししています。

3. 税制改正【短期的要因】

3つ目の要因は、税制改正の影響です。平成27年（2015年）1月1日より相続税が改正されました。改正点は「遺産に係る基礎控除」、「相続税の税率構造」、「税額控除」、「小規模宅地等の特例」の4点です。このうち賃貸住宅の着工数に大きな影響を与えているのが「遺産に係る基礎控除」、「相続税の税率構造」の2つです。

「遺産に係る基礎控除」は、改正前は5,000万円＋（1,000万円×法定相続人の数）でしたが、改正後は3,000万円＋（600万円×法定相続人の数）となりました。また、「相続税の税率構造」は、各法定相続人の取得金額が1億円超について税率が改正されています（図4）。相続税改正により、改正前に全国で約4%であった課税件数割合（年間課税件数÷年間死亡者数）が改正後には6%まで増加するといわれています。た

図4 相続税の税率構造 (平成27年 (2015年) 1月1日施行)

各法定相続人の取得金額	【改正前】 税率	【改正後】 税率
～ 1,000万円以下	10%	10%
1,000万円超 ～ 3,000万円以下	15%	15%
3,000万円超 ～ 5,000万円以下	20%	20%
5,000万円超 ～ 1億円以下	30%	30%
1億円超 ～ 2億円以下	40%	40%
2億円超 ～ 3億円以下		45%
3億円超 ～ 6億円以下		50%
6億円超 ～	50%	55%

※「各法定相続人の取得金額」とは、課税遺産総額（課税価格の合計額から遺産に係る基礎控除額を控除した金額）を法定相続人の数に算入された相続人が法定相続分に応じて取得したものとした場合の各人の取得金額をいいます。

国税庁「相続税及び贈与税の税制改正のあらまし」より抜粋

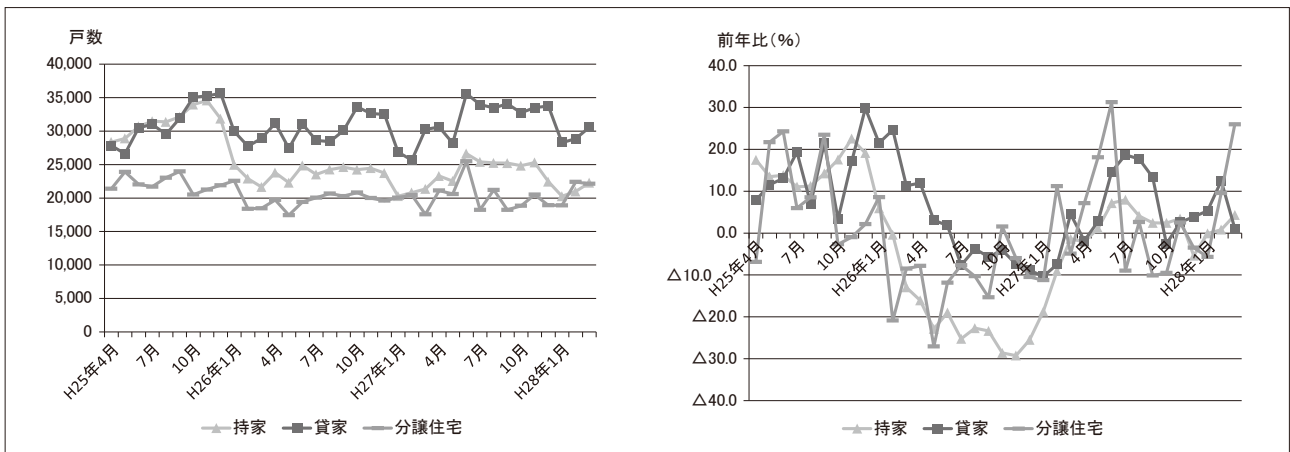
だし、相続税の課税対象となる人は地価の高い大都市圏に集中しているため、大都市圏における課税件数割合の増加幅はさらに大きくなります。このため相続税改正前から大都市圏で相続税対策目的の賃貸住宅の建設が増加し始めました。

消費税増税の影響も無視できません。平成26年(2014年)4月1日に消費税の税率が5%から8%に引き上げられました。これに先立ち、持家と分譲住宅は平成25年(2013年)に消費税増税前の駆け込み需要により着工数が増加し、その反動で消費税増税後の着工数が

大きく減少しました。一方、相続税改正の影響を受け節税目的での建設が増加傾向にあった貸家の着工数の減少は僅かでした(図5)。また、持家と分譲住宅の需要が激減したため、消費税増税後にハウスメーカーが相続税対策で需要が伸びている賃貸住宅市場に力を注ぎ始めました。さらに、この時期から金融機関の貸出態度にも変化が生じ、賃貸住宅向けの貸出が増加しています。これについては次節で詳細に解説します。

こと、賃貸住宅については、平成26年(2014年)4月1日の消費税増税が着工数の増加を後押しした感が

図5 新設住宅着工数推移 (左図) と新設住宅着工数前年比 (右図)



国土交通省 平成27年度(2015年度)住宅関連データの新設住宅着工数の推移(月別、利用関係別)からタスが作成

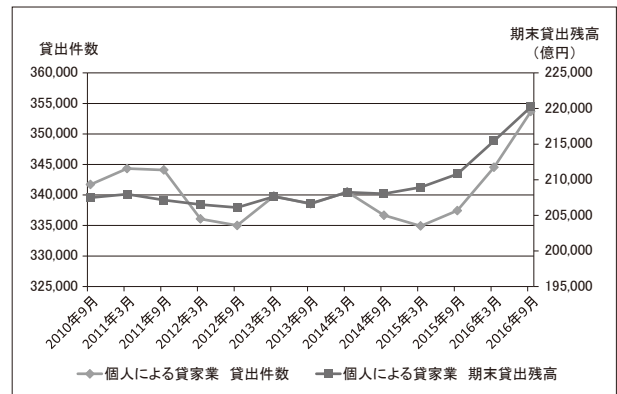
あります。今後消費税は平成31年（2019年）10月に10%まで引き上げられる予定です。これが賃貸住宅の着工数にどのように影響するか、注意深く見守る必要があります。

4. 金融機関の貸出態度の変化 【短期的要因】

要因の4つ目は、金融機関の貸出態度の変化です。日本銀行の貸出先別貸出金（業種別、設備資金新規貸出）の個人による貸家業への貸出件数と期末貸出残高の推移を図6に示します。個人による貸家業への期末貸出残高は2014年（平成26年）10月～2015年（平成27年）3月期から、貸出件数は2015年（平成27年）3月～9月期から上昇を始めています。期末貸出残高と貸出件数から推定した1件当たりの貸出額の推移は2014年（平成26年）3月～9月期から上昇しています（図7）。つまり、2014年（平成26年）3月～9月期に1件当たりの貸出額が上昇を始め、次に件数が増加していったということがわかります。また、2016年（平成28年）1月に導入されたマイナス金利の影響で2015年（平成27年）10月～2016年（平成28年）3月期以降の貸出件数および期末貸出残高が急増しています。

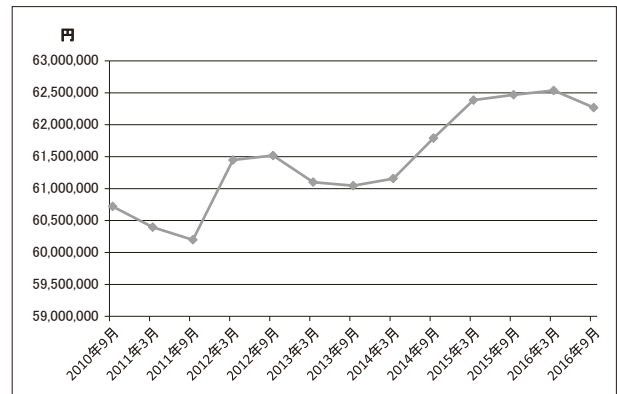
金融機関の個人による貸家業への期末貸出残高が増加したのには2つの要因が考えられます。ひとつは消費税増税前の駆け込み需要の反動によるものです。前述したように、消費税増税後に持ち家と分譲住宅の着工数が減少したのに対して相続税改正を見据えた貸家着工数は堅調に推移していました。このため、金融機関は、個人による貸家業への貸出に力を入れ始めました。そして2つめは、住宅ローンの低金利競争の激化です。金利は、すなわち金融機関の収入ですが、低金利競争が激化しているため、住宅ローンの金利収入では収益性が悪化しつつあります。このため、金融機関は、より高い金利で貸し付けができる個人による貸家業への貸し付けに魅力を感じています。

図6 個人による貸家業への貸出件数と期末貸出残高の推移



日本銀行「貸出先別貸出金（業種別、設備資金新規貸出）」からタスが作成

図7 個人による貸家業への推定1件当たり貸出額の推移

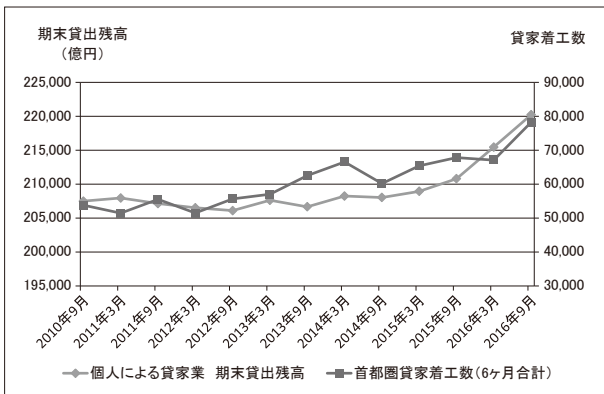


日本銀行「貸出先別貸出金（業種別、設備資金新規貸出）」からタスが作成

このような金融機関の貸出態度の変化は、デベロッパーの供給意欲を喚起し、地価が高く相続税対策目的の賃貸住宅建設ニーズの強い地域に集中して影響を与えています。図8は、個人による貸家業に対する貸出残高の推移と首都圏の貸家着工数の推移を重ねたものです。金融機関の個人による貸家業への貸出残高の増加が首都圏の貸家着工数の増加に影響を与えていることがわかります。

個人による貸家業に対する貸出は、2016年（平成28年）1月のマイナス金利導入以降に競争が激化してき

図8 個人による貸家業への期末貸出残高と首都圏の着工数の推移



日本銀行「貸出先別貸出金（業種別、設備資金新規貸出）」と国土交通省「住宅着工統計」からタスが作成

ています。このため、金融庁と日本銀行は貸出動向を注視し始めています。なぜなら、今後世帯数の減少が始まるのが確実な状況で需要を無視した供給が増加することにより、賃貸経営が困難になり貸出先の破たんが増加する可能性を懸念しているからです。日本銀行は2016年（平成28年）3月に貸家業向けの貸出に対する考査・モニタリングを通じて金融機関に必要な改善を促すことを表明しました（注1）。また金融庁は、2016年（平成28年）12月に地方銀行105行を対象にして実態調査に乗り出すことを表明しています（注2）。また、現在政府は名目GDP600兆円達成と消費者物価上昇率2%という目標を掲げています。貸家着工数の増加はGDP（国内総生産）を押し上げる効果があります。しかし、供給過剰により空室率が増加すると賃料が下落してきます。賃貸住宅の賃料下落は、消費者物価指数において2割弱のウェイトを持つ持ち家の帰属家賃にも適用されるため消費者物価指数を押し下げることとなります。政府にとって痛しかゆしといった状況です。

5. まとめ

今回は賃貸住宅の供給が増加している要因について

解説しました。本文の中でも述べましたが、長期的要因（単独世帯の増加、不動産投資ブーム）の影響で大都市圏では1990年代の後半から単身向けの賃貸住宅に偏った供給が行われています。また、短期的要因（税制改正、金融機関の貸出態度の変化）の影響で、賃貸住宅の供給に拍車がかかっていますが、供給されている賃貸住宅の多くは、依然として単身者向けの賃貸住宅です。結果として単身者向け賃貸住宅は既に供給過剰となっています。問題は、マクロ的な情報が整備されていないために、供給側が供給過剰であるという認識を持っていないということです。これについては今後の連載で詳細に解説する予定です。

連載第1回で解説した通り、今後日本の住宅市場は縮小し始めます。さらに大都市圏への人口集中と大都市圏内での人口の都心回帰が進行します。人口が減少する地域では、長期間にわたり賃貸経営を行うことが難しくなっているため、賃貸住宅の収益から融資の返済ができなくなる家主が増加することは間違いありません。個人による貸家業への貸付けの多くは、資産を有している富裕層をターゲットにしています。富裕層は賃貸住宅以外の収入や他の資産から返済を続けることが可能である人が多いため、貸出債権が焦げ付く可能性は少ないと考えられます。したがって、サブプライム問題のような金融問題にはならないと考えますが、気が付けば1,800兆円ともいわれている個人資産が大きく目減りしていたという事態も起こり得ます。このような将来は不動産・建設業界だけでなく日本全体にとっても大きなマイナスです。これを回避し業界が持続的に発展するためにはどうすればよいかを関係者全てが考えていく必要があります。

（注1）日本銀行 金融システムレポート別冊シリーズ「地域金融機関の貸家業向け貸出と与信管理の課題 —アンケート調査結果から—」（2016年3月）

（注2）2016年12月14日 日本経済新聞朝刊「アパート融資 加熱警戒 金融庁節税効果など調査 空室リスクに警鐘」