

不動産マーケットリサーチレポートでは注目されているトピックスを中心に、不動産マーケットの様子を分析していきます。

『富裕層による不動産投資と一棟賃貸マンションマーケット』

- ・ 富裕層(*1)の不動産投資の対象は、オフィスビル等よりも築浅の一棟賃貸マンションが多い
- ・ 利回りに加え資産価値の安定性を重視する
- ・ 富裕層の増加に伴う一棟賃貸マンションの取得需要増に伴い、今後は築年が経過した物件への投資も増加すると見込む

富裕層による不動産投資は一棟賃貸マンションに集中傾向

富裕層(*1)による数億円から十数億円規模の不動産投資が、存在感を高めている。弊社の不動産仲介においても、近年、これらの取り扱い実績が増えている。本レポートでは、取引される不動産の特徴や、不動産マーケットにおけるこれらの取引の位置づけについて、分析、考察していきたい。まず、富裕層の取得する不動産の種類であるが、一棟賃貸マンションが主流を占める。弊社が富裕層向けに仲介した一定金額以上の取引でも、近年は多くが一棟賃貸マンションである。

(*1)本レポート本文中では、保有資産 20 億円以上を富裕層としている。

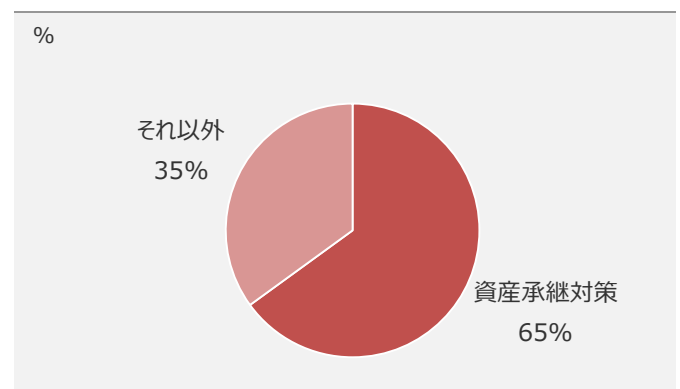
その理由の一つに、富裕層が不動産投資を行う主な動機に資産承継対策があることが挙げられる(図表 1)。不動産は、相続税額算定のための財産評価において国税庁の通達に従って評価されるため、取得価格や売却可能価格とは一致しない場合もあり、資産として保有する動機となっている。

その場合、多くの富裕層にとっては、数億円から十数億円ぐらいが検討しやすい金額帯となる。オフィスビルや店舗等の商業ビルは、この金額帯を上回るものが多い。また、投資用として数千万円～の区分所有マンションも流通しているが、それでは投資金額として不足する。一棟賃貸マンションの多くは、この金額帯に入っており、検討対象になりやすいと言える。

新築・築浅が好まれる傾向

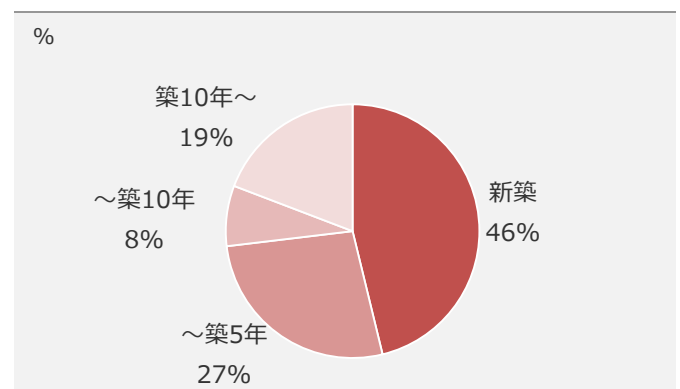
富裕層が不動産投資を行う際には、現在は新築・築浅の物件が好まれている。弊社実績においても 2020 年度は 46%が新築であり、新築でなくても、築 5 年以内が 7 割強を占めた(図表 2)。

図表 1: 富裕層の物件取得目的の割合



出所 三菱 UFJ 信託銀行の仲介実績に基づく

図表 2: 富裕層の取得物件の築年数



出所 三菱 UFJ 信託銀行の仲介実績に基づく

この理由としては、先に述べた資産承継目的の取得とも関連し、以下のように整理できる。

収入の安定性と管理の容易性

一棟賃貸マンションは、入居者の入れ替わりがあっても全体の稼働率が大きく落ち込むことは少ない。家賃水準自体も景気の変動を大きくは受けにくく、収益が安定しているという利点がある。特に築浅物件は、築古物件に比べて入居者が集まりやすく、オーナーにとっては賃貸運営の不安が少ないことが魅力になる。

また、一般に、建物は、建築後しばらくの間は修繕が頻繁に発生することもなく、大規模修繕は十数年が経過した時点での検討事項となる。自らが不動産賃貸業に積極的に取り組むのではなく、投資・資産承継の目的が強ければ、建物修繕の手間や出費に煩わされたくないと考えるケースが多く、結果として築浅物件が好まれることになる。

ローンの借入れ

富裕層が不動産投資を行う際には、十分な資産があってもローンを借りて購入資金を手当てすることが多い。保有資産に債券や不動産が多く、それらをすぐに換金することは適当でない場合があるほか、現預金等の流動性のある資産は、ある程度手元に残しておきたいとの考えが主な理由となっている。また、低金利下において、レバレッジ効果による収益増を期待する向きもある。

そして、現在のところ、築浅物件の方が、ローンを借りやすい状況にある。買主にとっては、欲しい物件が見つかったときに、築浅物件であればタイミングを逃さず資金を調達して購入できるという利点につながっている。

その他の傾向

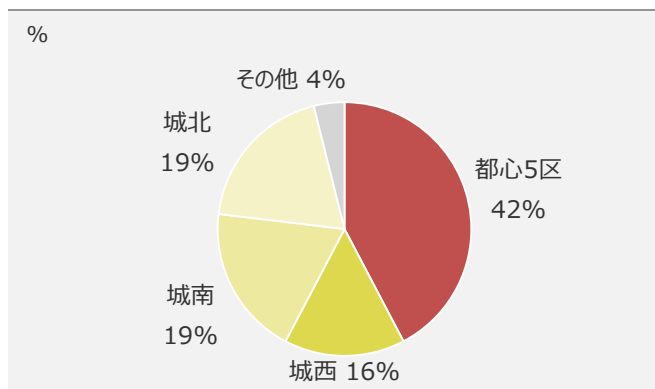
立地

都心近くの物件が好まれている。弊社実績では、2020年度は都心5区が4割強で、城西、城南、城北を含めると9割強に上った(図表3)。

富裕層は、資産価値の安定性を重視する。都心近くは、長い年月をかけて住宅地として人気の定着したエリアが多く、今後の国内の人口減少やその影響も比較的小さいと考えられている。居宅が都心にある人が、近くて目が届く範囲で物件を探した結果、都心物件を購入するケースも多い。

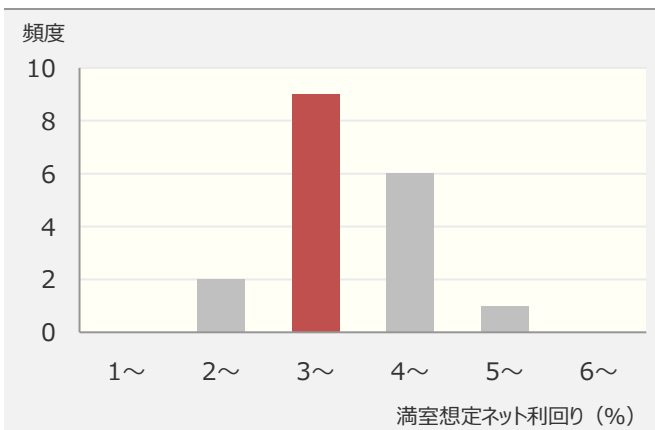
また、近年、都市部でも水害などの自然災害に見舞われることが増えているが、上記のエリアの中でも高台に存する地域は、特に評価される傾向がある。

図表 3: 富裕層の投資エリア



出所 三菱UFJ信託銀行の仲介実績に基づく

図表 4: 富裕層の賃貸マンション取得時の利回り分布



出所 三菱UFJ信託銀行の仲介実績に基づく

利回り

図表 4 に、富裕層が 2020 年度に都区内で物件を取得した際の賃貸利回りの分布を示しているが、賃貸経費控除後の純収益ベースの利回りは 3% 台が多く、2% 台もある。機関投資家が一棟賃貸住宅に対して一般的に期待するレベルよりは若干低い水準にある。また、データは満室想定利回りのため、入居率によっては、さらに利回りが下がる可能性もある。このデータからも、富裕層の不動産投資は、利回り追求のみではないと考えられる。

富裕層の一棟賃貸マンション投資と不動産マーケットの今後（考察）

富裕層が取得した不動産は、相続が発生して資産承継がなされた後に、売却されることが少なくない。売却時の動きを見てみると、築年数が経過していても市場には厚い購入需要が存在している。ある程度の規模があれば、不動産ファンド、リート等が買主になる。リノベーションや建て替えを前提に、デベロッパーが取得する場合もある。

我が国の一棟賃貸マンションの取引や流通市場はアジアの中でもかなり成熟しており、外資系ファンド等からの注目度も非常に高い。

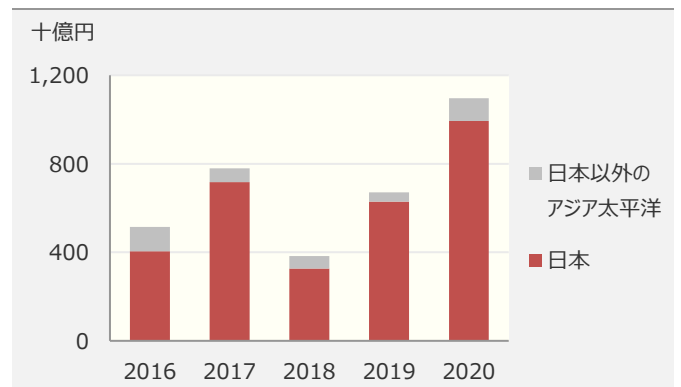
アジア他国の賃貸住宅の供給は、公的セクターの事業であったり、分譲マンションのオーナーからの個別賃貸が主で、民間資本による一棟賃貸マンションの大量供給・市場形成は「これから」という地域が多い。アジア太平洋地域における賃貸マンションの取引のほとんどが日本で行われているというデータもある(図表 5)。

これらの点からの示唆は、富裕層から見た場合、当面の間は、出口・売却時の懸念は、さほど大きくないということである。一方で、入口・物件取得時の競争・競合状態は増している。富裕層による不動産投資が市場で注目を集めるようになったのは、国内の富裕層等の世帯数および純金融資産が過去に比べて大きく増加していることに関係している(図表 6)。この傾向はしばらく続くとみられ、一棟賃貸マンションの取得ニーズはいっそう高まり、物件不足に陥る可能性もある。

その場合には、新築・築浅を優先する傾向からの変化が生じると考えている。

本稿において、富裕層が新築・築浅を好む理由を紐解いてきたが、築年数は資産承継対策の効果に大きな影響を与える要素ではない。管理面において築古であっても、大規模修繕やリフォームをしたばかりの物件であれば、しばらくは手がかからない。賃貸住宅においては、築年が経過すると築浅物件に比べて賃貸競争力が劣るようになると、従前はよく言われてきたが、近年の賃貸マンションは建築時の基本的なスペックが向上しているため、リ

図表 5: アジア太平洋地域の賃貸マンション取引額



出所 Real Capital Analytics を基に三菱 UFJ 信託銀行が作成

図表 6: 超富裕層、富裕層の保有資産規模と世帯数

	超富裕層		富裕層	
	純金融資産 (兆円)	世帯数 (万世帯)	純金融資産 (兆円)	世帯数 (万世帯)
2005 年	46	5.2	167	81.3
2019 年	97	8.7	236	124.0
変化	2.1 倍	1.7 倍	1.4 倍	1.5 倍

出所 野村不動産総合研究所「富裕層アンケート調査」(2020 年) を基に三菱 UFJ 信託銀行が作成

※ 上表では、超富裕層とは世帯の純金融資産保有額が 5 億円以上、富裕層とは同じく 1 億円以上 5 億円未満。純金融資産とは世帯として保有する金融資産の合計から負債を差し引いたもの。

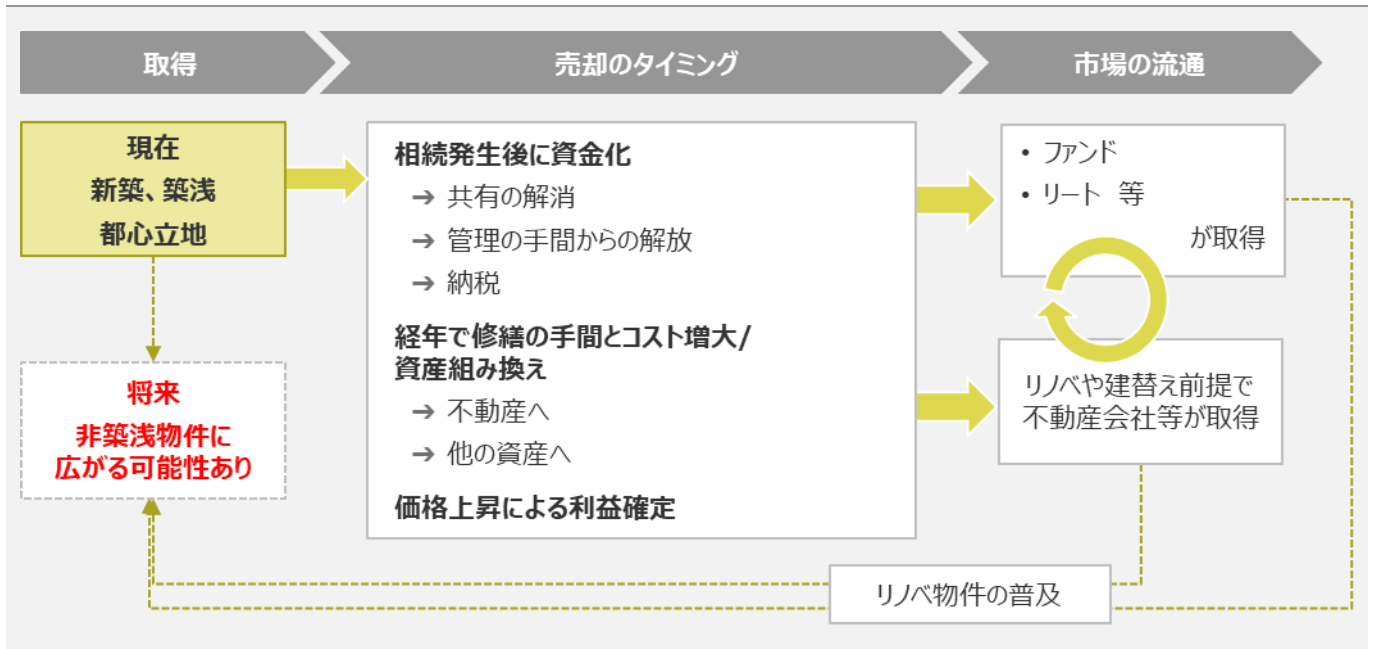
フォームやリノベーションで競争力を十分に回復できると考えられる。

分譲マンション市場では、新築マンションの供給が減少する一方で中古マンションのストックが増えており、リノベーション等を施した中古マンションの取引が活発になっている。一棟賃貸マンションの売買市場においても、同様の動きが出てくると考える。

まとめ

一棟賃貸マンションの売買市場では、富裕層による資産承継対策等での取得が目立っている。ただし、現在は新築・築浅物件の購入が中心であり、築古物件を購入する富裕層は少ない。今後、富裕層の更なる増加に伴う需要の高まりによって、新築・築浅物件が不足気味になることや、築年数が経過した物件でも賃貸競争力を維持していく可能性を考えると、投資対象は広がりを見せ、築年にかかわらず「一棟賃貸マンション売買市場」として成熟していくと予想する。(図表7)

図表 7: 富裕層の取得を起点として見た一棟賃貸マンションの流通のイメージ図



出所 三菱 UFJ 信託銀行作成

三菱UFJ信託銀行 不動産コンサルティング部
大溝 日出夫

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。税務・会計・法務等に関する事項に関しては、予めお客様の顧問税理士、公認会計士、弁護士等の専門家にご相談の上、お客様の責任においてご判断ください。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承ください。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供したお客さまならびに直接間接を問わず本資料を当該お客さまから受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、お客さまの弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料は弊社の著作物であり、著作権法により保護されています。弊社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。
- 本資料は、「不動産の鑑定評価に関する法律」に基づく鑑定評価書ではありません。
- 上記各事項の解釈および適用は、日本国法に準拠するものとします。