

サービス付き高齢者向け住宅の供給促進に向けて

2014年10月9日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

研究統括部 兼 私募投資顧問部 研究員 川村 康人

本レポートは、今後の供給増加が見込まれる高齢者向け住宅のうち、サービス付き高齢者向け住宅について立地特性の分析(一般賃貸住宅との比較分析)を行う。今後の供給促進に向けた課題として、将来の人口減少やコンパクトシティ化を見据えた、サービス付き高齢者向け住宅に求められる立地条件について考察を行う。

1. 高齢化の進展および高齢者向け住宅の供給促進

今後、急速な高齢化が進む我が国において、高齢者向け住宅の整備が課題となっている。高齢者の安定した住まいの確保を目的として、高齢者人口に対する高齢者向け住宅の割合を0.9%(2005年)から3~5%(2020年)に引き上げるとする政府目標が掲げられている(国土交通省「住生活基本計画」(平成23年3月))。

このような政府目標のもと、入居者の経済的負担が有料老人ホームよりも小さいとされるサービス付き高齢者向け住宅について、今後2020年までに数十万戸の供給増加が必要と考えられ(図表1)、サービス付き高齢者向け住宅の新築・改修への補助金交付や、ヘルスケアリートの枠組みを利用した金融市場からの資金供給のための環境整備などが推し進められている。

本レポートでは、今後のサービス付き高齢者向け住宅の供給促進に向けて、将来予想される労働人口減少やコンパクトシティ化を見据え、どのような立地条件が求められるか、供給サイドあるいは長期保有を行うヘルスケアリート等の不動産投資ファンドの立場から考察を行いたい。

図表1. 高齢者人口および高齢者向け住宅定員数



出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」(2014年1月推計)、厚生労働省「社会福祉施設等調査」(平成24年度)、公益社団法人全国有料老人ホーム協会「平成25年度有料老人ホーム・サービス付き高齢者向け住宅に関する実態調査研究」、サービス付高齢者向け住宅 情報提供システム「サービス付き高齢者向け住宅登録状況」(平成26年9月末時点)、一般財団法人高齢者住宅財団「シルバーハウジング・プロジェクト実績」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

注1) 「高齢者向け住宅 定員数」は、有料老人ホーム、軽費老人ホーム、シルバーハウジング、サービス付き高齢者向け住宅の各定員数または登録戸数(ただし、戸数の場合は1戸を定員1人分として換算)の合計値として試算。

注2) サービス付き高齢者向け住宅登録戸数について、2011~2013年は各年12月末時点、2014年は9月末時点数値。

注3) 2020年の定員数は、「住生活基本計画」の目標値(高齢者人口に対する高齢者向けの住まいの割合(3~5%))のレンジ中央値である4%を、2020年時点における65歳以上人口に乗じて推計。

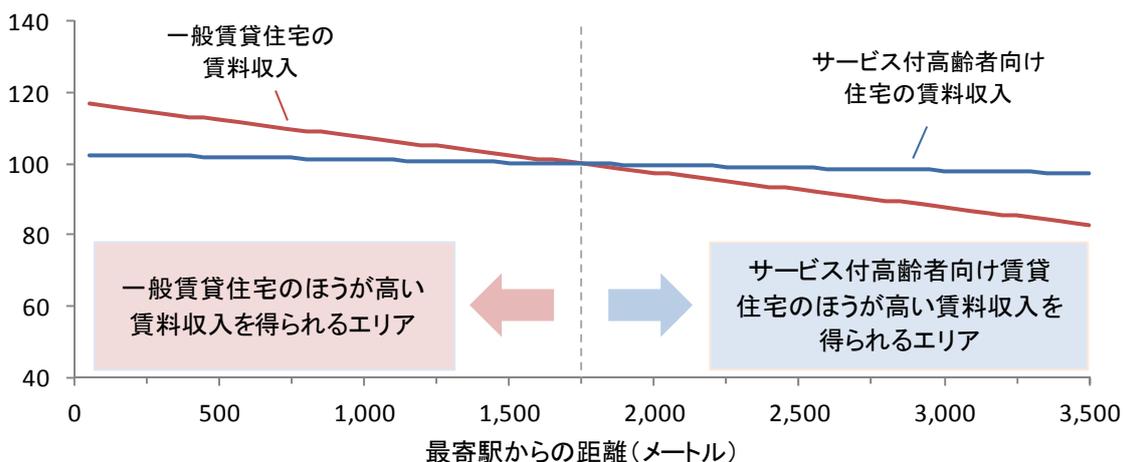
2. 一般賃貸住宅とサービス付き高齢者向け住宅の賃料決定構造

サービス付き高齢者向け住宅は、一般の賃貸住宅と比べてオペレーショナルアセットであるなどの違いはあるものの、入居者の立場からは広義の「居住用不動産」であることに変わりはない。つまり、一般賃貸住宅とサービス付き高齢者向け住宅とでは、賃貸市場の需給バランスや、入居者の属性・賃料負担力に応じて、それぞれ賃料が決定されると考えられる。

たとえば、一般の賃貸住宅であれば、通勤・通学を行う入居者が支払うことのできる賃料は、最寄駅に近いほど高くなるといった関係が想定される。一方で、サービス付き高齢者向け住宅の入居者にとっては、最寄駅からの距離に応じた支払可能賃料は、通勤・通学需要を持った一般賃貸住宅の入居者ほど大きくは変化しないことが考えられる。

このような関係をイメージ化したものが図表 2 である。これは、実際のデータを用いた賃料決定構造の分析結果に基づき、首都圏地域のとあるベッドタウンにおけるモデル物件の賃料総収入のシミュレーション結果¹⁾を図示したものであるが、最寄駅から一定の距離(駅から徒歩約 20 分程度)までは、一般賃貸住宅のほうがサービス付き高齢者向け住宅よりも高い賃料収入を得られるが(赤>青)、一定の距離を超えると、両者の関係は逆転する(赤<青)といった関係を示している。このモデル物件による比較を、より広域的に見たものが、図表 3 に示すシミュレーション結果²⁾である。

図表 2. 一般賃貸住宅とサービス付き高齢者向け住宅の賃料収入比較(イメージ図)



出所) 三井住友トラスト基礎研究所

注)「賃料収入」とは、一般賃貸住宅・サービス付き高齢者向け住宅ともに、入居者が支払う賃料(共益費込)を指している。

¹⁾ 一般賃貸住宅、サービス付き高齢者向け住宅のそれぞれについて、以下のようなモデル物件を想定し、そのモデル物件の賃料総収入(入居者が支払う賃料および共益費による収入)を比較した結果である。

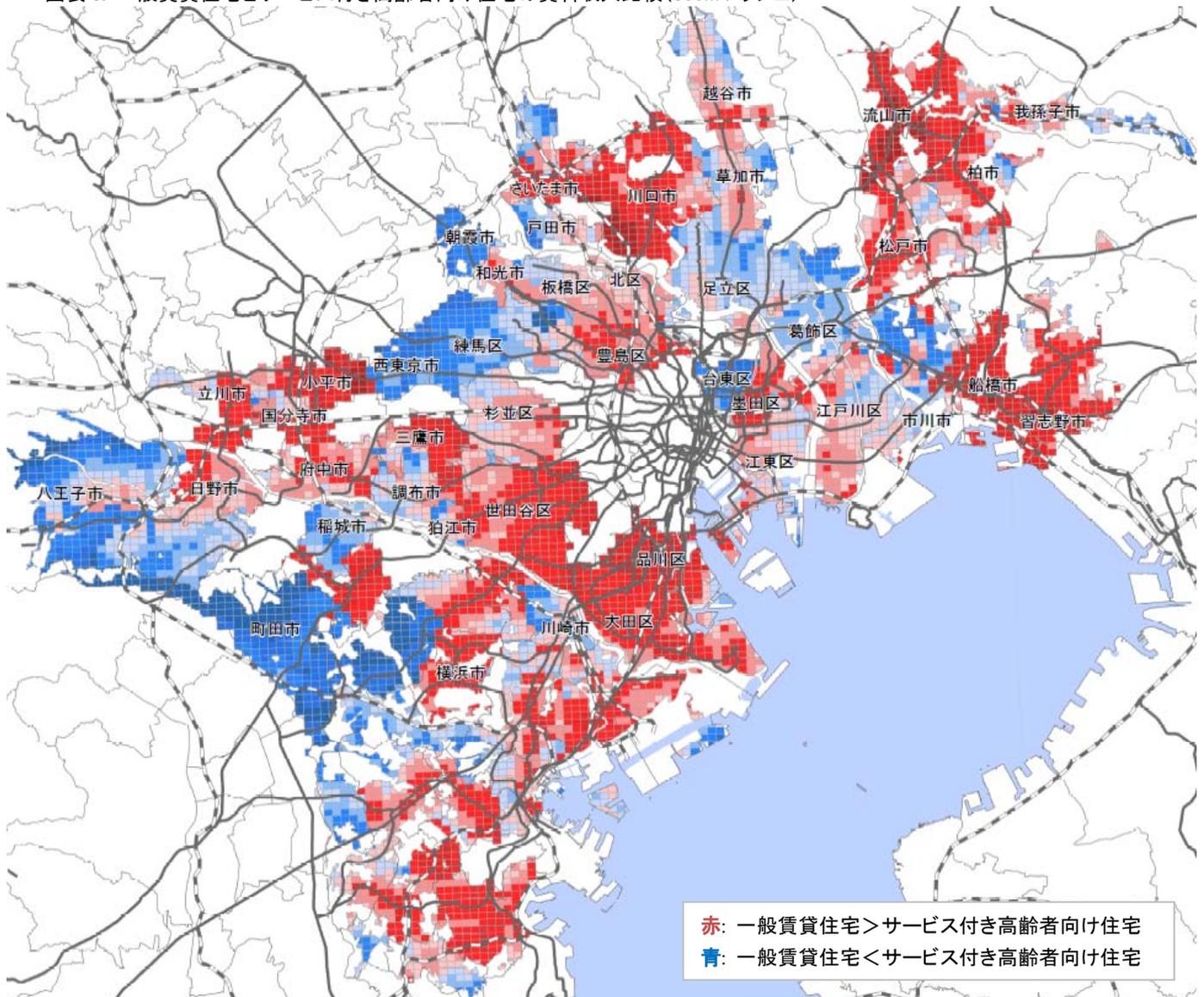
- ・一般賃貸住宅: 延床面積 1,000 m²、貸室面積 900 m²、戸数 50 戸、専有面積 18 m²/戸、建築後年数 5 年
 - ・サービス付き高齢者向け住宅: 延床面積 1,000 m²、貸室面積 450 m²、戸数 25 戸、専有面積 18 m²/戸、建築後年数 5 年
- ※各専有部分には洗面台やトイレを設置し、台所・浴室などの設備は共同利用を行う、いわゆる「介護型」の住宅を想定。

一般賃貸住宅の賃料収入は、アットホーム株式会社の事例データより、立地・建物属性により賃料決定構造を分析した結果を用いて、シミュレーションを行った。サービス付き高齢者向け住宅の賃料収入は、「サービス付き高齢者向け住宅 情報提供システム」に掲載された首都圏(東京都・埼玉県・千葉県・神奈川県)の募集賃料(共益費込、各種サービス利用料は除く)データより、立地・建物属性によって賃料決定構造を分析した結果を用いて、シミュレーションを行った。

一般賃貸住宅とサービス付き高齢者向け住宅とで、建物全体に占める貸室部分の割合、共用部分の割合が異なるため、貸室部分の賃料収入の単純比較ではなく、建物全体の賃料総収入によって比較を行っている。

²⁾ 図表 3 の地図に示す各 500m メッシュの中心点にモデル物件が立地すると想定し、上記同様のシミュレーションを行い、赤～青の濃度によって賃料収入比率の大きさを表現した。

図表 3. 一般賃貸住宅とサービス付き高齢者向け住宅の賃料収入比較 (500m メッシュ)



出所)国土交通省「国土数値情報 行政区域」、「国土数値情報 用途地域」、「国土数値情報 鉄道」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成
 注)前述のシミュレーション結果に基づき、一般賃貸住宅とサービス付き高齢者向け住宅の賃料収入比率の大きさを赤～青で濃度別にプロットした。

3. サービス付き高齢者向け住宅の供給促進に向けて

このような、立地特性に応じた一般賃貸住宅とサービス付き高齢者向け住宅、それぞれの賃料決定構造を踏まえると、次のようなことが考えられる。

今後、数十万戸のサービス付き高齢者向け住宅の供給が必要となる中で、供給サイドとしては、新規に施設を開業する場合、どのような地域に建設を行うことが合理的か、地域ごとの立地特性分析が求められるであろう。ただし、本レポートの分析・シミュレーション結果例は、あくまで現在の市場で決定される均衡点を示しているに過ぎない。今後予想される地域別の労働人口の減少や高齢者人口の増加、またコンパクトシティ化の進展を踏まえると、地域によっては、図表 2 で示した交差点がより中心部にシフトしていく可能性(図表 3 で示した薄い赤の部分が、薄い青に変化していく可能性)なども考えられる。地域別の需要・供給量の現状把握のみならず、将来見通しを踏まえた立地特性の見極め能力が求められるであろう。

一方、このような高齢者向け住宅を中長期において保有し、新たな施設の供給・事業展開のための資金調達を担う役割として期待されるヘルスケアリート等の不動産投資ファンドの立場としては、一般賃貸住宅からの賃料収

入(パススルー型の場合、想定される賃料総収入×稼働率)と、サービス付き高齢者向け住宅からの賃料収入(オペレーターが受け取る入居者からの賃料を含む利用料収入から、賃貸人であるヘルスケアリート等に支払われる賃料)とを比較し、どのような地域で投資を行うことで、より安定した賃料収入を将来に渡り得ることができるか、地域別の需要・供給量の現状把握、将来見通しを踏まえた立地特性の見極め能力が、同様に求められるであろう。加えて、一般賃貸住宅との比較においては、賃料収入のみならず、他の収入・費用項目の違いも踏まえた、不動産の賃貸事業純収益の比較分析も不可欠となる。

また、本レポートで示した分析・シミュレーション結果例は、あくまで立地特性という一つの観点に着目し分析を行ったものに過ぎない。不動産の収益力を決定する他の要因(建築後年数、面積規模など)についても、同様の分析が求められるとともに、そのような不動産の収益力の決定構造は、投資キャップレートのリスクプレミアム決定構造を見通す上でも、重要な視点になると考えられる。

今後、急速な高齢化が進む我が国において必要とされる「高齢者向け住宅」という社会インフラの醸成を、不動産市場・金融市場が支え、また、「量」のみならず十分な「質」を備えた住宅ストックの供給が進むことに期待したい。

本レポートに関するお問い合わせはこちら

【お問い合わせ】 私募投資顧問部

https://www.smtri.jp/contact/form-private/private_fund.html

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。当社は、本資料の論旨と一致しない他の資料を公表している、あるいは今後公表する場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。