

LIFULL HOME'S × SMTRI Report
＜賃貸マンションと比較した賃貸アパートの実態分析＞ Vol.4

駅近コンパクトタイプのアパートは、賃料の経年変化から見た安定性が最も高い

2020年9月15日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

投資調査第1部 主任研究員 菅田 修

投資調査第2部 研究員 高林 一樹

E-mail: takabayashi@smtri.jp

- 前号の [Vol.3](#) において、築年数経過による賃料単価の下落(以下、経年変化)の程度は、賃貸アパートと賃貸マンションで同水準の可能性があると指摘した。
- 今号ではこれを深掘りし、「①物件種別:賃貸アパート/賃貸マンション」、「②物件タイプ:シングルタイプ(専有面積 18㎡以上 30㎡未満)/コンパクトタイプ(専有面積 30㎡以上 60㎡未満)」、「③最寄駅からの距離:近い(7分未満)/遠い(7分以上)」の3つの観点から、賃料の経年変化の違いを分析した。
- ①物件種別では、賃料の経年変化は築15年程度までは賃貸アパートの方が小さいが、築年数の経過と共にその差は薄れ、築25年以降は代わって賃貸マンションの方が小さくなる。
- ②物件タイプでは、賃料の経年変化は賃貸アパートと賃貸マンション共に、全期間を通じてコンパクトタイプの方が小さい。
- ③最寄駅からの距離では、駅から近い方が賃料の経年変化が小さいとの仮説を立てたが、これが明確に確認されたのは「コンパクトタイプの賃貸アパート」のみであった。賃貸マンションでは、最寄駅からの距離によって違いはほぼ生じなかった。
- 以上の結果から、賃料の経年変化が最も小さいのは「駅近のコンパクトタイプの賃貸アパート」となる。賃料の経年変化が小さいという意味で、賃料の安定性が高い投資物件を選ぶのであれば、当該物件が有力な候補となる。ただし、コンパクトタイプはシングルタイプと比較して賃料単価が落ちること、賃貸アパートは築古になるにつれ賃料の経年変化が大きくなること、の2点に留意が必要である。

築年数経過が賃料に与える影響度の違いを「3つの観点」から比較

賃貸アパートと賃貸マンションの物件属性が賃料単価に与える影響を考察した [Vol.3](#) において、築年数経過による賃料単価の下落(以下、経年変化)は、賃貸アパートと賃貸マンションで同水準の可能性があると指摘した。

では両者の賃料は、築浅や築古といった竣工後の期間にかかわらず、同じように下落していくのだろうか。また、専有面積や最寄駅からの距離の違いによって差は生じるのだろうか。

Vol.4にあたる本レポートではこれらの疑問を検証すべく、「①物件種別:賃貸アパート/賃貸マンション」、「②物件タイプ:シングルタイプ(専有面積 18㎡以上 30㎡未満)/コンパクトタイプ(専有面積 30㎡以上 60㎡未満)」、「③最寄駅からの距離:近い(7分未満)/遠い(7分以内)」の3つの観点から、賃料の経年変化の違いを、統計モデルを用いた計量分析により明らかにした。具体的には、LIFULL HOME'S 上で2019年1月から12月までの1年間に掲載された、東京23区の築35年までの物件データ264,706件を、①物件種別×②物件タイプ×③最寄駅からの距離で8つに区分し、それぞれ統計モデルを構築した。この統計モデルから、外挿する物件属性のうち築年数のみを1年ずつ変化させた理論賃料単価を算出し、築年数ごとの理論賃料単価を比較した。データセットの分割条件および理論賃料単価算出に当たり外挿した物件属性の詳細は(図表1)の通りである。

(図表 1) データセットの分割条件および各統計モデルに外挿した物件属性

データセットの分割条件	物件種別	賃貸アパート				賃貸マンション			
	物件タイプ	シングル		コンパクト		シングル		コンパクト	
	最寄駅からの距離(徒歩分)	7分未満	7分以上	7分未満	7分以上	7分未満	7分以上	7分未満	7分以上
各統計モデルに外挿した物件属性	総階数	2階				5階			
	構造	木造				RC造			
	専有面積	24㎡		45㎡		24㎡		45㎡	
	築年数	0~35年で1年ずつ変化							
	市区町村	世田谷区							
	通勤時間	32分							
	所在階比率	0.65							
	時点	2019年3月							
その他ダミー	同一条件								

出所) LIFULL HOME 'S 提供資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

注1) 賃貸アパートと賃貸マンションの分類は、LIFULL HOME 'S への掲載依頼主の判断による。

注2) シングルタイプは 18㎡以上 30㎡未満、コンパクトタイプは 30㎡以上 60㎡未満。

注3) 通勤時間とは、当該物件から最寄りの主要ターミナル駅までの所要時間を指し、当該物件から最寄駅までの所要時間と、最寄駅から最寄ターミナル駅までの所要時間を合算して算出した。なお、ターミナル駅は、東京駅、新宿駅、渋谷駅、品川駅とした。

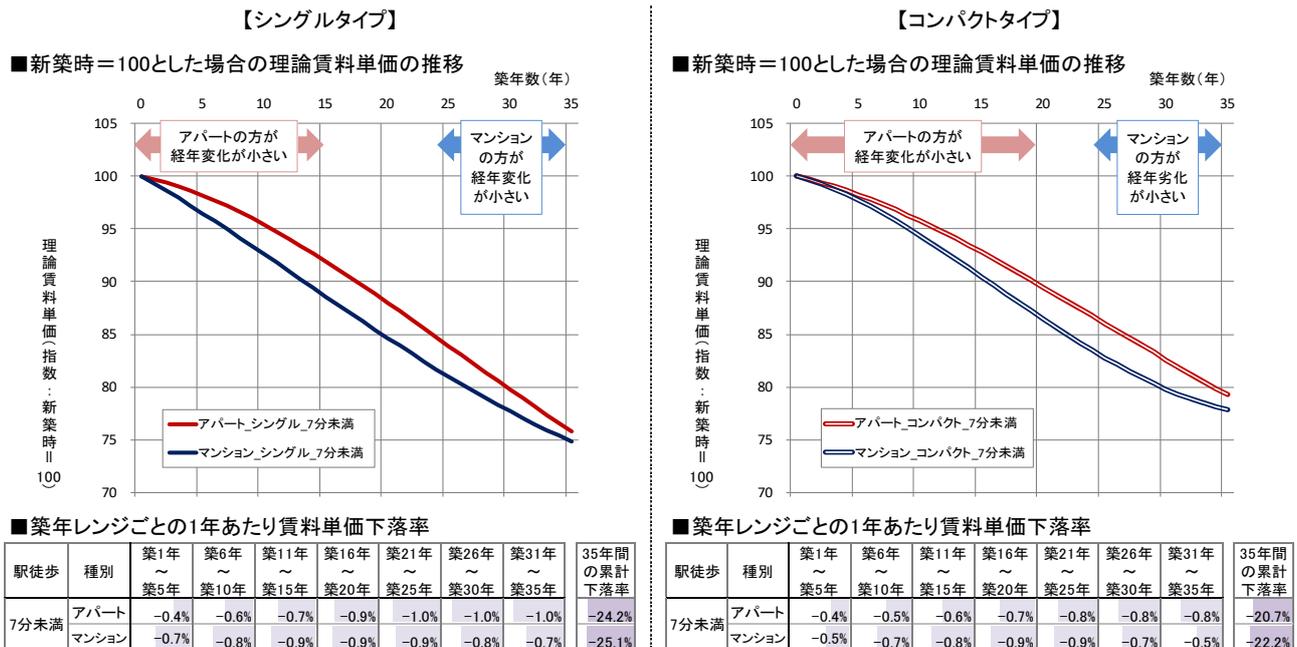
注4) 所在階比率とは、物件が「1階から数えて総階数の何割に当たる部分に所在するか」を指す。例えば総階数 5 階建のうち 3 階に位置する物件では 0.6 と計算した。

注5) その他ダミーは、間取り、方位、特定階、分譲賃貸物件か否か、各種設備の有無について設定した。

賃料の経年変化は築 15 年までは賃貸アパートの方が、築 25 年以降は賃貸マンションの方が小さい

初めに、「①物件種別: 賃貸アパート/賃貸マンション」による賃料の経年変化の違いを検証した(図表 2)。新築時から築 35 年までの累計の賃料下落率は、両物件タイプとも賃貸アパートの方が僅かに小さいもののほぼ同程度となり、Vol.3 の結果と整合している。ただし、賃料の経年変化は築 15 年(コンパクトタイプでは築 20 年)までは賃貸アパートの方が小さいが、築年数の経過と共にその差は薄れ、築 25 年以降は賃貸マンションの方が小さくなった。

(図表 2) 東京 23 区の賃貸アパートと賃貸マンションの経年変化の違い



出所) LIFULL HOME 'S 算出の理論賃料㎡単価をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

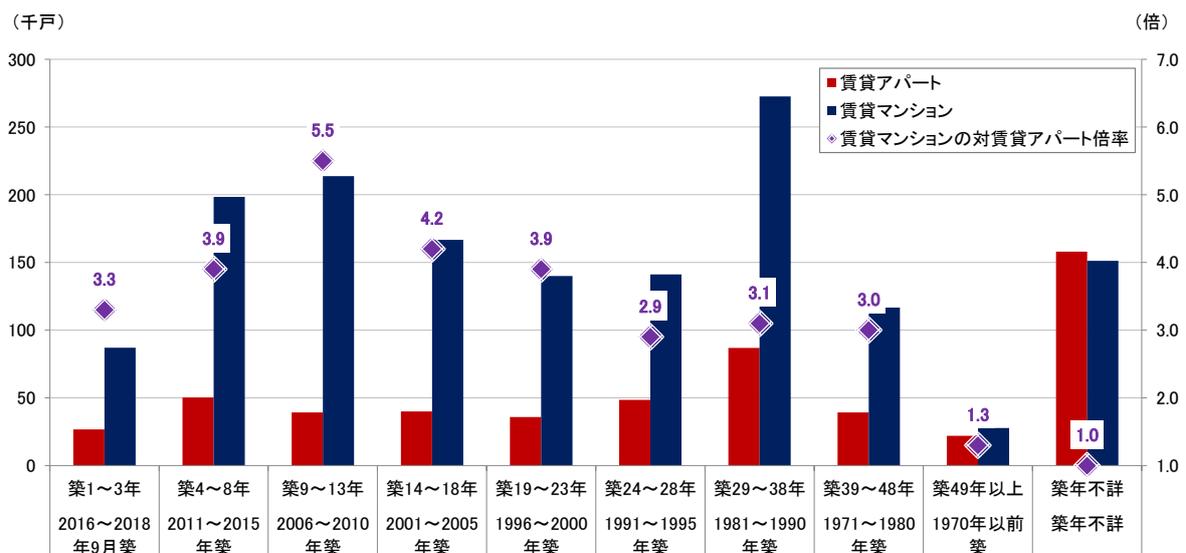
築年数の経過と共に、賃料の経年変化の関係性が逆転するのはなぜか。理由を考察すべく経年変化を要因分解すると、経年変化は「物理的劣化」と「経済的劣化」に分けられる。「物理的劣化」とは、当該物件そのものが劣化していくことであり、賃貸物件が使用されることによって摩滅したり、風雨によって損傷したりすることによって生じる。一方「経済的劣化」とは、当該物件への賃貸需要が減退していくことであり、需要者の新築志向の強さや、同一エリア内での競合物件の新規供給、周辺環境および住宅選好の変化等によって生じる。これら物理的劣化と経済的劣化の進行スピードが築浅と築古の時期で異なるため、賃料の経年変化に違いが生じていると考えられる。

物件が築浅の間は物理的劣化が大きく進展するとは考えにくく、賃料の経年変化には経済的劣化の影響が大きいと考えられる。そして物件が築浅の間は、「築浅である」ことが需要を喚起し、例えば「築10年以内」といった条件で探索され、築浅物件同士で比較検討されやすい。

ここで、東京23区の賃貸アパートと賃貸マンションのストック戸数を築年別に見ると、1971年以降、賃貸マンションは賃貸アパートの3～5倍のボリュームで供給され続けていることが分かる(図表3)。すなわち賃貸マンションは、同一エリア内で供給される新築賃貸マンションが絶対数として多くなり、競合関係が生じやすく、経済的劣化が進行しやすいと考えられる。また賃貸アパートは築浅物件同士で比較検討される際、賃貸マンションとの比較で割安に感じられやすく、市場競争力を維持しやすいため経済的劣化が進行しにくいと考えられる。これらが影響し、築15年程度までは、賃貸アパートの方が賃料の経年変化が小さくなるのだろう。

しかし築年数が経過するにつれ、「築古だけど立地がいい」、「築古だけど設備の状態がいい」といったように、築年数と他の物件属性とのバランスが重視され、経済的劣化だけでなく物理的劣化が意識されやすくなっていく。そのため、建物の構造上耐用年数が短い賃貸アパートの方が物理的劣化の進行が速いことで、築年数の経過と共に経年変化の関係性が逆転し、築25年以降は賃貸アパートの方が賃料の経年変化が大きくなると考えられる。

(図表3) 東京23区の賃貸アパートと賃貸マンションの築年別ストック戸数



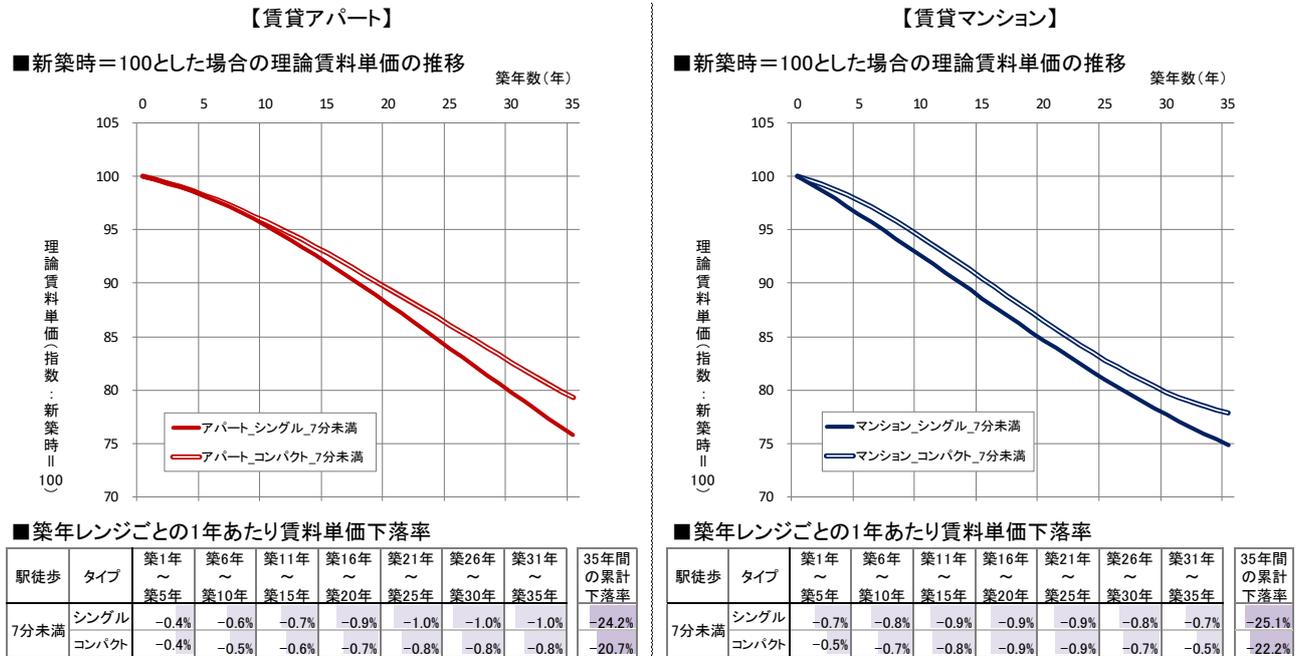
出所)「平成30年住宅・土地統計調査」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

注)ここでは民営借家(共同住宅)のうち、「木造」および「非木造のうち建物総階数が2階建以下」のものを賃貸アパート、「非木造のうち建物総階数が3階建以上」のものを賃貸マンションとした。

住居タイプの違いで比較すると、コンパクトタイプの方が賃料の経年変化が小さい

次に、「②物件タイプ:シングルタイプ(専有面積 18㎡以上 30㎡未満)/コンパクトタイプ(専有面積 30㎡以上 60㎡未満)」による賃料の経年変化の違いを検証すると、賃貸アパートと賃貸マンション共に、全期間を通じてコンパクトタイプの方が賃料の経年変化が小さい結果となった(図表 4)。

(図表 4) 賃貸アパートと賃貸マンションの経年変化の違い



出所) LIFULL HOME 'S 算出の理論賃料㎡単価をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

この理由として、物件タイプの違いが物理的劣化に差異を生じさせるとは考えにくいから、経済的劣化が異なることが原因と考えられる。経済的劣化の違いを「需要者層が異なる」という観点から考察すると、コンパクトタイプでは居住者の3~4割を2人以上の世帯が占めるのに対し、シングルタイプでは居住者の9割超を1人の世帯が占めると考えられる(図表 5)。そして首都圏における居住者の属性別の平均居住期間は、2人以上の世帯の方が、1人の世帯よりも長い傾向にある(図表 6)。

つまりコンパクトタイプの方が、需要者の平均居住期間が長いことから、リテナントに伴う賃料減額リスクが顕在化しにくいと言える。この点で経済的劣化の進行がシングルタイプよりも遅く、賃料の経年変化が小さいと考えられる。

(図表 5) 東京 23 区の賃貸アパートと賃貸マンションの居住者の世帯構成分類

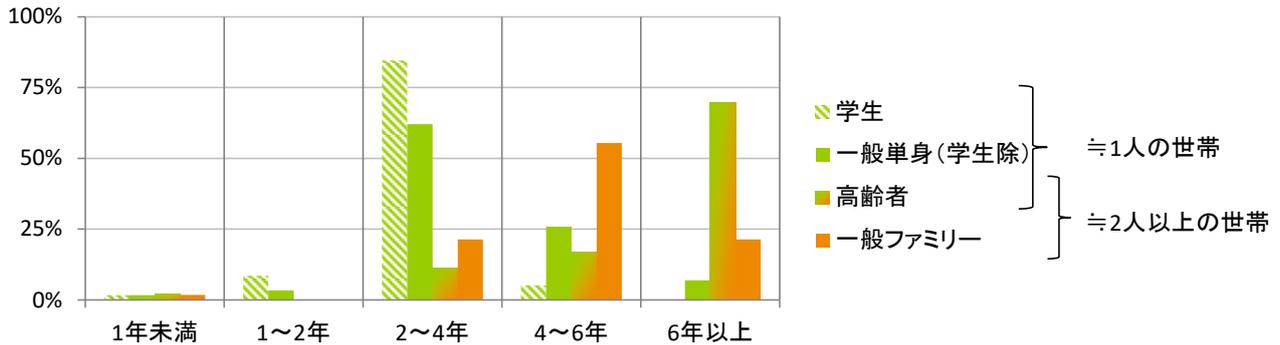


出所)「平成 27 年国勢調査」、「平成 30 年住宅・土地統計調査」をもとに三井住友トラスト基礎研究所推計

注1) 国勢調査において賃貸アパート又は賃貸マンションに居住する世帯累計別の世帯数に、住宅・土地統計調査において賃貸アパート又は賃貸マンションに居住する世帯の、世帯累計別居住面積割合(全国ベースの数値を補正)を乗じることで、国勢調査における世帯数を住居タイプ別に振り分け推計した。

注2) 推計にあたり、民営借家(共同住宅)のうち「建物総階数が2階建以下」に居住する世帯を賃貸アパート居住世帯、「建物総階数が3階建以上」に居住する世帯を賃貸マンション居住世帯とした

(図表 6) 首都圏賃貸物件居住者の属性別の平均居住期間構成比

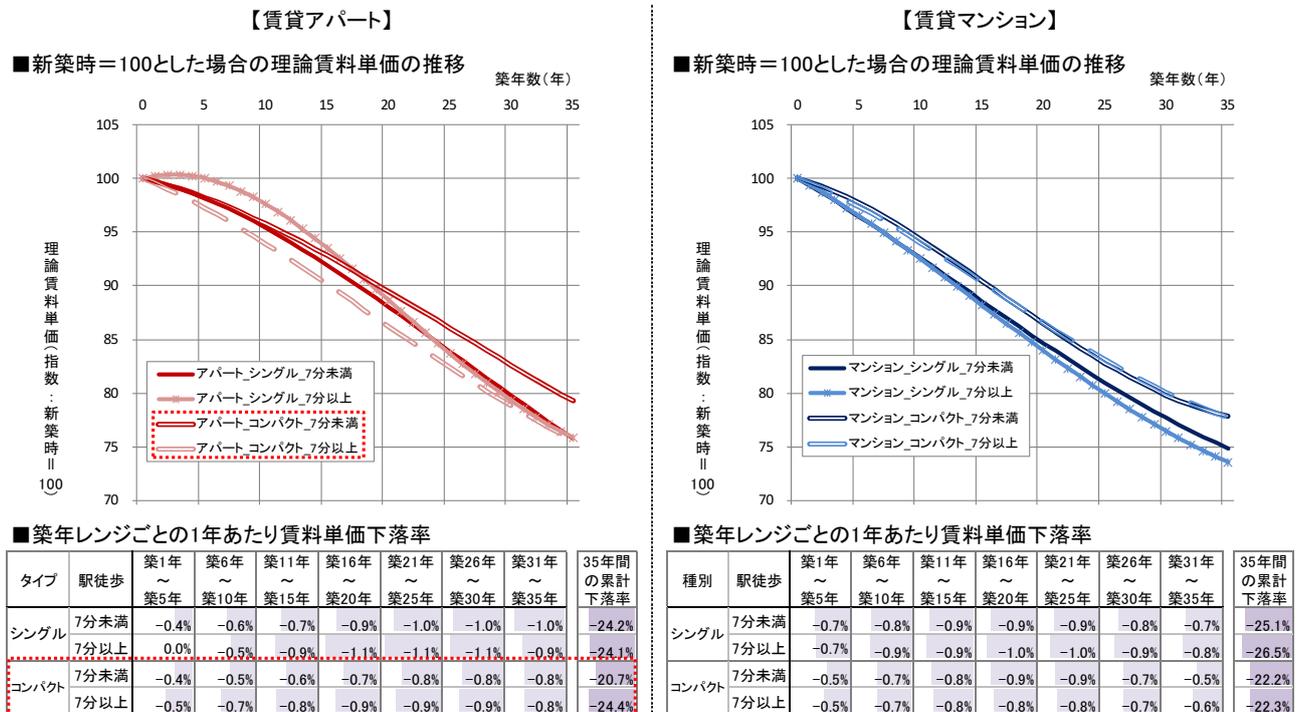


出所) 公益財団法人日本賃貸住宅管理協会「日管協短観」2019年度上期データをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成
 注) 首都圏は、東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県を指す。

最寄駅から近い方が賃料の経年変化が小さいと明確に言えるのは、コンパクトタイプの賃貸アパートのみ

続いて、「③最寄駅からの距離:近い(7分未満)/遠い(7分以上)」による経年変化の違いを検証した(図表7)。最寄駅からの距離が近い方が、通勤や買い物のしやすさといった観点から一般的に利便性が高いため、賃貸需要が比較的安定し、物件種別や物件タイプにかかわらず賃料の経年変化が小さいという仮説を立てた。しかしこれが明確に確認されたのは「コンパクトタイプの賃貸アパート」のみで、賃貸マンションでは、最寄駅からの距離によって違いはほぼ生じなかった。

(図表 7) 最寄駅からの距離別の賃貸アパートと賃貸マンションの経年変化の違い



出所) LIFULL HOME 'S 算出の理論賃料㎡単価をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

駅近のコンパクトタイプの賃貸アパートは、賃料の経年変化が最も小さく、その意味で賃料の安定性が高い

以上の結果から、賃料の経年変化が最も小さいのは「駅近のコンパクトタイプの賃貸アパート」となる。賃料の経年変化が小さいという意味で、賃料の安定性が高い投資物件を選ぶのであれば、当該物件が有力な候補となる。

ただし専有面積が大きくなることで賃料単価は下落し、特にこの傾向は賃貸アパートで顕著である (Vol.3 参照)。そのため、コンパクトタイプはシングルタイプと比較して賃料単価が落ちること、賃貸アパートは築古になるにつれ賃料の経年変化が大きくなること、の2点に留意が必要である。

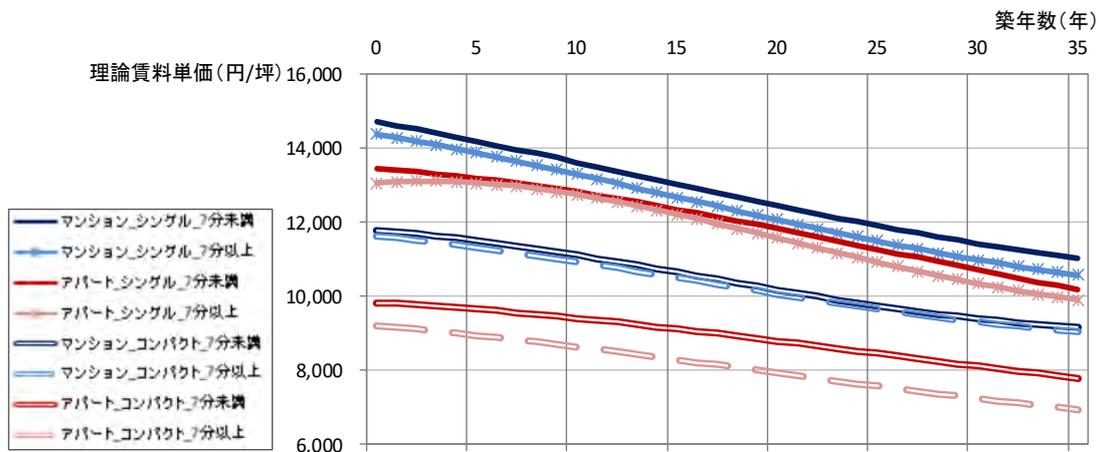
では、賃料の経年変化の違いについて、借り手目線ではどう評価できるだろうか。

借り手にとって、賃貸アパートの優位性の一つは「同条件の賃貸マンションと比較した割安感」にあると考えられる。そしてこの賃貸アパートの割安感は、賃料の経年変化の違いを加味すると、新築から築15年程度までの間に次第に弱まっていき、築25年を過ぎた辺りから転じて強まっていくことになる。

そのため、借り手としては「築浅物件または築古物件にフォーカスしている場合」に、賃貸アパートの割安感を特に強く実感できると言える。さらに、Vol.3における「割安感が強いのは広めの物件を探している場合」という結果も考慮すると、割安感が最も強くなるのは、「広めの物件を探しており、かつ築浅物件または築古物件にフォーカスしている場合」と考えられる。

(図表8) 賃料の経年変化の分析結果一覧

■理論賃料単価の推移



■築年レンジごとの1年あたり賃料単価下落率

タイプ	種別	駅徒歩	築1年	築6年	築11年	築16年	築21年	築26年	築31年	35年間の累計下落率
			~ 築5年	~ 築10年	~ 築15年	~ 築20年	~ 築25年	~ 築30年	~ 築35年	
シングルタイプ	マンション	7分未満	-0.7%	-0.8%	-0.9%	-0.9%	-0.9%	-0.8%	-0.7%	-25.1%
		7分以上	-0.7%	-0.9%	-0.9%	-1.0%	-1.0%	-0.9%	-0.8%	-26.5%
	アパート	7分未満	-0.4%	-0.6%	-0.7%	-0.9%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-24.2%
		7分以上	0.0%	-0.5%	-0.9%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-0.9%	-24.1%
コンパクトタイプ	マンション	7分未満	-0.5%	-0.7%	-0.8%	-0.9%	-0.9%	-0.7%	-0.5%	-22.2%
		7分以上	-0.5%	-0.7%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.7%	-0.6%	-22.3%
	アパート	7分未満	-0.4%	-0.5%	-0.6%	-0.7%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-20.7%
		7分以上	-0.5%	-0.7%	-0.8%	-0.9%	-0.9%	-0.9%	-0.8%	-24.4%

出所) LIFULL HOME 'S 算出の理論賃料㎡単価をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

注1) 賃料単価下落率の絶対値が低い(賃料単価が下落しにくい)ほど、セルを濃色で塗りつぶして表示している。

注2) 築年レンジごとに、賃料単価下落率の絶対値の下位3位(賃料単価が下落しにくい順第3位)までを、赤枠で表示している。

【お問い合わせ】 <https://www.smtri.jp/contact/form-investment/index.php>

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。また、法務、税務、財務等に関する事項につきましては、それぞれ弁護士、税理士、会計士等にご相談・ご確認され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。