

2013年2月18日

Mizuho Industry Focus

Vol.121

賃貸住宅市場の現状と展望 ～ 2030年の市場規模予測と事業の方向性～

宿利 敬史
浜田 和也
草場 洋方

takafumi.shukuri@mizuho-cb.co.jp

要 旨

我が国では戦後の持家政策のもと、長らく持家優位の状況が続いてきた。「実家（独立）借家（所帯形成）持家」という、いわゆる住宅双六において、賃貸住宅は実家からの独立後、持家取得までの過渡的居住場所として位置づけられてきた。

一方、少子高齢化・人口構成の変化や世帯構成の変化・単身世帯の増加、非正規雇用の拡大に伴う所得低下など、持家優位の状況を支えてきた環境に変化が生じつつある。

かかる状況下、年齢別の持家・賃借志向、人口動態の変化を踏まえ、戸数に加えて、年間家賃総額に基づき、金額ベースで2030年の賃貸住宅市場の市場規模予測を行ったところ、以下の結果となった。

我が国の賃貸住宅市場は、今後2030年に向けて大きく縮小することが予想される
(2010年 12.6兆円 2030年 8.8兆円、30%)

内訳で見ると、特にファミリー向け(40㎡以上)賃貸住宅市場の縮小が著しい
(2010年 8.8兆円 2030年 5.6兆円、37%)

非ファミリー向け(40㎡未満)においては、若年居住者が減少し、単身高齢者の居住者が増加する見込み

市場環境が変化していくなか、入居者層の変質に伴うニーズの変化に合わせた、供給面での質的な転換が必要になると考える。

目次

賃貸住宅市場の現状と展望

～ 2030 年の市場規模予測と事業の方向性～

I	はじめに	2
II	我が国の住宅市場	3
	1. 我が国の住宅概観	3
	2. 賃貸住宅の状況	7
	3. 三大都市圏の状況	9
III	我が国の賃貸住宅市場の将来予測	12
	1. 人口の予測	13
	2. 世帯数の予測	14
	3. 持家率の予測	16
	4. 賃貸住宅市場(戸数)の将来予測	18
	5. 賃貸住宅市場(金額)の将来予測	19
IV	将来予測に基づく今後の賃貸住宅事業展開の可能性	23
	1. 我が国の 2030 年の賃貸住宅市場・需要予測	23
	2. 高齢化に対応した住宅ストックの状況	24
	3. 高齢者向け住まいのストックの状況と役割期待	25
	4. 今後求められる高齢者向け住まいの方向性	28
	おわりに	30
(補論)	我が国の賃貸住宅事業の現状	31
	1. 賃貸住宅プレイヤー概観	31
	2. 賃貸住宅事業の事業性分析	33
	3. 賃貸住宅事業の現状をふまえて	36

はじめに

賃貸住宅に注目

不動産・住宅業界を巡る環境に明るい兆しが見られつつある。地価は2008年のリーマン・ショック以来下落し続けてきたが、底打ち感が強まっている。また、東証REIT指数は約2年ぶりに1,000を超え、2013年2月現在、1,200を越える水準を維持している。さらに、4年半ぶりにJ-REITが新規上場するなど、低迷していたREIT市場に好転の動きが見られている。

こうした中、4年半ぶりのJ-REIT新規上場の口火を切ったのは住宅系のREIT(ケネディクス・レジデンシャル投資法人、2012年4月上場)であった。また、2013年2月には、同じく住宅系REITのコンフォリア・レジデンシャル投資法人が上場した。住宅系REITは賃貸マンションを組み入れ対象としており、賃貸住宅事業が活況を呈している印象を持った。

そして、大手デベロッパーに目を転じると、都心部のシングル或いはコンパクトタイプの賃貸住宅の収益性の高さ、投資対象としての安定性に注目し、積極的な供給を行っているようだ。そこで、本稿では我が国の住宅市場のうち、特に賃貸住宅に注目し、現状と展望について考察してみた。

賃貸住宅市場の市場規模・需要を予測

本稿では、2030年の賃貸住宅市場について市場規模・需要の予測を行うとともに、今後の賃貸住宅事業の方向性の考察を試みた。特に、従来は戸数のみで語られることが多かった賃貸住宅の市場規模について、年間家賃総額で把握した金額ベースでの試算を行っている。本試算は賃貸住宅の賃料に基づいたもので、賃料収入の中長期的な見通しを考える上で、戸数ベースよりもより直裁的な予測となると考えている。

詳細は後述するが、中長期的に賃貸住宅市場規模は大きく縮小、また入居者の単身世帯化・高齢化が著しく進展し、さらに注目すべきは、金額ベースで市場規模を把握した場合の縮小幅は、戸数ベースを大きく上回る予測となったことである。賃貸住宅の保有・経営を行う事業者にとって、今後の事業展開に大きな影響を与えることが予想される。

本稿はひとつの予測シミュレーションに過ぎないが、市場規模の今後の縮小見通し、高齢化の進展は、賃貸住宅に関わる事業者が今後の事業戦略を立案していく上で前提として認識すべき重要な環境変化であろう。既に住宅供給事業者が介護事業者との連携により高齢者向け住宅事業に参入する事例も見られつつあるが、本稿では注目を集めつつある高齢者向け住まいについても考察を加えている。

本稿が今後の賃貸住宅市場を考える際の一助となれば幸いである。

我が国の住宅市場

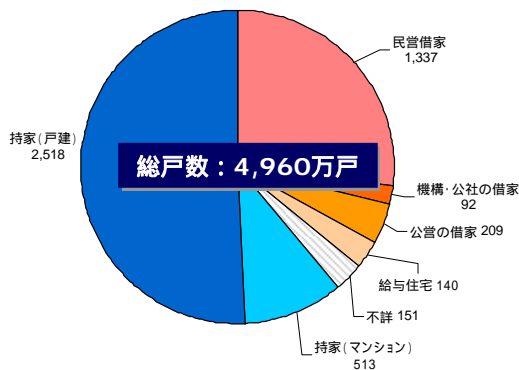
1. 我が国の住宅概観

持家・借家の比率は 6:4

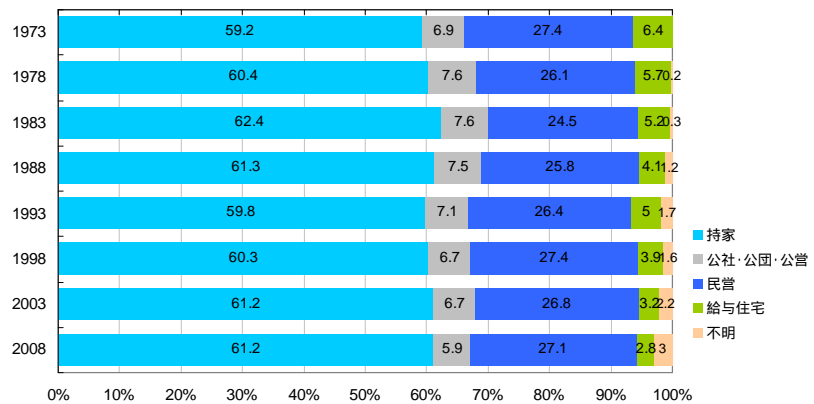
日本の現住家屋は 4,960 万戸あり、うち持家・借家の比率は概ね 6:4 となっている。(【図表 1】)。後述する戦後の持家政策推進により、過去 40 年間にわたりその比率に略変化はなく、持家優位の状況が継続している(【図表 2】)。

なお、民間借家の経営主体(大家)のうち、個人が 83%と大宗を占め、法人による所有は 17%にしか過ぎない。個人地主の土地有効活用、節税を動機とした賃貸住宅経営が多いことが窺われる(【図表 3】)。

【図表 1】 現住家屋の内訳(2008 年/単位:1 万戸)

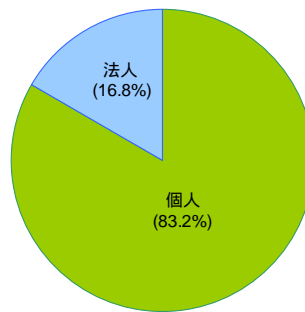


【図表 2】 現住家屋の内訳推移



(出所) 【図表 1,2】ともに、総務省「住宅・土地統計調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部

【図表 3】 民間借家の経営主体内訳



(出所) 国土交通省「民間賃貸住宅に関する市場環境実態調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

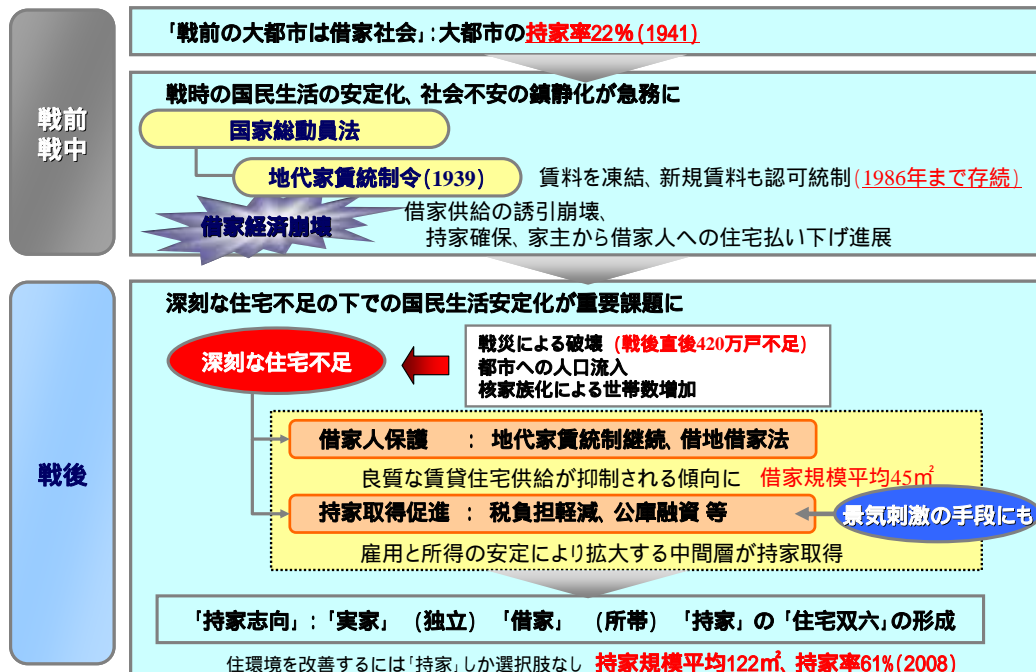
持家社会への転換

上記のような持家優位の状況だが、これは戦後の持家政策のなかで形成されたもので、戦前(1941 年)の日本の大都市では持家率は 22%でしかなく、借家社会であった。戦後の持家社会への転換点のひとつは、国家総動員法に基づく地家賃統制令(1939 年)である。統制令が地代・家賃の最高限度額を規制したことで、借家家主から借家人への住宅の払い下げが進むとともに、借家の新規供給が抑えられる結果となった。

戦後の持家政策

戦後、戦災による住宅の破壊に加え、大陸からの引き揚げ・軍人の復員も相まって、深刻な住宅不足の下での国民生活安定化が重要課題となった。その後も都市への人口流入、核家族化による世帯数増加といった要因もあり、住宅の量的充足が求められるなか、持家取得推進の政策がとられるに至った。戦後復興から経済成長に進んでいく状況下、住宅建設が経済成長を促し、経済成長が中間層を増大させ、増えた中間層がさらに住宅需要を生み出すというサイクルが生まれ、持家取得推進はいつしか景気刺激の手段・経済政策としての機能を果たすに至った(【図表 4】)。

【図表 4】日本の戦後の持家政策概観



(出所)各種公表資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

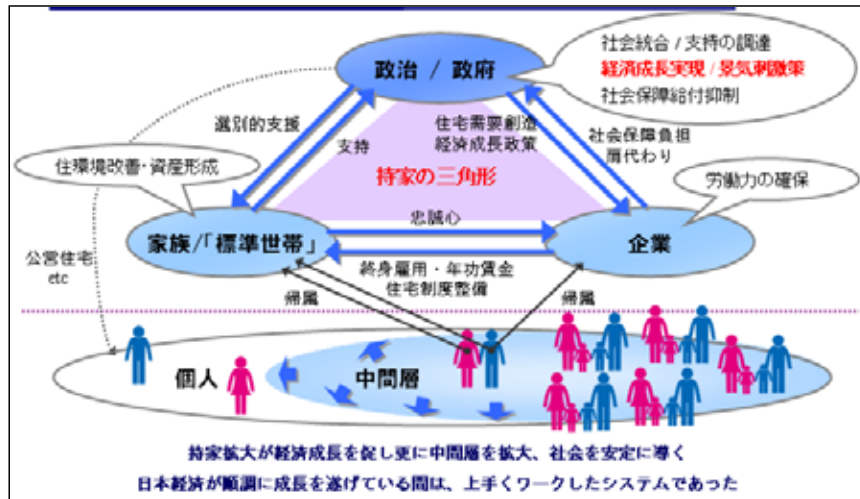
持家優位の構造を支えてきた環境

政府による持家政策に加えて、企業も持家取得を後押しする役割を担ってきた。すなわち、経済成長期においては、不足する労働力確保のための企業の終身雇用制度・住宅制度を含む福利厚生を提供が、長期にわたる住宅ローン返済を可能ならしめる安定収入をもたらしていた。あわせて、住宅取得者にとっては、インフレ経済の下、住宅取得を通じ住宅ローンの実質債務減少、住宅・土地価格上昇の効果を享受した資産形成を期待することができた。さらに、持家取得は、住宅ローン返済後の高齢期に住居費を抑制する意味では生活防衛策ともなり、政府にとっては、住居費に相当する年金給付を回避できるという意味で、社会保障費の給付抑制策としても機能した。

上記のような、経済成長期に持家優位の構造を支えてきた環境を図示したものが【図表 5】である。

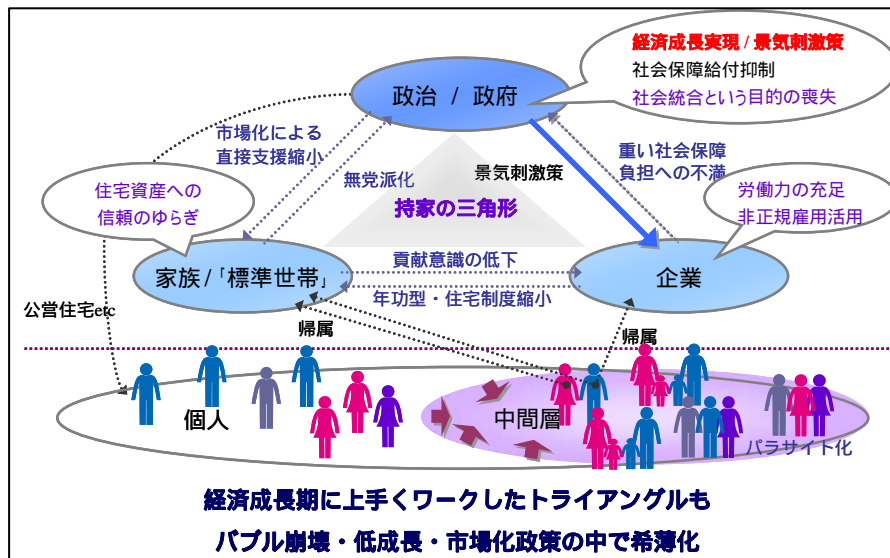
近年、こうした持家優位の構造を支えてきた環境に変化が生じつつある（[図表6]）。

【図表5】 経済成長期に機能した「持家の三角形」の構図



(出所) 各種公表資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表6】 現代の揺らぐ「持家の三角形」



(出所) 各種公表資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

若年層の持家率が低下するも、依然として高い持ち家志向

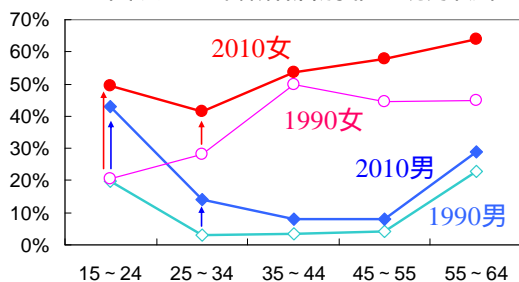
バブル崩壊以降、デフレ基調が長引いてきたなか、個人の住宅所有の動機づけとなる「インフレ」＝「持家取得による資産形成」効果が揺らぎつつある。

あわせて、長引く不況による企業の雇用政策の変化、すなわち非正規雇用の拡大に起因する所得低下により、企業による終身雇用を支えられた安定収入が後押しした持家取得へのインセンティブが低下しつつある。実際に、若年層の非正規雇用労働者が増加しつつあること（【図表 7】）、所得が低下しており、若年層の持家率低下の傾向が既に顕在化している（【図表 8】）。

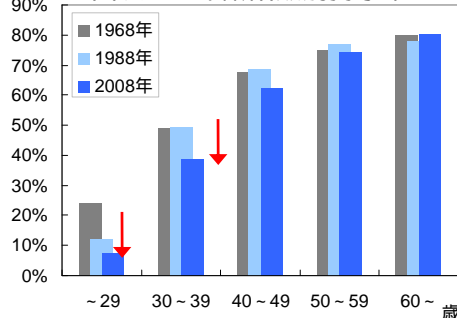
一方で、政府の意識調査では、国民全体の持家志向は 80% を超え、依然安定的に多数を占める状況であり、根強い持家志向が窺える（【図表 9】）。

若年層を中心に持家志向が低下する現象が顕在化しつつあるが、このあとのシミュレーションでは、国民全体の持家率は高止まり、むしろ緩やかに上昇していくのではないかと予測している。その理由として、少子高齢化に伴って持家率の高い高齢者世帯が相対的に増加する一方、持家率が低下しつつある若年層世帯は相対的に減少し、持家率上昇要因が低下要因を打ち返すことが挙げられる。今後これが賃貸住宅市場にどのように影響するか、以下分析していく。

【図表 7】 年齢階層別非正規労働率

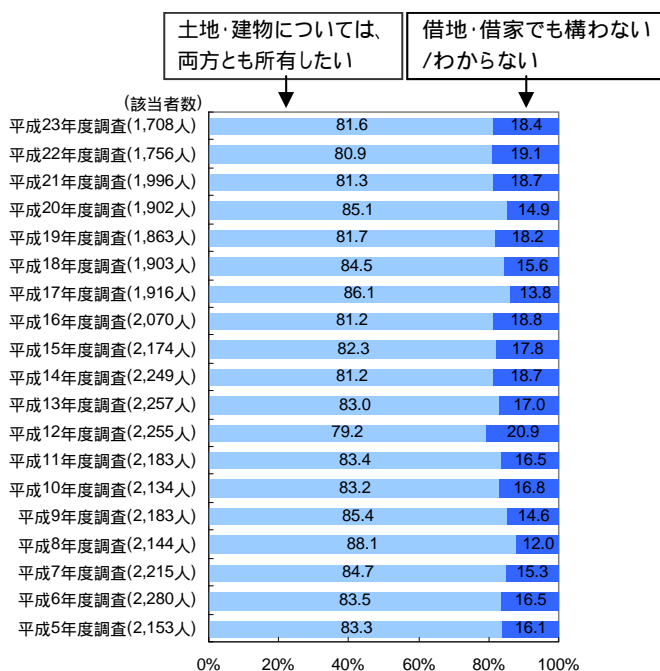


【図表 8】 年齢階級別持家率



(出所) 【図表 7,8】ともに、総務省「日本の長期統計系列」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 9】 土地・建物の所有に関する意識



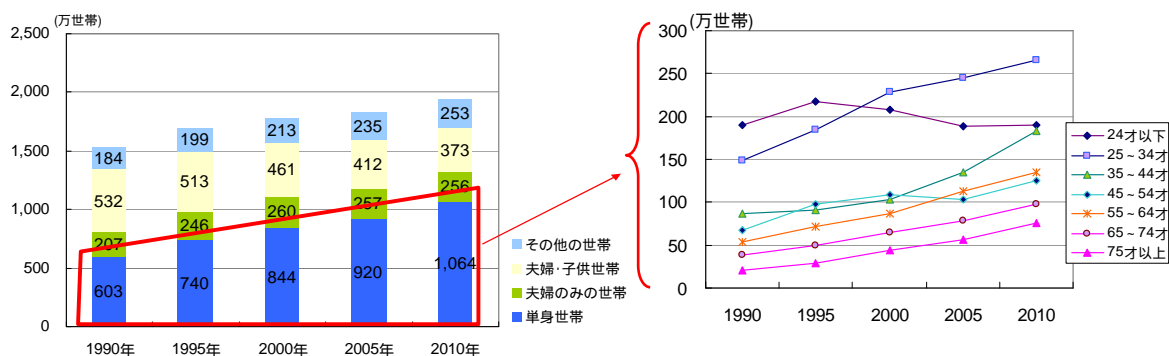
(出所) 国土交通省「平成 23 年度 土地問題に関する国民の意識調査」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

2. 賃貸住宅の状況

賃貸住宅居住者の大票田は単身世帯

まず、賃貸住宅市場の足許の状況について、戸数ベースで概観する。
 賃貸住宅居住者の大票田は単身世帯であり、1990年から2010年にかけて着実に増加し、居住者の6割を占めるまでに至っている（【図表10】）。賃貸住宅は、現在の日本の一般的な住宅双六「実家（独立）借家（所帯形成）持家」の中での過渡的な居住場所としての性格が大きいといえる。
 なお、賃貸住宅に居住する単身世帯を年齢階層別に見ると、1990年から2010年にかけて中核は「24才以下」ゾーンから「25～34才」「35～44才」ゾーンに移行している（【図表11】）。背景として、少子化や晩婚化・未婚化の進展や、人口のボリュームゾーンであるいわゆる第二次ベビーブーム（団塊ジュニア世代；1971～1974年生まれ）世代の影響（1995年時点 21～24才、2010年時点 36～39才）が考えられる。

【図表10】 賃貸住宅居住者の世帯類型別推移(全国) 【図表11】 賃貸住宅居住単身者の年齢推移(全国)

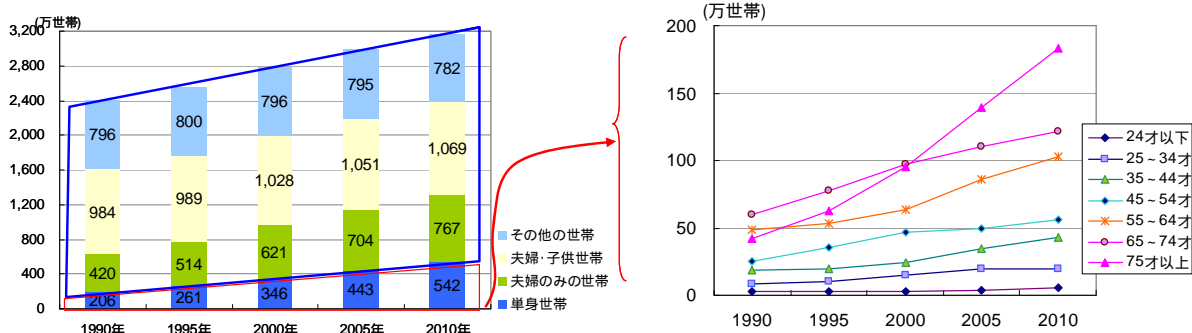


(出所) 【図表10,11】ともに、総務省「国勢調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

持家居住者の大票田は家族世帯なるも、単身高齢者が増加中

一方、持家の居住者については「夫婦のみ」「夫婦と子」「その他の世帯」が大宗となっており（【図表12】）、いわゆる住宅双六「実家（独立）借家（所帯形成）持家」の最終段階であることが窺える。なお、持家居住者の単身世帯を年齢階層別に見ると、「75才以上」「65～74才」が増加し、中核を占めるに至っている（【図表13】）。背景として、医療技術の進歩に伴う長寿化により高齢者が増加している中、同居家族との死別に伴って単身化した高齢者が増加していることが考えられる。

【図表12】 持家居住者の世帯類型別推移(全国) 【図表13】 持家居住の単身者の年齢推移(全国)

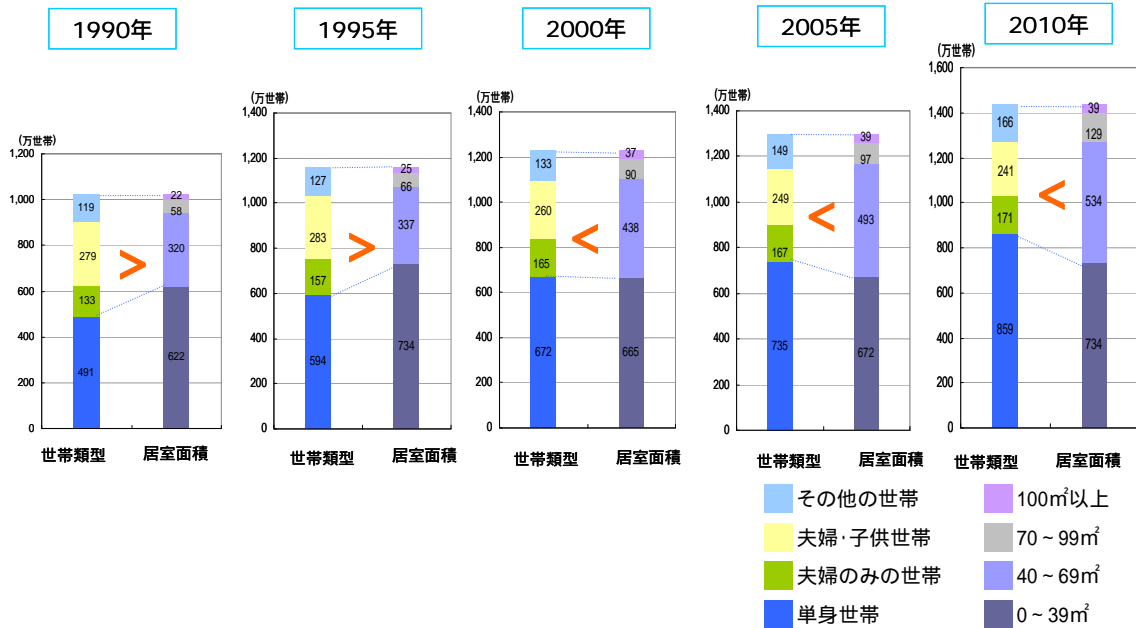


(出所) 【図表12,13】ともに、総務省「国勢調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

賃貸住宅ストックは2000年を境に質が向上

次に、賃貸住宅のストックの質について述べたい。まず、世帯類型と居室面積との関係を見てみたい。かつて「夫婦世帯」「夫婦と子」世帯数対比不足感のあった中規模(40~60㎡)の賃貸住宅数については、2000年で充足し、足許では、単身世帯向けの居室面積が広めになる傾向が見受けられる(【図表14】)。

【図表14】 賃貸住宅居住者の世帯類型と延床面積内訳推移(全国)



(出所)総務省「国勢調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

分類別の推移

一口に賃貸住宅といっても、構造や間取り等千差万別だが、ここでは、総務省による「土地・住宅統計調査」が公表する住宅ストックを以下のように「マンション」「アパート」「戸建」の3つに分類し、その推移について考察してみた。

(分類の考え方)

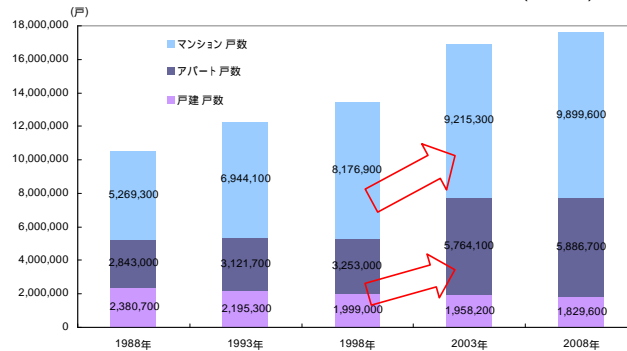
マンション: 借家の共同住宅のうち、非木造かつ3階建以上のもの

アパート: 借家のうち、長屋建ておよび、共同住宅の木造または2階建以下のもの

戸建: 借家のうち、一戸建のもの

内訳の推移は【図表15】のとおり。

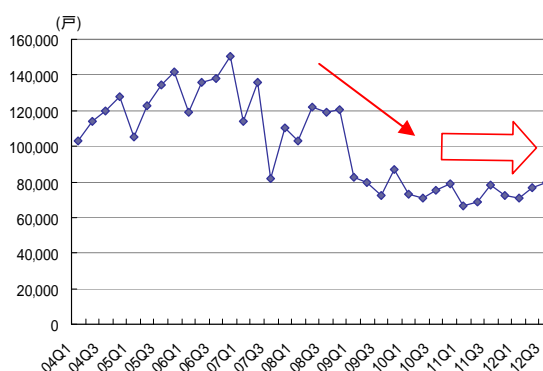
【図表15】 借家のタイプ別の内訳推移(全国)



(出所)総務省「住宅・土地統計調査」、国土交通省資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

1998年から2003年の間に、マンション・アパートともに大幅にストックが増加している。この背景としては2000年の不動産投資信託法制定を機に、投資ファンドや大手デベロッパー、住宅系REITによる賃貸マンションへの投資が活発化したこと、2000年代前半の株安・低金利などの資産運用難の状況下、アパート関連事業者による地主への積極的な営業攻勢により、アパートの供給量が増加したことがある。上記により、2000年以降の賃貸マンション・アパート供給の急増で、賃貸住宅ストックが大幅に更新された。築浅・新規物件が増加し、賃貸住宅ストックの質は向上している。なお、リーマン・ショック後は新規の賃貸マンションの供給がいったん低下、その後横這いで推移しており(【図表16】)、質の高い新規物件の供給ペースは沈静化している。

【図表16】 借家着工推移(全国)



(出所)国土交通省「建築着工統計」月次データより
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

3. 三大都市圏の状況

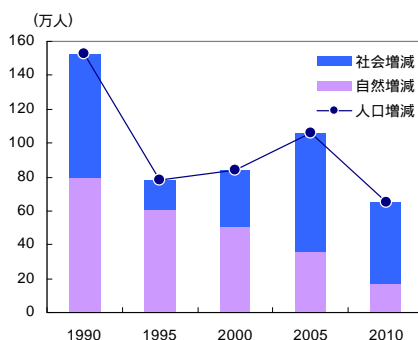
全国の平均的な賃貸住宅の状況は前述のとおりであるが、賃貸住宅の市場の状況としては、人口が集中した大都市圏に個別にフォーカスして見る必要があるだろう。

そこで、代表的な地域として三大都市圏(首都圏、近畿圏、中部圏)の人口動態・賃貸住宅居住者の特徴を各々簡単に付言したい。

首都圏の特徴

首都圏(東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県)は人口の自然増が、ペースは落ちつつも継続している一方、社会増(地方圏からの流入人口)が引き続き旺盛となっている(【図表17】)。

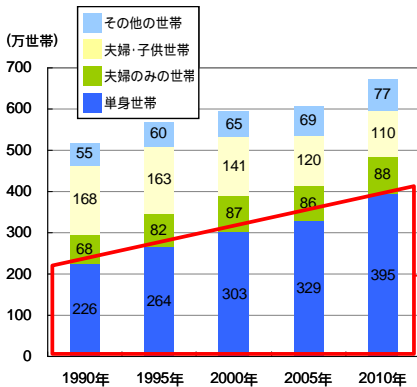
【図表17】 首都圏の人口動態(実績)



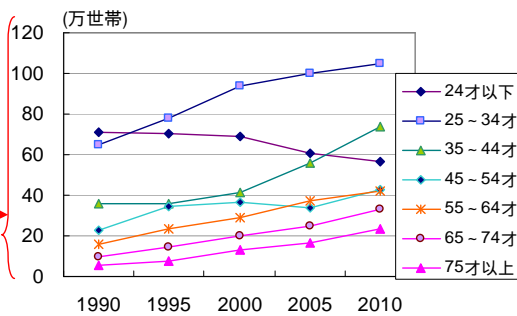
(出所)国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基にみずほコーポレート銀行産業調査部作成

こうしたなか、若年者を中核とした単身の賃貸住宅入居者が拡大してきた（【図表 18～20】）。高齢化の影響による単身高齢者の賃貸住宅入居者も増加傾向ではあるが、若年単身者の増加に比べると勢いは弱く、単身若年者を中心とする地方圏からの流入人口の受け皿としての賃貸住宅の根強い需要が窺い知れる。

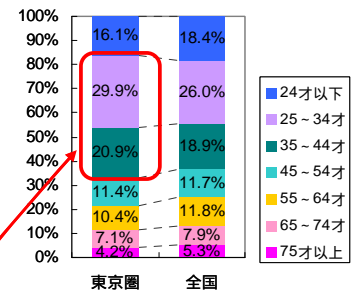
【図表 18】 賃貸住宅居住者の世帯類型推移（首都圏）



【図表 19】 賃貸住宅居住単身者の年齢推移



【図表 20】 賃貸住宅居住単身者の年齢構成



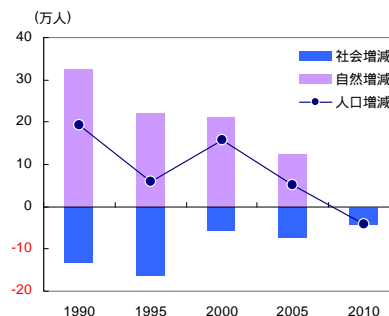
25～44才ゾーンが全国平均対比多

（出所）【図表 18～20】とも、総務省「国勢調査」、国立社会保障・人口問題研究所よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

近畿圏の特徴

近畿圏（大阪府、兵庫県）の特徴としては、既に人口の社会減が継続している中、自然増減も直近減少に転じ、人口減少基調が鮮明になってきたことが挙げられる（【図表 21】）。

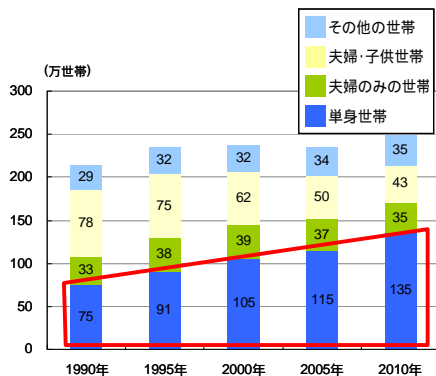
【図表 21】 近畿圏の人口動態（実績）



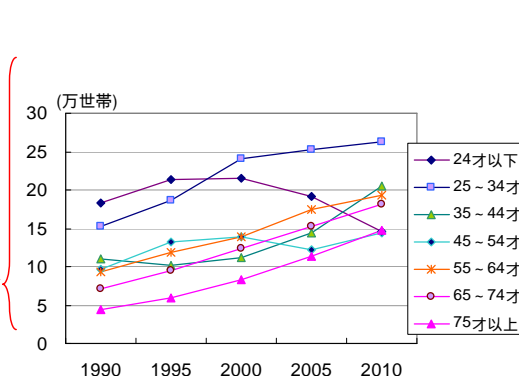
（出所）国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基にみずほコーポレート銀行産業調査部作成

東京圏・中部圏に比して、単身者の賃貸住宅入居者のうち高齢者の割合が相対的に高い点が特徴といえ（【図表 22～24】）、既に高齢化が進展した地方型の特徴が見られる。

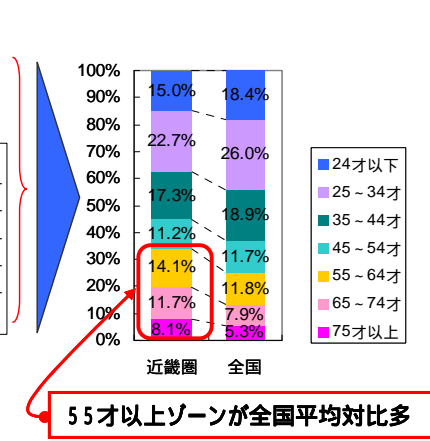
【図表 22】 賃貸住宅居住者の世帯類型推移（近畿圏）



【図表 23】 賃貸住宅居住単身者の年齢推移



【図表 24】 賃貸住宅居住単身者の年齢構成



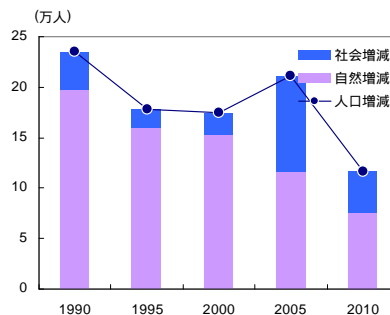
55才以上ゾーンが全国平均対比多

（出所）【図表 22～24】とも、総務省「国勢調査」、国立社会保障・人口問題研究所よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

中部圏の特徴

中部圏（愛知県）の特徴としては、人口は自然増が東京圏、大阪圏対比高め継続してきた一方、社会増も相応に確保（2010年人口 737 万人に対して、自然増 7.5 万人 +1.0%）してきたことが挙げられる（【図表 25】）。

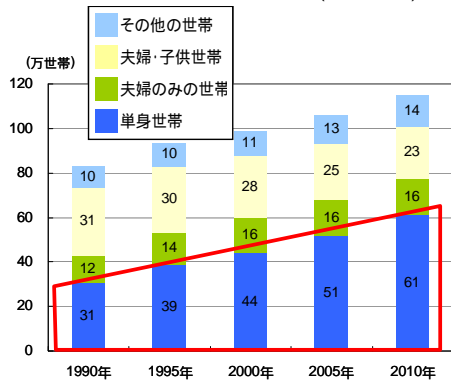
【図表 25】 中部圏の人口動態（実績）



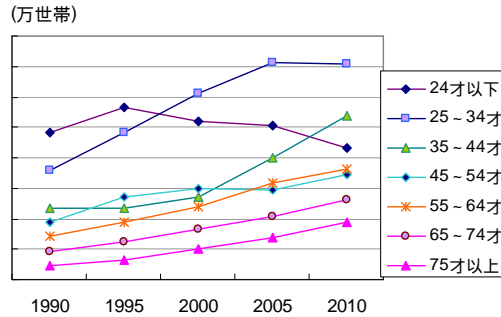
（出所）国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基にみずほコーポレート銀行産業調査部作成

賃貸住宅居住者については、若年層から壮年層までの単身の賃貸住宅入居者が拡大している（高齢化の影響による高齢単身の賃貸住宅入居者も増加傾向であるが、若年層～壮年層単身者の増加と比べると勢いは弱い）傾向が特徴である（【図表 26～28】）。一般には自動車産業の集積地であり、生産年齢人口がしっかりと定着している影響といわれる。

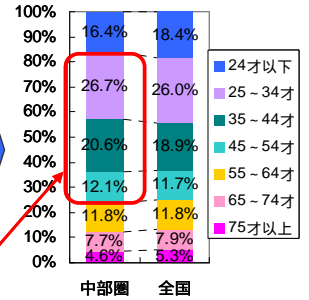
【図表 26】 賃貸住宅居住者の世帯類型推移 (中部圏)



【図表 27】 賃貸住宅居住単身者の年齢推移



【図表 28】 賃貸住宅居住単身者の年齢構成



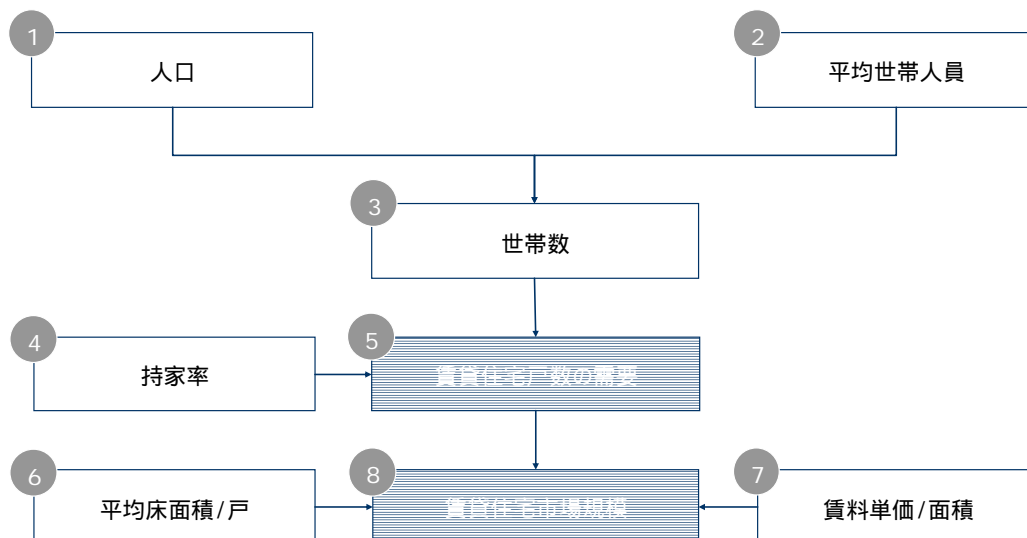
25～54才ゾーンが全国平均対比多

(出所)【図表 26～28】とも、総務省「国勢調査」、国立社会保障・人口問題研究所よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

我が国の賃貸住宅市場の将来予測

本章では、我が国の賃貸住宅市場が中長期的にどのような変化を辿るのかについて議論する。具体的には以下の【図表 29】に示すようなプロセスに従い、足許から 2030 年に至る賃貸住宅市場の将来予測を行った結果を述べる。なお、予測は全国ベースのものと首都圏(東京都、埼玉県、千葉県、神奈川県)、近畿圏(大阪府、兵庫県)、中部圏(愛知県)の三大都市圏ベースのものについて夫々実施した。

【図表 29】 市場予測のフレームワーク



(出所)みずほコーポレート銀行産業調査部作成

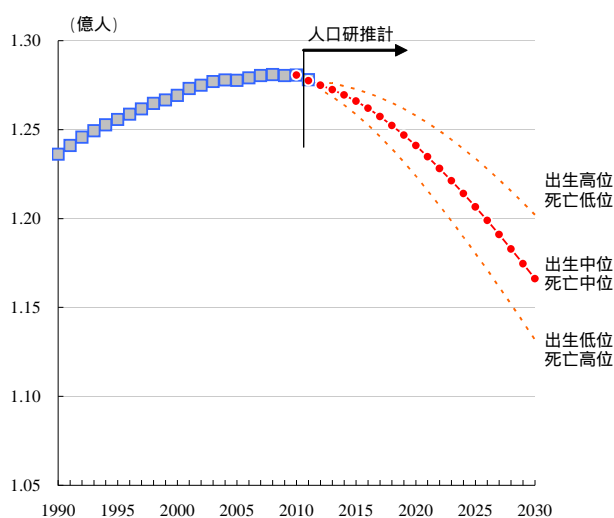
1. 人口の予測

人口

本稿における賃貸住宅市場予測は需要側の変化を捉えることによって行う方針とした。従って、出発点は人口である。人口動態の予測については国立社会保障人口問題研究所が公表している「日本の将来推計人口(平成24年1月推計)」を基本的に踏襲し、同研究所の近年の予測に観察されるバイアスを補正処理した。

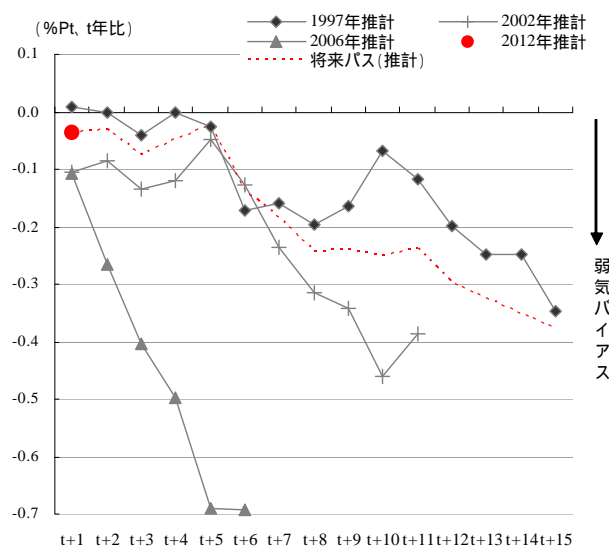
同研究所の中位推計によれば、2010年時点で1.281億人の人口は、2020年に1.241億人、2030年に1.166億人に減少していくことが見込まれている(【図表30】)。ここで過去三回の推計に関して、推計値と実現値との誤差をみると、同研究所の推計には若干の弱気バイアスが確認される(【図表31】)。そこで、本稿では直近の将来推計においても幾分の弱気バイアスが加わっている可能性を考慮して補正を行った。但し、弱気バイアスを補正した後も、人口減少自体は不可避であると想定される。2030年に向けた人口減少のテンポは54万人/年に及び、2030年時点で1.173億人となる。また、出生高位・死亡低位の楽観推計に従っても36万人/年のテンポで人口は減少してゆく。出生低位・死亡高位の悲観推計では、人口減少テンポは71万人/年となる。

【図表30】 国立人口研の推計人口



(出所)国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基にみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表31】 人口研推計の誤差

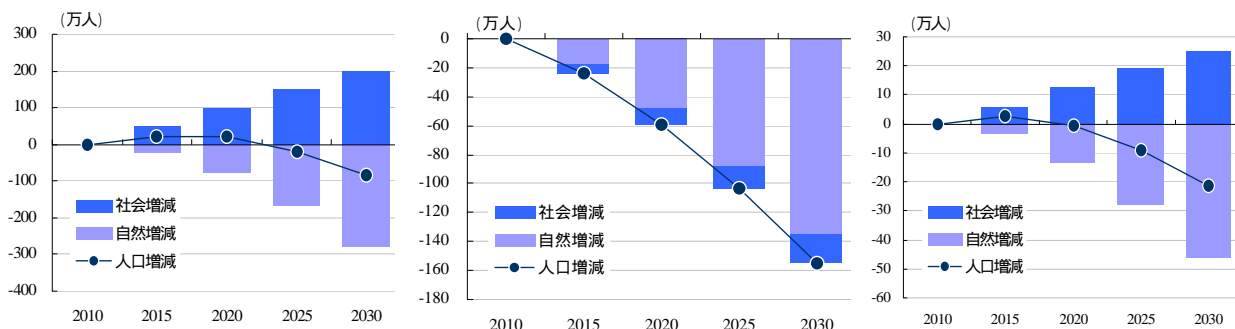


(出所)国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基にみずほコーポレート銀行産業調査部作成

地域別にみると、国内人口が減少する中において、首都圏及び中部圏の人口は経済活動の集中化等により自然減少の多くを社会増加が打ち返す形となる(【図表32】)。向こう20年、首都圏人口は3,500万人前後、中部圏人口は700万人台前半を維持するとみられる。一方、近畿圏は、他の多くの地方部と同様に、自然減少に加えて社会減少のトレンドが続く見込みであり、域内人口は減少の一途を

辿ると想定される。近畿圏の人口は2010年の1,430万人から2030年の1,275万人に約1割減少すると見込まれる。

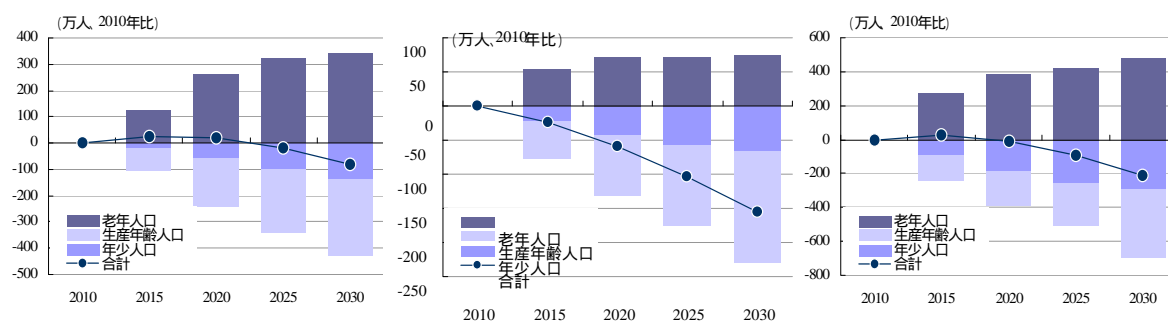
【図表 32】 社会増減・自然増減別の人口動態 (左:首都圏、中:近畿圏、右:中部圏)



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基に、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

また、人口動態を年齢別にみると、年少人口(～14歳)、生産年齢人口(15～64歳)が減少する一方、老年人口(65歳～)が増加し、高齢化が鮮明となる。地域別にみると(【図表 33】)、首都圏、中部圏では老年人口の増加テンポが大きく年少・生産年齢人口の減少を相殺するとみられる。一方、近畿圏では、2020年代の後半になると老年人口も減少に転じる見込みである。

【図表 33】 年齢階層別の人口動態 (左:首都圏、中:近畿圏、右:中部圏)



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基に、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

2. 世帯数の予測

平均世帯人員

世帯を構成する平均人員の数(国勢調査ベース)は、時代を経るにつれて減少している。都市部への人口移動に伴う核家族化の進展や少子化等が背景とみられる。

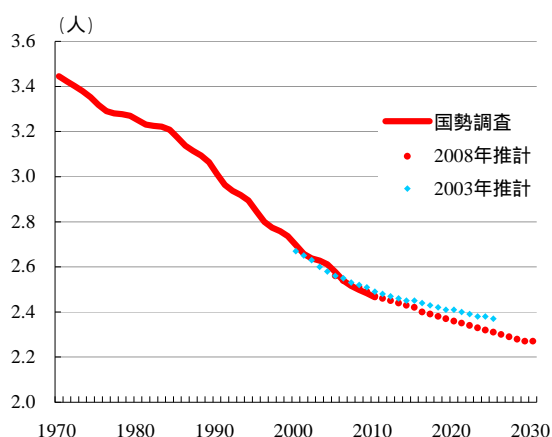
ところで、なぜ都市部への人口移動や少子化が進むのかを考えると、所得水準の向上と産業構造の高度化が大きく影響している可能性が高い。すなわち、農業中心の経済社会にあっては、家計や地域集落が生産の基本単位であり、家族は労

働力でもあるから、子を多く育て、大家族であるほど望ましかった。ところが、家庭内手工業の時代を経て工場制機械工業が主流になると、もはや家計は生産単位ではなくなるため、大規模化する必然性は希薄化する。工場は都市部ではなく相対的に安価な労働や資本が確保できる地方に立地しがちであるため、場合によっては生家から通勤が可能な場合もあるだろうが、工場近隣に住まいを移す者も当然出てくる。こうして平均世帯人員は減少する。さらに産業のサービス化が進むと、労働需要は地方の工場ではなく東京や大阪等の商業中心地において旺盛となるため、職を求めて都市部への人口移動が進む。こうして世帯は地方部と都市部に二分、三分されていくのである。少子化についても、核家族化による育児負担の増加、産業構造の高度化と共に進む所得水準の向上を受けた生活スタイルの多様化等が影響しているとみられる。

今後の平均世帯人員について、国立社会保障・人口問題研究所によれば、【図表 34】のように減少トレンドが続く。産業構造の面からみると、製造業の競争優位が次第に失われ、医療・介護、観光、IT 等が今後の成長分野と見込まれていることを踏まえれば、引き続き産業構造の高度化は進展する方向にあると考えられ、従って、このような想定は妥当であろう。同研究所の平均世帯人員予測は人口予測に比べて精度が高いことも踏まえ、本稿では同研究所の予測に従って今後の平均世帯人員が推移すると想定した。

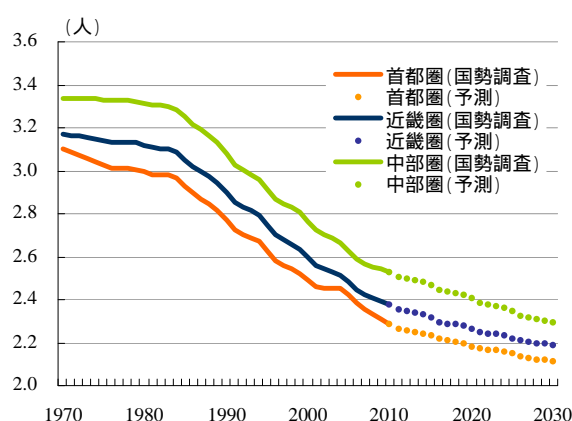
なお、【図表 35】は地域別にみた平均世帯人員の推移と予測を示したものである。中部圏の平均世帯人員は概ね全国並みであり、首都圏と近畿圏は共に全国平均を下回って推移する。2030年時点の平均世帯人員は、2010年比でみて、首都圏で 7.5%、近畿圏で 7.9%、中部圏で 9.1%と大きく減少するとみられる。

【図表 34】 平均世帯人員の推移と予測



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基にみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 35】 地域別の平均世帯人員



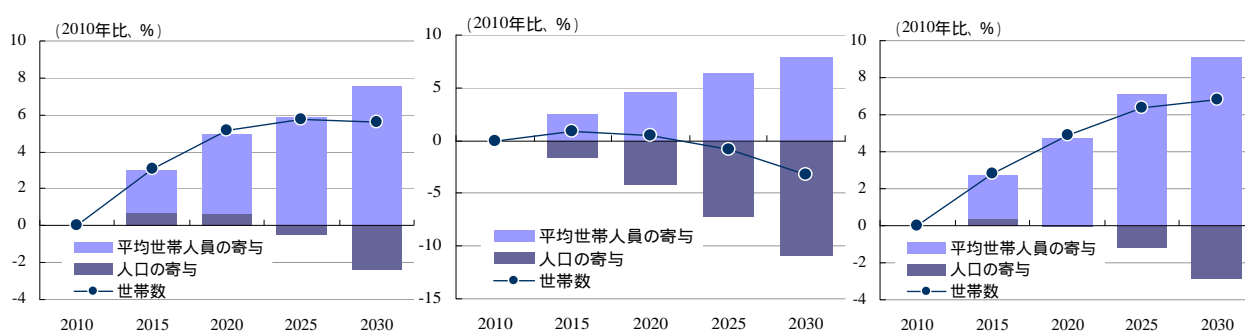
(出所) 国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基にみずほコーポレート銀行産業調査部作成

世帯数

以上のように、人口減少の一方で平均世帯人員の減少が見込まれる結果、向こう20年、世帯数は微減での推移となる見込みである。2010年時点で5,105万世帯と推定される全国世帯数は、2020年時点で5,121万世帯、2030年時点で4,955万世帯となり、「人口減少の割には減らない」というイメージである。

地域別にみると（【図表36】）、首都圏に関しては、人口が微減に留まる中で平均世帯人員の減少が続くことから、世帯数は向こう20年で6%程度増加しそうだ。中部圏も概ね同様であり、2030年に向けて7%程度増加する。他方、近畿圏では人口減少テンポが平均世帯人員の減少テンポを上回るとみられることから、2030年には世帯数は純減すると想定される。

【図表36】 地域別の世帯数動態（左：首都圏、中：近畿圏、右：中部圏）



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」を基に、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

3. 持家率の予測

持家率

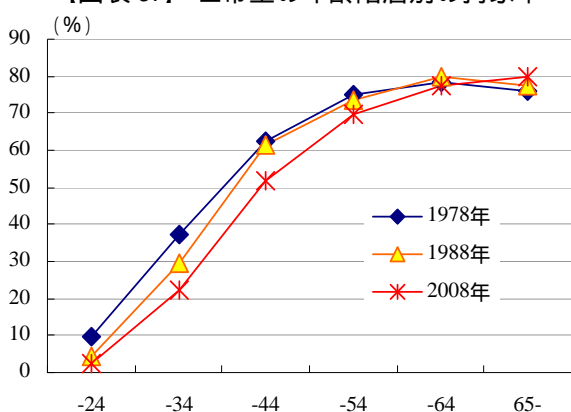
持家率は、世帯主の年齢が若い世帯において、過去に比べて低下していることが確認される（【図表37】）。例えば、世帯主の年齢が20歳代前半の世帯の持家率は、40年前は約10%であったものが、足許では約2%に留まっている。このような若年世代の賃借志向を説明する要因はいくつも存在するが、代表的な要因としては、資産デフレ期待の定着や生活スタイルの多様化（イエやクルマは要らない）、等が挙げられよう。また、このようなマインドの変化だけでなく、持家率の低い大都市圏への人口流入といったマクロ的要因の存在もあるだろう。加えて【図表38】に示す晩婚化の進展も若年世代の持家率の低下に影響しているものと考えられよう。

他方で、【図表37】は、世帯主が高齢化するにつれて、時代に関わりなく持家率が一定の比率に収斂していくという事実も示している。世帯主が55歳以上である世帯の持家率は、1978年時点でも2008年時点でも略変わらず約80%であり、若年層にみられる持家率の低下傾向は観察されない。老年世帯における持家率の高位安定は、賃金等の安定収入の減少に伴う賃借の困難化、資産価格への関心の低下（将来の売却を前提としない住宅購入の増加）等がその背景としてしばしば指摘されるところである。加えて、上述した晩婚化の進展も、単に若年世代の

持家率の低下を誘発しているのではなく、婚姻や出産に伴い生涯設計が固まり、賃貸から持ち家に移行する時期が後る倒しされている要因として解釈できる。

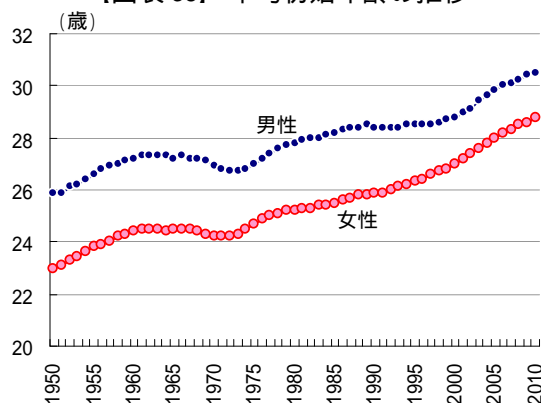
また、少子化も最終的な持ち家率の高止まりにとって重要なファクターとみられる。例えば、少子化によって子どもが二人から一人に減れば、その分、親の持ち家が子に贈与或いは相続される割合は高まるだろう。また、【図表 39】は、住宅の一次取得時における購入原資の内訳の推移であるが、この 10 年間の特徴的な変化として、贈与の傾向的な拡大が確認される。これは、住宅取得時の贈与税の軽減措置等の政策的な影響も反映されているものとみられるが、同時に、少子化を受けて、子世代が親世代から手厚い資金支援を受けることが可能になっていることを示唆している。【図表 9】で示したように「可能であれば住宅双六の最後は持ち家でアガリ」という国民意識は根強いものがあるが、少子高齢化の進展は、持ち家自体の相続や贈与、或いは新たに持ち家を購入する際の親からの資金的な支援といった形で、国民の「持ち家志向」を満たしやすい方向に社会構造をシフトさせていると考えられる。

【図表 37】 世帯主の年齢階層別の持家率



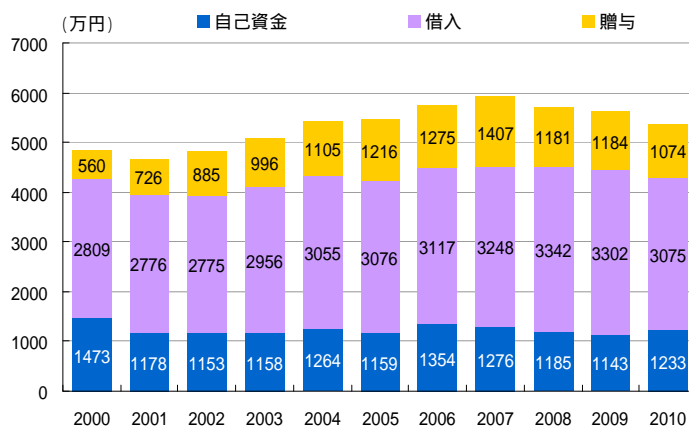
(出所)総務省「住宅・土地統計調査」より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 38】 平均初婚年齢の推移



(出所)厚生労働省「人口動態統計」より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 39】 住宅の一次取得時の購入資金の内訳

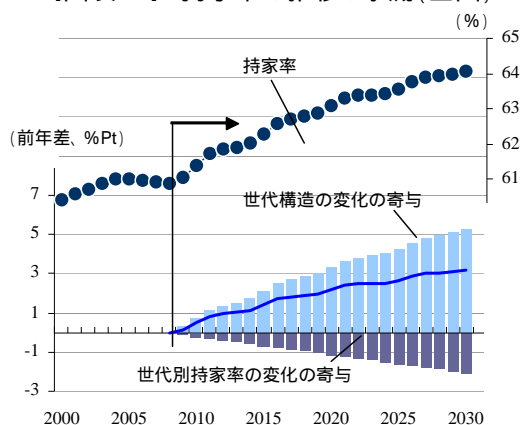


(出所)住宅生産団体連合会「戸建注文住宅の顧客実態調査」より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

核家族化、所得水準の向上、生活スタイルの多様化、少子高齢化といった事象には、産業構造の高度化という大きな潮流が影響を及ぼしているということは既に述べた。経済・社会環境に関するこのような傾向が大きく変わらないとすれば、若年・現役世代の持家率が漸減する一方、老年世代の持家率は概ね横這いの傾向が続くと考えるのが自然である。世代別の持家率の変化と世代構造自体の変化を考慮して、将来に向けた持家率の推移を予測したものが【図表40】である。若年世代の賃借志向の高まりがマクロ的な持家率に負の圧力を加えることが予想される一方、少子高齢化に伴い、持家率の高い年齢階層の世帯割合が増える影響をより強く受けることで、全体として、持家率は緩やかに上昇していく見通しである。足許で62%程度の持家率は、10年に+1%強の緩やかなテンポで上昇し、2030年時点では64%程度になるものと想定される。

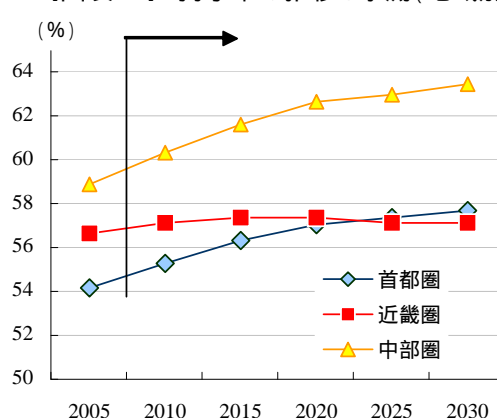
地域別には、首都圏と中部圏において持家率の上昇が進む見込みである（【図表41】）。首都圏は若年世代の持家率が全国平均を大きく下回ることから全体として持家率の水準は低いものの、老年世代の持家率は全国平均と大差ない。上述のように、今後、首都圏では高齢化の加速が見込まれることから、全体として持家率は上昇圧力を受ける見込みである。足許で相対的に持家率が高い中部圏に関しても、今後の動態は首都圏と似たようなパスになるとみられる。一方、近畿圏については、社会増減を含めて老年世代の人口が長期的に減少に転じると想定されることから、持家率は全体として大きく変化しないものとみられる。

【図表40】 持家率の推移と予測(全国)



(出所)総務省「住宅・土地統計調査」より、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表41】 持家率の推移と予測(地域別)



(出所)総務省「住宅・土地統計調査」より、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

4. 賃貸住宅市場(戸数)の将来予測

賃貸住宅市場の予測(戸数ベース)

世帯数と持家率の変化を踏まえた賃貸住宅市場(戸数ベース)の長期的な行方について述べる。上述のように、人口が大きく減る中であっても平均世帯人員が減少することから世帯数は微減に留まる。しかし一方で、高齢化に伴う持家率の上昇が予想されることから、これを受けて戸数ベースの賃貸住宅需要は減少に向かうだろう。全国ベースでみると、賃借住宅需要は2010年の1,946万戸から2030年の1,754万戸へ、向こう20年で10%程度の減少となる見込みである(【図表

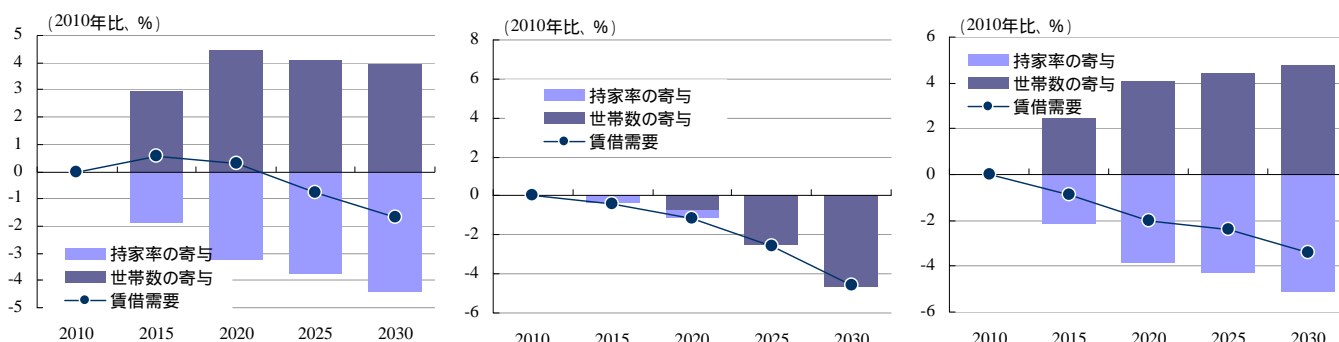
42]。地域別にみると(〔図表 43〕)、首都圏では世帯数の増加と持家率の上昇が相殺しあう構図となることが予想され、戸数ベースの賃貸住宅需要に大きな変化は生じない見込みである。近畿圏では、持家率はほぼ変化しないものの、世帯数の減少を主因に向こう20年で総需要は4～5%の減少となろう。中部圏に関しては、世帯数の増加テンポに比べて持家率の上昇テンポがやや優勢となる中、需要は向こう20年で3%程度減少するものとみられる。

〔図表 42〕 戸数ベースの賃貸住宅需要の予測

(万戸)	全国	首都圏	近畿圏	中部圏
2010	1,946	670	249	115
2020	1,864	672	246	113
2030	1,754	659	238	111

(出所)総務省「住宅・土地統計調査」に基づき、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

〔図表 43〕 地域別の戸数ベース賃貸住宅需要動態(左:首都圏、中:近畿圏、右:中部圏)



(出所)総務省「住宅・土地統計調査」に基づき、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

5. 賃貸住宅市場(金額)の将来予測

賃貸住宅市場の
予測(金額ベース)

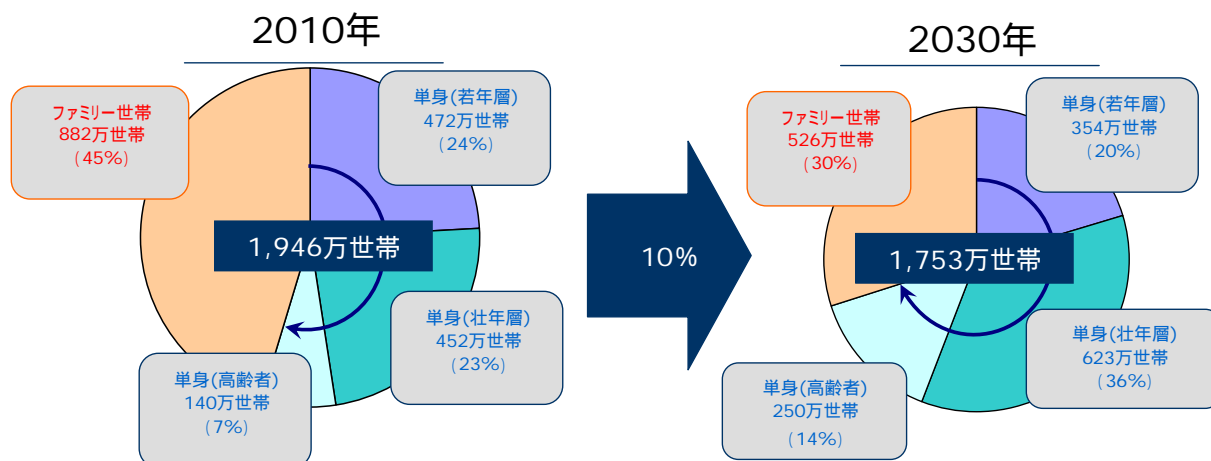
最後に金額ベースでみた賃貸住宅市場の規模と中長期的な動態について考える。本稿では金額ベースの賃貸住宅市場規模を「賃貸居住世帯数×平均一戸当たり床面積×平均床面積当たり賃料(年ベース)」として定義する。「住宅・土地統計調査」や「国政調査」等の関連統計から推計すると、足許の賃貸居住世帯数は1,946万世帯、平均一戸当たり床面積は45.1㎡、平均床面積当たり賃料は1,195円/㎡・月、であり、これより市場規模は約12.6兆円/年と見込まれる¹。

市場規模を構成する3変数の今後の動態を考える。まず、賃貸居住世帯数については、上述のとおり、向こう20年で10%程度の変化が予想される。

¹ なお、総務省「2005年産業連関表(確報)」によれば、住宅賃貸料(列番号6421-01、行番号6421-011)の国内生産額は11兆円9,298億円であり、本稿の市場規模の推定値は産業連関表による推定値と概ね近い規模感であるといえる。

続いて、平均一戸当たり床面積に関しても、大幅に減少することが見込まれる。【図表 44】に示すように、人口構成、世帯構成の変化を映じて、賃貸住宅に居住するファミリー世帯比率が著しく低下し、単身世帯(特に単身高齢世帯)の比率が拡大していく。従って、一人当たり床面積に変化が無いならば、平均世帯人員の減少が平均一戸当たり床面積に減少圧力を加えることになる。また、【図表 14】において、世帯タイプと居室面積の時系列的な関係を論じた際、小規模世帯が増える中で居室面積が拡大しており、結果として一人当たり床面積が増加傾向にあると述べた。このような変化の背景としては、所得水準の向上等に伴う嗜好の変化という需要サイドの要因が考えられるが、同時に、小規模世帯の増加による潜在的な小規模住宅需要の増加に見合った賃貸住宅供給が十分に為されていないという供給サイドの要因(ミスマッチ要因)も考えられよう。本稿では、我が国の潜在 GDP 成長率が鈍化する中で所得水準の向上が限定される中、中長期的には(例えば、老朽化したファミリー世帯向け賃貸物件が高齢単身世帯向けの介護サービス付賃貸住宅にスクラップ&ビルドされる等して)ミスマッチ要因の解消が期待されると考え、一人当たり床面積に関しても次第に縮小方向に転じていくと想定した。

【図表 44】 世帯類型別の賃貸住宅需要の変化



(出所)総務省「住宅・土地統計調査」等より、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

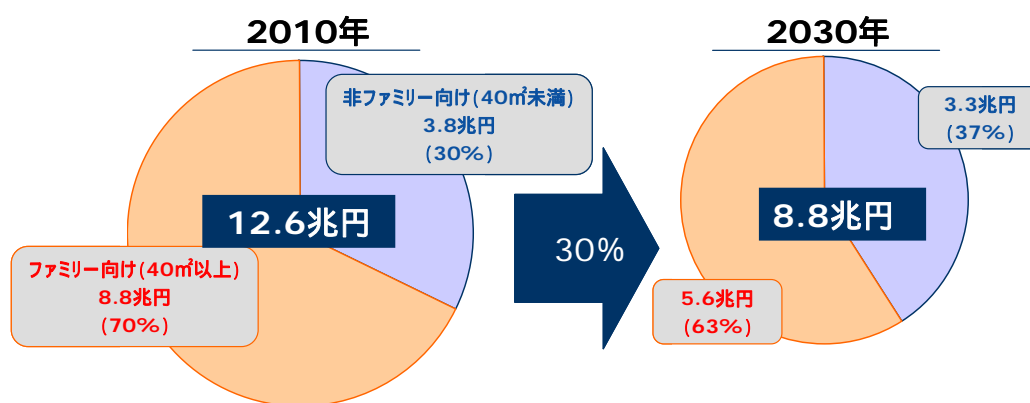
最後に、平均床面積当たり賃料に関しては、首都圏など賃料水準の高い地域を中心に小規模物件ほど床面積当たり賃料が高くなる傾向等を織り込みながら推計を行った。一般物価の変動は短期の景気循環的要因に依存し、中長期的な予測に馴染まないことから、本稿では一般物価の変動は無いものと仮定した。そして、これまで平均床面積当たり賃料の変動と一般物価の変動は概ね軌を一にしており、一般物価が不変の仮定の下で賃料単価だけが極端な増減を示すことは想定しにくいことから、その変動についても限界的なものに留まると想定した。

以上を踏まえた金額ベースの賃貸住宅市場の動態を【図表 45】に示している。足許で 12.6 兆円の賃貸住宅市場は、時間と共に縮小し、2030 年時点では 8.8 兆円程度(2010 年比 30%)になるものと想定される。変化を要因分解した【図表 46】にあるように、主に世帯数の減少、及び単身世帯の増加等に伴う平均床面積の縮小が市場規模縮小の主因となるだろう。また、市場規模を主に単身世帯をター

ゲットとする 40 m²未満の物件と、主にファミリー層をターゲットにする 40 m²以上の物件とに分けて市場規模の推移を捉えると、市場の縮小は 40 m²以上のファミリータイプが中心となる見込みである。

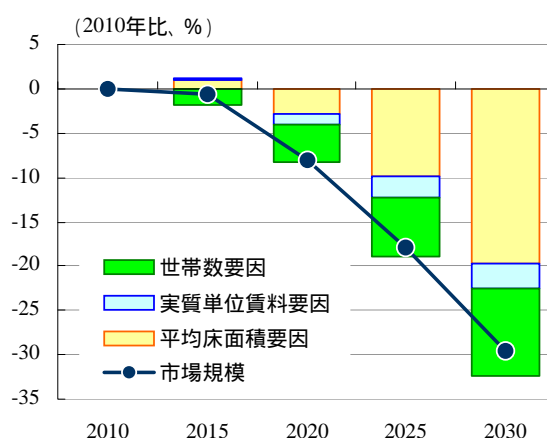
地域別の予測結果（【図表 47】）を簡単に述べると、首都圏市場は 2010 年時点の約 5.7 兆円から 2030 年時点の約 4.6 兆円（2010 年比 19%）へ、近畿圏市場は約 1.6 兆円から約 1.3 兆円（同 22%）へ、中部圏市場は約 7,200 億円から約 5,500 億円（同 23%）へ、夫々大きく縮退することは避けられないものとみられる。また、いずれの地域においても、単身向け（40 m²未満）は横這い若しくは微増とみられる一方、ファミリータイプ（40 m²以上）の市場は大幅に縮小する方向となろう。

【図表 45】 賃貸住宅市場の将来予測



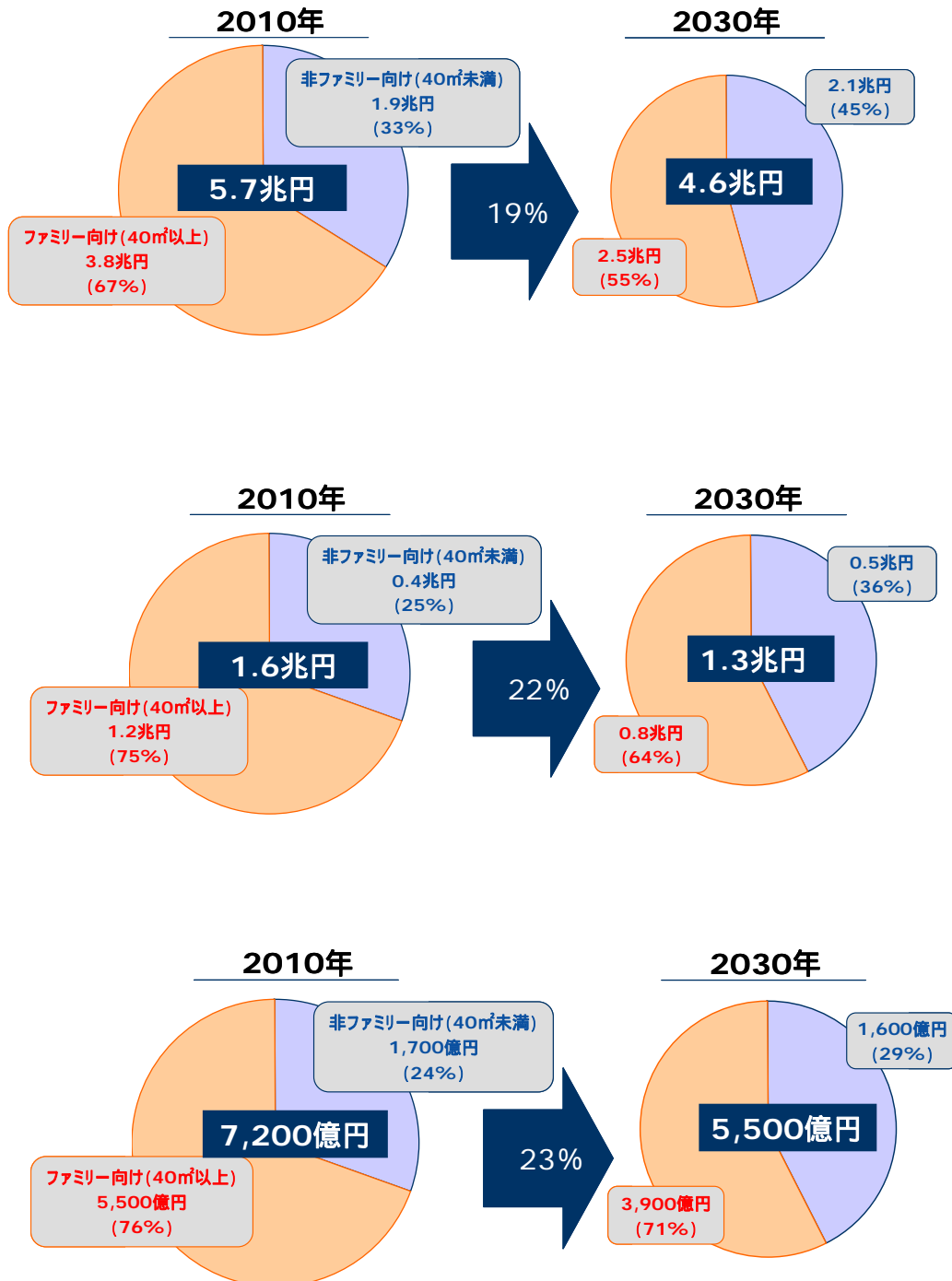
(出所)総務省「住宅・土地統計調査」等より、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表 46】 市場規模の変化の要因分解



(出所)総務省「住宅・土地統計調査」等より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 47】 地域別の金額ベースの賃貸住宅需要動態(上:首都圏、中:近畿圏、下:中部圏)



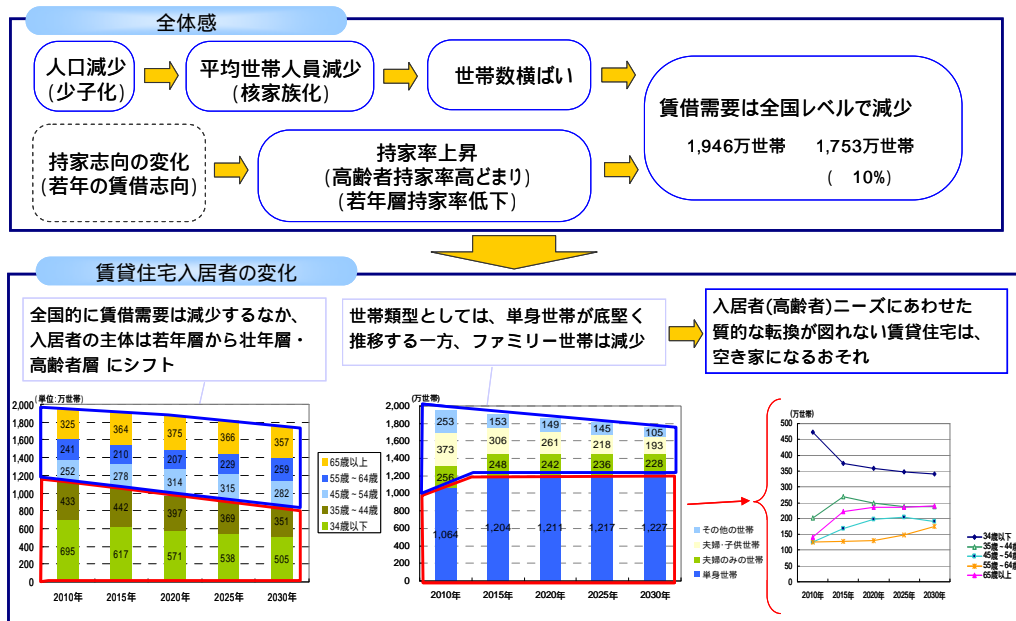
(出所)総務省「住宅・土地統計調査」等より、みずほコーポレート銀行産業調査部予測

・将来予測に基づく今後の賃貸住宅事業展開の可能性

1. 我が国の2030年の賃貸住宅市場・需要予測

これまでに述べた市場予測・需要予測に基づき、あらためて我が国の2030年の賃貸住宅需要の変化をまとめたものが以下の【図表48】である。

【図表48】 我が国の2030年の賃貸住宅事業市場・需要予測



(出所)総務省「国勢調査」、国立社会保障・人口問題研究所 よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

賃貸住宅需要の変化としては、主に以下の3点が予測される。

- 全国的に需要は減少
- 入居者の主体は若年層から壮年層・高齢層にシフト
- 世帯類型としては、これまで以上に単身世帯の比率が高まる(2010年 54.7% 2030年 70.0%)一方、ファミリー世帯が減少

賃貸住宅市場が縮小していくなか、賃貸住宅需要の変化 - 単身世帯需要の相対的な増加、高齢化 - に合わせた質的な転換が図れない賃貸住宅は、空室として老朽化していくリスクに曝されていくと考えられる。賃貸住宅事業者にとって、入居者層の変質に伴うニーズの変化に合わせた、供給面での質的な転換が必要になると考える。とりわけ、今後需要が着実に増加していく高齢者の居住ニーズを捉える視点は重要ではないか。以上の需要構造の変化を踏まえ、次節からは高齢者向けの住まいについて述べたい。

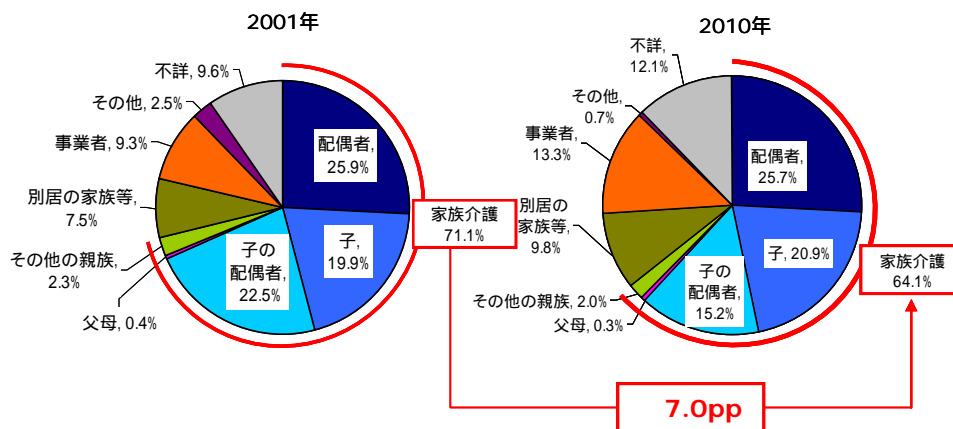
2. 高齢化に対応した住宅ストックの必要性

高齢者の単身世帯増加により、介護サービスが充実した住宅への需要が高まる見通し

少子高齢化がますます進み人口構成や世帯構成が変化していく中で、既に述べたとおり賃貸住宅における単身高齢者の需要増加が見込まれており、今後の賃貸住宅における高齢化対応は重要な課題と考えられる。特に入居者の高齢化が進む中においては、入居者に対する介護や医療等のサービス提供がより一層求められることになる。

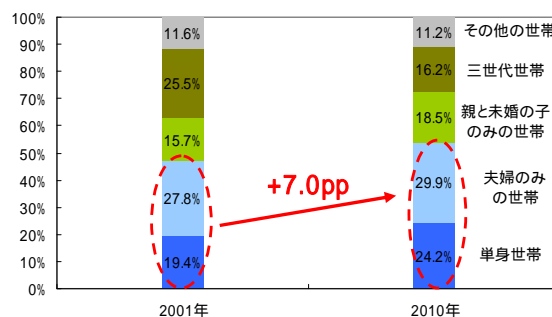
そもそも、我が国における介護ケアの提供体制について介護の担い手の構成割合を見ると、主に同居家族が中心となって介護を実施していることが分かる（【図表49】）。但し、2001年から2010年にかけて同居家族による介護の割合は71.1%から64.1%へと低下しており、介護サービス等を提供する事業者の割合が増加している。その要因としては、高齢者の世帯構成において高齢者単身世帯や高齢者夫婦のみ世帯の増加に伴い（【図表50】）、頼るべき同居家族がない、もしくは同居家族が高齢で介護できない、ということが挙げられよう。今後、我が国の世帯構成においては高齢者の単身世帯が更に増加していくものと見通されているが、これはつまり、家族介護に頼ることができない高齢者が増加するというのである。この為、持ち家や賃貸など居住形態に関わらず、ここにあたる人々がもし仮に介護が必要になった際に、スムーズに介護サービスを受けられるような住まいの整備がこれまで以上に必要になっていくと考えられる。既に述べたように今後2030年にかけて、単身高齢者の賃貸需要が増加していくと見込まれる中では、このようなサービスを受けられるような賃貸住宅を整備していくことが必要ではないかと考える。

【図表49】 主な介護者の構成割合



(出所)厚生労働省「国民生活基礎調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表50】 高齢者の世帯構成割合



(出所)厚生労働省「国民生活基礎調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

3. 高齢者向け住まいのストックの状況と役割期待

現状の高齢者向け住宅ストックは特に都市部で不足感

次に、介護サービスを受けることができる高齢者向け住まいの足許の供給状況について見ていきたい。要介護の高齢者に対して介護サービスの提供を行っている施設・住宅の種類としては介護老人福祉施設(特別養護老人ホーム)などの「介護保険3施設」や有料老人ホームなどに代表される「高齢者向け住宅」が挙げられる。足許の高齢者向け住まいについて全国ベースでのストック推計値を見ると、【図表51】のとおり運営主体が社会福祉法人や自治体等に限られる介護保険3施設が高齢者向け住まいの居室数全体の半数以上を占めている一方で、一般の民間事業者が参入可能な業態では有料老人ホームが最も多いものの供給量は全体の2割弱に留まっている。また、高齢者のみ世帯に対する高齢者向け住まいの比率は全国ベースで14.7%の水準であるが、3大都市圏で見ると、首都圏で11.9%、中部圏で13.0%と全国水準を下回っている。特に、首都圏では今後、高齢者のみ世帯の大幅な増加が見込まれており、高齢者が介護サービス等をスムーズに受けられる住まいの整備は喫緊の課題と言えよう。

【図表51】 種類別高齢者向け住まいのストック(2012年10月時点推計値)

(単位:居室数)

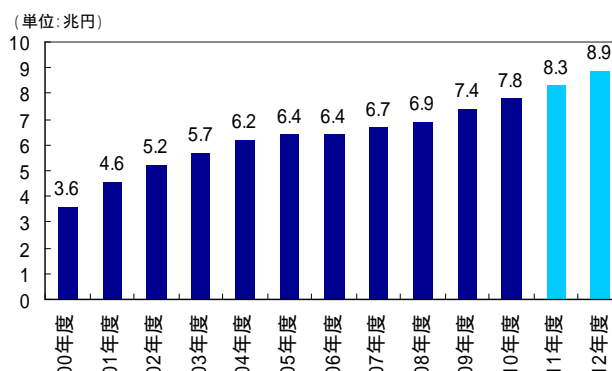
	全国計		首都圏		近畿圏		中部圏		
	居室数	構成比	居室数	構成比	居室数	構成比	居室数	構成比	
一般の民間事業者が運営可能	有料老人ホーム等	266,546	17.9%	84,569	25.9%	44,831	21.8%	14,226	21.4%
	サービス付き 高齢者向け住宅	58,640	3.9%	11,162	3.4%	8,047	3.9%	1,897	2.9%
	グループホーム	47,978	3.2%	4,030	1.2%	7,993	3.9%	711	1.1%
社会福祉法人等が運営	ケアハウス等	170,589	11.4%	29,421	9.0%	18,378	8.9%	7,113	10.7%
介護保険3施設、 社会福祉法人等が運営	介護老人福祉施設	506,437	33.9%	114,083	34.9%	70,529	34.3%	21,339	32.1%
	介護老人保健施設	357,171	23.9%	68,548	21.0%	46,290	22.5%	17,782	26.8%
	介護療養型医療施設	85,295	5.7%	15,249	4.7%	9,533	4.6%	3,319	5.0%
	計	1,492,655	100.0%	327,063	100.0%	205,602	100.0%	66,387	100.0%
	高齢者世帯数 (1,000人)	15,950		4,220		1,900		810	
	うち高齢者単身・夫婦の み世帯数(1,000人)	10,150		2,740		1,320		510	
	高齢者のみ世帯数÷ 高齢者住宅	14.7%		11.9%		15.6%		13.0%	

(出所)タムラプランニング&オペレーティング「高齢者住宅の供給数・供給率等の市場動向分析(2012年10月号)」、厚生労働省「介護保険事業状況報告」をもとにみずほコーポレート銀行産業調査部推計

(注)介護保険3施設の運営は地方公共団体、医療法人、社会福祉法人などの厚生労働省が指定する団体に限定される

ここで、我が国の介護市場を取り巻く環境について見ると、高齢者数の増加に伴って介護ニーズ並びに介護の潜在的ニーズ(いつ要介護に陥ってもスムーズに介護を受けることができるニーズ)の拡大が続いており、介護保険支出は増加の一途をたどっている(【図表52】)。このような中で、一般的に介護保険からの給付額が大きいと言われる介護保険3施設や介護付き有料老人ホーム等は介護サービスをフルに提供できることから入居ニーズは高いと見られるものの、財政上の懸念から供給は抑制傾向にあり、例えば介護老人福祉施設では、現状約50万室の供給量に対して、入居待ちとなっている申込者数は約42万人にもものぼるなど、要介護者がこのような住まいに容易には入居できない事例も見られる。

【図表 52】 介護保険総費用の推移



(出所)厚生労働省HP資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注)2011年度、2012年度は当初予算

サービス付き高齢者向け住宅に対する期待の高まり

こうした状況下、サービス付き高齢者向け住宅は介護への不安を抱える高齢者向けの住まいということを主目的に供給が後押しされている中、既に要介護状態になっているものの有料老人ホーム等に入居できない人が入居する事例も見られ、要介護者向けの新たな受け皿としての役割も期待されている。サービス付き高齢者向け住宅とは、高齢者または要介護・要支援認定を受けている者を入居対象とし、居住面積やバリアフリー化などのハード面の基準と入居者へのサービス提供等のソフト面の基準を設けた賃貸住宅であり、2011年10月に「高齢者の居住の安定確保に関する法律(通称:高齢者住まい法)」の改正により登録制度がスタートした。また、補助金の給付や税制優遇等により供給促進のための支援措置が講じられている。サービス付き高齢者向け住宅の登録要件や政策的支援の概要は【図表 53】に示すとおり。

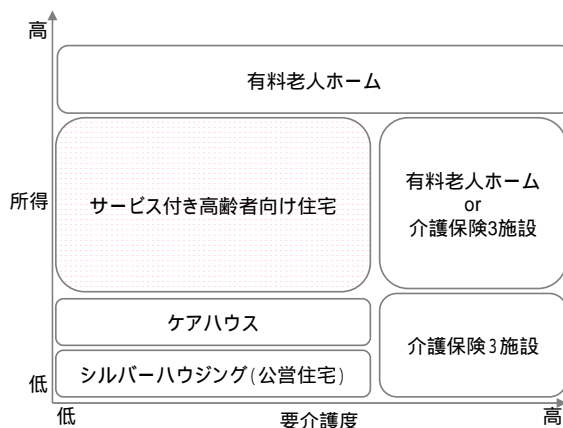
【図表 53】 サービス付き高齢者向け住宅登録制度の概要

サービス付き高齢者向け住宅登録基準	
ハード	居室の床面積は原則25㎡以上 (共同利用の居間、食堂、台所等が十分な面積を有する場合は18㎡以上) バリアフリー(廊下幅、段差解消、手すり設置)
サービス	サービスを提供すること(少なくとも安否確認・生活相談サービスを提供) その他サービスの例: 食事の提供、清掃・洗濯等の家事援助等
契約内容	長期入院を理由に事業者から一方的に解約できないこととしているなど、居住の安定が図られた契約であること 敷金、家賃、サービス対価以外の金銭を徴収しないこと 前払金に関して入居者保護が図られていること(初期償却の制限、工事完了前の受領禁止、保全措置・返還ルールの明示の義務付け)
サービス付き高齢者向け住宅の供給促進のための支援措置(平成24年度)	
予算	新たに創設される「サービス付き高齢者向け住宅」の供給促進のため、建設・改修費に対して、国が民間事業者・医療法人・社会福祉法人・NPO等に直接補助を行う 補助額: 建築費の1/10、改修費の1/3 (但し、国費上限: 100万円/戸)
税制	所得税・法人税に係る割増償却、固定資産税の減額、不動産取得税の軽減措置によるサービス付き高齢者向け住宅の供給促進 所得税・法人税: 5年間、割増償却40% (耐用年数35年未満28%) 固定資産税: 5年間、税額を2/3軽減 不動産取得税: (家屋)課税標準から1,200万円控除/戸 (土地)家屋の床面積の2倍にあたる土地面積相当分の価値等を減額
融資	サービス付き高齢者向け住宅に対する住宅金融支援機構の賃貸住宅融資の実施と要件の緩和(=別担保設定の不要) サービス付き高齢者向け住宅の家賃の前払金について、民間金融機関のリバースモーゲージを、住宅金融支援機構の住宅融資保険の対象に追加(住宅融資保険法の特例)

(出所)国土交通省「高齢者住まい法の改正について」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

このサービス付き高齢者向け住宅は中間所得層の高齢者で健常者～軽度の要介護度者をターゲットとし、生活相談・安否確認をはじめとする様々なサービスを提供することにより、入居者が住み慣れた地域で暮らし続けることができる住まいを基本的なコンセプトとしている（【図表 54】）。

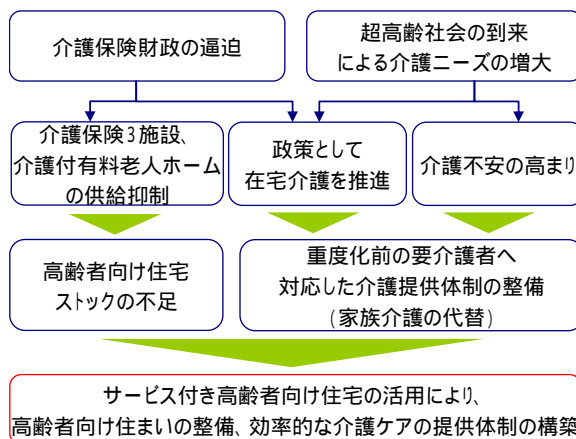
【図表 54】 サービス付き高齢者向け住宅の位置づけ



(出所) 新聞報道資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

現在、我が国の政策の方向性としては、施設介護から在宅介護へのシフトが進められている。介護施設には必ずしも手厚い介護が必要ではない要介護高齢者も一部入居していると言われているが、介護施設は介護サービスの利用量に関わらず入居者の要介護度に応じて介護保険から給付がなされる為、介護保険財政を逼迫させる一因となっている。一方で、サービス付き高齢者向け住宅では入居者が自身の選択により介護サービスを受ける仕組みであるため、このサービス付き高齢者向け住宅に軽度の要介護高齢者が入居し、効率的な在宅介護サービスを受けられる仕組みが整備されれば、介護保険支出の効率化に繋がることも期待される（【図表 55】）。このように、サービス付き高齢者向け住宅に対しては、介護保険支出の抑制、今後増加する高齢者向け住まいへの需要の受け皿、入居者の現在の生活環境の維持など、様々なメリットが期待されることから注目が集まっている。

【図表 55】 サービス付き高齢者向け住宅の供給が促進される背景



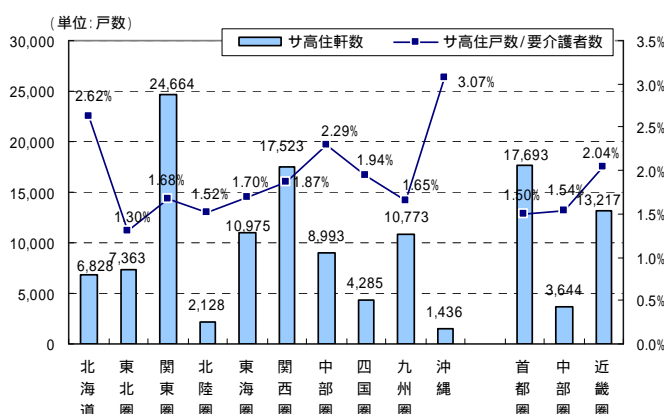
(出所) 新聞報道資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

4. 今後求められる高齢者向け住まいの方向性

サービス付き高齢者向け住宅は今後、都市部での供給がより必要に

ここまで、足許の高齢者向け住まいについてストックの状況や政策の方向性等について見てきたが、超高齢社会が到来し、高齢者単身世帯の増加が見込まれる中、サービス付き高齢者向け住宅への需要はますます高まるものと考えられる。現状では、サービス付き高齢者向け住宅の供給量は十分とは言い難く、地域別の供給量について見ると(【図表 56】)、戸数では東京を中心とした関東圏が最も多いものの、要介護者数に対する供給割合では他の地域に比べて高い水準とは言えず、特に高齢者数の増加が見込まれる都市部において、今後更なる整備が必要となる。

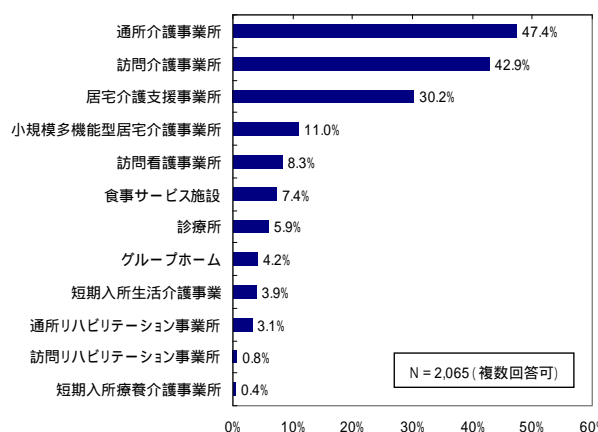
【図表 56】 地域別サービス付き高齢者向け住宅の供給量



(出所)一般社団法人すまいまちづくりセンター連合会「サービス付き高齢者向け住宅情報提供システム、厚生労働省「介護保険事業状況報告」をもとにみずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注)サービス付き高齢者向け住宅の供給量は2013年2月5日現在の数値

また、サービス付き高齢者向け住宅における付帯サービスの併設状況について見てみると、基本的な登録要件である生活相談、安否確認以外にも様々な介護関連サービスが併設された住宅が供給されていることが分かる(【図表 57】)。しかしながら、必ずしも訪問介護や通所介護などの介護サービス提供や医療との連携体制が十分とは言えない住宅も供給されているようであり、サービス付き高齢者向け住宅が既の実態として要介護高齢者向けの住まいとしての役割も併せて担っていること、更には入居者がやがて健康な状態から要介護状態に悪化しても安心して住み続けられる「終の棲家」として機能することを期待するのであれば、高齢者が求めるサービスをフルに提供できるような住まいを整備していくことが重要と考える。

【図表 57】 サービス付き高齢者向け住宅における併設施設の種類

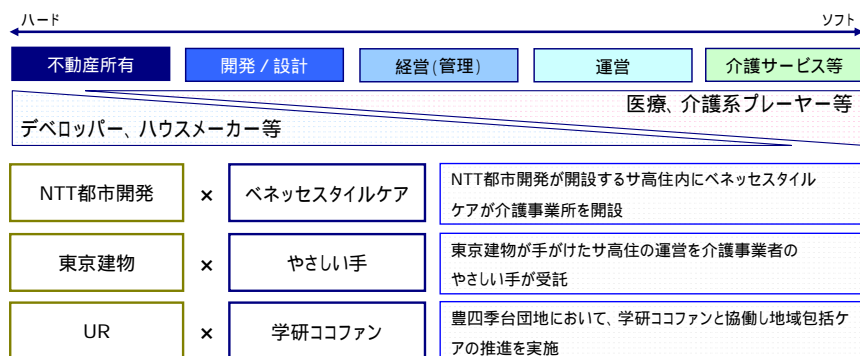


(出所)一般社団法人すまいまちづくりセンター連合会「サービス付き高齢者向け住宅の現状と分析(平成24年8月末時点)」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

サービス付き高齢者向け住宅市場の更なる拡大には関連する事業者間の連携が有効に

最後にサービス付き高齢者向け住宅の事業特性について述べたい。サービス付き高齢者向け住宅事業は[図表 58]のとおり、不動産の開発や設計、入居者の募集等の運営、介護サービスの提供等、様々なノウハウが必要となる事業と整理でき、資本集約的かつ労働集約的な事業特性を有している。この為、一事業者が単独で行おうとすると様々なリソースが必要となる一方で、例えば、不動産事業者やUR都市機構と介護事業者との連携事例が既に見られるように、複数事業者による分業が行いやすい事業と言うこともできよう。

【図表 58】 サービス付き高齢者向け住宅における民間連携事例



(出所) 新聞報道資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

サービス付き高齢者向け住宅の運営やそこに居住する高齢者の生活を支えていくのは、不動産事業者、介護事業者に留まらない。見守りシステムや医療サービス、介護ロボットなどの様々なサービスプロバイダー、HEMS (Home Energy Management System) などの住宅インフラ系プレイヤーや商業施設を運営する流通系プレイヤーなども、高齢者の生活を支える事業者として大きな役割が期待されるだろう。

今後、サービス付き高齢者向け住宅をはじめとする高齢者の住まいに関する需要はますます増加すると見られるが、高齢者の住まいに関して量的にも質的にも高齢者のニーズに十分に対応していく為には、上述したような事業者間連携が重要と考えられ、更には高齢者向け住まいの整備のみならず、このような住宅を核とした持続可能な街づくりを進めていくことが超高齢社会の到来において求められよう。

．おわりに

以上のとおり、我が国の賃貸住宅について、戸数・金額の両面から市場規模の将来予測を提示するとともに、将来予測に基づく今後の賃貸住宅事業展開の方向性として、高齢者向け住宅について述べた。冒頭に述べたとおり、本稿での金額ベースでの市場規模予測はあくまでシミュレーションのひとつであり、前提の置き方等には様々な考え方があるだろう。従前にはあまりない試算であり、読者の皆様からの忌憚りの無いご意見を賜りたい。

本稿は大手デベロッパーによる供給が活況を呈し、投資市場としても好まれている賃貸住宅について考察したものであるが、その過程で足許の賃貸住宅事業の担い手についても調査した。本稿の補論として次章にまとめたので、こちらも読者の参考になれば幸いである。

我々が行った将来予測に対して、今後、現実には賃貸住宅の需要がどのように変化していくのか、そして各事業者がどのような考え方でどのような事業展開を行っていくのか、引き続き注目していくとともに、考察を深めていきたい。

以上

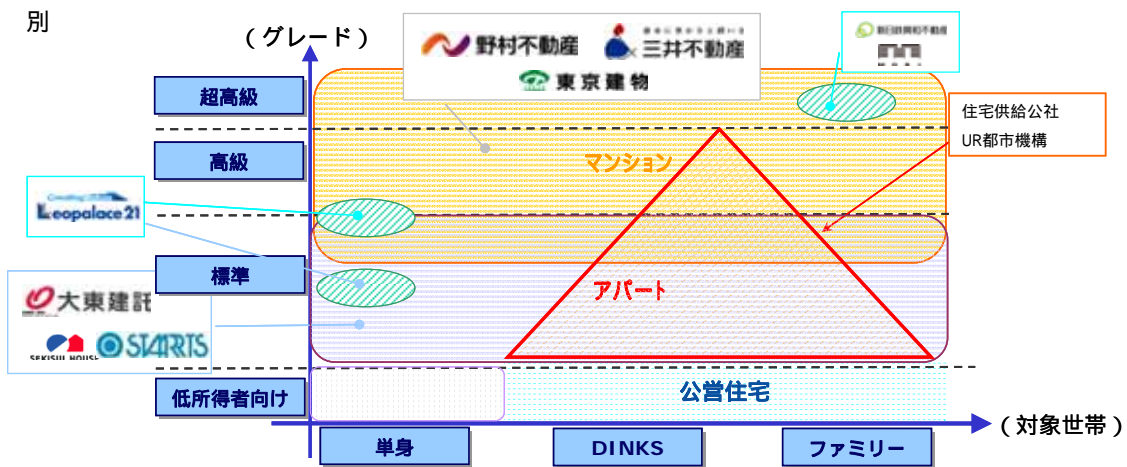
(補論) 我が国の賃貸住宅事業の現状

本論で述べた賃貸住宅市場の中で、事業者はどのような事業展開を行っているのでしょうか。我が国の賃貸住宅事業者の足許の動向について補足したい。
 まず、賃貸住宅事業の代表的なプレイヤーについて述べるとともに、実際の物件データを基に分析を試みた、賃貸住宅の事業性についても触れたい。

1. 賃貸住宅プレイヤー概観

民間事業者はアパート管理事業者、デベロッパーに大別
 賃貸住宅のプレイヤーを対象世帯・グレードで大まかにカテゴリー分けを行うと【図表 59】のようになる。以下、カテゴリーごとに述べたい。

【図表 59】 賃貸住宅業界概観



(出所) 各社公表資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成
 (注) DINKS: 子どもを持たない共働き世帯

アパート管理事業者

アパートは主にアパート管理事業者が地主と組んで供給を行っている。アパート管理事業者は、自らはもっぱら住宅アセットを保有せず、土地を持つ地主に対して 土地有効活用・資産運用の観点からアパート建設を提案し、地主にアパートを保有させ、さらにアパート経営・管理等の関連ビジネスを行っている。
 地主から一括借り上げの上転貸するサブリース方式を提供している事業者が多く、アパートの建設から仲介まで自社で行い、フルラインのサービスを提供している (【図表 60】)。

【図表 60】 主要アパート管理事業者の賃貸住宅管理戸数(2010年)

社名	管理戸数	建設	管理		仲介	自前保有
			一般管理	サブリース		
大東建託	598,926					
レオパレス21	551,773					
積水ハウスグループ	454,751					
スターツグループ	279,552					
大和リビング	248,621					
エイブル	171,587					
ミニテック	167,443					
ハウスメイトグループ	159,917					
東建コーポレーション	130,000					
学生情報センター	78,000					
エイブル保証	72,842					
アパマンショップホールディングス	67,249					
タイセイ・ハウジンググループ	64,806					
東急不動産グループ	64,502					
常口アトム	55,375					
パナホームグループ	53,078					
長谷工ライブネット	50,000					
生和コーポレーション	49,988					
ジェイ・エス・ピー	46,079					
三井不動産住宅リース	44,215					

(出所) 全国賃貸住宅新聞社「賃貸住宅年鑑 2011」より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) : 自社で実施 : グループ会社で実施 各社とも 2010 年の実績であり、直近の実績ではない

大手デベロッパー

賃貸マンションは、主に大手デベロッパーが供給している。【図表 61】は 2011 年 3 月期時点での賃貸マンション供給業者の供給戸数ランキングである(2011 年、2012 年も賃貸マンションの供給戸数は多く、直近の実績ではない)。

2000 年の不動産投資信託法制定を機に、大手デベロッパーが賃貸マンション事業に参入。主に都心エリアで開発を行い、開発後は自社出資の REIT 等に売却するケースが多い。事業フローとしては、「用地取得 開発 賃貸(仲介) 自社出資の投資法人に売却」の短期回転型のビジネスモデルで、キャピタルゲインを狙うことが一般的である。近年では大手デベロッパーによる供給が積極化しており、累積供給戸数は三井不動産が約 10,000 戸(2012 年 3 月時点)、三菱地所が 2,561 戸(2012 年 12 月時点)に積み上がっている。

【図表 61】 大手デベロッパーの賃貸マンション累積供給戸数(～2011 年 3 月)

社名	賃貸住宅供給戸数	ブランド名	事業スタイル	エリア	その他
三井不動産	8,297	パークアクシス パークキューブ	開発後、主に自社出資の 投資法人に売却 仲介・管理等は自社Gにて連携	都内中心	財閥系デベでいち早く賃貸住宅事業に着手
大和ハウス工業	約5,000	ロイヤルパークス	開発後、主に自社出資の 投資法人に売却	東京、大阪、名古屋	富裕層向けに展開
東京建物	約3,000	アパートマンツ	開発後、不動産特定共同事業商品として売却/劣後出資	城南エリア中心	ファミリー向けが主 サ付住宅も展開
住友不動産	2,570	ラ・トゥール	自社保有(オフィスビル含め、 自社保有方針)	千代田区・港区・新宿区中心	一部の物件ではスポーツクラブを併設
森ビル	2,069	MORI LIVING	自社保有(将来的な再開発種地としてのポテンシャルを見込む)	3Aエリア(青山、麻布、赤坂)中心	職住近接に注力
野村不動産	1,840	ブラウドフラット	開発後、自社出資の 投資法人に売却	東京23区中心	アッパーミドル層をターゲットに展開
伊藤忠都市開発	1,413	アルティス	開発後、自社出資の 投資法人に売却	東京23区中心	シングル・コンパクトタイプが太宗
三菱地所	1,112	パークハビオ	開発後、一部を保有、 一部 自社出資の 投資法人に売却	六本木・渋谷エリア中心	分譲並みの設備・グレードで展開
新日鉄興和不動産	245	ホームマツ	一部自社保有、一部は運営のみ	3Aエリア(青山、麻布、赤坂)中心	主に外国人向け賃貸住宅を供給・運営

(出所)全国賃貸住宅新聞社「賃貸住宅年鑑 2011」より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

住宅系 REIT

日本国内の住宅系 REIT としては【図表 62】のとおりであり、先に述べたデベロッパーの開発物件の受け皿としての位置づけを占めている。物件としては、概ね投資規模ベースで 1,000～2,000 億円、取得棟数ベースでは 100～200 室の規模感となっている(物件ポートフォリオの詳細は、後記【図表 64,65】参照)。投資規模でみると、アドバンス・レジデンス投資法人が突出しており、次いで日本アコモデーションファンド投資法人となっており、この 2 法人で上場 REIT の投資金額ベースで 5 割弱のシェアを占めている(取得棟数シェア:31.1%、取得済額シェア:46.1%)。

【図表 62】 国内住宅系 REIT 一覧

銘柄 (スポンサー企業)	取得棟数	取得済額(億円)	用途別取得額比率			
			住居	商業施設	その他施設	合計
アドバンス・レジデンス (伊藤忠商事)	190	3,686	99.6%	0.0%	0.5%	100.0%
日本アコモデーションファンド (三井不動産)	88	2,321	100.0%	0.0%	0.0%	100.0%
大和ハウス・レジデンシャル (大和ハウス工業)	123	2,099	98.9%	1.2%	0.0%	100.0%
日本賃貸住宅 (オークツリーグループ)	178	1,568	100.0%	0.0%	0.0%	100.0%
野村不動産レジデンシャル (野村不動産)	153	1,506	100.0%	0.0%	0.0%	100.0%
積水ハウス・SI (積水ハウス)	67	1,166	81.8%	14.2%	4.0%	100.0%
スターツプロシード (スターツグループ)	76	383	100.0%	0.0%	0.0%	100.0%
ケネディクス・レジデンシャル (ケネディクス)	20	305	91.1%	0.0%	8.9%	100.0%
合計	895	13,034				

(出所)J-REIT 各社ホームページ等より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

- 公的賃貸住宅
- 以上のような民間事業者のほか、国および地方公共団体、独立行政法人都市再生機構（UR 都市機構）などの公的機関も住宅セーフティネットの機能を果たしつつ賃貸住宅の供給を行っている（[図表 63]）。以下、各々について簡潔に述べたい。
- ・ 公営住宅は、1951年に制定された公営住宅法に基づき、低所得者への住宅提供を目的として地方公共団体が供給を行っている。
 - ・ 改良住宅は、1960年に制定された住宅地区改良法等に基づき、主に不良住宅が密集する地区の環境の整備改善を目的として、市町村によって供給されている。
 - ・ UR 都市機構賃貸住宅は、高度経済成長期の大都市への人口流入を背景に、主に中堅勤労者への良質な賃貸住宅の供給を目的として旧日本住宅公団等により供給された賃貸住宅である。現在では事業の見直しに伴い、新規供給は行っておらず、2007年に成立したいわゆる住宅セーフティネット法により、国・地方公共団体と同様に、住宅面でのセーフティネットたるべく位置づけられている。
 - ・ 公社賃貸住宅は、地方住宅供給公社法に基づき、勤労者に居住環境の良好な賃貸住宅を供給する目的で、地方公共団体が設立する地方住宅供給公社によって供給が行われている。
 - ・ 地域優良賃貸住宅は、公営住宅を補完するものとして位置づけられている。民間の土地所有者等に対して、居住の安定に特に配慮が必要な世帯を対象とした賃貸住宅の整備費や家賃減額に対する助成が国によって行われている。

【図表 63】 公的賃貸住宅の種類と戸数

種類	内容	管理戸数(2010年度)
公営住宅	住宅に困窮する定額所得者に対して低廉な家賃で良質な賃貸住宅を供給	約217万戸
改良住宅	不良住宅地区の住環境改善等に伴い、住宅に困窮する従前住宅者向けの公的賃貸住宅を供給	約16万戸
UR都市機構賃貸住宅	大都市地域において、住宅市街地の整備と併せ、民間事業者による十分な供給が困難なファミリー向け賃貸住宅等を中心として、職住が近接した良質な賃貸住宅を供給	約76万戸
公社賃貸住宅	地域の賃貸住宅の需要状況に応じ、良質な賃貸住宅を供給	約18万戸
地域優良賃貸住宅	民間の土地所有者等に対し、整備費等及び家賃減額のための助成を行い、高齢者世帯、子育て世帯等を対象とした良質な賃貸住宅を供給	約18.8万戸

(出所)国土交通省「平成 23 年度 国土交通白書」より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注)UR 都市機構が管理する賃貸住宅戸数には、高齢者向け優良賃貸住宅等を含む
公社賃貸住宅の管理戸数には、特定優良賃貸住宅等および高齢者向け優良賃貸住宅等を含まない
2007 年度に、特定優良賃貸住宅制度と高齢者向け優良賃貸住宅制度が再編され、地域優良賃貸住宅制度が創設された

2. 賃貸住宅の事業性分析

賃貸住宅事業には様々な目的を持ったプレイヤーが混在

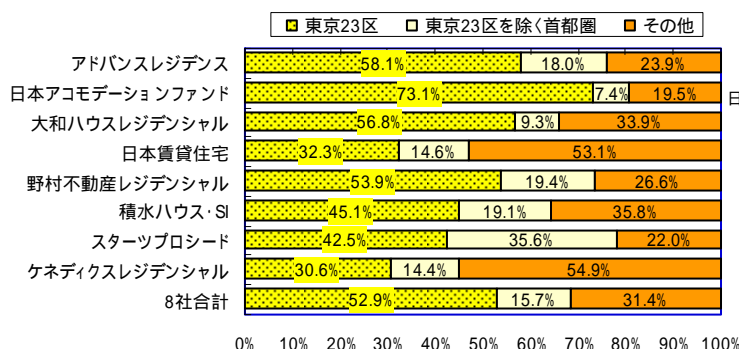
賃貸住宅業界ではデベロッパーやアパート管理事業者、地主などの個人事業者といったプレイヤーが、賃料収益の追求、資産の売却を念頭においた開発利益の享受、資産管理に伴う手数料収入などの多種多様な目的を持って市場に参入している。このような賃貸住宅における経営主体の大部分は地主などの個人事業者であり(3 ページ[図表 2]ご参照)、その事業目的は賃貸住宅事業からの賃料収入の追求のほか、所有している土地の有効活用や節税対策などを目的として

事業を行っているケースも多いと言われている。一方で、デベロッパー等の営利法人が経営主体である賃貸住宅は賃料収益の追求や資産の売却に伴う開発利益の獲得に主眼を置いた事業モデルと見られる。また、住宅系 REIT はデベロッパーが開発した賃貸マンションを主な投資対象としており、そのポートフォリオには REIT の投資家に対して分配金を配当できるように比較的収益性が高い物件が組み入れられていると思われる。

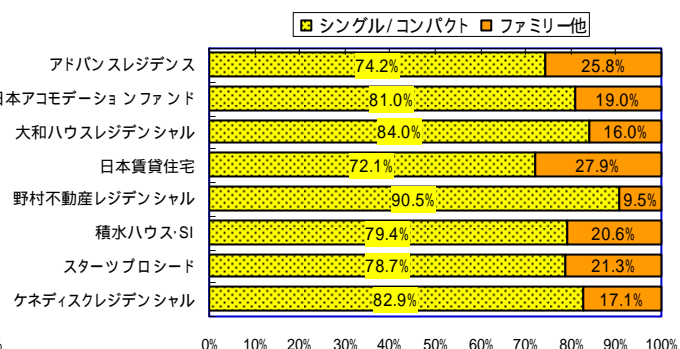
住宅系 REIT の主な投資物件は、首都圏で単身等を対象としたコンパクトな賃貸マンション

まず、ここでは主な住宅系 REIT のポートフォリオを分析し特徴について見てみたい。【図表 64、65】は上場している住宅系 REIT 8 社のポートフォリオに関して、エリア分布と住戸タイプについて、戸数ベースでの組み入れ割合を示したものである。エリア別では REIT によっては東京 23 区への投資に集中しているものもあれば、地方にも分散した投資がみられるものもあるなど特徴が見られるが、8 社合計では首都圏への投資が約 7 割であるのに対して首都圏以外のエリアへの投資は 3 割程度となっており、とりわけ東京 23 区への投資が 52.9% であることから総じて東京を中心とした投資行動が窺われる。また、住戸タイプ別ではどの REIT も 7 割以上がシングル或いはコンパクトタイプの賃貸マンションとなっている。これらのことから住宅系 REIT のポートフォリオに多く見られる首都圏での小規模な賃貸マンションはある程度の収益性を期待できそうである。

【図表 64】 上場住宅系 REIT 8 社のエリア別投資割合



【図表 65】 上場住宅系 REIT 8 社の住戸タイプ別投資割合



(出所) 【図表 64、65】ともに各投資法人 IR 資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注 1) 投資割合は戸数ベース

(注 2) 首都圏: 東京都(除く、23 区)、神奈川県、埼玉県、千葉県

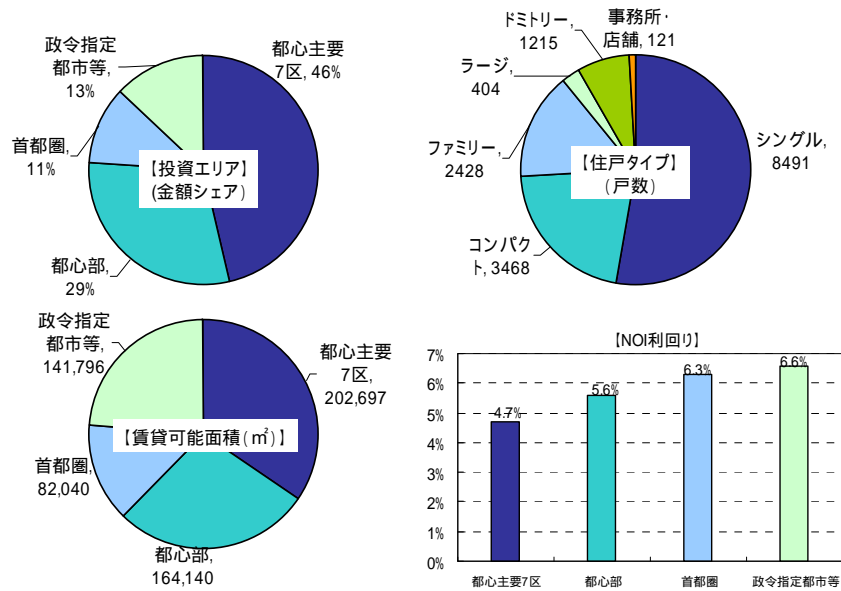
(注 3) 住戸タイプが分類されていない REIT については、専有面積 50 m²未満の物件をシングル/コンパクトとして集計

そこで、個別 REIT のポートフォリオについて見ていくにあたり、住宅系 REIT 8 社の中でも投資規模が大きく且つ都心部の賃貸マンションへの投資が多く見られるアドバンス・レジデンス投資法人と日本アコモデーションファンド投資法人を例に投資物件の特徴や収益性の水準を確認するとともに、個人が経営主体である賃貸住宅事業との比較対象としたい。

【図表 66】および【図表 67】はそれぞれの REIT のポートフォリオであるが、両 REIT ともに主な投資エリアは都市部、とりわけ都心部に集中しており、独身または DINKS をターゲットとしたシングル或いはコンパクトタイプの賃貸マンションを中心に投資していることが分かる。また、収益性について NOI 利回りを見ると、投資エリアによってばらつきがあるものの、都心で 4% 台半ば、地方では 7% 近い利回り水準となっている。都心のほうが利回りが低い理由としては、投資物件のエリアが

都心になればなるほど不動産価格が上昇する為、投資額が大きくなることから、NOI 利回りは都心に近づくに連れて逡減していくと理解できよう。

【図表 66】 アドバンス・レジデンス投資法人のポートフォリオ



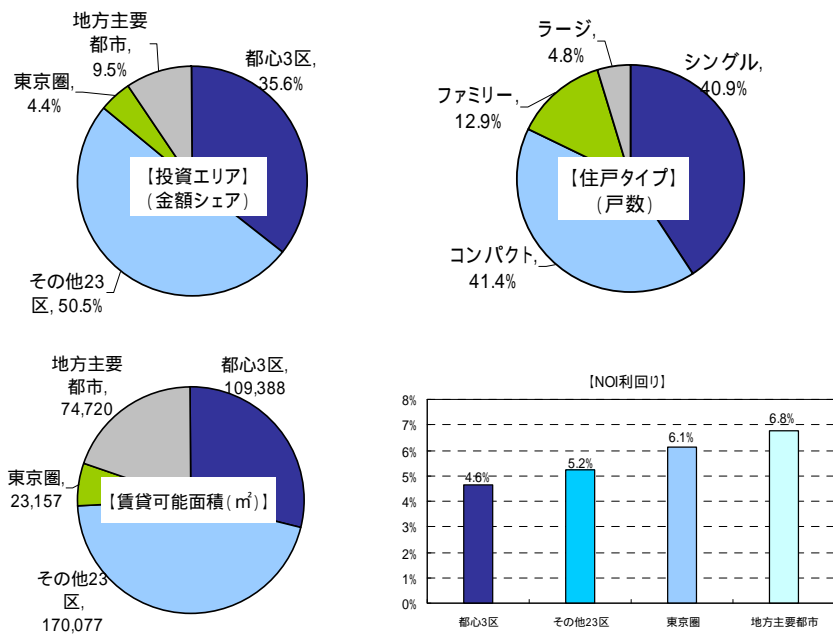
(出所) アドバンス・レジデンス投資法人 IR 資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 都心主要7区: 千代田区、港区、新宿区、品川区、目黒区、渋谷区、世田谷区

都心部: 都心主要7区を除く東京23区

首都圏: 東京都(除く、23区)、神奈川県、埼玉県、千葉県

【図表 67】 日本アコモデーションファンド投資法人のポートフォリオ



(出所) 日本アコモデーションファンド投資法人 IR 資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 都心3区: 千代田区、港区、中央区

東京圏: 東京都(除く、23区)、神奈川県、埼玉県、千葉県

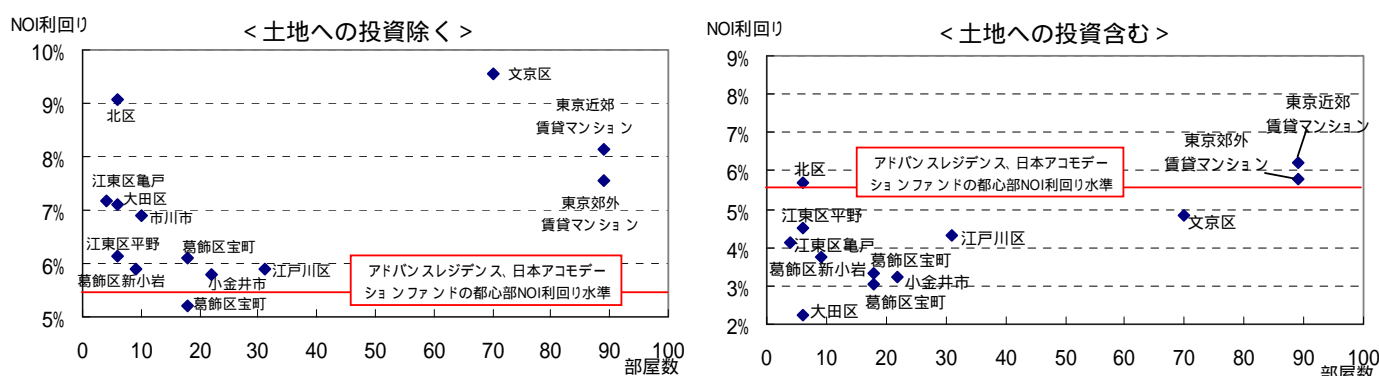
個人が経営主体である賃貸住宅事業は住宅系REITよりも低い収益性

続いて、個人が経営主体である賃貸住宅の事業性について見てみたい。一般的に賃貸住宅事業の収益性(=賃料)に影響を与えるファクターとしては、立地、規模、スペック、築年数などが挙げられるが、ここでは、東京都内で近年開発された賃貸住宅の事例について規模と収益性の関係を分析した。

個人が経営主体である賃貸住宅事業の場合、通常は保有している土地を活用し、建物の建設コストを投資額として、賃料収入について投資利回りを見るのが、一般的な投資目線と思われる。その視点で収益性を試算し、規模との関係をプロットしたのが【図表 68】である。これを見ると、規模(部屋数)が大きいほど収益性(NOI 利回り)が高くなる傾向があり、また、土地取得コストが入っていない分、殆どの事例で収益性(NOI 利回り)は上述した2つの住宅系REITにおける東京23区でのNOI 利回り水準よりも高い数値となっている。

そこで、土地取得コストが加わったものと仮定して NOI 利回りを試算すると、利回りは大幅に低下し、多くの事例で住宅系 REIT の利回りを下回ることになる。サンプルとして取得した事例に偏りがあるとも考えられるが、個人が経営主体の賃貸住宅事業は、既に保有している土地の有効活用が主体となっているという特徴が表れていると言える。また、事業目的としては、単に投資収益性の追求だけでなく、節税メリットなども考慮して投資判断を行っていることも推察できよう。

【図表 68】賃貸住宅事業の収益率と規模の関係(試算値)



(出所) 各種資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

3. 賃貸住宅事業の現状をふまえて

本稿では、今後賃貸住宅市場は全体として縮小していくと予測している。そして、賃貸住宅事業者の足許の動向として、大手デベロッパーの賃貸マンション供給におけるシングル或いはコンパクトタイプに注力した展開や、サービス付き高齢者向け住宅の供給に向けた住宅供給事業者と介護事業者との連携等、我々が行った将来予測を前提に事業戦略を考えた場合にも有効と思われる事業展開が見られる。

なお、今後需要が着実に増加していく高齢者向け住まいの整備には、福祉政策やセーフティネットの観点から公的機関の役割も重要であろう。サービス付き高齢者向け住宅については、その主なターゲットである中間所得者層に加えて低所得者層の需要も拡大していくものと予想されるからである。低所得の高齢者に対して介護

サービス等が付帯した住宅を供給していくためには、賃料が低い住宅を整備する必要があると考えられるが、このような住宅運営を民間事業者では賄いきれない場合には、国や自治体などの公的機関にその役割が求められよう。

一方で、公的機関にその役割を期待するとなれば、財政への負担が課題になる。財政の追加負担を抑えつつ、公的な高齢者向けの賃貸住宅を整備するにはどうするべきか。

例えば一案として、自治体が保有する公営住宅や学校などの資産をサービス付き高齢者向け住宅に転用することで投資額を抑え、その分賃料を軽減するといったことも考えられよう。自治体だけでは財政や運営ノウハウの制約により高齢者向け住まいの整備・運営が困難な場合においては民間事業者と連携することにより低所得高齢者向けの住宅整備が可能となるのではないだろうか。また、PPP/PFIの手法による財政負担の軽減という選択肢も考えられるだろう。

民間事業者と公的機関がそれぞれのノウハウ・ストックを活かし、連携していくことを通じて、高齢者のニーズに十分に対応した住宅を供給し、更には高齢者向け住まいを核とした持続可能な街づくりを進めていくことが超高齢社会の到来において求められるのではないだろうか。

以 上

【主要参考文献】

1. 資料等

総務省「国勢調査」
総務省「住宅・土地統計調査」
総務省「日本の長期統計系列」
総務省「2005年産業連関表(確報)」
総務省「家計調査」
厚生労働省「国民生活基礎調査」
厚生労働省「介護保険事業状況報告」
国土交通省「平成23年度国土交通白書」
国土交通省「建築着工統計」
国土交通省「民間賃貸住宅に関する市場環境実態調査」
国土交通省「平成23年度土地問題に関する国民の意識調査」
国土交通省「高齢者住まい法の改正について」
一般社団法人すまいづくりまちづくりセンター連合会「サービス付き高齢者向け住宅の現状と分析」
矢野経済研究所「2010年版 賃貸住宅市場動向」
全国賃貸住宅新聞社「賃貸住宅年鑑2011」
農林中金総合研究所「賃貸住宅市場の現状と将来」
都市未来総合研究所「不動産マーケットレポート」
藤森克彦「単身急増社会の衝撃」日本経済新聞出版社
株式会社タムラプランニング&オペレーティング「高齢者住宅の供給数・供給率等の市場動向分析」
(2012年10月号)

2. Web サイト

厚生労働省 Web サイト
国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「将来推計人口・世帯数」
J-REIT 各社 Web サイト

(社会インフラ・物流チーム 宿利 敬史 / 浜田 和也)

(事業金融開発チーム 草場 洋方)

takafumi.shukuri@mizuho-cb.co.jp

©2013 株式会社みずほコーポレート銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、複製、写真複製、あるいはその他如何なる手段において複製すること、弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。

MIZUHO



Channel to Discovery