

高額賃貸マンションの動向を考える

最近、テレビ・雑誌等で「ヒルズ族」という単語が聞かれる。高額賃貸マンションの代表格である六本木ヒルズに住む、キャッシュリッチな人たちを指す言葉である。都内一等地に立つ高額賃貸マンションは、いわゆる 3A エリア(赤坂・青山・麻布)だけで今後3年間で1,500戸以上供給される見込みである。一体どんな人たちがそこに住むのか？

1. 高額賃貸マンションのマーケット

「高額」の定義は月額賃料 30 万円以上または専有面積 30 坪以上のマンションを指す。¹

そのマーケット規模は都内で1万5千戸、うち港区・一部の渋谷区で1万1千戸、そのうちいわゆる 3A エリアで1万戸を占めている。そしてそのうちの1割程度が月額賃料 100 万円以上の超高額賃貸マンションである。

今後 3 年間に 3A エリアにおいて、防衛庁跡地、南青山アパートメント再開発、TBS 跡地開発といった大型案件で1,200戸、その他も含めると1,850戸程度が供給される。またこのエリアでは賃貸マンションだけでなく、大手企業本社跡地、六本木3丁目公団跡地等で1,500戸程度の分譲マンションが供給されるが、これら分譲マンションのうちの1割程度は実際には賃貸市場に出回ると考えられ、これもあわせると 3A エリアで2,000戸程度高額賃貸マンションの新規供給がなされ、現状1万戸の高額賃貸マーケットは一気に2割増となる。

港区・渋谷区(一部)全体では 08 年度の高級賃貸マンションマーケットは1万4千戸近くになる予想である。

2. 供給サイドの事情

このように高額賃貸マンションが活発に供給される大きな理由に、都(区)の再開発計画における、「付置義務住宅」制度がある。付置義務住宅は、事務所・商業施設の集積により都心部が過疎化することに対して開発事業者在一定数の住宅の設置、住民を住まわせることを義務付けているものである。付置義務住宅は同一開発区内になくとも同区内に設置すればよいが、大規模開発のメリットである容積率の割増を受けるためには同一開発区内に設置する必要がある。

¹最近では 1DK 等の高額賃貸マンションも増加してきたため、実際には月額賃料 20 万円以上(坪あたり月額賃料 12,000 円以上)の物件も「高額」の定義の内側に入ってきている。

表1 2000年以降の、50戸以上の高額マンション供給事例

付置義務自体は「住民を住まわせる」ことを目的としているため、供給形態は分譲でも賃貸でもかまわないが、実際に事務所・商業施設と一体化している住居について分譲とすると、その後の権利関係・管理面の問題が発生することもあり、賃貸の形態をとることが現実的である。

都心一等地の、通常高層ビルの上層階に位置する住居は、否が応でも「高額」とならざるを得ない。表1で見るとおり、大型の高額賃貸マンション供給は殆ど都内の開発PJに付随するものである。

竣工時期	マンション/PJ名	所在地	戸数
2001年3月	アレンツ代官山	渋谷区代官山町	69
2001年10月	愛宕グリーンヒルズ	港区愛宕	353
2002年6月	元麻布ヒルズ	港区元麻布	224
2002年7月	泉ガーデンレジデンス	港区六本木	169
2003年3月	東急ビューレジデンス市谷河田町	新宿区河田町	111
2003年4月	六本木ヒルズレジデンス	港区六本木	793
2003年9月	六本木3丁目	港区六本木	57
2004年1月	ラトゥール千代田	千代田区西神田	177
2004年3月	ラトゥール汐留	港区海岸	85
2004年9月	パークアクシス日本橋ステージ	中央区日本橋蛸殻町	184
2004年9月	パシフィックタワー乃木坂	港区赤坂	68
2004年10月	オランダヒルズ	港区虎ノ門	69
2004年10月	アパートメンツ西麻布	港区西麻布	123
2004年10月	浜松町一丁目PJ	港区浜松町	55
2004年10月	アパートメンツ南麻布	港区南麻布	62
2004年11月	フォレスト南平台	渋谷区南平台	52
2004年11月	パークハウス芝タワー	港区芝	178
2004年11月	ストーリー白金No.2	港区白金台	83
2005年2月	TK池田山ハイツ	品川区東五反田	75
2005年2月	赤坂インターシティ	港区赤坂	84
2006年7月	南青山アパートメントPJ	港区南青山	360
2007年5月	東京ミッドタウンPJ(防衛庁跡地)	港区赤坂	700
2009年1月	赤坂四丁目薬研坂PJ*	港区赤坂	529
	TBS跡地PJ	港区赤坂	140

(資料)各社HP等より作成

*分譲・賃貸込み

こうした大規模供給の源となっているのは、①あえて一等地にある必要のない施設や老朽化した施設の再開発のほか、②都内一等地に本社等を持つ企業が、自社ビルの再開発により新たな収益機会を追求する場合や、③より一層キャッシュフロー経営に進む中で都内の高級社宅を処分して跡地を分譲マンションとし、その一部が賃貸市場に流れてくる場合などがある。

3. 高額賃貸マンションに住む人とは？

過去、高額賃貸マンションのニーズの中心は日本に赴任してくる外国人ビジネスマンであった。外資企業の中でも主に幹部クラスが、家族帯同で日本まで赴任、その家で本国からの客人をもてなしたりするため、5ベッドルーム等の間取りで広く、月額家賃も100万円をはるかに越える物件が主であった。しかし、外国人ビジネスマンも本国のリストラ・経費削減の中、(給与外コストも高い)幹部には日本人を採用、本国からは30代を中心とした実働部隊(給与外コストが比較的安い)を送り込むようになり、賃貸物件は小粒化しているといわれる。

外国人居住者は、このように赴任外国人の年齢が下がるに伴いその子弟の低年齢化が進むことから、幼稚園・小学校といったコミュニティの核が用意されているエリアにますます集中することになる。自国の学校の立地エリアに集積する傾向があるため、例えば米国系外国人は麻布・広尾・六本木界限に、フラ

ンス系外国人は市ヶ谷界限に住居を求める。

しかし、今や六本木ヒルズの住人の半分以上は日本人であり、高額賃貸マーケット拡大には、日本人住人の拡大の後押しがあった。ケン不動産投資顧問(株)によれば、主要 9 区成約件数指数(92 年を 100 とした指数)は、外国人成約件数指数は IT バブル期の 00 年に 200 を超えて以降低下、150 前後で停滞しているが、日本人成約件数指数はほぼ上昇の一途をたどり、03 年には 200 を超えている。住人の内訳は自営業者(弁護士、医師等といった従来からの高額所得者)に加え、新規上場株式公開ラッシュによる公開長者が底上げとなっていると考えられる。

月額 50 万円以上の賃料の負担は、通常は「税金控除前」の「経費」とされていることが想定される。税効果を考えると、税率 25%であれば、月額賃料 25%のキャッシュの差が生まれることになる。税負担割合が高くなればなるほど、支払賃料額が大きくなればなるほど、費用化しているかそうでないかで実質賃料負担割合は大きく変る。従って高額賃貸マンションの住人は、賃料を費用化できる企業オーナー、自営業者、会社が社宅扱いとする企業幹部等となり、この中には大企業がリストラの過程で(都内一等地の)社宅を処分したため、役員用に借り上げる社宅や、外資系金融機関等のスーパーサラリーマン(年収 5 千万円以上)等が「実質給与」として社宅扱いとしている、等が含まれると想像される。

月額賃料 30 万円～50 万円の高額賃貸マンションは、いわゆる DINKS 層などが需要者として対象になりうる。生活利便性を重視する層であり、「買える」家よりも「住みたい」家を重視するマーケットと想像する。また夫婦どちらかが一人っ子である場合は、その親の家をいずれは継ぐ可能性が高いため、自分たちの代で生涯の住処を取得するという意識も希薄であり、賃貸マンションの下支え層として今後の期待が持てよう。

4. 公開長者とスーパーフローリッチ

3. で需要者として仮定したうち、公開長者を含むスーパーフローリッチ(SFR：年収 5 千万円以上と定義)について考察する。

2000 年 4 月から 2004 年 12 月(予定)までの約 4 年間の新規公開社数(指定換え含む)は 1,044 社、うち新興市場(ジャスダック、ナスダック/ヘラクレス、マザーズ)に公開あるいは登録した会社は 497 社、店頭登録も含めると 604 社である。1 社の株式公開で 2 人の公開長者が生まれるとすると、優に 1,200 人のスーパーリッチが、うち 8 割が東京在住として 960 人の(潜在)マーケットが生まれたこととなる。また 1 社につき 3 人の役員が社宅として高額賃貸マンションのユーザーとなったとすると、1,800 世帯の需要が生まれた可能性もある。

年度別、主な業種別では表 2 のとおりである。2000 年度以降、公開会社数は減少 03 年度は 00 年度の約半数となっており、とりわけ IT バブル期のネットビジネスを含むサービス業が大幅に減少した。04 年度は 12 月までで 138 社が公開、あるいは公開する予定であり、公開会社数の減少には歯止めがかかったといえる。

表2 年度別業種別公開会社数(指定換え含む)

業種	公開社数	00/4～	01/4～	02/4～	03/4～	04/4(含
		01/3	02/3	03/3	04/3	予定)
サービス業	320	101	89	68	36	26
小売業	160	54	28	24	31	23
卸売業	105	32	18	28	14	13
電気機器	74	26	16	10	9	13
不動産業	64	10	15	14	18	7
情報・通信業	44	0	0	0	25	19
その他	69	25	17	8	7	12
合計	1045	316	236	186	169	138

(資料)複数証券会社HPより作成

今後の公開長者数の推移については、マクロ経済状況の回復による企業収益の改善を主とする公開社数増加の他に、デイトレーダーを含む個人投資家の裾野の広がりやインターネット証券会社の浸透による売買の簡便化による株式マーケットの拡大もあり。05 年度以降一層公開長者は増加すると考える。

また当部の調べでは、スーパーフローリッチ(SFR：年収 5 千万円以上)、プチ SPR(年収 3 千万円以上)への富の集中が進んでおり(99 年には所得総額の 15.5%がこの 2 層に集中していたが 02 年には 17.2%まで上昇、SFR 一人あたり年間所得は 3 年間で 10 百万円、プチ SFR は 5 百万円増加している)、SFR 層はより堅固な層として存在を続け、需要は底固いと考えられる。

一方で SFR サラリーマン(年収 2 千万円超)やプチ SFR サラリーマン(年収 1 千万円超)への富の集中はさほど高くないが、SFR サラリーマンを業種別で見ると、運輸通信公共事業従事者のウェイトが高まっており、SFR サラリーマン層では IT 組が増加していたことになる。

なお、当部調べでは都内区別 SFR の課税対象人口当り集中度は、99 年には千代田区・港区の集中度が高かったが、02 年にはこれに渋谷区が加わっている。千代田区(99 年/18.5 千世帯→02 年/19.4 千世帯)と港区(8 万世帯→8 万 5 千世帯)の世帯数の差を考えると、いかに港区に SFR が集中しており、また集中してきているかがわかる。

5. 買うのが得か、借りるのが得か

同一エリア、グレードの物件に住む場合、賃貸と分譲での負担感を比較してみる。表 3 は、03 年度に供給されたいわゆる「億ション」と、同一路線・駅における月額賃料 50 万円以上の賃貸物件の、㎡あたり年間利回りを計算したもの

である。この数字は同一の物件について算出されたものではなく、築年数、道路付け等によってのばらつきや、また同一建物の中でも間取りや大きさによって価格が異なるが、同カテゴリーの複数物件の平均値を取っているためある程度の傾向値としては使用できると考える。

表3 路線・駅別分譲価格に対する賃貸利回り

	路線	駅	住所	利回り
物件1	千代田線	赤坂	東京都港区赤坂	5.965%
物件2	山手線	品川	東京都港区高輪	5.646%
物件3	南北線	白金高輪	東京都港区高輪	5.009%
物件4	都営浅草線	泉岳寺	東京都港区高輪	4.916%
物件5	日比谷線	六本木	東京都港区西麻布	4.736%
物件6	銀座線	外苑前	東京都港区南青山	4.228%
物件7	都営三田線	芝公園	東京都港区芝	4.146%
物件8	日比谷線	広尾	東京都港区南麻布	4.123%
物件9	日比谷線	広尾	東京都渋谷区広尾	3.995%
物件10	山手線	品川	東京都港区高輪	3.982%
物件11	日比谷線	六本木	東京都港区西麻布	3.934%
物件12	南北線	白金高輪	東京都港区高輪	3.725%
物件13	山手線	品川	東京都港区高輪	3.629%
物件14	南北線	白金高輪	東京都港区白金	3.460%
物件15	都営浅草線	高輪台	東京都港区高輪	3.425%
物件16	南北線	白金台	東京都港区白金台	2.714%

(資料) ㈱不動産経済研究所「全国マンション市場動向」
および複数不動産賃貸情報サービス会社HPより当社にて作成

これで見ると、実は高級マンションを取得するのと賃借するのでは、賃借するほうが負担が少ないともいえる。

例えば年間利回りが4%ということは、単純には支払賃料の25年分が取得価格と同額ということになる。しかし支払賃料を現在価値に割り引くと(全額ローンで調達すると)、割引率(ローン金利)2.5%で40年、3.0%で50年、3.5%で65年、賃料相当額を支払ってやると物件を取得できる計算になる。2割の頭金(億ションであれば最低2千万円)を払っても、2.5%の金利で30年近く、3.5%であれば36～7年間、ローン期間があるようなものである。これに加え、物件を所有するとその修繕費の積み立て、固定資産税負担といったフローの負担もある。好立地のハイグレードな物件に住むということは、高いグレードを維持する大規模修繕費や、立地が良いための相当額の固定資産税を負担することとなる。転売で差益を得ることができるならいざ知らず、住むためだけにローンで億ションを購入することは現実的ではない。しかしマンションでのキャピタルゲインは得られ難いという認識が浸透し始めている。キャピタルゲインが得られないのであれば賃貸のほうが旨みがある。

6. 今後の展望

港区・一部の渋谷区で今後、供給が予定されている高級賃貸マンション案件としては、東京都の再開発事業である白金1丁目東、三田小山町のほか、周辺の中央区・品川区でも海よりを中心にくつもの開発予定地を抱えている。また都の再開発予定地には上がっていないが、老朽化の進む(1955～75年建設)都営アパートが3A地区で約900戸、神宮前・広尾も含めると2,000戸あり、81年の建築基準法改定(以降新耐震)以前の建築であるこれらの建替えも視野に入る(表4)。その立地や建替えによるグレードアップ、間取・1戸あたり面積の拡大を考えれば、高額賃貸物件の仲間入りをすることはほぼ間違いない。

月額賃料100万円以上の超高額賃貸マンションは、供給もある程度限られ、需要も少数だが安定的であると考えられる。超SFR層も需要家としてここに参入してくるであろう。月額賃料50万円～100万円未満についても、賃料が費用化される需要マーケットは多少のボラティリティを含みながらも拡大傾向にあると考えられる。

月額賃料30万円～50万円未満のマーケットは、マンションを保有することにメリットを見出せない(修繕費・固定資産税負担、老朽化・ライフスタイルの変化による住換えニーズ)層が、新たな需要の担い手として期待できる。具体的にはシングルあるいはDINKSの、賃料を実費で支払う層が主要と考えられ、彼らの多くは、希望よりも1ランク落とした物件を年収の25%を35年間支払って手に入れるのであれば、または(少子化で)親の持ち家をいずれは継ぐのであれば、夫婦共稼ぎの年収の25%～30%を賃料にまわして、当面快適な住空間を手に入れようと考え始めるであろう。

しかし一方でこの層は、今後の家族形態の変化(子供が生まれ家計の働き手が一時的なものも含め一人になる、子供中心の住環境を選択し超都心の利便性にこだわらない)や、雇用形態の変化(実績主義の浸透で給与にボラティリティが発生する可能性等含む)に感応度の高い層であり、コアなユーザーとしての安定感に欠ける点には今後も留意が必要であろう。

(松木：matsuki@sumitomotrust.co.jp)

表4 1981年以前竣工の港区・渋谷区の都営住宅(の一部)

竣工時期	団地名	所在地	戸数
1957	穂田アパート	渋谷区神宮前6丁目	11
1963	原宿アパート	渋谷区神宮前2丁目	110
1965	神宮前アパート	渋谷区神宮前2丁目	39
1970	広尾5丁目アパート	渋谷区広尾5丁目	696
1955	赤坂台町アパート	港区赤坂7丁目	24
1975	赤坂5丁目アパート	港区赤坂5丁目	80
1957	青山北町アパート	港区北青山3丁目	579
1954	青山南町第1アパート	港区南青山2丁目	16
1954	青山南町第2アパート	港区南青山2丁目	36
1958	青山南町第4アパート	港区南青山1丁目	32
1970	南青山1丁目アパート	港区南青山1丁目	154
1970	南青山1丁目第2アパート	港区南青山1丁目	66
1965	南麻布4丁目アパート	港区南麻布4丁目	81

(資料) 都市整備公団HP

(注) 網掛け部分は表1に掲載済

※本資料は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。