

第30回

不動産を取り巻く トレンドを読み解く

～不動産管理の再認識と管理会社への新しい期待～



中山 善夫

株式会社ザイマックス不動産総合研究所
代表取締役社長
(ARES マスター M0600051)



吉田 淳

株式会社ザイマックス不動産総合研究所
取締役 主幹研究員



大西 順一郎

株式会社ザイマックス不動産総合研究所
主任研究員

1. はじめに

わが国にREIT(不動産投資信託)が誕生して不動産と金融の融合が本格化し、20年近くが経とうとしている。不動産投資の透明性は高まり、プロフェッショナルサービスが生まれマネジメントは効率化し、多くのマネーが不動産投資市場に流れ込むようになった。一方で外に目を転じると、人口減少、少子高齢化、AIをはじめとした技術進歩など、大きな潮流が顕在化してきている。これらの新しい変化が、今後の不動産・金融業界にも影響を及ぼすと予感する不動産投資プレーヤーも少なくないだろう。

ザイマックス不動産総合研究所

では、シクリカル(循環的)に変動する不動産市場の「いま」を計量的に分析するだけでなく、新しいトレンド(構造変化)を整理して、不動産の「これから」を描写する取り組みを進めてきた。たとえば本誌vol.29、vol.39、vol.44の「働き方とオフィス」に関する弊社の寄稿は、働き方改革という新しいトレンドをうけてオフィス・ワークプレイスの使われ方がどう変化するかを提示したものである。

本稿では、不動産を日々オペレーションする現場業務=不動産管理に注目し、不動産管理をとりまく3つのトレンド(人手不足、中長期投資へのシフト、ワークスタイルとワークプレイスの変化)を提示する。そ

のうえで、これからも不動産が魅力的な投資先であり続けるための方法として、不動産管理への「再認識の必要性」を提案したい。

2. これまでの不動産管理への認識

これからのトレンドについて述べる前に、不動産管理に対する不動産投資プレーヤー側からの「これまでの認識」について共有したい。

管理費削減は収益をよくするための有力な手法

投資家は不動産投資に際して収益の増加を期待している。不動産証券化協会(ARES)が年金投資家

および機関投資家向けに実施したアンケートによると、投資家が不動産に投資する目的の第1位は収益率の向上である(2018年)。

収益改善の戦略は、内部成長と外部成長に大別される。外部成長は金融環境や不動産投資市場の動向に大きく左右され、投資プレイヤーの立場ではいかんともしがたい場面も多い。内部成長は、さらに収入の増加と支出の削減に分けられる。収入は不動産賃貸市場の影響を受けやすく、サイクルが下落局面にある際には収入増加の手法は限定される。一方、支出の削減は、投資プレイヤーの行動を制約する強力なマーケットが見あたらず、比較的裁量が大きい。特に、管理仕様の見直しと管理費の削減は支出削減の方法の一つであると認識されていた。

効果と実行が確実で、デメリットが見えにくい

この認識の背景として、収益改善効果の大きさと確実さ、デメリットの見えづらさ、短期投資との相性の良さ、大きな削減余地、削減手法の確立があげられる。

まず、管理費は支出のうち大きな割合を占め、毎月定額で発生する費用項目であるため、管理費削減により比較的確実かつ効果的な収益改善が期待できる。

そして、改修や修繕に比べ、管理費削減による悪影響が短期間には見えづらいことも背景としてあげられる。改修をしなければ賃貸市場

での競争力が劣る。修繕しなければ設備故障で不動産を稼働させられない。しかし、清掃や点検の回数を減らした場合でも、極端でなければ即時のテナントクレームや設備故障につながる可能性が低い。このため、特にリーマンショック前の投資期間が短いプレイヤーの戦略に、管理費削減という手法が合致しやすかった。

また、日本における不動産管理という仕事が誕生した歴史的経緯も影響していると考えられる。企業は事業成長に必要な土地、オフィスビルや工場、社員寮を購入して、その管理のための機能子会社を設立してきた。時代を経るうちにコストや仕様が非効率となり、投資家が所有を引き継いだ時点では、管理費の削減余地が大きく残されていた。

そして、多くのケースで管理費削減が実行されるなかで、ノウハウが手法として確立されてきた。作業対象の範囲や頻度仕様を明記した管理仕様を整備し、複数社に呼びかけ競争入札を実施することで、選定過程の透明性と管理品質を確保しながら、現状から管理費を削減することが可能になった。これは管理業務委託契約の契約期間が1年から数年程度と短く、見直しの機会が多かったことも要因の一つと考えられる。

3. 管理費の動向

では、実際に管理費はどのように

推移してきたか。下落一辺倒だったのか、シクリカルに変動するのか、どの市場から影響をうけているのか、定量的な分析をもとに検証したい。

管理費インデックス

管理費の時系列変化を把握するうえで、考慮しなければならないのは「個別性が強い」という不動産特有の財の特性である。例えば、規模が大きければ、面積あたりの管理費が安くなると考えられる場合を想定しよう。この場合、仮に管理費の平均値が下落したとしても、管理費の相場が下落したのか、規模が大きな物件の割合が増えたためなのか、判別することは難しい。このように、管理費の時系列変化を把握するためには、アセットタイプ、面積、築年数、地域による影響を取り除き品質調整する必要がある。

また、データソースにも留意しなければならない。特定の管理会社のためのデータに依拠した場合、その管理費には企業の生産性や競争力が含まれる。管理会社を超えたデータが望ましい。

そこで、本稿ではProp Tech plus株式会社から提供を受けたJ-REIT物件の収益データを用いる。Prop Tech plusのデータベース「Japan REIT DB」には、2001年のREIT開始時以降の全銘柄全物件の収益データが毎期分物件単位で蓄積されている。また、詳細な物件属性データも格納されており、今回の分析に

適している。

分析対象は、建物持分が100%のオフィスビル(東京23区に所在)のみに限定した。建物持分が100%でない物件を除いた理由は、管理費の按分ロジックがデータ上から読み取れず実態を示していないおそれがあったためである。分析用データの頻度は半年であり、1レコードは、面積あたり管理費と物件属性を示す変数で構成されている。物件数は1,176棟、延床面積の平均値は7,090坪、築年数の平均値は24.3年(2017年下半期)であった。

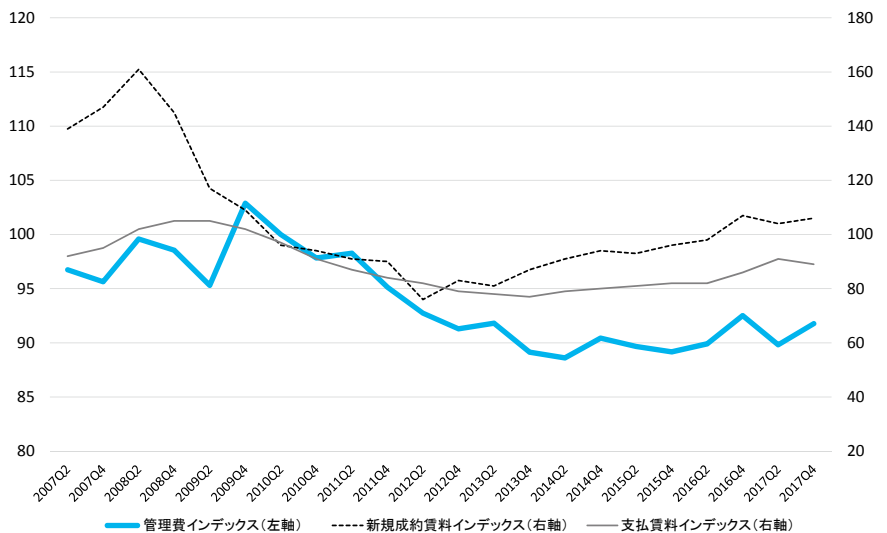
上述のデータをもとに、ヘドニック法により立地や規模、築年数などの影響を取り除いた、面積あたり管理費の時系列変化を示す指数「管理費インデックス」を算出した。図表1では、オフィスにおける新規成約賃料および支払賃料の時系列変化を示す賃料指数と、管理費インデックスを併記している。なお、支払賃料とは新規賃料と継続賃料の両方を含んだ賃料指数であり、より賃貸収入の推移に近い指標である。

管理費は賃貸市況に遅れて推移

まず、管理費インデックス(紫色の太線)の上下に着目しよう。2009年まで上昇し、その後2010年から2014年まで下落期を続け、2015年以降現在まで横ばいもしくは僅かに上昇傾向にあることが読み取れる。

図表1では、各指標について2010年上期の値を100として指数化している。ここから、ピークとボトムのタイムラグを観測することで、管理費に影響をおよぼす要因について示

図表1 管理費インデックス(2010年第2四半期=100)



唆を得ることができる。新規賃料と管理費は2年程度のタイムラグがみられるのに対し、支払賃料と管理費のタイムラグは1年程度である。

続いて、ピークからボトムの減少幅に注目しよう。支払賃料は105→77(26.7%減少)に対し、管理費インデックスは106→94(11.3%減少)となった。管理費は常時一定とは限らず、賃貸収入ほどではないにしろ10%以上変動する可能性があることがわかる。

管理費の今後をよみとくことはできるか

以上から、不動産管理費は、不動産収入の変化に1年程度遅れて推移し、賃貸市場のシクリカルな変動の影響を受ける傾向があることがわかった。

では、今後はどのように推移するだろうか。市況循環だけとられれば、好調な賃貸市況をうけ管理費は上昇することが予想される。しか

し、現在かすかにみられる上昇が不動産賃貸市場の内の「シクリカル」な変動によるものなのか、市場の外で進行する「トレンド」の変化によるものか判断は難しい。次節以降で考察を深めたい。

4. 不動産管理を取り巻く3つのトレンド

①人手不足

不動産管理の現場は深刻な人手不足にある。例えば、清掃員の有効求人倍率は2.25と、企業の求人数が労働者の求職者数を大きく上回っている(全職業の有効求人倍率は1.57)。また、80%を超える企業が、清掃員、警備員アルバイトが不足していると回答している(マイナビ「アルバイト採用に関する企業調査」2019.2)。

訪日外国人増加をみこんで、用地を仕込みホテルを建設したはいいいものの、ベッドメイクする人材が確保

できず開業できないなど、このトレンドは特にオペレーショナルアセットで深刻な事態をひきおこす可能性がある。

また、厚生労働省の賃金構造基本統計調査によると、清掃員、警備員ともに賃金は上昇傾向にある。特に短時間労働者で近年顕著な上昇を示している。管理会社の原価の多くは人材関連の費用が多くを占める。昨今の高い離職率と採用難による採用コストの増加は管理会社の経営が圧迫されている。管理会社は、現行のビジネスモデルのままでは、入札に参加したくても人材が確保できない、人材が確保できても利益が生み出せなくなるだろう。投資プレーヤーは管理費削減の定番手法＝競争入札ではこれまで収益増加効果を上げられなくなるおそれがある。

人手不足は、わが国の人口減少問題に起因するため、短期中期の改善は見込めない。そこで、政府は外国人労働者の受け入れを拡大するために入管法を改正した(2019年4月施行)。対象に宿泊とビルクリーニングも含まれているものの、介護、建設、外食、農業など人手不足が深刻な他の業種との厳しい人材獲得競争が予想される。人手不足が解消する方向に変化するかは不透明であり、上述の稼働停止と収益悪化は今後の不動産投資へのリスクのひとつとなると考えられる。

②中長期投資へのシフト

投資期間は短期から中長期投資

へシフトしている。三井住友トラスト基礎研究所の機関投資家へのアンケート(2019)によると、投資期間5年未満の割合は2012年の44%から2018年は18%へ減少し、5年以上は2012年の57%から2018年は82%へ増加している。

投資期間が長くなるほど、不動産収支と不動産価格の安定性の重視が合理的な投資姿勢となる。投資プレーヤーは可能な限り将来のリスクを見極め、先手先手で対策をうつことが求められる。建築物関連の法令・ガイドラインの順守は当然のこととして、計画的な予防保全と改修、積極的かつ柔軟なテナント契約更新、レンダーフォーメーションの構築、スポンサーに過度に依存しないソーシング先の開拓、海外含めた多様な投資家を引き付けるためのIRの充実を図る必要があるだろう。

このトレンドは、2015年に採択されたパリ協定・SDGs(持続可能な開発目標)に代表されるESG投資とも関連がある。同年には、イングランド銀行総裁であるマーク・カーニー氏が「Breaking the Tragedy of the horizon -climate change and financial stability」と題したスピーチを行い、気候変動が金融・投資の文脈でも長期的なリスクとオポチュニティとなる認識を示した。環境問題、資源の枯渇、政府の規制、テクノロジーの進歩、社会規範の変化で価値が大きく毀損する資産は「座礁資産」と呼ばれ、今後これらへの投資には説明が求

められるようになるだろう。

日本では、2009年GPIFのPRI署名以降ESG投資の機運が高まり、2018年には38のJREITがGRESBに参加し、その時価総額は89%を占めるまでになった。さらに、このトレンドは、投資家だけでなくテナント企業も巻き込んだ潮流となっている。2017年に公表された伊藤レポート2.0および価値協創ガイダンスでは、中長期的な企業価値向上のための、企業と投資家の対話のあり方が提示された。財務指標だけでなく、研究開発投資やブランド、ESGやグローバルな社会課題への取組といった非財務情報も含めたIR報告書(統合報告書)を公表する企業は、2018年には414社に達し、東証1部時価総額の58%を占めている。

今後、投資家やテナントによる、中長期目線で見た不動産の選別は厳しくなる方向に進むだろう。不動産の環境性能の向上、エネルギー消費量データの蓄積と分析、環境認証の取得、取り組み内容の説明の充実、投資資金の呼び込みや優良企業をテナントとして誘致する際にプラスに働く。一方で、このトレンドに対応できない不動産は撤退(Divestment)の対象となるおそれがある。

③ワークスタイルと

ワークプレイスの変化

生産年齢人口の減少、育児や介護との両立など働く人のニーズの多様化、他国とくらべ低い労働生産性

は、わが国にとって大きな社会的、経済的課題である。政府は、働き方改革関連法案および改正入管法を成立させ、2019年4月より施行した。企業でも働き方改革への関心は高く、約6割の企業がすでに働き方改革に取り組んでいる(ザイマックス総研)。フレックスタイム、在宅勤務、副業許可など人事労務面の取り組みだけでなく、WEB会議、RPAやAI導入などICTの活用、フリーアドレスやモバイルワーク、シェアオフィスといったオフィス空間の改善など、生産性向上のための投資が本格化しつつある。

職場は、女性・高齢者・外国人など多種多様な価値観やバックグラウンド、就業形態を持ったワーカーが集うワークプレイスとなる。9時に出社し、都心のオフィスへ満員電車で長距離通勤し、外出の都度帰社し、5時終業だが長時間残業するという働き方は「当たり前」ではなく、時間と場所に縛られないワークスタイルが浸透する。従来の考え方に縛られたままでは、優秀な人材の採用や離職防止は難しく、従業員の能力の発揮や成長にもつながらず、競争力に劣ることになるだろう。

このトレンドは、働く場としての不動産に影響を及ぼす。ザイマックス総研の調査によると、66.7%の企業がテレワークを推進するためのICT投資を行っており、26.6%の企業がテレワークする場所や制度を整備している。一方で、このような企業のニーズには、従来の賃貸借契約では期間、金額、敷金、入居工事、

原状回復義務などの面で柔軟に対応することが難しい。そこで、賃貸借契約に縛られず、利用したい場所を利用したいときに利用したい時間だけ利用でき、利用分に応じて料金を支払うシェアオフィス、レンタルオフィスが注目されている。様々な企業が参入し、サードプレイスオフィス市場が新たに勃興しつつある。

また、企業が生産性向上への取り組みを持続的に進めるうえでは、広い意味でのファシリティマネジメント(FM)のノウハウが欠かせない。オフィス空間を快適にし、ワーカーの満足度を向上させ、福利厚生を充実し、コミュニティを形成し、拠点の最適配置を実現することで、オフィスという知的生産の場を最大限活用できる。企業のFMサービスへのニーズが高まるなか、不動産事業者自身がサービス提供できることは他との差別化要因となりうる可能性がある。

5. 投資プレイヤーが期待すべきこと

前節で紹介した不動産管理をとりまく3つのトレンド(①人手不足、②中長期投資へのシフト、③ワークスタイルとワークプレイスの変化)に対して、不動産投資プレイヤーがすべきことはシンプルである。管理会社への期待を、「品質を下げずにどれだけ管理費を安くできるか」から、以下のように変化させればよい。

人手確保ができるか

投資プレイヤーが管理会社に最

も期待すべきポイントは、確実に物件を稼働させるだけの人員を常時確保できるかである。採用、離職防止、教育、エンゲージメント強化、労働環境の改善といった人材マネジメントへの投資や取り組みをおこなっているかを確認し、稼働不能リスクに対処することが望ましい。

具体的な取り組みとしては、今後有望な人材供給元であるシニア男性、主婦、永住外国人、留学生の囲い込みと早期戦力化があげられる。例えば、これまでは専門技術や知識が必要な男性の仕事と考えられていた設備巡回点検業務で、女性が活躍しているケースがある。このケースでは、点検業務の見直しにより技術が不可欠な業務とそうでない業務の仕分け、高所も点検できるようなツールの開発、機能性とファッション性を両立させた制服の導入、柔軟なシフト対応など、女性が活躍しやすい環境を整備している。

また、清掃や警備ロボットの導入に積極的であることも重要だ。これらのロボットは社会的にはまだ開発・試験導入の段階だが、巨大な物流施設や商業施設で特に効果が期待される。現在のうちから人との協働を研究して、労働生産性向上への意欲を期待するようにしたい。

テナント向けFMサービスを提供できるか

前節で指摘した広い意味でのFMサービスをまとめたものが図表2である。総合受付、会議室、館内物流といった施設はこれまでも差別化要因として貸主から提供されていた

が、ワーカーの生活サポートやワークプレイスの運用管理は従来の不動産ビジネスの範囲を超えている。しかも、企業や拠点によってニーズが異なり個別対応が求められるため、貸主がすべて用意するのは合理的ではない。ワークプレイスという現地現物である以上、アプリケーションやソフトウェアのみで完結させるのも難しい。そこで、これらFMサービスの提供窓口として管理会社が期待できる。サービスの対価が管理会社に帰属するよう設計すれば、経営の安定性とサービス向上・差別化のインセンティブとなる。また、個別のサービス利用に対して課金することで、テナント企業のオフィスコストへの納得感につながる。

データの蓄積・整備・分析能力があるか

中長期投資のトレンドのもとでは、リスクの把握と定量化が重要になる。未来の完全な予測は不可能だが、過去のデータから今後の傾向を読み解くことは可能だ。管理会社は、修繕改修の履歴、エネルギーや水の消費量、不動産の環境負荷性能のデータを一元的に蓄積、整備、分析する役割を担えるポジションにある。

これらの整備されたデータは、情報開示の面でも役立つ。前節で述べたように、今後、海外の投資家やグローバル企業を中心に、不動産の環境性能や消費実績データの開示を要求されるケースが増えると予想される。データを蓄積し、使いやすい形に整備するための投資を行って

図表2 FM サービスの一覧

業務カテゴリー	業務内容	主たる担当
設備の運用管理	設備運転・監視	ビル
	エネルギー管理	ビル
	防火管理	ビル
	セキュリティ管理	ビル
	緊急・防災対応（BCP）	ビル、テナント
点検・保守	建築設備・防火設備点検	ビル
	エレベータ・エスカレータ設備点検	ビル
	電気設備・受変電設備点検	ビル
	空調熱源設備等点検	ビル
	非常用発電機点検	ビル
保全（修繕・改修）	長期修繕計画の立案	ビル
	修繕計画の実行と更新	ビル
	建物劣化診断	ビル
	建物・保全台帳管理	ビル
社会・環境とのつながり	地域コミュニティとの連携	ビル
	館内コミュニティの構築	ビル
	環境認証取得	ビル、テナント
ワークプレイスの運用管理	家具・備品の管理	テナント
	レイアウト・スペース管理	テナント
	拠点管理（新設、撤退、統合）	テナント
	モバイルワークプレイス調達	テナント
	環境衛生管理（温湿度、空気質、照度、音、廃棄物処理）	ビル、テナント
	観葉植物・植栽管理	ビル、テナント
	アート管理	ビル、テナント
	共用部清掃	ビル
	専用部室内清掃	テナント
ワーカーの生活サポート	自動販売機	ビル、テナント
	給湯室・パントリー	ビル、テナント
	トイレ・パウダールーム	ビル、テナント
	休憩所	ビル、テナント
	フィットネスルーム	ビル、テナント
	食堂・キッチン	ビル、テナント
	売店	ビル、テナント
	キッズスペース	ビル、テナント
業務サポート	総合受付	ビル
	オフィスコンシェルジュ	ビル
	フロア受付対応	テナント
	駐車場	ビル
	会議室	テナント
	情報通信機器・複合機・プリンター導入	テナント
	サーバー管理	テナント
	郵便・館内物流	ビル

いるか管理会社に確認しておくことが望ましい。

なお、整備されたデータは、不動産の環境性能を効果的に向上させる際にも活用できる。例えば、環境認証を施策内容と目標設定に活用したケースでは、整備されたデータを基にして、何にどれだけの資金とマンパワーの投入が必要かを明確に見積もることができた。

また、前述のロボットやAIの導入に際しても、管理会社のデータ蓄積および分析能力が重要になる。センサーの設置や現地のトラブルシューティング、試験データ収集や可視化など、投資家やテナントと共

同して同じ方向を向いて取り組むことができる管理会社が求められる。

6. さいごに

投資プレーヤーの期待に応えるためには、管理会社側でも投資や人材の育成が必要となる。従来の単年契約および1か月前解約予告では、投資回収が見込めず、本稿で述べたようなトレンドに対処し変化するモチベーションが生まれにくい。契約期間を複数年とすることで、管理会社による投資を促しやすい環境づくりが可能になる。

以上、本稿では、管理費について定量的な分析を踏まえたうえで、不動産管理をとりまくトレンドを整理し、その対処について述べた。

働き方改革、AI・IoT、SDGsなど社会・経済のトレンドが大きく変化し続ける時、不動産が魅力的な投資先であり続ける為に、不動産管理が担う役割は大きい。

管理会社への期待が変化し、投資家と管理会社がパートナーとして、ともに課題に取り組むことで変化に取り残されず、不動産価値の向上、持続的な投資が実現していくだろう。

なかやま よしお

1985年一般財団法人日本不動産研究所に入所、数多くの不動産鑑定・コンサルティングに従事。2001年より11年間、ドイツ証券にてドイツ銀行グループの日本における不動産審査の責任者を務める。12年より現職。不動産全般に係る調査・研究およびザイマックスグループのPR等を担当。不動産鑑定士、CRE、FRICS、MAI、CCIM。不動産証券化マスター養成講座「102 不動産投資の実務」及び「201 不動産投資分析」の科目責任者。ニューヨーク大学大学院不動産修士 課程修了。からくさ不動産塾塾頭。

よしだ あつし

日本リクルートセンター（現・リクルートホールディングス）入社。ビル事業部西日本部長などを経て、リクルートビルマネジメント（現・ザイマックス）取締役。2001年ザイマックスビルディングサイエンス（現・ザイマックス不動産総合研究所）を設立。建物管理、修繕、エネルギー・環境不動産分野の研究を主幹している。CASBEE- 不動産評価検討小委員会委員、CASBEE- ウェルネスオフィス審査部会委員、IEA/EBC/Annex70 日本委員会委員、不動産証券化協会・資格教育小委員会分科会委員、からくさ不動産塾講師などを務める。

おおにし じゅんいちろう

2002年株式会社ザイマックス入社。2009年よりマーケティング部（現ザイマックス不動産総合研究所）でオフィス市場分析、大学との共同研究、不動産所有者向け情報誌・セミナーの企画運営などを担当。2018年より現職。不動産市場におけるマクロ分析・ミクロ分析、環境不動産における調査研究、指標開発を担当。東京工業大学工学部土木工学科卒業。東京大学空間情報科学研究センター不動産情報科学研究室協力研究員。