

家賃の支払いは本当に無駄金？ 持ち家派、それとも賃貸派？

オーストラリアは昔から持ち家志向が高く、不動産所有を優遇する法律や不動産市場の活況による急速なキャピタル・ゲインといったことを受け、オーストラリア国内では場所を問わず、居住用不動産は非常に人気のある投資クラスです。一方、そのブームのマイナス面としては住宅価格の上昇により、住宅取得の購買力の危機が挙げられます。国内で最も物価の高い都市であるシドニーの居住用不動産の中間値が2017年に100万ドルに達しました。本稿では、「家賃の支払いは本当に捨てる金なのか」の問いに関するEYの調査結果の概要を説明します。

ここ数年の価格修正でオーストラリアの不動産市場は低迷していますが、消費者の購買力は歴史的に見て低く、シドニーの住宅の平均価格は依然としてNSW州の平均年収の10.9倍にも及びます。

ほとんどの銀行では住宅購入時に20パーセントの頭金を要求されるため、シドニーの平均的な一軒家を購入する場合は貯蓄を9年間、アパートを購入する場合は貯蓄を7年間する必要があります。名目上住宅価格が1990年代中ごろ以来全国的に5倍に上昇したにもかかわらず、住宅ローンの実質的な返済額は歴史的な平均支払額から変化していません。そのため、頭金の貯蓄が難しいということが、新規購入者の多くを締め出す結果になっています。

また、将来的にローンの利率が上昇した場合は更にハードルが高くなると予想されます。



EY は「Sydney Housing Conversations: Moving from Affordability to Accessibility (シドニー住宅事情: 買いやすさから入居しやすさへの移行)」というシリーズの最初の調査で、シドニーの空き家を調査しました。そこで判明したのが、シドニーに入居可能な空き家は19万戸もあり、居住者が居たとしても、現在使われていない2番目、3番目、あるいは4番目の寝室は何と60万部屋もあったのです。これだけ余った住居スペースが存在するのに、住宅の売却やダウンサイジングによってもっと有効活用されないのは、現在の税制や政策が背景にあると見られます。

なぜ人は生活の質を落としてまで家を買うのでしょうか。多くの家族が新たに多額の住宅ローンを抱えて、そのローンの返済が家計を圧迫するリスクを冒すことを選択する一方で、シドニー街中から遠く離れてマイ・ホーム願望を達成することを選択する人も多くいます。

今回のレポートでは、「マイ・ホーム至上主義」というこれまでの価値観を問い直し、永遠のテーマである「賃貸か持ち家か」の見方を少し変えてみると、意外な結論に達することが分かりました。

家賃の支払いは本当に捨て金なのか

今回のレポートでは、「マイ・ホーム至上主義」というこれまでの価値観を問い直し、永遠のテーマである「賃貸か持ち家か」の見方を少し変えてみると、意外な結論に達することが分かりました。EY Sweeneyの調査によると、シドニーの住民の3人に2人は、家賃の支払いは無駄金だと考えています。しかし、私たちの経済モデルからは異なる事実が明らかになったのです。

その経済モデルでは、住宅を探している2人の人物に対して、当時の住宅平均価格の20パーセントに相当する元手を与えると仮定し、1人はその資金と銀行からのローンで

マイ・ホームを取得(80パーセントのローン・トゥ・バリュー・レシオ(loan to value ratio / LVR))、LVRのマージン・ローンで購入)。つまり後者は、元手と共に株式を担保に銀行からのローンを使って株式市場に投資するという仮定です。

賃借を選んだ人物は、住宅を購入した人物と比較して、掛かった費用が少なかった分(すなわち、賃料と住宅購入者が支払う利子、元金、その他の住宅コストの合計との差)を継続的にASX200(配当金を含む)に投資すると仮定します。そして、その2人の投資選択について、長期的なパフォーマンスを比較しました。

この2人が1994年から2017年の間で、10年間賃貸または住宅を所有したと仮定し、その結果の正味資産ポジションを分析しました。それも、シドニーの43の行政区域でそれぞれ比較しました。その結果、62パーセントの割合で、賃借してASX200にレバレッジを掛けた投資を続ける方が、同じエリアで住宅を所有するよりも、金銭的に優位になることが分かりました。

ただし、このモデルで賃借を選んだ人物は、おそらく普通よりも高いリスクを取っており、なおかつ大半の人よりも厳格な姿勢で貯蓄に取り組んでいる点に留意が必要です。更に前提条件を変え、賃借を選んだ人物がASX200にレバレッジを掛けた投資ができないとすれば、住宅所有者の方が有利になります。

上記のようなデータを考慮すると、ローンの利子の支払いがそうではないのと同様、家賃の支払いも「捨て金」ではないと言えます。

しかし、これまでの考え方を変えるのは簡単ではありません。住宅を投資ではなく商品として利用しつつ、住宅以外にも富を得るためのさまざまな選択肢があることを明確に示す必要があります。また、投資関連の金融知識を高める教育も欠かせません。依然として税制、銀行、不動産を取り巻く法律は住宅所有

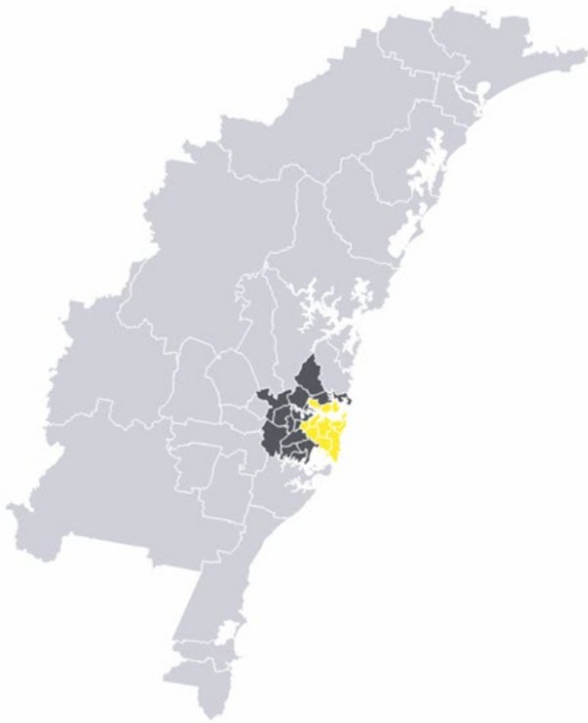
者に有利であるため、これを実現するのは容易ではありません。

※住宅所有者と同等またはそれ以下のリスクになると想定。対象期間の25年間でマージン・コールは1回のみのため、この分析にはマージン・コールの影響を含めず

シドニーの3つのエリア

家族・コミュニティー・サービス省(The Department of Family and Community Services)はシドニーを3つのエリアに分けています。

私たちは、シドニーの43行政区域全てを分析しましたが、本コラムでは特に住宅需要が高い上記の地図のインナー・エリアとミドル・エリア(黄色と濃い灰色のエリア)に焦点を当てました。



賃貸を選んだ場合と持ち家を選んだ場合、より大きな利益を獲得した方を勝者とした時、シドニーのインナー・エリアにおいて賃借人が優位に立った郊外地域は、ノース・シドニー、モスマン、ライカートで、70パーセントの割合で住宅所有者に勝ちました。

一方、多くの郊外地域では住宅所有者の方が優位になり、67パーセントの割合で賃借人に勝っています(特にマリックビル、CBD、ボタニー湾での差が大きい)。

よく言われるように、「買うタイミングが全て」です。これは不動産購入にも当てはまります。2007年にウラーラで住宅を購入して17年に売却した人は、大きな利益を獲得し、賃借した場合との差は30万3,771ドルにも達しました。一方、1998年に購入し2008年に売却した人は、賃借した人に60万8,032ドルも負けています。

その他の郊外地域でも同様にモスマンの場合、07年に住宅を購入した人は、レバレッジを掛けて株式に投資した賃借人よりも27万5,924ドル得をしたでしょう。一方、1998年にアパートを購入した場合、2008年時点で賃借人に46万585ドル負けたと考えられます。

このような結果はマリックビルなどの街にも当てはまります。マリックビルは私たちの評価期間において住宅購入者が特に優勢だった地域で、とりわけ07年の購入者は賃借人より20万ドル以上得したと試算されます。ただし、04年に購入して14年に売却した場合には、株式市場にレバレッジ・ポジションを保持し続けている賃借人より11万5,396ドル劣勢でした。

賃借と購入の比較

その10年後はどちらが優位？

▶ マリックビル

2004年に賃借した人の方が高い利益を得られたが、3年後の2007年は購入した人の方が高い利益を得られた。

▶ ライカート

1998年に賃借した人の方が高い利益を得られたが、4年前の1994年は購入した人の方が高い利益を得られた。

▶ マンリー

2003年に賃借した人の方が高い利益を得られたが、4年後の2007年は購入した人の方が高い利益を得られた。

▶ ボタニー湾

2004年に賃借した人の方が高い利益を得られたが、9年前の1995年は購入した人の方が高い利益を得られた。

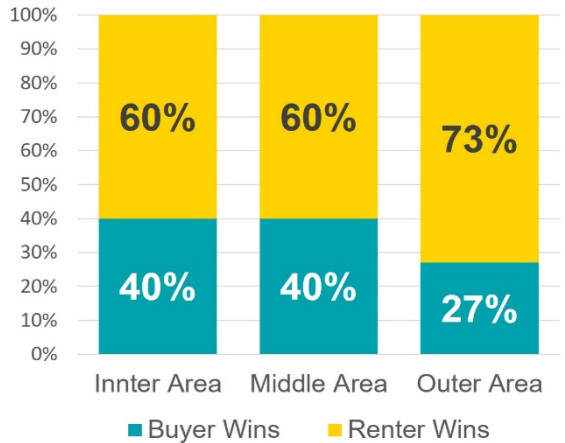
インナーエリアの住宅の利点

不動産購入にも「買うタイミングが全て」が当てはまることを説明しました。しかし、いつ購入するかどうかだけでなく、どこに購入するかも、もちろん重要です。

シドニーの中心街に近いインナーエリアおよびミドルエリアにおける住宅の購入は、アウトターエリアよりも高い利益を生み出すケースが多い、という結果になりました。(グラフ1)

特にアッシュフィールド、レーン・コーブ、ウラーラ、ノース・シドニーなどのインナーエリアにおける住宅購入者は賃借人より利益を上げ、対照的にボウカム・ヒルズ、カムデン、リバプール、ペンリスなどのアウトターエリアでは賃貸した方がより高い利益を上げる結果となりました。

グラフ1. 住宅購入者と賃借人、どちらがより高い利益を生み出したか



グラフ2. 10年間住宅を所有した人と賃借した人の利益の比較(年は売却時を示す)



グラフ2では、プラスの棒グラフはその年に売却した住宅所有者が賃借人より幾ら得をしたかを金額で示しており、反対にマイナスはその年に住宅所有者が売却していたら賃借人より幾ら損をしたかを示しています。

1997年から2005年の間に賃借を開始し、その後10年間株式投資をしていた賃借人の方が同時期に住宅を所有して売却した者よりも高い利益を得られたことが分かりました。一方、住宅価格が特に高騰していた16~17年に10年間所有した住宅を売却した者は、その10年間において賃借していた者よりも高い利益を得られたということも分かりました。また、購入したタイミングにかかわらず、インナー・エリアの住宅の方が他のエリアよりも損益がより大きくなることが分かりました。



なお、この調査は将来の投資のパフォーマンスを予測するものでもなければ、投資アドバイスでもありません。あくまで、資産形成や住まいの取得を考えるにあたって、選択肢を広げる必要性を伝えたいのです。重要なのは、投資利益の観点のみから見ると、賃借は決して劣った選択肢ではないということです。

「賃借」対「マイ・ホーム」の議論は古い？

世間では、多くの人が賃借している理由は、住みたい場所に住宅を購入できる資金がないからだと言われ、住宅の購入やその頭金の貯蓄には、何らかの犠牲を払うべきだと考えています。しかし、それは、あらゆる人が持ち家の方が暮らし向きが良くなると考えており、住宅を取得することが「安定感を得る」、「ステータスを得る」ための唯一の方法であり、オーストラリアン・ドリームの基本要素であるという揺るぎない信念が前提となっているのです。

私たちの調査からは、多くの人びとは住宅を購入するより一生賃借した方が経済的に余裕を持つことが示されました（ただし、政策面でもこの選択を後押しすることが条件）。しかし、多くの人にとって、現在の法律における入居者の権利が相対的に欠如していることが、賃借ではなくマイ・ホームの購入を選択する要因となっていると言えます。したがって、障害となっている法律を見直すことにより、賃借に安定性を確保し、賃貸住宅も選択肢の1つとするための改革が必要です。

例えばドイツなどの国では、一般的なリース契約は5年から10年であり、オーストラリアで一般的な12カ月とは対照的です。多くのヨーロッパ人にとって、特に大都市においては、賃借での暮らしが一般的です。ニューヨーク市のアパートは家賃統制されていることで有名で、賃借人は何十年も住み続けることができます。

現在、住宅取得で発生する印紙税は最大で資産価値の7%が掛かり、更に法律関連費用、代理人費用などがあります。不動産取得に掛かる、こういった諸経費が下がれば、人びとはもっと柔軟にその時のライフスタイルに応じて住み方を選ぶようになるかもしれません。例えば、しばらくはマイ・ホームを所有し、別の時期には賃貸住宅で暮らすことも選択肢となり得ます。

賃貸住宅のもう1つのメリットは、移動の自由度が大幅に高くなることです。郊外から郊外、都市から都市、更には国から国へ容易に引っ越すことができ、不動産の譲渡に関わる高額な諸費用が課せられることもありません。移動の自由度であるモビリティを重視する若い世代にとって、これは特に重要なポイントです。

シェア経済の発展により、人びとの意識は所有から利用へと変化しており、そう考える人の数は増え続けています。世の中全般に「所有から利用」へという動きが強まっている中、住宅も同じように利便性を求めて考え方が変わっていくかもしれません。



終わりに

根本的には、賃借は劣った選択肢ではありません。しかし現在は、国の政策、銀行の慣習、社会の風潮により、マイ・ホームを所有することが人びとにとって望ましい選択肢だという考えが浸透していると言えます。この先入観は、住宅購入に必要な元手が高額になり続けている中で、元手を用意できない人々を不安にさせています。また、家計債務の増加は、将来のオーストラリア経済に悪影響を及ぼす可能性もあります(持ち家偏重の結果、世帯債務は可処分所得の約200%に達しています)。

住宅購入を後押ししている政府や銀行は、方針を変えていく必要があるでしょう。賃借すれば、ローンのストレスなしで長期的な資産形成が可能になるからです。それを実現するには、「住宅を購入しやすくするにはどうすれば良いか」から「手頃な価格で、適切で、安定した住宅の利用方法をどうすれば増やせるか」という方向に議論をシフトしていく必要があるのです。

※この記事は出版時の時点で適用される一般的な情報を掲載しており、アドバイスを目的としたものではありません。



Contacts



Sydney/Melbourne

篠崎純也 Junya Shinozaki
Partner, Assurance
+61 2 9276 9339
tatsuhiko.ishikawa@au.ey.com



Brisbane

渡辺登二 Toni Watanabe
Director, Tax
+61 2 9248 4771
toni.watanabe@au.ey.com



Perth

井上恵章 Shigeaki Inoue
Director, Tax, JBS Perth
Leader
+61 8 9217 1296
shigeaki.inoue@au.ey.com

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

About EY

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. For more information about our organization, please visit ey.com.

© 2019 Ernst & Young, Australia.
All Rights Reserved.

This communication provides general information which is current at the time of production. The information contained in this communication does not constitute advice and should not be relied on as such. Professional advice should be sought prior to any action being taken in reliance on any of the information. Ernst & Young disclaims all responsibility and liability (including, without limitation, for any direct or indirect or consequential costs, loss or damage or loss of profits) arising from anything done or omitted to be done by any party in reliance, whether wholly or partially, on any of the information. Any party that relies on the information does so at its own risk. Liability limited by a scheme approved under Professional Standards Legislation.

ey.com