

不動産市場で存在感を高める大学

～少子化時代における経営課題を背景に

2011年6月13日

株式会社 住信基礎研究所

私募投資顧問部 研究員 吉田 資

yoshida@stbri.co.jp

1. 少子化時代における大学経営の課題

わが国では少子高齢化に伴い、大学入学時年齢にあたる18歳の人口は平成22年の122.1万人から平成42年には89.1万人まで減少する¹と予想されている。このため大学・大学院・専修学校等を経営する学校法人（以下、「大学」と呼ぶ）においては、学生の確保および授業料収入に代わる財源の確保が喫緊の課題となっている。これに対し一部の大学においては、キャンパスの都心立地および資産運用の一環として不動産取得が検討・実施されており、不動産市場において買い手としての存在感が増しつつある。

本稿は、不動産市場への参加拡大が期待される大学の行動原理を理解するために、その市場参入の目的・背景等を整理・把握したものである。

2. 学生確保のための不動産取得 ～都心立地ニーズ～

昨今、学生が大学に求める要素の一つに、通学上の利便性が高くアルバイトや就職活動等も容易な、都心立地の大学キャンパスが挙げられる。また企業の教育訓練費の削減および業務の専門化・高度化に伴い社会人における再教育ニーズが高まる中で、都心部を中心に、社会人受講生の利便性を考慮した夜間および休日開講のサテライトキャンパス²が増加しており³、大学と就業場所との近接性が不可欠な要素となりつつある（図表1参照）。

首都圏・近畿圏の都心部に大学のキャンパスの新設・増設を行うことは、以前は「首都圏既成市街地工場等規制法」及び「近畿圏既成市街地工場等規制法」により制限されてきた。しかし、平成14年に両法律が廃止されたことにより、大学のキャンパスや各種機能を従来の郊外から都心に移転する動きが加速している。実際、近年、大学が行った不動産取得の主な理由には、医科系大学による医療施設の併設とともに、都心部でのキャンパス新設・拡充が挙げられている（図表2参照）。

¹国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成18年12月推計)」出生中位(死亡中位)推計。

²大学が本部キャンパス以外に都心部のターミナル駅周辺のオフィスビル等に設置した学習拠点。

³サテライト教室で正規授業を実施している大学・大学院数は37校(平成12年)から101校(平成19年)まで増加(文部科学省 大学規模・大学経営部会資料より)。

図表 1 都心部における主なサテライトキャンパスの設置状況(首都圏・関西圏)

首都圏

大学名	キャンパス名称	所在地	最寄駅	設置学科
名古屋商科大学	東京丸の内キャンパス	千代田区丸の内	二重橋前、東京	Weekend MBA®
埼玉大学	東京ステーションカレッジ	千代田区丸の内	東京、大手町	経済科学研究科
事業創造大学院大学	東京キャンパス	千代田区丸の内	東京、大手町	事業創造研究科(専門職大学院)
慶應義塾大学	慶應丸の内シティキャンパス(慶應MCC)	千代田区丸の内	二重橋前、東京	知的基盤能力プログラム、先端・専門プログラム
東洋大学	大手町サテライト	千代田区大手町	大手町、東京	経済学研究科公民連携専攻
北陸先端化学技術大学院大学	東京サテライト	港区港南	品川	情報科学研究科、知識科学研究科
多摩大学	品川サテライト	港区港南	品川	経営情報学研究科
聖徳大学	三田サテライトキャンパス	港区三田	田町	児童学研究科
高知工科大学	東京教室	港区芝浦	田町	工学研究科(起業家コース)
テンブル大学ジャパンキャンパス	三田校舎	港区三田	白金高輪	MBAプログラム、ロースクール
首都大学東京	新宿サテライトキャンパス	新宿区西新宿	新宿	社会科学研究科(ビジネススクール)
宝塚造形芸術大学	東京新宿キャンパス	新宿区西新宿	新宿西口、新宿	メディア・造形研究科
マギル大学 MBAジャパン	東京キャンパス	新宿区西新宿	新宿	マギル MBA ジャパンプログラム
東京福祉大学	池袋キャンパス	豊島区東池袋	東池袋、池袋	社会福祉学研究科
横浜国立大学	みなとみらいキャンパス	横浜市区みなとみらい	桜木町	国際社会科学研究所
大東文化大学	信濃町キャンパス	新宿区信濃町	信濃町	法務研究科(法科大学院)
産業能率大学	代官山キャンパス	目黒区青葉台	代官山	総合マネジメント研究科
東海大学	代々木キャンパス	渋谷区富ヶ谷	代々木八幡、代々木上原	実務法学研究科
早稲田大学	日本橋キャンパス	中央区日本橋	日本橋	ファイナンス研究科
千葉商科大学	Galleria 商.Tokyo(丸の内サテライトキャンパス)	千代田区丸の内	日比谷、有楽町	会計ファイナンス研究科(専門職大学院)
千葉商科大学	虎ノ門サテライト教室	港区虎ノ門	神谷町	会計ファイナンス研究科(専門職大学院)
金沢工業大学	東京虎ノ門キャンパス	港区愛宕	虎ノ門・神谷町	工学研究科
一橋大学	神田キャンパス	千代田区一ツ橋	神保町、竹橋	国際企業戦略研究科
日本工業大学	神田キャンパス	千代田区神田神保町	神保町	技術経営研究科(専門職大学院)
筑波大学	東京キャンパス	千代田区神田神保町	神保町	ビジネス科学研究科、人間総合科学研究科
中央大学	後楽園キャンパス	文京区春日	後楽園	戦略経営研究科(専門職大学院)
中央大学	市ヶ谷田町キャンパス	新宿区市谷田町	市ヶ谷	アカウンティングスクール
城西国際大学	東京紀尾井町キャンパス	千代田区紀尾井町	麹町	ビジネスデザイン研究科、人文科学研究科
桜美林大学	四谷キャンパス	新宿区四谷	四ツ谷	国際学研究科、言語教育研究科、大学トランスレーション研究科、老年学研究科
国際医療福祉大学	東京青山キャンパス	港区南青山	青山一丁目	医療福祉学研究科、薬科学研究科
桐蔭横浜大学	六本木キャンパス	港区六本木	六本木	法務研究科(法科大学院)
東洋英和女学院大学	六本木キャンパス	港区六本木	六本木	人間科学研究科、国際協力研究科
東京国際大学	早稲田キャンパス	新宿区西早稲田	早稲田	臨床心理学研究科
芝浦工業大学	豊洲キャンパス	江東区豊洲	豊洲	工学マネジメント研究科(専門職大学院)
英国国立ウェールズ大学	東京校	港区新橋	新橋	MBA(日本語)プログラム
中央大学	市ヶ谷キャンパス	新宿区市谷本村町	曙橋	ロースクール(専門職大学院)

出所)各大学 HP をもとに住信基礎研究所作成

関西圏

大学名	キャンパス名称	所在地	最寄駅	設置学科
関西学院大学	大阪梅田キャンパス(K.G.ハブスクエア大阪)	大阪市北区茶屋町	梅田	経済学研究科、言語コミュニケーション文化研究科、経営戦略研究科(専門職大学院)、文学研究科
大阪産業大学	梅田サテライトキャンパス	大阪市北区梅田	梅田	経済学研究科
大阪市立大学	梅田サテライト	大阪市北区梅田	北新地、西梅田	創造都市研究科
テンブル大学ジャパン	大阪センター	大阪市北区梅田	北新地	教育学英語教授法
名古屋商科大学	大阪梅田キャンパス	大阪市北区梅田	西梅田、梅田	Weekend MBA®
大阪工業大学	大阪センター	大阪市北区梅田	福島	知的財産研究科(専門職大学院)
同志社大学	大阪サテライト	大阪市北区梅田	西梅田、大阪	ビジネス研究科(専門職大学院)
立命館大学	大阪キャンパス	大阪市北区小松原町	梅田、東梅田	言語教育情報研究科、テクノロジー・マネジメント研究科、経営管理研究科(専門職大学院)
関西福祉科学大学	大学院サテライト	大阪市天王寺区上本町	上本町	社会福祉学研究科
グロービス経営大学院大学	大阪校	大阪市中央区博労町	心齋橋、本町	経営研究科(専門職大学院)
大阪府立大学	社会人なんばサテライト教室	大阪市浪速区難波中	なんば	経営学研究科
大阪大学	中之島センター	大阪市北区中之島	中之島、新福島	医学系研究科、基礎工学研究科、経済学研究科、工学研究科、情報科学研究科
兵庫教育大学	大阪サテライト	大阪市北区中之島	中之島、新福島	連合学校教育学研究科
奈良女子大学	サテライト・キャンパス	大阪市北区中之島	中之島、新福島	人間文化研究科
高知工科大学	大阪教室	大阪市北区中之島	中之島、新福島	工学研究科(起業家コース)
桃山学院大学	サテライト・キャンパス	大阪市北区中之島	中之島、新福島	経営学研究科日中連携ビジネスコース
大阪経済大学	北浜キャンパス	大阪市中央区北浜	北浜	経営学研究科、経営情報研究科
宝塚造形芸術大学	大阪梅田キャンパス	大阪市北区芝田	梅田	メディア・造形研究科、デザイン経営研究科(専門職大学院)
英国国立ウェールズ大学	大阪校	大阪市中央区南船場	心齋橋	MBA(日本語)プログラム
関西大学	天六キャンパス	大阪市北区長柄西	天神橋筋六丁目	総合情報学研究科
デジタルハリウッド大学院	大阪サテライトキャンパス	大阪市北区西天満	東梅田	デジタルコンテンツ研究科(専門職大学院)
京都造形芸術大学	大阪サテライトキャンパス	大阪市北区小松原町	梅田、東梅田	臨床美術士資格取得講座、西洋美術史、日本美術史

出所)各大学 HP をもとに住信基礎研究所作成

図表 2 学校法人による主な取得事例

契約時期	大学名	物件名称	住所	価格	土地面積 (㎡)	取得理由
2008.05	早稲田大学	警察大学校跡地の一部	東京都中野区	—	7,948	2012年を目途に中野キャンパスを開設する構想がある。
2008.06	東京電機大学	日本たばこ産業千住旭町アパート跡地	東京都足立区	—	15,000	2012年4月を目途に神田キャンパスから移転する。
2008.10	帝京大学	高津パークプラザ	神奈川県川崎市高津区	—	6,884	近隣に帝京大学医学部附属溝口病院がある。
2009.06	関西大学	千里留学生会館跡地	大阪府吹田市	16億111万円	10,036	地上6階、延床面積7,318㎡の留学生宿舍を建設することを予定している。
2009.08	順天堂大学	センチュリータワー	東京都文京区	—	4,009	隣接するキャンパスの再整備を計画している。
2009.08	中央大学	市谷田町ビル	東京都新宿区	—	1,495	近隣に市谷キャンパス(主に大学院)が立地している。
2009.09	明治国際医療大学	京都エミナス	京都府京都市西京区	15億1500万円	12,700	現状使用ならびに学校(医療)施設として使用する。
2009.09	同志社大学	京都厚生年金休暇センター	京都府京田辺市	12億1110万円	130,200	当該物件は体育施設を備えた宿泊施設。学校用地として利用することを予定している。
2010.03	昭和大学	豊洲5-2-10の土地	東京都江東区	40億円	3,273	看護師宿舍を建設することを予定している。
2010.03	関西医科大学	クラボウ旧枚方工場跡地	大阪府枚方市	35億8500万円	25,084	以前からグラウンド・駐車場として賃借していた。大学建設用地として利用する。
2010.05	五島育英会 (東京都市大学)	二子玉川園スポーツセンター	東京都世田谷区	20億10万4000円	26,891.00	東京都市大学グループの総合グラウンドとして利用する。
2010.06 (協議中)	明治大学	多摩テック跡地	東京都日野市	—	約200,000	ラグビー場や合宿場などの施設を移転する。将来的には新学部の設置も予定している。
2010.11	立命館大学	サッポロビール大阪工場跡地	大阪府茨木市	190億円	121,891.00	2015年4月に新キャンパスを開設することを予定している。
2011.01	帝京大学	旧竜ヶ峰小学校	東京都多摩市	14億5000万円	22,911.40	付属小学校を建設することを予定している。
2011.03	城西大学	平河町2丁目の土地・建物	東京都文京区	—	2,411.89	近隣に東京都紀尾井町キャンパスが立地している。

出所)「日経不動産マーケット情報」日経 BP 社をもとに住信基礎研究所作成

3. 財源確保のための不動産取得 ～資産運用ニーズ～

大学経営における収支と収入の関係を表す帰属収支差額比率(売上高経常利益率に相当)は、全国平均(病院経営の要素を含む医歯系大学を除く)で、平成15年度の10.5%から平成21年度の3.7%まで低下しており、大学の経営状況は急速に悪化している⁴。これは収入の7割強を占める授業料収入が学生数(入学者数)の減少に伴い急減しているためで、大学の閉鎖など需給バランスが改善されない限り、今後もさらなる悪化が予想される。このため授業料収入に代わる財源確保が不可欠になっているが、収入の1割強を占める補助金については、政府自身が莫大な財政赤字を抱えている現状では大幅な増額は期待できない。

そこで、現状では収入の3%程度にとどまる資産運用収入⁵を拡大することが求められている。米国では、ハーバード大学など資産運用収入が収入全体の4割強を占める⁶例も散見され、今後日本でも、積極的な資産運用により授業料収入の落ち込みを補うことが喫緊の課題になっている。

大学における資産運用に際しては、人件費、教育研究費、管理経費等を賄うため、長期にわたり一定水準以上の安定的な収益(インカムゲイン)を確保することが求められる。ところが国内の大学全体での運用資産構成は、現預金と国内債券が大部分を占めており⁷、インカムゲインの水準は極めて低い。日本私立学校振興・共済事業団の調査(2008年)によると、私立大学の運用利回りの全国平均は1.6%と

⁴ 帰属収支差額比率 = (帰属収入 - 消費支出) ÷ 帰属収入 (→ 企業会計では売上高経常利益率にあたる)

[日本私立学校振興・共済事業団「平成22年度版 今日私学財政」に基づく]

※ 帰属収入 = 学校生徒等納付金(授業料収入) + 手数料 + 寄付金 + 補助金 + 事業収入 + 資産運用収入 + 資産売却差額 + 雑収入

※ 消費支出 = 人件費 + 教育研究費 + 管理経費 + 借入金等利息 + 資産売却差額 + 徴収不能額

⁵ 日本私立学校振興・共済事業団「平成22年度版 今日私学財政」によると、全国平均(医歯系を除く)では授業料収入が帰属収入全体の73%、資産運用収入が全体の3%を占める(平成21年度)。

⁶ 全収入における寄付基金の運用収入は38%(2009年度) [HARVARD UNIVERSITY FINANCIAL REPORT に基づく]

⁷ 資産運用を行っている大学が所有する金融商品の内訳は、国立大学では現預金が45%、国内公共債が42%、私立大学では現預金が22%、国内公共債が18%(特定非営利活動法人 21世紀大学経営協会「第3回大学法人における資産運用状況」(2009年10月))。

低水準に留まっている。これに対し運用対象としての不動産は、一定範囲内の収益変動は生じるものの、家賃収入を原資とした比較的高水準なインカムゲインを得ることが期待できる（図表3参照）。

また、一定水準以上の安定的な収益（インカムゲイン）の確保とともに、リスクを極力低く抑えることが求められる。資産運用の失敗による巨額の損失は、大学本来の目的である教育・研究活動を停滞させる恐れがある。例えば、駒沢大学はリーマンショック後デリバティブ取引で150億円を超える損失を出し、その損失を補う目的で銀行融資を受ける際にキャンパスの土地建物やグラウンドを担保に入れる事態に陥った。そもそも日本の大学の資産運用の形態は、資産運用の成果が大学経営に直接反映される形になってしまっており、寄付基金という形で大学本体と資産運用を切り離している米国の大学と比べ大きなリスクをとることはできない（図表4参照）。そのような状況に置かれている大学の資産運用において、株式や債券と相関の低い不動産をポートフォリオに入れることは分散効果により、リスクを低下させることが期待できる。一方、運用資産としての不動産は、他資産に比べ投資規模が大きく投資対象も限られ、必要な場合に即時に売買できない、いわゆる流動性の低さが懸念される。しかし、一定水準以上の収益を安定的に確保することを目指す大学の資産運用においては、キャピタルゲインの必要性は小さく、また財務上の理由を除き短期的に売買を繰り返す必要性も小さい。

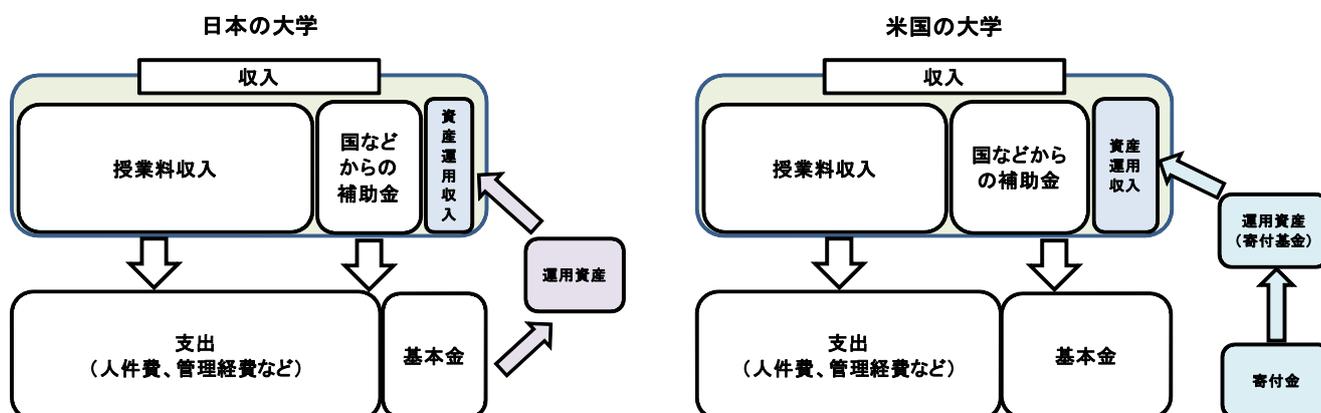
以上のように、大学の資産運用スタイルと不動産の投資特性は合致しており、不動産をポートフォリオに入れることでリスク調整済みリターンを高めることが期待できる。不動産は大学経営にとって有効な資産運用対象の一つと言えるであろう。

図表3 主な運用資産のリターン特性

	株式	不動産	債券	現預金
インカムゲイン(水準)	低	高	低	低
インカムゲイン(変動)	大	中	ゼロ	ゼロ
キャピタルゲイン(可能性)	高	中	低	ゼロ
流動性	高	低	高	高

出所)住信基礎研究所作成

図表4 日本の大学と米国の大学の資産運用形態の違い



注)基本金…大学経営に必要な資産(校舎、奨学基金等)を継続的に保持するため収入のうちから拠出する資金
出所)住信基礎研究所作成

4. 大学の不動産取得余力

少子化を背景とした都心立地ニーズと資産運用ニーズによって、大学による不動産取得は従来以上に増加することが期待されるが、実際に実現するためには、併せて不動産取得が可能な財務的な余力も必要となる。

大学が、教育目的のために不動産を含む固定資産を取得する場合、主に①帰属収支差額の留保分、②借入金、③第2号基本金（施設整備資産）等、の3種類の資金を充てることになる。特に第2号基本金は、私立学校法に基づく学校法人会計基準により、不動産等の固定資産取得のために事前に資金計画を立て、貸借対照表に計上するよう規定されている（図表5、図表6参照）。最近不動産取得を行った関東・関西の有力な総合私立大学4校について、施設整備資産が総資産に占める割合をみると（図表7参照）、平成18年度までは将来の不動産取得に備えて上昇基調で推移してきたが、その後、不動産価格の高騰や金融危機に伴う借入条件の悪化にも関わらず不動産取得が行われたこともあり、平成19年度以降は一転して低下傾向を示している。このように不動産取得に備えて資金を蓄えてきた大学は、不動産市況によらず売買が可能な存在と言える。

また、資産運用のための不動産取得に係る資金は、奨学金等の基金として継続的に保持し運用するための第3号基本金として、同じく貸借対照表上に計上される。それらの集計結果によると、1大学あたりの第3号基本金は、平成16年度の1,135百万円から平成21年度の1,279百万円と増加傾向にあり、比較的投資規模の大きい不動産運用の可能性が高まってきていると言える。

図表5 学校法人会計における貸借対照表

資産	流動資産	負債	流動負債
			固定負債
	固定資産	基本金	第1号基本金
			第2号基本金
			第3号基本金
第4号基本金			
	消費収支差額	〇〇年度消費支出準備金	
		翌年度繰越消費収支超過額	

※ 〇〇年度消費支出準備金…将来の特定の会計年度(例 100 年記念式典がある年度)の消費支出に充当する目的をもって留保する準備金

出所)住信基礎研究所作成

図表6 帰属収入と基本金組入額の関係

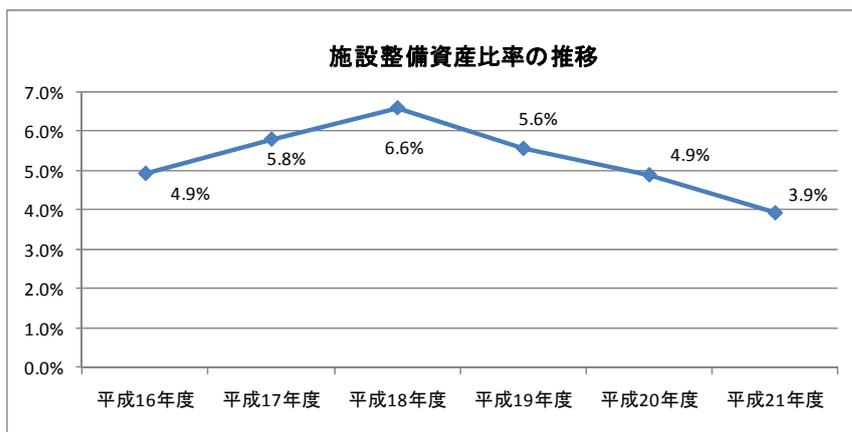
帰属収入	基本金組入額	消費収入
	消費支出	
	消費収支超過額	

※ 帰属収入…授業料などの学校法人の負債とならない収入。
 ※ 消費支出…人件費、教育研究経費や管理経費など学校法人が経常的に支出する経費。
 ※ 消費収入…帰属収入－基本金組入額

出所)住信基礎研究所作成

※日本私立学校振興・共済事業団「平成22年度版 今日私学財政」の全国平均(医歯系を除く)のデータに基づく。

図表 7 施設整備資産比率の推移

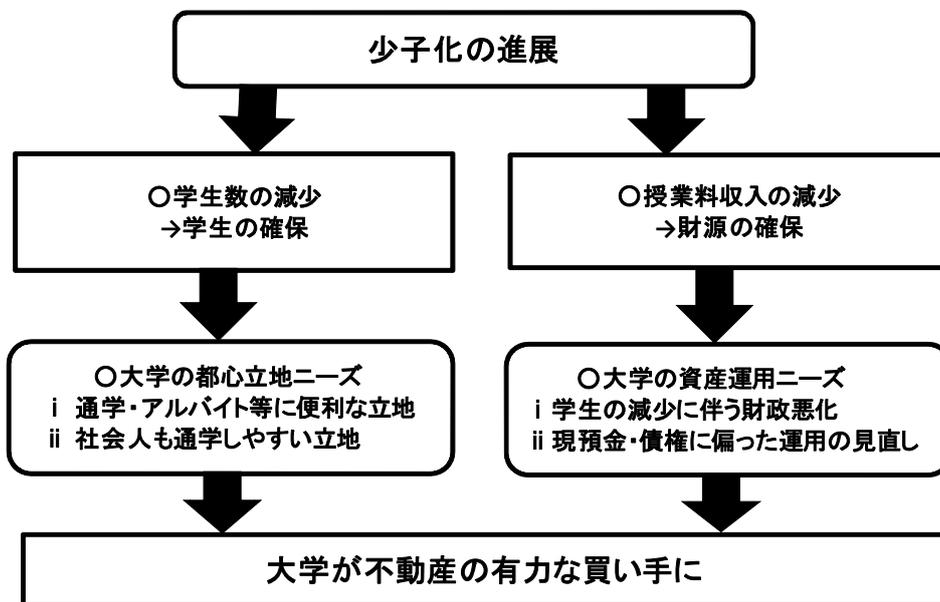


注)施設整備資産比率=第2号基本金/総資産 ※1校は、施設等拡充引当特定資産/総資産(出所)関東・関西の有力な総合私立大学4校の学校法人公表資料をもとに住信基礎研究所作成

5. 大学が不動産の有力な買い手に

不動産賃貸需要および不動産取得需要は景気底入れにより回復局面に差し掛かっていたが、東日本大震災発生後その回復スピードはやや減速している。その一方で上述したように、大学は都心立地ニーズおよび資産運用ニーズを強めている。特に施設整備資金（第2号基本金）や資産運用資金（第3号基本金）を積み増している大学は、今後の不動産取得の可能性が高く、不動産市場における存在感がより一層高まるものと思われる（図表8参照）。

図表 8 少子化の進行が及ぼす影響



出所)住信基礎研究所作成

【お問い合わせ】 https://www.stbri.co.jp/contact/form-private/private_investment.html

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。
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。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。
3. この資料の一切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。