

研究員 の眼

コロナ禍の下にある不動産、家賃モラトリアムのリスクを考える

コロナ禍が理由の家賃の延滞では契約解除が困難に

金融研究部 不動産投資チーム 准主任研究員 [渡邊 布味子](#)
(03)3512-1853 e-mail: fwatanabe@nli-research.co.jp

1— はじめに

コロナ禍の影響は続いており、売上が大幅に低下した店舗やホテルを中心に不動産価格も大きく落ち込むのではないかと不安が世界中で広がっている。

国内でも、オーナーによっては3月頃から家賃の減免や猶予（以下、家賃モラトリアム）に応じている。国会では「中小企業等の事業用不動産に係る賃料相当額の支払猶予およびその負担軽減に関する法律案」（野党案）が提出された。また、日経新聞社によると、政府は月内に家賃支援（以下、家賃モラトリアム法案）を含む2次補正予算を閣議決定し、6月17日までの国会会期中に成立させる方針だ。

これらは不動産の価格にどう影響してくるであろうか。

2— 不動産への影響 ～長期と短期の家賃モラトリアムの違い

長期の家賃モラトリアムに応じた場合、不動産の価格は下落する。なぜなら賃貸されている不動産の価格の根幹は、賃貸借契約に基づいて「永続的に得られると期待される家賃収入」にあるからである¹。ただし、「永続的」でなければあまり価格には影響しないとの判断も妥当であり、緊急事態宣言の2カ月間だけなどの短期の家賃モラトリアムなら不動産価格はさほど下落しないと考えられる。

一方、不動産価格が下落すれば、オーナーの業績や資金繰りの悪化につながる。オーナーは、テナントに寄り添いたいという気持ちはあっても、長期の家賃減額に応じることは収入が減り、不動産価格の下落に直結することから難しいことも多く、家賃交渉にはすべからず応じるべきだという風潮は受け入れがたいものがある。

3— 家賃モラトリアム法案などの不動産価格への影響

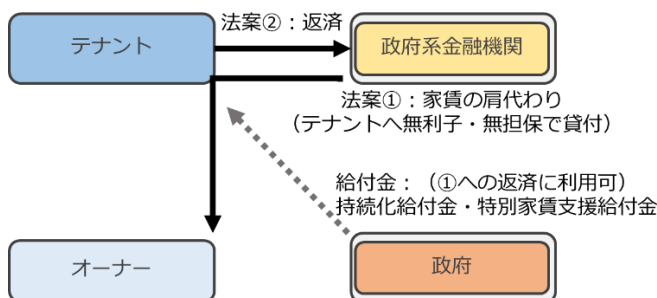
国会では、テナントとオーナー双方を救済するため、家賃モラトリアム法案に加えて補助金や追加融資

¹ [渡邊布味子『はじめての不動産投資入門 \(3\) ～直接還元法について学ぼう～』 \(ニッセイ基礎研究所、研究員の目、2019年03月29日\)](#)

を含めた補正予算案が検討されている。家賃モラトリアム法案は、売り上げが減った中小企業や個人事業主などを対象に政府系金融機関が一時的に家賃を肩代わりする猶予制度である（図表1）。また、補正予算案には、最大で家賃の4か月分が交付される中小企業等に向けた特別家賃支援給付金や、大企業や中堅企業にむけた政府系金融機関による劣後ローンなどが含まれている（図表2）。さらに東京都でも新宿区や港区で家賃補助制度が設けられるなど各自治体の補助金も厚くなってきている。

これらの支援策により、補助金や融資により家賃が支払われれば家賃の滞納や減額の懸念はなくなり、不動産価格の下落圧力は弱くなるようにも思える。

図表1 家賃モラトリアム法案等の家賃支援(与党案)



(資料) 自民党の公表資料等をもとにニッセイ基礎研究所が作成

図表2 第2次補正予算案に含まれる追加対策

第2次補正予算案に含まれる追加対策
中堅・大企業への支援
雇用調整助成金の拡充
テナントの家賃支援
学生の救済
自治体への地方創生臨時交付金の増額

(資料) 日本経済新聞をもとにニッセイ基礎研究所が作成

4— コロナ禍が理由の家賃の延滞では契約解除ができない

それでも、コロナ禍が理由で家賃の延滞が発生した場合には、平時の延滞よりリスクが高まる点には注意が必要である。特別支援家賃給付金に係る自民党案に「判例によれば²、新型コロナウイルスの影響により、一定程度の賃料不払いが生じて、(中略)、契約解除(立ち退き請求)が認められないと考える」とある。実務上は、①延滞可能な家賃の金額、②延滞が解消するまで許される期間、③契約解除の制限の範囲(全テナントに及ぶこと)が気にかかる。

まず、①延滞可能な家賃の金額については、例えば「特別家賃支援給付金が給付されるまでの月数分の家賃金額」が考えられる。補正予算の成立から給付までを数か月強と仮定し、これにコロナ禍が深刻になり始めた3月から6月の4か月分の家賃を加えるとすれば、この家賃総額は7～8か月分を超える可能性もある。数か月分の家賃を延滞したテナントが延滞を解消するまでに数年を要することも想定されるが、7～8か月分を超える期間の家賃となると容易に延滞の解消はできず、預かっている保証金でも担保できない可能性が高くなっていく。

また、②延滞が解消されるまで許される期間については、長期になるほど賃貸借契約の期間(2年、3年、5年が多い)を超過する可能性が高まる。賃貸借契約期間の満了時に多額の家賃の延滞があっても契約解除できないという状態は、平時ではありえないことであり、実際どうするのか不透明で大きなリスクとなる。

² 判例によると、賃料不払いを理由に賃貸借契約の解除をするには、テナントとオーナーの「信頼関係の破壊」が必要とされている。

さらに、③店舗に限らずコロナ禍が原因で延滞が生じた場合は、契約解除が制限される。テナントが新型コロナウイルスの影響と主張すれば、オーナー側からは契約解除できないこととなり、物流やオフィスなど思わぬところでリスクが顕在化する可能性も否定はできない。

具体的な①②の期間については、今後の判例を待つことになるだろう。しかし、延滞が長期化しながら解除できないというリスクを抱えるよりは、価格の下落を覚悟のうえで家賃減額に応じる、という決断をするオーナーもいるのではないだろうか。また、今後は家賃が延滞した原因がコロナ禍である場合には、前述のとおり解除ができないため、価格の下落幅がより大きくなるなどの影響が生じると思われる。

5—— テナントが売上を回復できる環境の整備を

現状、家賃の滞納等が実際に幅広く顕在化している状況にはないものの、家賃の減額や延滞が実際に発生したり、発生する可能性が大きくなると不動産のリスクが高くなり、価格が下落してしまう。テナントの家賃補助案等が成立するとしても、テナントの家賃支払いに不安がある不動産の場合は、不動産価格は当下面下落圧力を受けるだろう。

しかし、中小企業のほか、大企業やオーナーに対する補助金も今後拡充される見込みであり、官民一体となって経済回復を目指す体制が徐々に整備されてきているが、早急な対応と実際の資金補助が実行されることが望まれる。

また、不動産価格が一旦下落しても、テナントの売り上げを近いうちに回復でき、滞納した家賃等を一定期間内に支払うことができるという期待が持てるなら、価格の下落の幅は少なくなる。政府や自治体による迅速かつ十分な対策により景気の落ち込みをなるべく早く回復し、将来に期待が持てる環境が早期に整うことを願いたい。