

不動産 投資 レポート

大学の不動産戦略(2) ～資産運用と不動産投資の現状について～

金融研究部 不動産投資チーム 主任研究員 吉田 資
(03)3512-1861 e-mail: tyoshida@nli-research.co.jp

1 はじめに

昨今、大学が不動産売買市場および賃貸市場の担い手として存在感が増している状況を踏まえ、弊社は、野村不動産ソリューションズ株式会社と共同で、全国の国公立大学および私立大学を対象に「大学の不動産戦略に関するアンケート調査」（以下、「本調査」）を実施した¹。

[前回のレポート](#)²は、本調査結果の一部を紹介し、大学の保有施設とキャンパスの整備方針について概観した。

大学では、少子化の進行に伴い、授業料収入に偏らない財源の多様化が喫緊の課題となっており、資産運用収入の拡大に大きな期待が寄せられている。そこで、本稿では、大学の資産運用や、不動産投資（保有不動産の賃貸経営等）の現況を概観した上で、大学が不動産市場に与える影響について考察する。

2 大学の収益構成

まず、本章では、大学の収益構成を確認したい。日本私立学校振興・共済事業団「今日の私学財政」によれば、私立大学（医科系法人を除く大学）の収益構成は、「授業料等」の割合（73%）が最も大きく、次いで「補助金」（14%）、「事業収入」（4%）となっている（図表-1）。私立大学は授業料等の収入に大きく依存していることが確認できる。

また、文部科学省「国立大学法人等の決算について」によれば、国立大学の経常収益構成は、「付属病院収益」（37%）が最も大きく、次いで「運営費交付金収益」（31%）、「学生納付金収益」（11%）となっている（図表-2）。医学部がある大学に限られる「付属病院収益」を除くと、国からの補助金である「運営費交付金」と授業料（学生納付金）が大きな割合を占めている。

文部科学省「大学への進学者数の将来推計について」によれば、大学進学者は2017年の63万人から2040年には51万人（対2017年比▲19%）へと減少する見通しであり、今後、授業料等の収入が減少し大学運営における財政課題が顕在化する可能性がある。

また、国立大学における2020年度の「運営費交付金」は10,807億円となり2010年度対比▲7%減少した。この背景として、国は「運営費交付金」を削減する一方で、研究者が応募・審査を経て獲得する競争的資金（科研費や補助金）を手厚く支給する「選択と集中」と呼ばれる政策が指摘されており

¹ ・アンケート送付数：日本国内の国公立大学および私立大学 817校 [国公立大学 194校・私立大学 623校]

・回答数：107校（回収率：13%） [国公立大学 30校・私立大学 77校]

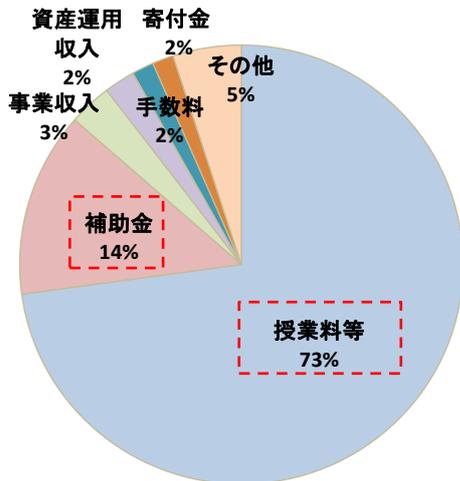
「[野村不動産ソリューションズ 法人営業本部 CRE 情報部 ニッセイ基礎研究所と共同で大学の不動産戦略におけるアンケートを実施](#)」

² 吉田資『[大学の不動産戦略\(1\) ～保有施設とキャンパスの整備方針について～](#)』ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2023年1月18日

3、今後、「運営費交付金」が大幅に増加する可能性は低いと考えられる。

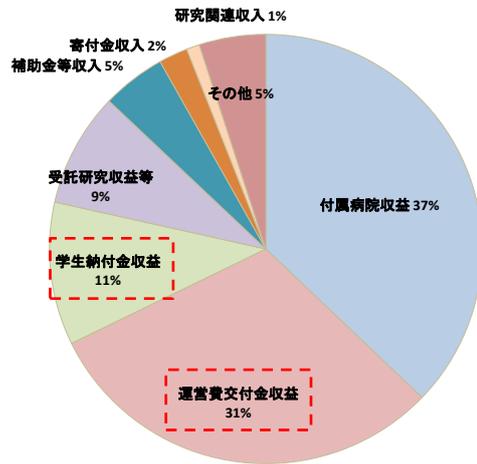
こうした状況を鑑みると、大学では、新たな財源の確保が喫緊の課題であり、現状では小さな割合⁴に留まる「資産運用収入」の拡大に期待が寄せられている。

図表-1 私立大学の収入構成



(出所)日本私立学校振興・共済事業団「令和3年度版 今日の私学
財政・大学・短期大学編」をもとにニッセイ基礎研究所作成
※ 医科系法人を除く大学

図表-2 国立大学の経常収益構成



(出所)文部科学省「国立大学法人等の決算について
～令和2年事業年度～」をもとにニッセイ基礎研究所作成
※ 86 国立大学法人

3 大学の資産運用の現状

次に、大学の資産運用の現状を確認する。大学経営協会「第8回全国大学の資産運用調査」(2020年9月調査)によれば、有価証券運用を行っている大学法人は、国立大学で81%、私立大学で78%となっている。5校のうち4校は有価証券運用を実施しており、大学にとって資産運用は既に身近なものだと言える。

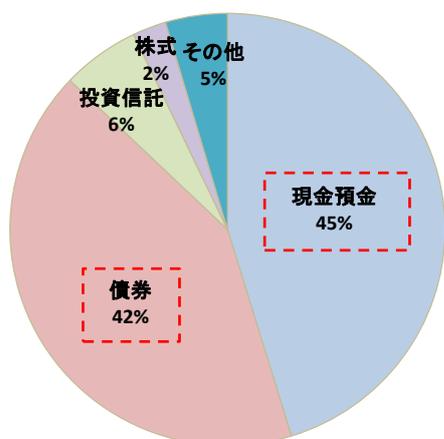
日本私立学校振興・共済事業団「令和3年度学校法人の資産運用状況」によれば、私立大学の運用資産構成は「現金預金」が45%、「債券」が42%となっている(図表-3)。国立大学の運用資産構成についても、「現貯金」が56%、「国内公共債」が26%、「国内民間債」が9%を占める(図表-4)。

また、資産運用利回り(私立大学、令和2年度決算)を確認すると、約6割の大学が「1%以下」で、中央値は「0.5%」と低い水準に留まる(図表-5)。低金利環境が継続するなか、運用利回りの向上を目指すには、「現金預金」・「債券」が大部分を占める現在の資産構成を見直して、リスク性資産の比率を引き上げるなど、運用資産の分散や効率化が求められることになりそうだ。

³ 竹内 健太「国立大学法人運営費交付金の行方ー「評価に基づく配分」をめぐってー」参議院常任委員会調査室・特別調査室「立法と調査」2019.6 No.413

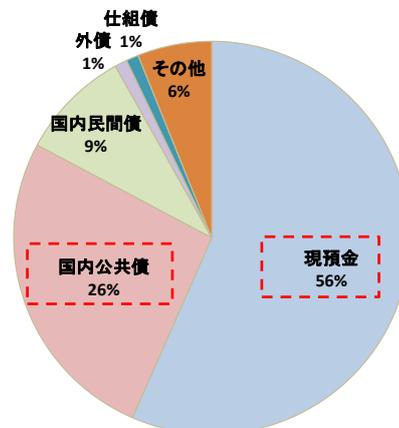
⁴ 大学経営協会「第7回全国大学の資産運用調査」(2018年9月調査)によれば、「収入に占める資産運用収益の割合」に関して、国立大学の90%が「0~1%」と回答。私立大学における資産運用収益の割合は2% (図表-1 参照)

図表-3 私立大学の運用資産構成



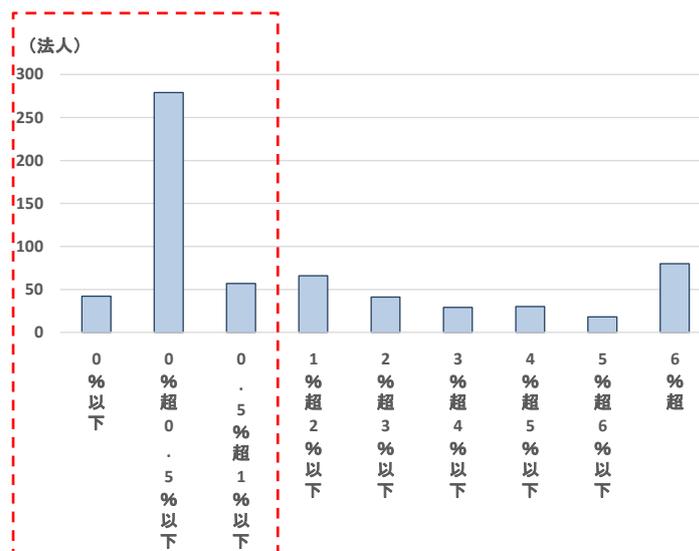
(出所)日本私立学校振興・共済事業団「令和3年度度学校法人の資産運用状況(令和2年度度決算)」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-4 国立大学の運用資産構成



(出所)大学経営協会「第7回全国大学の資産運用調査」(2018年9月調査)をもとにニッセイ基礎研究所作成
※2017年度決算ベース

図表-5 私立大学の資産運用利回り



(出所)日本私立学校振興・共済事業団「令和3年度度学校法人の資産運用状況(令和2年度度決算)」をもとにニッセイ基礎研究所作成

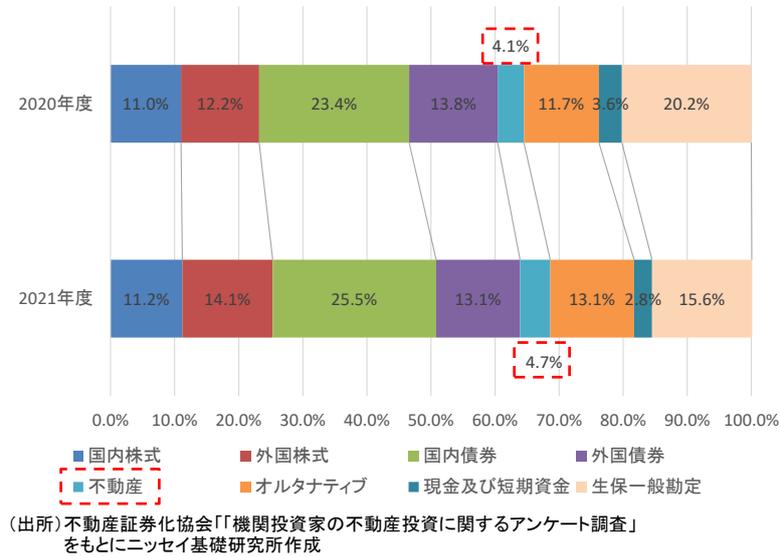
その際、不動産は有力な投資先の1つに挙げられる。大学の資産運用では、教育研究費等を補う目的として、長期にわたり安定的な運用収益（インカム収入）の確保が求められる。運用資産としての不動産は、一定の価格変動リスクを前提に、賃料収入を原資として比較的高いインカム利回りの獲得のほか、債券や株式との相関が低い分散効果によるポートフォリオのリスク低減が期待できる。

不動産証券化協会「機関投資家の不動産投資に関するアンケート調査」によれば、「長期的な観点からの安全かつ効率的な運用⁵⁾」が求められている年金基金の資産配分において、不動産の投資比率は増加傾向にあり、2021年度は4.7%となっている（図表-6）。

⁵⁾ 年金積立金管理運用独立行政法人 HP「年金積立金の運用とは」

また、海外の大学では不動産投資を通じて高い運用利回りを実現している事例もみられる⁶。日本においても、資産構成の分散を図るうえで不動産投資を検討する大学は増える可能性がある。

図表-6 年金基金の運用資産構成



4 大学の不動産投資の状況

続いて、本章では、大学の不動産投資について、本調査の結果をもとに、「(1) 保有不動産の賃貸・貸付の状況」、「(2) 賃貸・貸付を行う目的」、「(3) 資産運用目的での賃貸不動産の保有状況」の3点を確認する。

(1) 保有不動産の賃貸・貸付の状況

本調査で「保有不動産の賃貸・貸付の有無」について質問したところ、「行っている」との回答が6割弱を占めた(図表-7)。国公立大学と私立大学に分けてみると、「行っている」との回答は、国公立大学が7割、私立大学が約5割であった。三井住友トラスト基礎研究所「大学におけるサテライトキャンパス、サテライトオフィス等に関するアンケート調査(2011年8月調査)」(以下、「2011年時点調査」)によれば、「保有不動産の賃貸を行っている」との回答は30%であった。保有不動産の賃貸経営(賃貸・貸付)を行う大学は以前と比べて増加していると考えられる。

「国立大学法人法」の一部改正に伴い、2017年4月以降、文部科学大臣の許可を受けた国立大学は、土地等を大学の業務に関わらない用途で第三者に貸し付けることが可能となり⁷、土地等の貸付に取り組む国立大学が増加している(図表-8)。国立大学の土地貸与事例は2022年3月時点で28件に達し、その用途は、駐車場やマンション、老人ホームなど、多岐にわたる⁸。

例えば、東京工業大学は、東京・田町の同大付属高校の跡地を2026年から75年間の定期借地権を設定し、NTT都市開発、鹿島建設、JR東日本、東急不動産の4社に貸付を行うとのことである⁹。

⁶ 吉田資『不動産投資への気運が高まる大学の資産運用』ニッセイ基礎研究所、年金ストラテジー (Vol. 279) September 2019

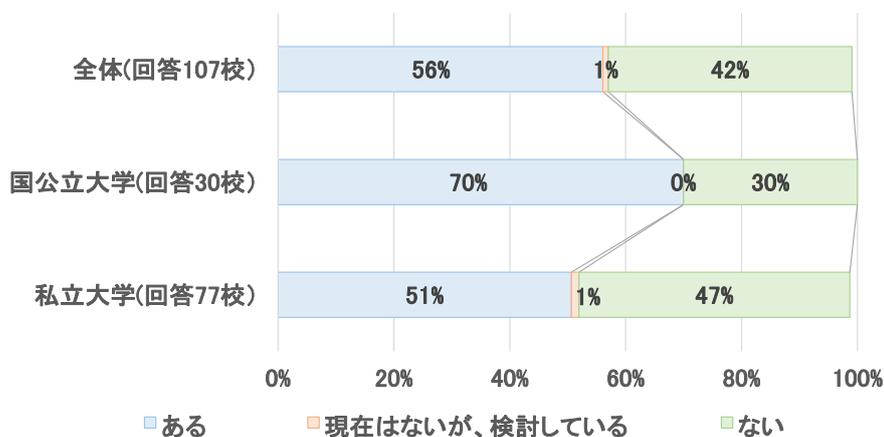
⁷ 文部科学省「国立大学法人法第三十四条の二における土地等の貸付けにかかる文部科学大臣の認可基準について」

⁸ 日本経済新聞「東京学芸大、遊休地貸与で安定資金 敷地に専門学校誘致」(2022年4月26日)

⁹ 4社は、オフィスやホテル、商業施設等が入る地上36階、地下2階のビルと、地上7階のビルの開発を計画。また、「週刊東洋経済臨時増刊 本当に強い大学 2021」によれば、貸付による賃料収入は年間45億円(総額3,375億円)とのことである。

このように、今後も保有不動産の貸付を通じて長期安定的な収入を確保する大学が現れると予想される。

図表-7 保有不動産の賃貸・貸付の有無



(出所)ニッセイ基礎研究所・野村不動産ソリューションズ「大学の不動産戦略に関するアンケート調査」

図表-8 土地の第三者貸付の認可を受けた国立大学

認可年度	大学名	認可年度	大学名
2017年度	東京医科歯科大学	2019年度	愛知教育大学
2017年度	長崎大学	2019年度	お茶の水女子大学
2018年度	岡山大学	2019年度	東京工業大学
2018年度	京都大学	2019年度	横浜国立大学
2018年度	熊本大学	2020年度	埼玉大学
2018年度	信州大学	2020年度	東海国立大学機構
2018年度	東北大学	2020年度	東京大学
2018年度	名古屋大学	2020年度	千葉大学
2018年度	広島大学	2021年度	東京学芸大学

(出所)各種公表資料等に基づきニッセイ基礎研究所作成

(2) 賃貸・貸付を行う目的

本調査で、保有不動産の賃貸・貸付を実施（検討）している大学¹⁰に対し、「賃貸・貸付を行う目的」について質問したところ、「収入の多様化」（61％）が最も多く、次いで「未利用施設・未利用地の有効利用」（54％）、「地域社会への貢献」（41％）が多かった（図表-9）。

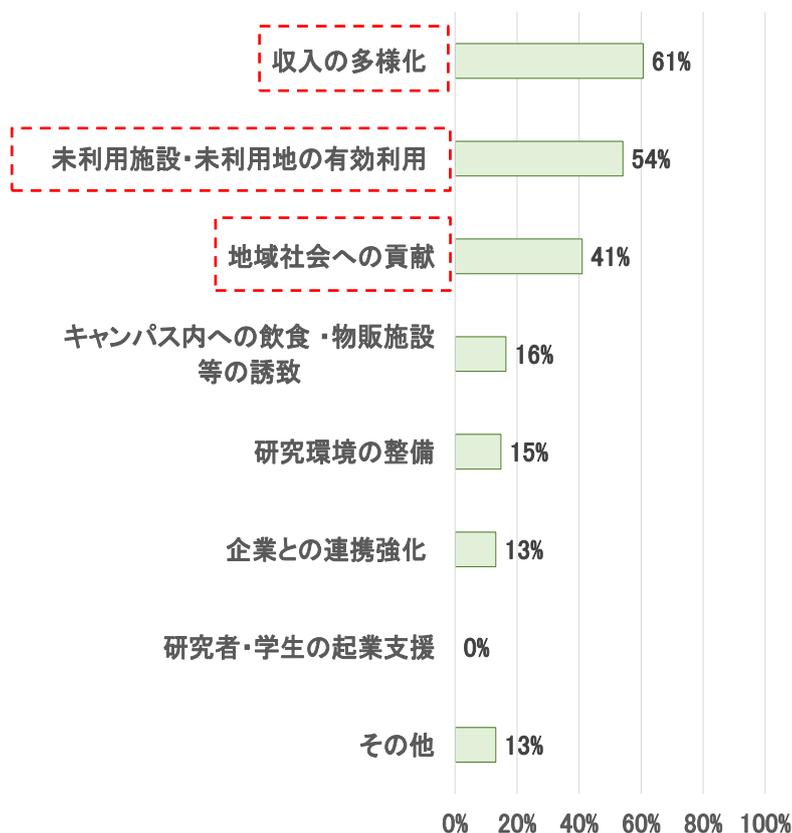
2011年時点調査によれば、「保有不動産の賃貸を行っている目的」について、「キャンパス内への飲食・物販施設等の誘致」との回答が最も多かった。以前は、学生・教職員のために食堂やコンビニ等をキャンパス内に誘致し保有施設の賃貸を行う大学が多かった。しかし、少子化の進行等を背景に、大学運営の財源多様化を主眼として施設の賃貸を行う大学が増えている模様である。

¹⁰ 上記4(1)において「ある」、「現在はないが、検討している」と回答した大学が対象。

また、約4割の大学が「未利用・低利用施設」を所有するなか（前回レポートを参照）、保有不動産の有効活用に取り組む状況がうかがえる。

さらに、「地域社会への貢献」との回答も上位にあり、大学は、学生への教育・研究だけでなく様々な地域貢献活動を行う場であることを意識していると推察される。

図表-9 賃貸・貸付を行う目的



（出所）ニッセイ基礎研究所・野村不動産ソリューションズ「大学の不動産戦略に関するアンケート調査」※回答 61 校

(3) 資産運用目的での賃貸不動産の保有状況

本調査で「資産運用目的での賃貸不動産の保有の有無」について質問したところ、「現在、保有しておらず、今後も取得する計画はない」との回答が約9割を占めた（図表-10）。

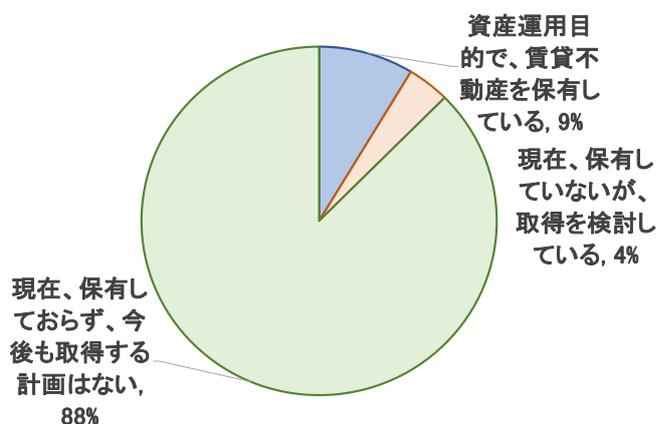
大学経営協会「第8回全国大学の資産運用調査」（2020年9月調査）によれば、資産運用に関する課題について、「資産運用に精通した人材が学内で見当たらない」との回答が36%（国立大学60%・私立大学27%）を占めた。賃貸不動産が運用対象とならない理由として、不動産運用・投資に関するノウハウ等の不足が考えられる。また、約4割の大学が未利用・低利用施設を保有するなか、更に不動産を取得することに抵抗感があることも理由として挙げられそうだ。

ただし、近年では、賃貸運用を前提とした不動産取得を行う事例¹¹もあり、資産運用目的での不動産保有に関心を示す大学は増加傾向にある¹²と思われる。

¹¹ 日経不動産マーケット情報によれば、上智大学は、2014年に老舗料亭保有ビル（延床面積1万㎡）を取得し、賃貸資産として保有。また、東京理科大学が土地を取得し、延床面積2千㎡の賃貸ビルを建設（2019年着工）、賃貸資産として保有。

¹² 2011年時点調査では、「資産運用目的での賃貸不動産を保有している」との回答は2%。一方、本調査では、「資産運用目的で、賃貸不動産を保有している」は9%、「現在、保有していないが、取得を検討している」は4%。

図表-10 資産運用目的での賃貸不動産の保有の有無



(出所)ニッセイ基礎研究所・野村不動産ソリューションズ「大学の不動産戦略に関するアンケート調査」※回答 104 校

5 大学が不動産市場に与える影響

最後に、大学の不動産戦略の方向性と、不動産市場に与える影響について考察したい。

少子化の進行に伴い大学進学者の減少が見込まれるなか、大学の収入構成において大きな割合を占める授業料等の収入が減少し、大学運営における財政課題が顕在化する可能性がある。

立地（大学所在地人口）と規模（大学収容定員¹³）に着目し、大学経営（私立大学）を分析した先行研究¹⁴によれば、大学所在地人口が 20 万人未満かつ、大学収容定員が 4,000 人未満の場合、大学経営が悪化¹⁵する傾向にあると指摘されている。図表-11 は、X 軸に大学所在地人口（2022 年時点）、Y 軸に大学収容定員として、全国 817 校をプロットした散布図である。所在地人口が 20 万人未満かつ、収容定員が 4,000 人未満である大学は 196 校（24%）が該当する。国立社会保障・人口問題研究所の人口予測¹⁶に基づく、2045 年には 216 校(対 2022 年比+10%)へと増加することが見込まれる。

このように、大学の経営環境が厳しさを増す局面において、資産運用収入の拡大に期待が高まるなか、大学の資産運用方針と親和性の高い不動産の運用・投資が活発化する可能性が考えられる。なかでも、大学が所有する「未利用・低利用不動産の有効活用」の観点から、保有不動産の賃貸・貸付を行い、長期安定収入の確保を目指す大学が増えることも予想される。

また、大学経営において重要な「規模」を維持する目的などから大学の合併・統合が実施される場合、新キャンパス開設に向けた用地取得や、旧キャンパス閉鎖に伴う用地売却などの取引事例が増加する可能性がある。通学利便性等に優れた都心部では、学生確保を意図したキャンパス移転やサテライトキャンパスの新設を行う大学による不動産取得等もあるだろう。

今後、不動産売買市場や賃貸市場において大学の存在感が高まることが予想され、その動向を注視

¹³ 大学が、その教員組織や校地校舎等の施設などに照らし、受け入れることができる学生数。

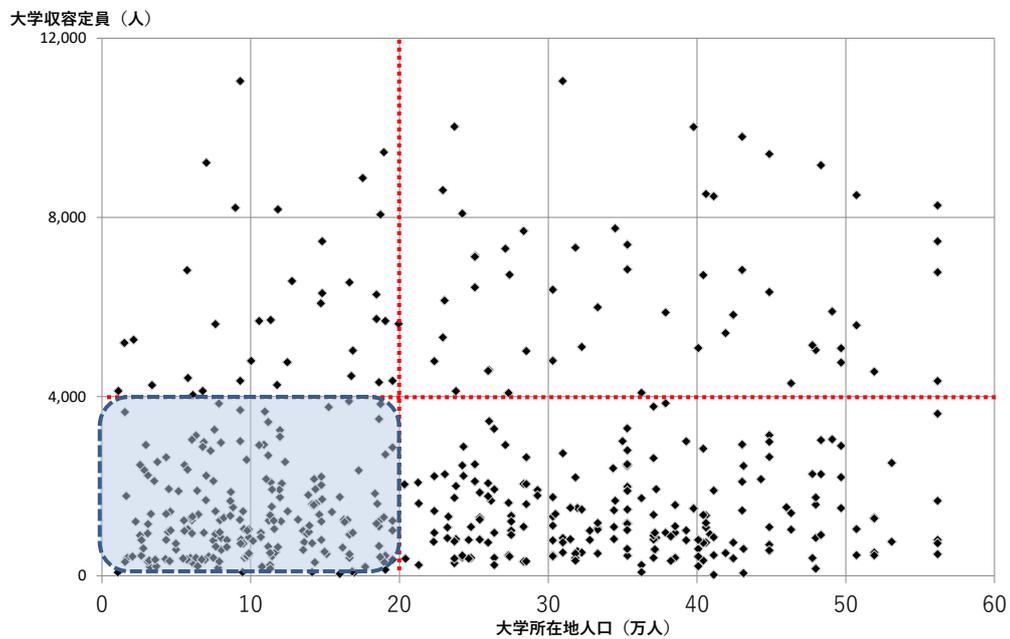
¹⁴ 福山 敦「私立大学経営における立地および規模」国立大学法人 東京大学大学院教育学研究科 大学経営・政策コース「大学経営政策研究」2018 年 8 巻 p. 199-215

¹⁵ 学生数が 4 年間で 10%以上減少し、平均帰属収支差額比率がマイナスと定義。「帰属収支差額比率」は、「帰属収入から消費支出を差し引いた帰属収支差額の帰属収入に対する割合」であり、この比率がプラスで大きくなるほど経営に余裕があるものとみなすことができる。現在は、「事業活動収支差額比率」へ名称が変更。

¹⁶ 「日本の地域別将来推計人口（平成 30（2018）年推計）」

する必要があると思われる。

図表-11 大学の分布(X軸:大学所在地人口、Y軸:大学収容定員)



(出所)住民基本台帳に基づく人口、人口動態及び世帯数(令和4年1月1日現在)および各大学公表資料をもとにニッセイ基礎研究所作成
※ X軸は60万人、Y軸は12,000人まで表示。

(ご注意) 本稿記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本稿は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。