

# 学生寮：需要の高いセクター

学生寮を見つけることは、大学生にとって、詰め込みで試験勉強することや徹夜で論文を仕上げるのと同様に、重要な経験の一部です。しかし、古くなった戸建に学生 6 人が同居するような時代は終わりに近いかもしれません。刷新された学生寮に対する需要は強く、不動産ディベロッパーは斬新な学生寮の開発を通じてそのニーズに応えようとしています。学生寮は、不動産投資の新興分野として注目に値するセクターです。

実際のところ、学生寮はその他不動産タイプと比べると新しいセクターです。これまでは集合住宅セクターの一部と見なされてきましたが、今や独立した賃貸住宅セクターであり、独自の課題と機会が存在します。これを念頭に置きつつ、同セクターの力強い長期成長見通しの背景にある学生寮市場の 3 要素について説明します。

## セクターの需要は強く、増大している

学生寮セクターの成長を後押ししている主な要因は、需要の積み上がりです。維持管理が行き届いていないキャンパス外の古い住居や老朽化したキャンパス内の寮に代わる住居に対するニーズが高まっています。大学入学者数は 2010 年にピークを打ってから減少に転じていましたが、2019 年以降は回復に転じ、トップの大学では 2022 年から 2023 年にかけて 2%の増加を記録しています<sup>1</sup>。

入学者の減少や閉鎖に直面する大学が一部で存在するものの、その他では継続的な伸びが確認されています。大学スポーツリーグの最高峰であるディビジョン 1 に所属している大学や評価の高い研究プログラムを持つ大学など、需要が高い大学の入学者は増加しているものの、知名度に欠ける大学の入学者は伸び悩んでいる状況です<sup>2</sup>。その結果、学生寮需要は、所在地やデモグラフィックによって乖離する傾向があります。加えて、大学入学者は世界的に増加を記録しており、世界トップの大学の多くでは学生寮を増設し、需要増に対応しています。ポナルドが集計したデータによると、世界の大学入学者数は 2023 年に 6.4%増加しています。

## 学生寮は不足

大学生なら身に染みて分かっているように、学生寮の供給逼迫は深刻な状況にあります。大規模の公立大学では、過去 10 年以上に渡って学生寮需要が入学者数を上回っています（図表 1）。

それと同時に、新規供給見通しは近年減少しています。新規建設件数は大幅に減少しており、2021 年～2023 年に新たに追加された床数は年平均 33,700 床と、2014 年～2020 年の同 56,200 床を下回っています<sup>3</sup>。この状況は米国に限ったものではありません。学生寮を巡る世界的な需給状況を見ると、提供率（学生総数に対する床総数の比率）は過去 3 年間で 22.5%低下しています<sup>4</sup>。

供給不足の理由は主に 3 つあると考えられます。第 1 は、金利上昇を受けた資金不足です。第 2 に、人件費と資材費の高騰、規制変更の影響で新規開発が減速しました。しかし、事業のファンダメンタルズが建設費上昇からの影響の軽減に寄与してきた点は留意すべきポイントです。

最後に、資金難に直面する公立大学は、州予算の削減によって新規開発資金を確保することが不可能となっています。大学教育に対する需要は拡大するも、州政府の財政は緊縮していることから、キャンパス内寄宿舍の新設と資金調達を民間部門に頼る公立大学が増加しています。私立大学の場合、規模はより小さく、需要もそこまで広範囲ではない傾向にあり、基金や慈善団体、学生からの納付金を活用して学生寮の開発・運営を行ってきたことから、民間のデベロッパーにとっては投資妙味に欠けるかもしれません。

不動産開発業者や投資家は、キャンパスに程近く、充実したアメニティを備えた住まいと学びの複合住宅プロジェクト開発に向けて模索を続けています。また、テクノロジー、サービス重視のアプローチ、サステナビリティといった要素は、学習体験の最適化において重要なポイントとなっています。供給不足を革新的な方法で解消するための取り組みが増えていることは、投資家にとって朗報です。

図表 1：70 校以上の大規模公立大学におけるベッド数と学生数の累積変化



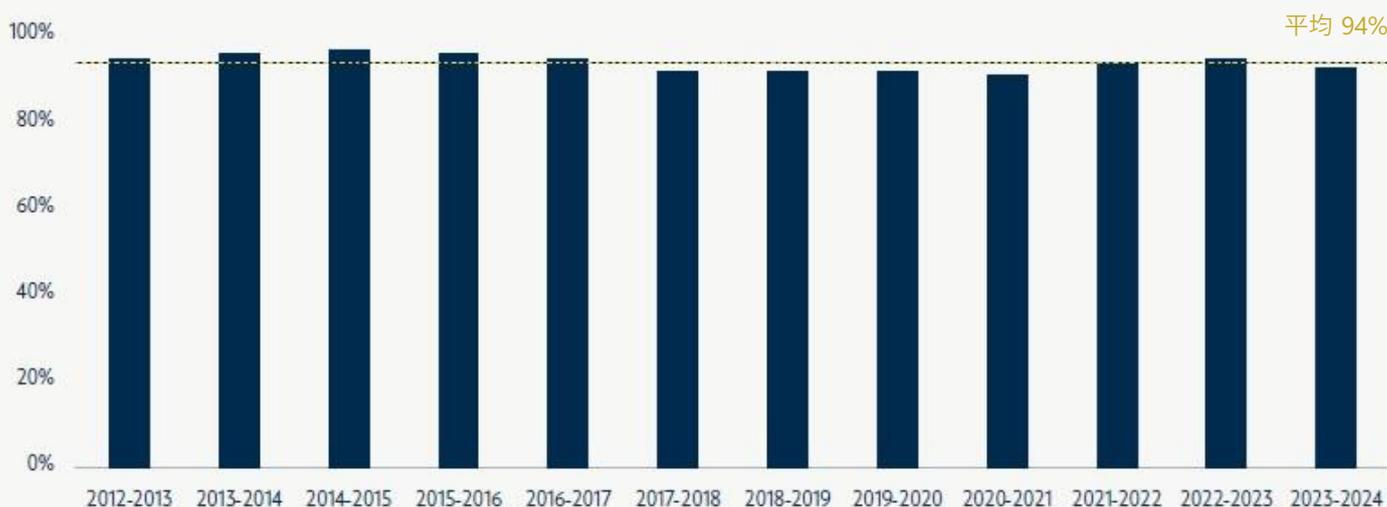
出所：教育部門データのウォール・ストリート・ジャーナルによる分析、2024 年 3 月。

## 複数の要因が相俟ってセクターの成長と魅力を下支え

そうした需要の増加と供給の逼迫を背景に、さらに 5 つの要因が学生寮セクターの長期成長とその投資妙味を支えると考えられます。

1. **学生寮**は景気後退にも相対的に打たれ強いセクターです。通常、低成長や就職難の局面では、大学と大学院の入学者数の割合が高くなります。要するに、好況期には多くの学生が大学に進みますが、不況期にはより多くの学生が入学する傾向にあるため、学生寮は全天候型の資産クラスだという事ができます。加えて、学生寮は、一般的に金利上昇の影響を受けにくいと言えます。金利上昇による力強い賃料の伸びが見込まれるため、その資産価値は上昇すると考えられるためです。
2. 米国最大の世代である**ミレニアル世代**の多くは、大学院に進学している又は進学を計画しており、大学と大学院というより長期の需要が見込まれます<sup>5</sup>。
3. **入居率**は一般的に高水準です。オンライン受講となったコロナ禍で僅かに低下したものの、まだ 90%を優に上回っており、力強いファンダメンタルズが示されています（**図表 2**）。

図表 2：年度別の学生寮入居率



出所：カレッジハウス、2024 年 3 月。

4. コースターによると、**学生寮の賃料**は全米で過去 10 年間にわたり 30%近く上昇しています（**図表 3**）。世界のトップ大学では、2022 年～2023 年度に 9%の伸びを記録しています（**図表 4**）。
5. 劣化や損耗、入居者の速い回転にも耐えられるように、**大学寮の多くは耐久性に優れた造り**となっています。

**図表 3：キャンパス外の学生用アパートの全米平均  
ベッド当たり賃料**



**図表 4：2022 年～2023 年の平均月間賃料の変化  
（欧州の民間学生用住居）**



出所：（左図）コースター、（右図）ポナルド、2024 年 3 月。

## まとめ

学生寮は長期にわたる成長が見込まれるセクターです。トップ大学における入学者の増加がその需要を後押ししており、新規供給を消化するに十分な健全性を持っています。その魅力は複数の特性に起因します。景気後退と金利上昇の双方に打たれ強く、米国に限らず世界的な成長が確認されています。まとめると、新規開発に向けた取り組みがなされているとはいえ供給は限定的な状態にあることから、学生寮セクターには強い追い風が吹いており、今後しばらくの間は高成長が期待されます。

## 脚注

1. 出所：アクシオ・メトリクス、2024年3月。
2. 出所：大学データ、2024年3月。
3. 出所：ウォール・ストリートによる米国教育省データの分析、2024年3月。
4. 出所：ボナルド、2024年2月。
5. コースター、2024年3月。

## 重要な開示事項

すべての投資にはリスクが伴います。オルタナティブ投資は複雑で投機的な投資手段であり、すべての投資家に適したものではありません。オルタナティブ投資には高度なリスクが伴い、オルタナティブ投資ファンドの投資目標が達成される、または投資家が資本の還元を受けられるという保証はありません。投資の価値は時間とともに変動し、投資家においては、利益を得るもしくは投資の一部または全てを損失する可能性があります。過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

©2024 Brookfield Corporation; ©2024 Brookfield Asset Management Ltd.; ©2024 Oaktree Capital Management, L.P.; ©2024 Brookfield Oaktree Wealth Solutions LLC; & ©2024 Brookfield Public Securities Group LLC.

ブルックフィールド・オークツリー・ウェルス・ソリューションズ・エルエルシーとブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシーは、それぞれブルックフィールド・コーポレーションの間接過半数所有子会社です。

当資料に含まれる情報は、説明および情報提供のみを目的としており、法務、税務もしくは投資に関する助言、推奨、またはブルックフィールド・コーポレーションおよびその関連会社（総称して、「ブルックフィールド」が募集する有価証券の売却の提案もしくは購入の募集勧誘を意図したのではなく、いかなる形であれ、そうしたものとして依拠することはできません。

情報および見解は予告なく変更される場合があります。当資料で提供される情報の一部は、ブルックフィールドの内部調査に基づいて作成されており、一定の情報はブルックフィールドによる様々な仮定に基づいており、いずれの仮定も正確とは限りません。ブルックフィールドは、当資料に含まれる情報（第三者から提供される情報を含む）の正確性または完全性を必ずしも検証しておらず（そして検証する義務を負わず）、いかなる情報についても検証されたものとしてブルックフィールドに依拠することはできません。当資料で提供された情報は、当資料作成時点におけるブルックフィールドの視点および信念を反映しています。

## 将来の見通しに関する記述

当資料は、米国連邦証券法令、具体的に米国 1934 年証券取引所法（その後の改正を含む）第 21E 条、そしてカナダ証券法令における意義の範囲内における将来の見通しに関する記述を含む情報やそれらに基づく情報が含まれています。将来の見通しに関する記述は、事業戦略や投資戦略もしくは戦略遂行のための措置、競争力、目標、事業の拡大および成長、計画、見込み、将来の成功への言及など、将来の行動、事象または動向に関して、過去の事実の記述以外のすべての記述を含みます。これらの記述は、過去または現在の事実と厳格に関連しないという事実によって特定することができます。「予測」、「推定」、「期待」、「予想」、「想定」、「計画」、「考え」やその他の類似する用語は、これらの将来の見通しに関する記述を特定するために用いられます。将来の見通しに関する記述は、不正確な仮定や既知もしくは未知のリスクおよび不確実性によって影響を受ける可能性があります。そうした要素の多くは、将来の実際の結果や成果を決定する上で重要となります。そのため、いかなる将来の見通しに関する記述についても保証はありません。実際の結果や成果は大きく異なることがあります。これらの不確実性を踏まえ、これらの将来の見通しに関する記述に不当に依拠するべきではありません。

## Contact Us

 brookfieldoaktree.com

 info@brookfieldoaktree.com