



KOYANO
C. P. A.
OFFICE

小谷野公認会計士事務所

〒151-0053 東京都渋谷区代々木1-22-1
代々木1丁目ビル 14階
TEL:03-5350-7435 FAX:03-5350-7436

《会計・税務の知識》 不動産投資の利回り

はじめに

不動産投資が高水準で推移しています。一部では不動産バブルを懸念する声も聞かれますが、マイナス金利の影響で投資対象が枯渇する中、不動産が資産運用の重要な手段であることは間違いないようです。

そこで議論されるのが“不動産投資の利回り”。ただし、不動産投資の利回りと言っても様々な指標があります。以下で整理してみたいと思います。

1. 不動産投資の利回り

(1) グロス利回り

$$\text{グロス利回り (\%)} = \text{年間賃料総収入} \div \text{総投資額} \times 100$$

最も簡便な利回りで、不動産賃貸事業から得られる年間の総収入を総投資額で割って求められます。諸経費など事業収支の中身に踏み込まないことから、“表面利回り” “粗利回り” “単純利回り”とも呼ばれます。不動産業者が実務で使う利回りは、一般にはこの“グロス利回り”のことで

(2) ネット利回り

$$\text{ネット利回り (\%)} = (\text{年間総収入} - \text{諸経費支出}) \div \text{総投資額} \times 100$$

投資計算を行う際の不動産の収益性を把握する利回りとしては最も基本的な利回りで、年間の総収入から不動産管理に必要な支出（注）を差し引いたネット収入（=NOI～Net Operating Income～と言います）を総投資額で割って求めます。

（注）水道光熱費、修繕費、管理手数料、公租公課、損害保険料等

ここで、分子の諸経費支出には減価償却費と支払利息は含みません。減価償却費は税務上の費用配分に係る措置であって、不動産そのものの収支とは性格を異にするからです。また、支払利息は、不動産投資のために調達する資金の金利の問題であり、不動産収支そのものの枠外にあると考えるからです。

なお、ネット利回りは、“純利回り” “キャップ（CAP）レート” “実質利回り”とも呼ばれます。

(3) 投下資本収益率

$$\text{投下資本収益率 (\%)} = (\text{年間総収入} - \text{減価償却費を含む諸経費支出}) \div \text{総投資額} \times 100$$

ネット収入（=NOI）から減価償却費を差し引いた収益を総投資額で割って求めます。減価償却は、初期の投資を毎期の収益により所定の減価償却期間で回収するという機能ですから、諸経費に減価償却費を加算することで、投資の回収を考慮した利回りと言えます。

また、会計上の営業利益率に対応した利回りということもできます。

2. 最後は税引後キャッシュフロー

さて、不動産投資は一般に多額となるため、借入金を伴うことが多いと思います。また、不動産投資により利益が出れば、個人は所得税、法人は法人税の負担（いずれも地方税を含む）が生じます。不動産投資の利回りはしっかり計算したが、投資後に資金繰りが回らなくなるとは本末転倒です。

そこで、最終的には、1.で紹介した各要素に、“借入金の金利” “税金” “借入金の元金返済（税金を払った後の資金から返済します！）”を加味したキャッシュフローをいかに確保し、最大化するかが非常に重要となります。

おわりに

建築費の高騰や空室率の上昇等、不動産投資は難しい局面に差し掛かっているのも事実です。各レベルの利回りやキャッシュフローをチェックすると共に、他の金融商品と違って、不動産投資は事業経営だという視点も忘れないようにしたいものです。

（担当：竹内）

TEL.03 (5350) 7435 otoiawase@koyano-cpa.gr.jp

<http://www.koyano-cpa.gr.jp/> ©KOYANO C. P. A OFFICE 無断転載・引用禁止