

2020年7月28日 全6頁

再編が進むポストコロナの介護業界

介護の投資魅力向上に向けた環境整備が求められる

政策調査部 研究員 石橋 未来

[要約]

- 介護事業者の倒産件数は高止まりしている。他方、2018年に過去最高となった介護関連のM&A件数は2019年に一服したが、足元で再び増えつつある。2020年前半のペースで増加すれば、2018年の件数を超える可能性がある。国内リートによるヘルスケア施設の取得も2020年に入って一段と増えるなど、介護業界では再編が進んでいる。
- 介護の市場は将来の需要拡大が確実視されていることに加え、新型コロナウイルスの感染拡大を機に、重要な社会インフラであるとの認識が改めて高まった。介護分野への参入や投資はさらに増え、介護業界の再編が加速するとみられる。
- 生み出す付加価値を拡大させるという意味で介護を成長産業にするには、介護事業者による創意工夫や経営努力を妨げない環境とすることが重要だ。令和3年度介護報酬改定の具体的な方向性に向けた議論や、2020年末の最終報告に向けた全世代型社会保障検討会議などが続いているが、効率的で効果的なサービスを提供する介護事業者がより多くのメリットを受けられる仕組みづくりが求められる。

市場拡大に向けた好機が到来

さらなる需要拡大が見込まれる介護サービスは、産業としての成長期待が高まっており、足元ではM&Aによるビジネス参入や、リートを通じたヘルスケア施設の取得などが増えている。さらに近年、ESGの観点を重視する投資資金の流入もあり、市場拡大に向けた好機が到来している。

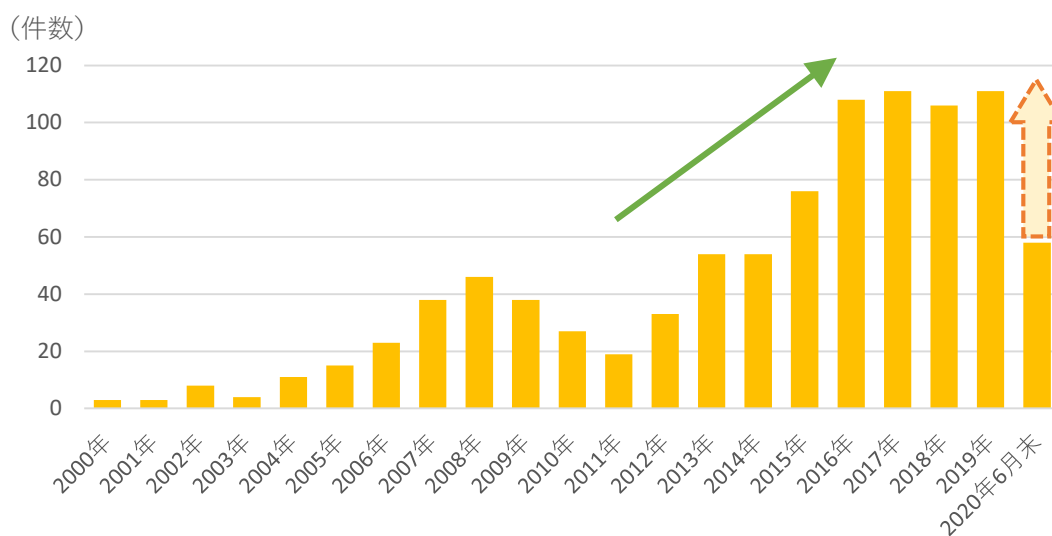
本稿では、介護業界の再編が進む今、介護業界の成長を後押しするには、介護事業者が介護報酬だけに依存するのではなく、個々の創意工夫によって高い収入を得られるような環境整備が必要と考えられる点について述べる。

介護業界の新陳代謝が進む

まず、介護業界の再編動向として、介護事業者の倒産件数、介護関連の M&A 件数、リートによるヘルスケア施設の保有動向を見てみよう。

図表 1 に示したように、訪問介護などを中心とした介護事業者の倒産件数は高止まりしている。「老人福祉・介護事業」倒産件数は 2016～19 年の 4 年連続で 100 件台に達し、2020 年上半期（1～6 月）の倒産件数は 58 件である。上半期の倒産件数としては、介護保険法が施行された 2000 年以降で最多である。ただし、2020 年上半期の新型コロナウイルス関連の倒産は 1 件にとどまっており¹、倒産件数の増加は、感染拡大による介護サービスの利用控え等の影響というよりは、サービス提供力の乏しい介護事業者の淘汰が進んだ面が大きいとみるべきだろう。

図表 1 介護事業者の倒産件数



(注) 介護事業者には、訪問介護事業、通所・短期入所介護事業、有料老人ホーム、サービス付き高齢者住宅、介護老人保健施設や認知症老人グループホームなどが含まれる。

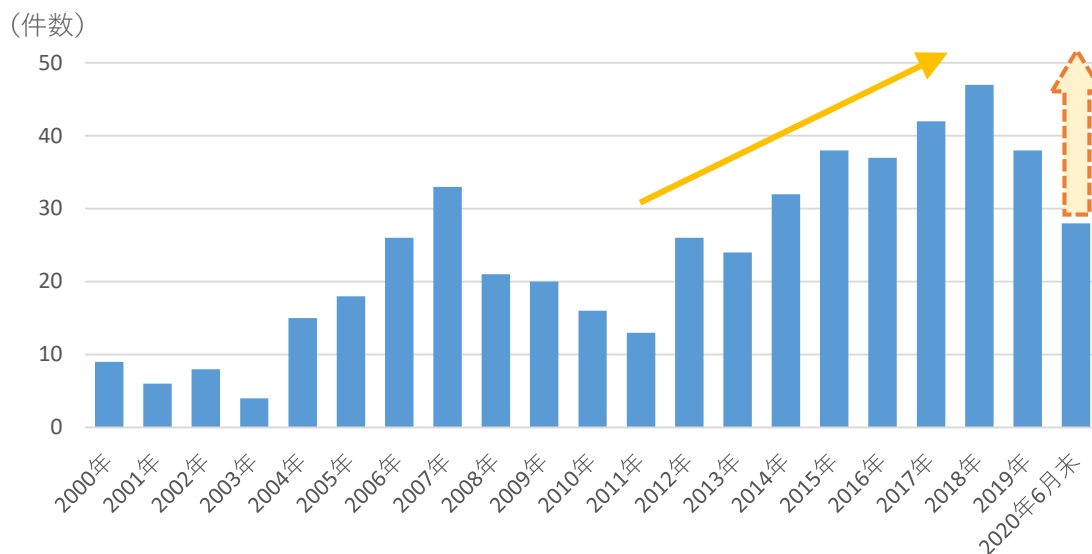
(出所) 東京商工リサーチ「2019 年『老人福祉・介護事業』倒産状況」(2020 年 1 月 7 日)「2020 年上半期『老人福祉・介護事業』の倒産状況」(2020 年 7 月 7 日)より大和総研作成

他方、介護関連の M&A は 2020 年に入り再び増加傾向にある。図表 2 は、レコフ M&A データのうち、「介護施設」「老人ホーム」「高齢者住宅／シニア住宅」「通所介護／デイサービス」「訪問介護」のキーワードで抽出した介護関連の M&A 件数の推移である。2018 年に過去最高となった介護関連の M&A 件数は、2019 年に一服したが再び増えつつあり、2020 年 6 月末時点で 2018 年の 6 割の件数に達した。足元のペースでの増加が続けば、2018 年を超える件数となる可能性がある。

また、今年に入ってから国内リートが保有するヘルスケア施設が一段と増加している。国内リートが保有するヘルスケア施設は 2019 年に 100 件を超えたが、2020 年 6 月末時点で 130 件に達した (図表 3)。

¹ 東京商工リサーチ「2020 年上半期『老人福祉・介護事業』の倒産状況」(2020 年 7 月 7 日)

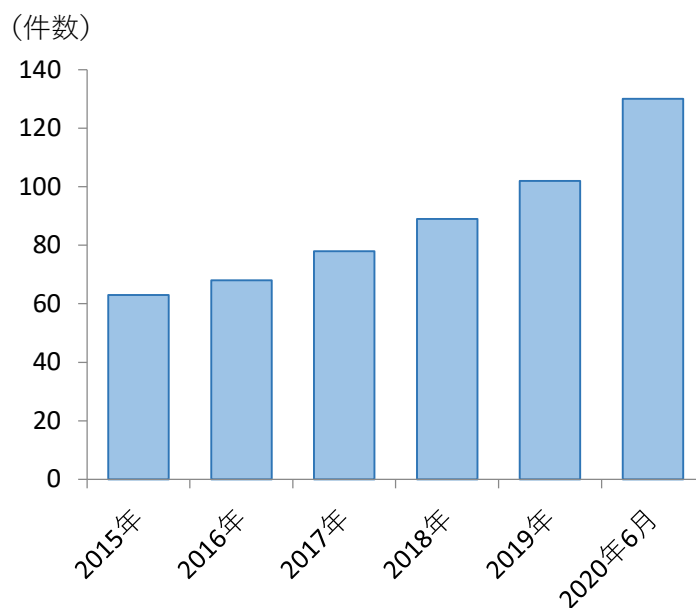
図表2 介護関連のM&A件数



(注) 発表日ベース。グループ内M&Aを除く。

(出所) 日経テレコン(元データはレコフデータ)より大和総研作成

図表3 国内リートが保有するヘルスケア施設は増加傾向



(注) ヘルスケアリート以外のリートによる保有分も含む。

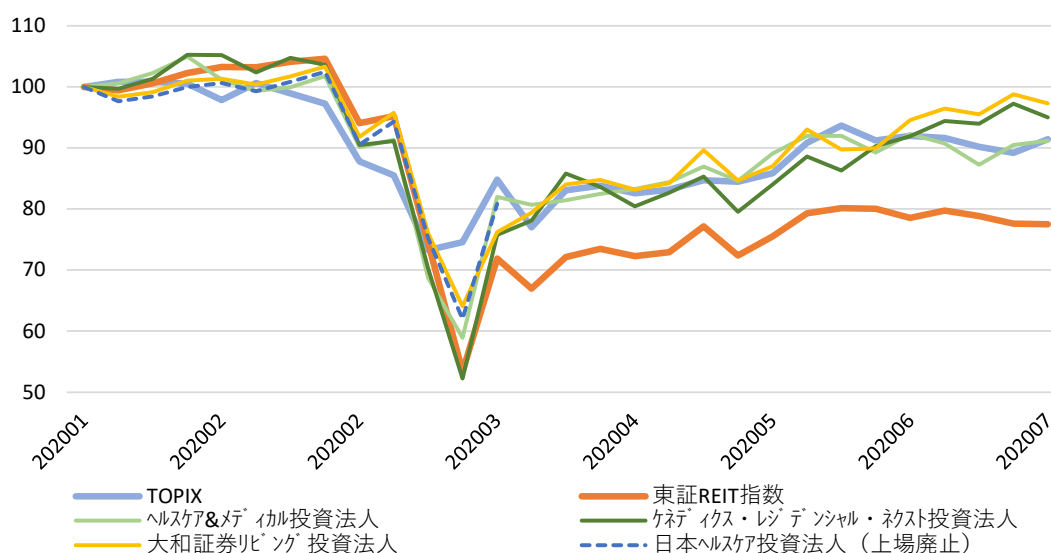
(出所) 一般社団法人不動産証券化協会「ARES J-REIT Databook」より大和総研作成

生産性の低い事業者の淘汰が進み、競争力や経営体力のある介護事業者が事業を拡大させるといった新陳代謝で業界全体の体質改善が進めば、介護ビジネスへの参入を検討する企業のM&Aや、リートによるヘルスケア施設への投資がさらに活性化する可能性がある。それは介護分野の従事者や介護サービスの需要者、介護事業への投資家というあらゆるステークホルダーにとって好ましいことである。

ポストコロナで注目高まる介護分野への ESG 投資

企業が M&A によりヘルスケアビジネスへ参入し、リートがヘルスケア施設の取得を進めているのは、当然のことながら、さらなる高齢化に伴って需要が拡大し、現時点での投資が安定的なリターンに結び付くとの期待があるからだ。2020 年に入り、新型コロナウイルスの感染拡大によってマーケット全体に混乱が見られ、それまで好調に推移していたヘルスケア関連のリート株の価格も大きく下落した（図表 4）。だが、4 月以降は回復に向かっている。様々な不動産に投資するリートを対象とする東証 REIT 指数の戻りは鈍いが、ヘルスケア関連リートの回復は比較的早かった。新しい生活様式への変化が求められる中、オフィスやホテルなどの不動産に対する不透明感は増したが、着実に進展する高齢化への対応で不可欠なヘルスケア施設の需要は、感染拡大によって左右されないとの見方が強かったのかもしれない。

図表 4 週次株価推移（2020 年 1 月第 1 週=100）



（出所）東京証券取引所より大和総研作成

また、近年、有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅などへの投資や M&A による介護事業への参入は、超高齢社会の課題解決に貢献できるポテンシャルが大きい点で、ESG や SDGs を重視する投資家から注目されている。以前から投資家の ESG 項目における S（社会）への関心が高まっているが²、新型コロナウイルス感染症の拡大が見られて以降、介護事業は生活に欠かせない社会インフラであると今回改めて認識されたといつてよいだろう。地域社会への貢献や社会全体の介護離職の抑制への影響が期待される介護分野への投資は、中長期的に企業価値を向上させ、持続的な成長を実現する戦略的な投資と捉えられる。介護分野への投資に対する ESG 投資家からの関心は引き続き高いと見込まれ、ポストコロナの社会では介護分野への投資がさらに拡大していく可能性は高い。

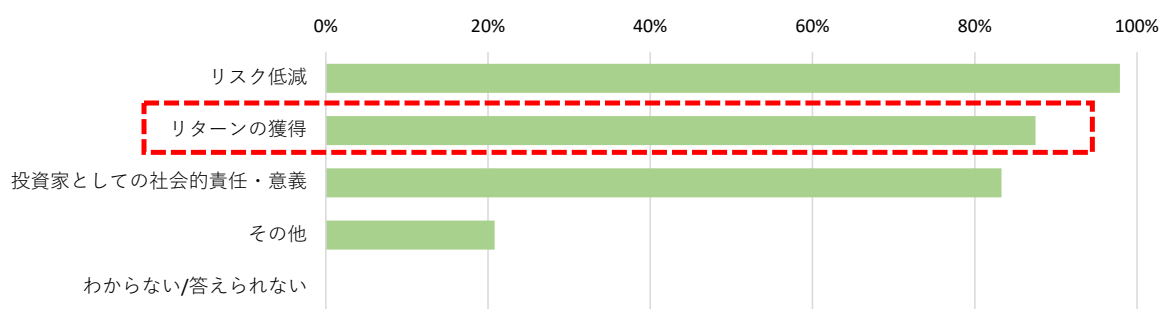
² 太田珠美「[拡大する ESG 投資の評価項目 ～気候変動への対応に加え、新型コロナウイルスへの対応も～](#)」（2020 年 5 月 15 日）大和総研レポート

介護市場の成長を阻害しない環境整備が求められる

もちろん、図表5に示したように、投資家がESG情報を投資判断に活用する目的は、リスク低減(97.9%)やリターンの獲得(87.5%)である。社会的責任という面が以前よりも増していることは確かだが、投資家が求めているのは少しでも高い投資パフォーマンスであり、それを犠牲にして社会的責任を優先するとは考えられない。機関投資家がそうした行動をとればアセットオーナーとの関係で、年金基金がそうした行動をとれば年金加入者との関係で問題が生じるのは明らかだろう。

投資家が求めるリターンを確保しつつ、社会全体としてESGやSDGsの観点からの要請を両立させる必要があるという点で、業界内での再編が進むなど、その環境が整っていく方向にはある。ただ、介護分野には、創意工夫や企業努力によって事業者が生み出す付加価値を伸ばしにくい構造が依然として存在している点が課題である。

図表5 ESG情報の投資判断への活用目的・理由



(出所) 経済産業省「ESG投資に関する運用機関向けアンケート調査」(2019年12月)より大和総研作成

例えば、ケアマネージャーが作成するケアプランは、介護保険制度創設時から10割の保険給付が行われている。そのため、費用を全く負担しない利用者のケアプランの質に関する意識は薄くなりがちであり、ケアマネージャーが創意工夫してプランを作成するインセンティブも働きにくい。そうした現状を踏まえれば、多少の利用者負担を設けたり、費用を負担している保険者によるケアプランのチェックを徹底したりすることで、利用者のニーズに合致した効果的なケアプランを作成するケアマネージャーが高い評価(高い報酬)を得られるような仕組みが必要だ。

「経済財政運営と改革の基本方針2020～危機の克服、そして新しい未来へ～」(令和2年7月17日閣議決定)では、AIを活用したケアプランの推進など介護のデジタル化が重点項目に挙げられた。だが、新技術を活用した先進的なケアマネジメントを積極的に実施する介護事業者の売上高および損益が、3年ごとに見直される介護報酬に左右される面が大きければ、投資先としては心もとないだろう。ケアマネジメントの利用者負担の導入については、社会保障審議会介護保険部会において2019年末に制度改正に関する意見が取りまとめられ、「引き続き検討を行う」とされた。専門的な知見に基づくケアマネジメントの必要性は今後さらに増すとみられる。能力のあるケアマネージャーが十分に力を発揮でき、またそれが企業の戦略になるような環境

整備は、介護市場の拡大を図る上でも重要だ。

また、介護分野の人手不足は深刻であるにもかかわらず、人員配置基準がネックとなり、介護ロボットやセンサー、ICT等を導入して効率的な介護を実現する介護事業者の報酬上のメリットが少ない構造も、介護市場の成長を阻害していると言えよう。2018年度介護報酬改定では、一定割合で見守りロボットを導入している介護施設に対して、夜間の人員配置加算（夜勤職員配置加算）の基準緩和が認められたが、3:1の最低人員基準（入居者3人に対して看護・介護職員1人以上の配置）そのものは見直されていない。そのため、現状では、ロボット等の導入によって少ない人手で対応した場合、基本報酬以外の上乘せ分³が減算される仕組みになっている。もちろん導入によるサービスの質や安全性の確保に関する十分な検証は必要だが、新たなテクノロジーを活用することでより効果的な介護を効率的に行う事例は増えている。2021年度介護報酬改定では、新技術を活用して生産性向上に取り組もうとする介護事業者が、制約を受けることなくサービスを提供できるような見直しが期待される。

さらに、高齢者やその家族が抱える多様なニーズに対応するための混合介護（介護保険サービスと保険外サービスを組み合わせたサービス）の提供に関しても、ハードルが残ったままである。現行制度でも混合介護の提供自体は認められているが、介護保険サービスと保険外サービスを同時一体的に提供することはできず、両者を明確に分けて提供することが求められている。さらに、その際の運用ルールが自治体ごとに異なり明確でないため、実施する事業者は少ない。混合介護の提供によって、介護報酬以外の収入を増やすことができれば介護事業者の収益性が向上するだけでなく、介護職員の待遇を改善でき、質の高い労働力を惹きつけることも可能になる。2020年6月25日、全世代型社会保障検討会議は第2次中間報告をまとめ、混合介護について「本年中にルールの明確化を図る」とした。介護事業者の創意工夫が活かされ、ビジネスチャンスの広がりが見込める仕組みとすることで、投資先としての介護、また介護分野へ事業参入する魅力をさらに高めるべきだろう。

まとめ

既述の通り、介護業界の再編が進んでいる。さらに進展する高齢化を背景に、介護関連事業への参入が増えるなどM&Aが活性化しており、M&Aを通じた介護事業者の経営強化が図られつつある。そうした事業者が運営するヘルスケア施設への投資も、ESG重視の潮流を追い風に増加傾向にあるなど、介護業界全体の体質改善が進み、成長期待が高まっている。この好循環を活かし介護市場の拡大を図るには、介護事業者の効率化による生産性向上や創意工夫を妨げない環境とすることが重要である。介護報酬に依存するだけでは事業の成長に限界があり、介護を成長産業とする上で、各種の見直しが前向きに進むことが期待される。動向に注目したい。

³ 事業者が受け取る介護報酬は、基本報酬（要介護度に応じた基本サービス費）＋上乘せ分（利用者の状態に応じたサービス提供や施設の体制に対する加算・減算）として決まる。定員を超えた利用や人員配置基準の違反は、減算となる。