

3

March, 2023

不動産マーケットレポート

- 東京圏の分譲マンション価格
高止まり要因を需給両面から探る . . . 2
- 経済トレンド・ウォッチ 4
- 不動産市場トレンド・ウォッチ 6
- 長期的には需給の縮小均衡が
価格高止まりに作用している面も . . . 8

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部
川井 涼 TEL.03-4335-0940 (代表)

東京圏の分譲マンション価格高止まり要因を需給両面から探る

東京圏の分譲マンションの平均価格は足元では上昇に一服感がみられますが高止まりしている状況です。本稿では価格上昇要因を供給面と需要面から考察しました。

●アベノミクス以降価格の上昇が続く

東京圏の分譲マンションの平均価格はアベノミクスによる金融緩和が始まった2013年以降上昇し、足元では一服感がみられますが高止まりしている状況です〔図表1〕。地域別では、東京23区の価格上昇が顕著で金融緩和が開始された前年の2012年から2022年にかけて56%上昇しています。周辺地域も埼玉県43%、神奈川県30%、千葉県29%、都下21%と2割以上上昇しています〔図表2〕。各地域とも住戸面積を縮小させているものの販売単価の上昇幅が大きく、価格が上昇している格好です〔図表2～4〕。

価格高止まりの要因は以下のように供給面と需要面の両面にあると考えられます。

●マンション価格は建築費と開発用地価格、販売経費、利益で構成

マンション価格は建築費と開発用地の仕入れ価格に

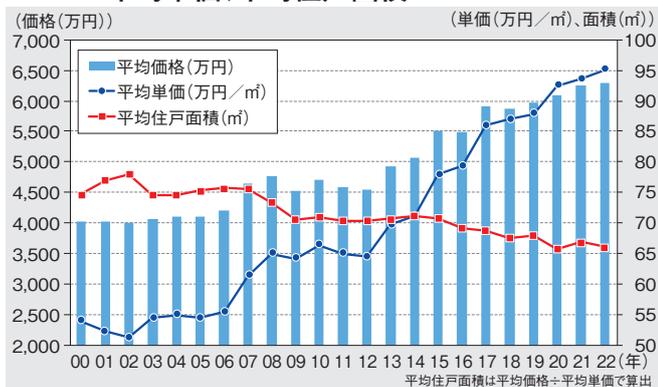
販売経費とデベロッパーの利益を上乗せして決まり、大部分を占める建築費と開発用地価格の上昇が供給面からみた価格上昇要因です。

●建築費は資材と労務費の両方が上昇圧力

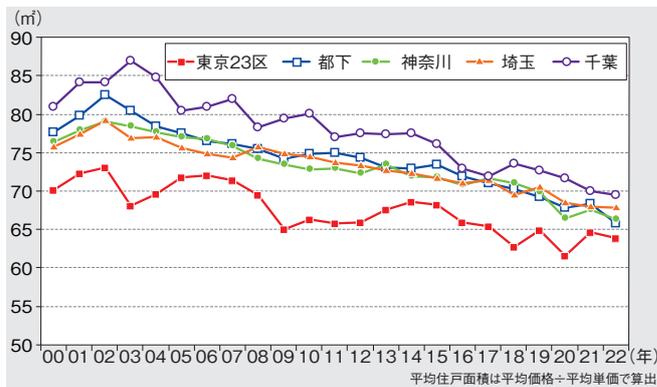
建築費に関しては、コロナ下において海外で経済活動が再開し鋼材などの資材需要の急増や物流網の制約が生じたこと、2022年以降はロシア制裁をきっかけとした原油価格の高騰や円安進展なども加わり、建築資材が高騰しています〔図表5〕。

労務費については、工事現場でのロボット化など業務効率化が進められていますが、建設業就業者の高齢化と入職者の伸び悩みという構造的な要因では慢性的な人手不足であることが上昇圧力です〔図表5〕。建設業界では働き方改革の一環で建設現場の週休二日制の推進や残業上限規制(2024年4月から)が行われ、工期長期化を伴って建築費の上昇要因となり得ます。

〔図表1〕東京圏分譲マンションの平均価格、平均単価、平均住戸面積



〔図表3〕地域別の分譲マンションの平均住戸面積



〔図表2〕地域別の分譲マンションの平均価格



〔図表4〕地域別の分譲マンションの平均販売単価



図表1～4のデータ出所：(株)不動産経済研究所「首都圏マンション市場動向」「首都圏新築分譲マンション市場動向」(各年)

●開発用地価格の上昇は金融緩和が主因

開発用地価格の上昇は、都心部を中心にマンション適地が徐々に減少していると考えられることに加え（P8参照）、アベノミクス以降の金融緩和下（低金利下）での運用難から相対的に安定した収益が得られる不動産投資需要が強く、用地仕入れにおいて分譲マンション以外のアセット（賃貸オフィスやマンション、コロナ以前はホテル等）と競合するケースがあることも価格上昇要因と考えられます。

●需要面では低金利を主因とした購買力の上昇が要因

実需層と投資家層ともに長らく続いている低金利が購買力上昇の大きな要因です。実需層に関しては、アベノミクス景気下での雇用環境改善も購買力を高めた要因です。都心部を中心とした高価格帯の物件は高所得世帯や富裕層に加え、共働き世帯の台頭（中でも、いわゆるパワーカップル）も買い支えしていると考えられます〔図表6〕。

コロナによるマンション需要（実需層）への影響に関し

ては、2008年の世界金融危機時は幅広い業種で雇用環境が悪化し需要減退につながったと推察されますが、コロナ禍では特定の業種を除き影響は相対的に軽微でマンション需要への影響も小さいと考えられます〔図表7〕。

●今後の価格はインフレと金利の動向に左右

本稿で挙げた価格上昇要因のうち、建築費は、世界的な景気後退や供給制約の解消、建設業の人手不足解消などがなければ高止まりしやすいと考えられます。開発用地仕入れ競争は根底には適地不足があり、景気の大きな腰折れや金利の急な上昇がなければ、状況が大きく変化する蓋然性は低いと考えられます。マンション購買力は低金利に支えられてきた面があり、今後の金利の動向に左右されると考えられますが、こちらも金利の急な上昇、過度なスタグフレーションといった景気の腰折れがなければ、影響は小幅にとどまると考えられます。

したがって、マンション価格が大きく下落する要素は少ないと考えられます。

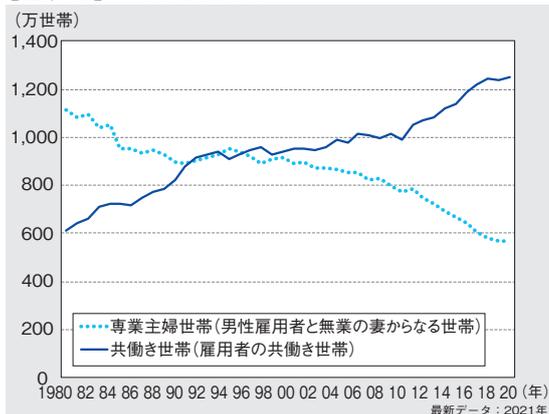
（以上、都市未来総合研究所 湯目 健一郎）

〔図表5〕 建築費指数（東京・マンション）、建設資材価格指数（東京）、建設技能労働者過不足率（全国）



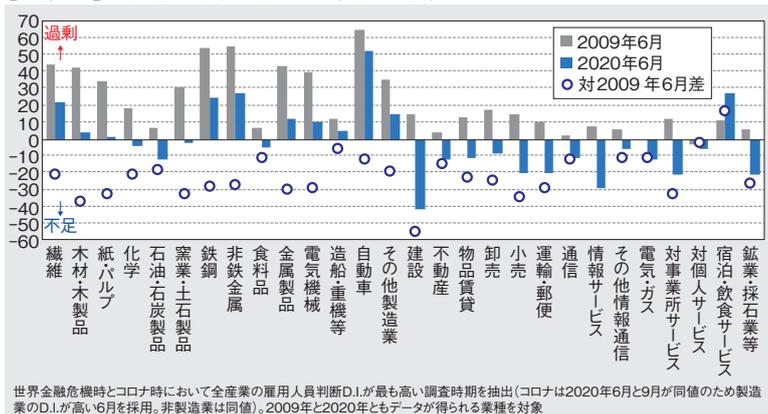
データ出所：（一財）建設物価調査会「建築費指数」、（一財）経済調査会「建設資材価格指数（建築部門）」、国土交通省「建設労働需給調査結果」

〔図表6〕 共働き世帯数



データ出所：（独）労働政策研究・研修機構 HP（統計情報）

〔図表7〕 雇用人員判断D.I.（全規模）



データ出所：日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

■ 景気の動向 (全国)

図1 景気動向指数



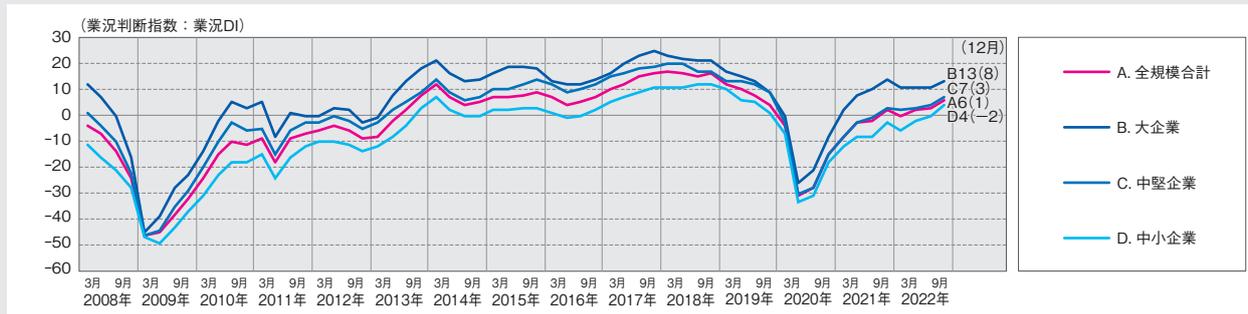
データ出所：内閣府「景気動向指数」

図2 景気ウォッチャーの景気判断指数



データ出所：内閣府「景気ウォッチャー調査」

図3 企業の業況判断指数



注：「大企業」は資本金10億円以上、「中堅企業」は資本金1億円以上10億円未満、「中小企業」は資本金2千万円以上1億円未満
()内の数値は直近調査の3ヶ月後に関する予測値

データ出所：日本銀行「全国企業短期経済観測調査(短観)」

【データ概要】

図1 景気動向指数のCI指数
(CI:コンジット・インデックス)

：CI指数は、景気の拡大・後退の大きさやテンポを示す。
景気先行指数は、景気一致指数より数ヶ月先行して動き、景気を予知するための指数。
景気一致指数は、実際の景気動向とほぼ一致して動き、景気の現状を示す指数。
景気遅行指数は、景気一致指数より数ヶ月遅れて動き、景気の変化を確認する指数。

図2 景気ウォッチャーの景気判断指数

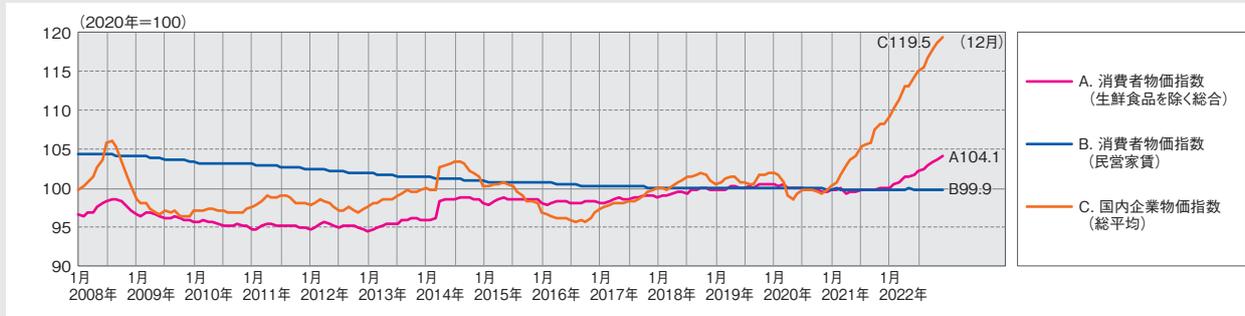
：景気の動きに敏感な職業の人を景気ウォッチャーに選び、街中の景気の現状や先行き(2,3ヶ月先)について、景気ウォッチャーの判断による景気方向性を示す指数。
(DI指数：50 = 変わらない・横ばい、50より高い = 良くなる、50より低い = 悪くなる)

図3 企業の業況判断指数

：業況が「良い」と答えた企業の割合から、「悪い」と答えた企業の割合を引いた値を業況判断指数とするもの。「良い」と「悪い」の回答割合が同じ場合は「0」となる。

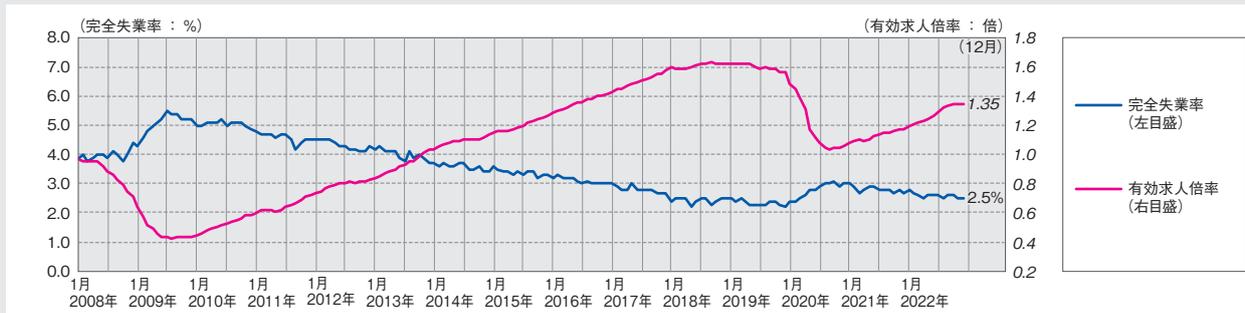
■ 物価・雇用・金利等の動向（全国）

図4 物価指数



データ出所：総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」

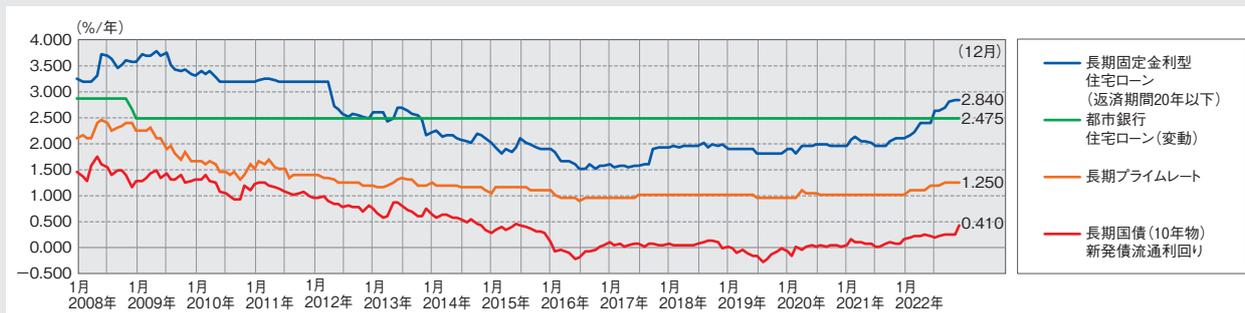
図5 雇用情勢



注：図の値は季節調整値。完全失業率の2011年3月から8月は、岩手県、宮城県、福島県を除く全国の結果

データ出所：総務省統計局「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

図6 主要金利



データ出所：日本銀行「金融経済統計」、日本相互証券及び住宅金融支援機構ホームページ公表資料

【データ概要】

- | | |
|---|--|
| 図4 消費者物価指数
国内企業物価指数 | ：全国の家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価を時系列的に測定する指数。
：企業間で取引される国内向け国内生産品の価格水準を示す指数。 |
| 図5 完全失業率

有効求人倍率 | ：労働力人口(15歳以上で働く意志をもつ人)に占める完全失業者の割合。完全失業者は一定期間中に収入を伴う仕事に従事しなかった人で、実際に求職活動を行った人。
：公共職業安定所で扱う求職者1人に対する求人数。 |
| 図6 長期固定金利型住宅ローン

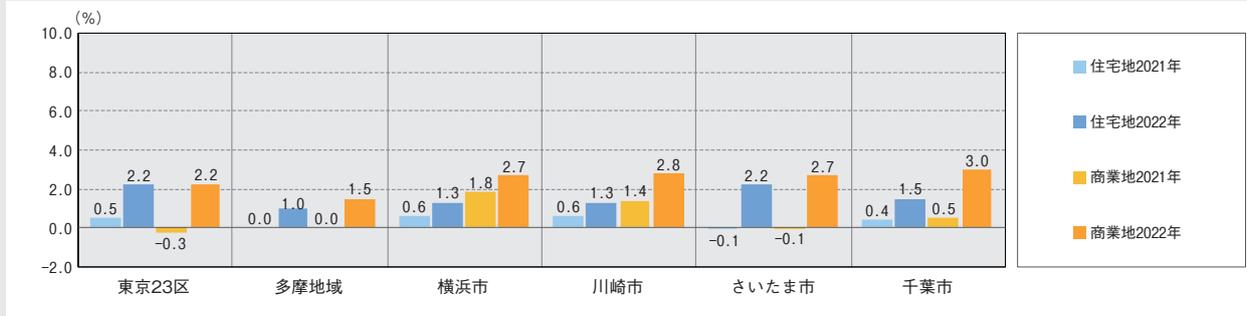
都市銀行住宅ローン(変動)
長期プライムレート
長期国債新発債流通利回り | ：民間金融機関と住宅金融支援機構の提携商品「フラット35」の借入金利の最高。
(保証型は含まない。2010年4月以降は融資率が9割以下の場合。2017年10月以降は融資率が9割以下、新機構団信付きの場合)
：個人向け都市銀行住宅ローンの変動金利型の基準金利。
：民間金融機関が信用力の高い企業に資金を1年以上貸付ける際の基準となる貸出金利。
：金融機関や機関投資家などの間で取引される長期国債新発債の利回り。 |

注記：図1から図6はいずれも原稿作成時点で入手できたデータに基づき作成

不動産市場トレンド・ウォッチ

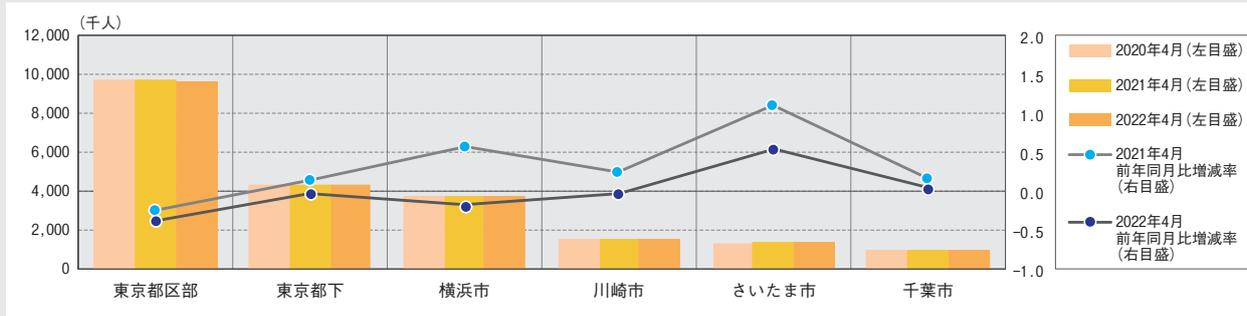
東京圏

図1 用途別平均地価(前年比)



データ出所：国土交通省「都道府県地価調査」

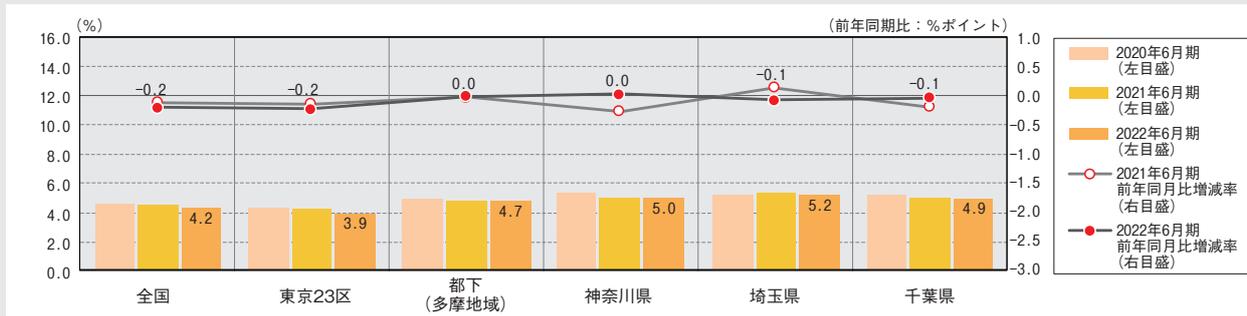
図2 総人口の推移



注：各年4月1日現在の値(2020年と2021年の人口推計値は、令和2年国勢調査結果に基づく修正後)

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図3 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



注：各投資法人の2022年6月末までの決算資料による。

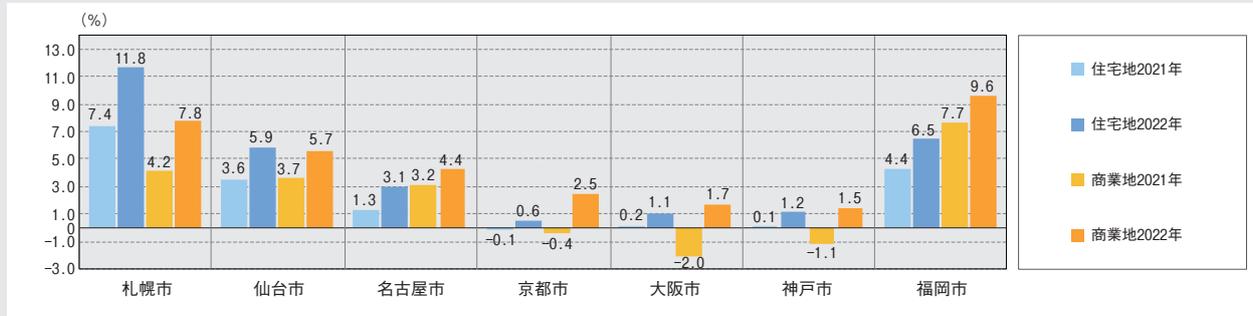
データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA(リートレーダー)」

【データ概要】

- 図1 用途別平均地価**
 (公示地価あるいは基準地価を使用)
 :「地価公示」の公示地価は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の基準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価値を示すもの。
 「都道府県地価調査」の基準地価は、国土利用計画法施行令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。
- 図2 総人口**
 :各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。
 国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したものの。
- 図3 NOI評価額利回り**
 :NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。
 図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したもの。

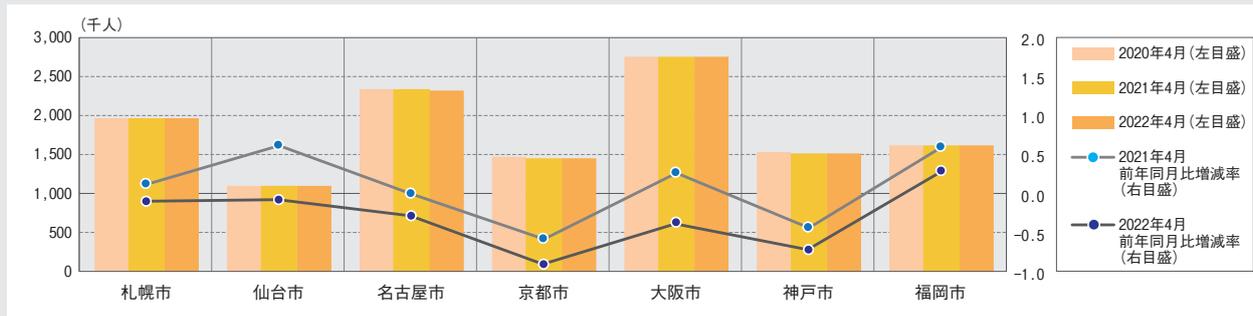
■ 主要大都市(札幌・仙台・名古屋・京都・大阪・神戸・福岡)

図4 用途別平均地価(前年比)



データ出所：国土交通省「都道府県地価調査」

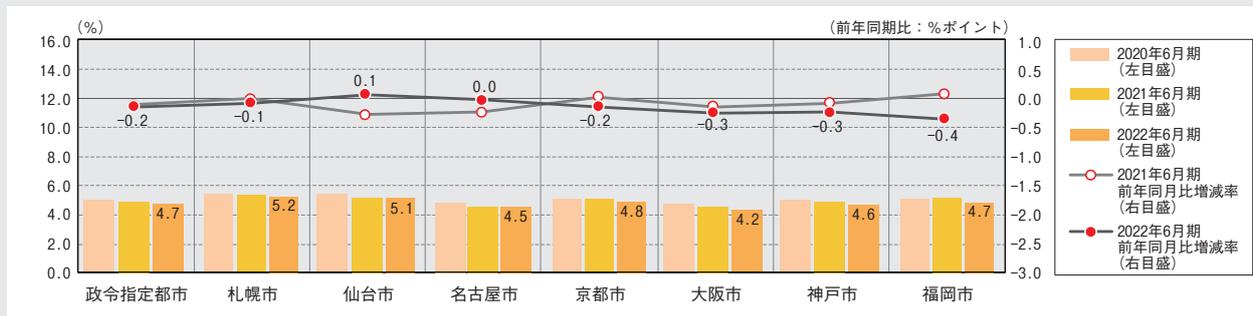
図5 総人口の推移



注：各年4月1日現在の値(2020年と2021年の人口推計値は、令和2年国勢調査結果に基づき修正後)

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図6 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



注：各投資法人の2022年6月末までの決算資料による。

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA(リートレーダー)」

【データ概要】

図4 用途別平均地価
(公示地価あるいは基準地価を使用)

：「地価公示」の公示地価は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の基準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価値を示すもの。
「都道府県地価調査」の基準地価は、国土利用計画法施行令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。

図5 総人口

：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したものの。

図6 NOI評価額利回り

：NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。
図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したものの。

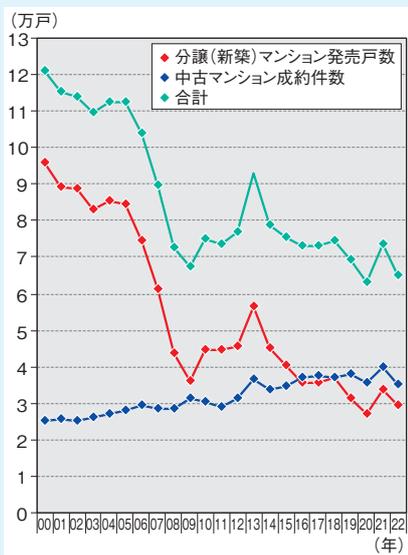
注記：図1から図6はいずれも原稿作成時点で入手できたデータに基づき作成

長期的には需給の縮小均衡が価格高止まりに作用している面も

長期的な需給バランスの観点では、以下のようにマンション需要が縮小する一方で供給面ではマンション用地不足とデベロッパー減少が生じ、需要と供給が縮小均衡していることが価格高止まりに作用している面があると考えられます。

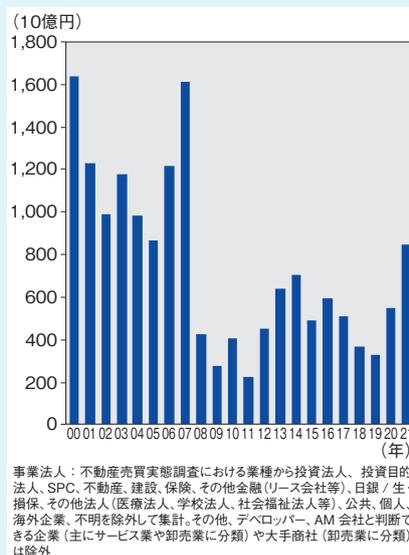
- ・分譲（新築）マンション発売戸数は長期的には減少傾向が続き、近年は中古マンションの成約件数が逆転〔図表1〕。両者の合計戸数も減少傾向で、新築と中古を含めたマンション需要は縮小傾向。
- ・マンション開発用地については、バブル崩壊以降2000年前半にかけては業績悪化による有利子負債圧縮や資金捻出を目的（時価会計の導入も後押し）に企業が保有不動産の売却を進めたが、売却は一巡〔図表2〕。また、建築費と用地価格の上昇で採算性を確保できるマンション適地が少ないと考えられる。
- ・マンションデベロッパーは世界金融危機で倒産が相次いだ。大手デベロッパーの発売戸数シェアは急上昇しており〔図表3〕、マンションデベロッパーは減少していると推察される。なお、財務基盤が良好な大手デベロッパーは価格を見直すなどして売り急ぐ必要性が低いといわれており、大手デベロッパーが一定の発売戸数シェアを維持していることも平均価格高止まりの一因と考えられる。（以上、都市未来総合研究所 湯目 健一郎）

〔図表1〕東京圏の分譲（新築）マンション発売戸数と中古マンションの成約戸数



データ出所：(株)不動産経済研究所「首都圏マンション市場動向」「首都圏新築分譲マンション市場動向」(各年)、(公財)東日本不動産流通機構「首都圏不動産流通市場の動向」(各年)

〔図表2〕事業法人による不動産売却額(全国)



データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

〔図表3〕東京圏の新築マンションにおけるメジャーセブン7社の発売戸数シェア



データ出所：メジャーセブンHP (メジャーセブンについて)

不動産の仲介物件のご紹介、売却のご依頼やご相談はこちらへ。

〈お問合せ先〉

宅地建物取引業：届出第2号

所属団体：一般社団法人不動産協会、一般社団法人不動産流通経営協会
公益社団法人首都圏不動産公正取引協議会加盟

みずほ信託銀行株式会社

不動産マーケットレポート 2023.3

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

〒100-8241 東京都千代田区丸の内1-3-3

<https://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 株式会社都市未来総合研究所

〒103-0027 東京都中央区日本橋2-3-4 日本橋プラザビル11階

<http://www.tmri.co.jp/>