

太陽グラントソントン エグゼクティブ・ニュース

テーマ：二極化する大都市圏の不動産市場の背景と今後

執筆者：オラガ総研株式会社 代表取締役 牧野知弘 氏

要旨（以下の要旨は2分50秒でお読みいただけます。）

緊急事態宣言継続の中で、新型コロナ対策のワクチン接種が始まりました。コロナ感染の抑制と共に経済活動の水準も少しずつ回復しつつあるようです。こうした中で、大都市圏の不動産市場はコロナ禍の影響で二極化していると言われています。

今回は三井不動産勤務の経験をお持ちで、我が国の不動産市場の動向に精通されているオラガ総研株式会社の牧野知弘代表取締役に、最近の大都市圏の不動産市場について解説していただきます。

昨年（2020年）初来のコロナ流行に伴う緊急事態宣言発出で、宿泊業や百貨店、飲食業などに大きな影響が及んだ。その後の1年余りで1,400件強の関連倒産が発生している。不動産市場は、高度成長期から平成バブル期までの上昇期、1990年代前半のバブル崩壊後の下落期、その後2012年以降のアベノミクスによる歯止め期、の推移を辿って来た。ただ、アベノミクスでの金融緩和の恩恵を受けたのは、一部の大企業、投資家、富裕層であり、その観点を持つことが大事である。

首都圏（1都3県）の2020年のマンション供給戸数は、2010年（44,535戸）比4割減の27,228戸となった。一方、新築マンションの平均価格では、2010年の4,716万円から2020年には6,083万円へと高額化している。高額・高級物件の買い手では、平均年収が1千万円を超える大企業の共働き夫婦や、大都市郊外の戸建て住宅から都心に移り住む高齢層が中心だ。このほか、相続対策や富裕層（純金融資産保有額1億円以上132万世帯）による不動産投資、更には中国等海外富裕層の投資が加わっている。

一方、日本国内の空き家数は848万戸（2018年）で、総住宅数比13.6%と過去最悪の数値である。東京都の空き家数は80万戸を超えダントツの全国1位で、親が残した実家の処分が出来ないケースが目立つ。かつてあこがれの的だった郊外ニュータウンは、買い手がつかず相場は900万円以下と分譲時の10分の1程度となっている。

不動産市場低迷の理由は、何か。その理由として非正規雇用者の増加（2020年2,090万人：雇用総数の6割）が挙げられる。非正規労働者には住宅ローンを組む信用はない。つまり中間雇用層の破壊が住宅市場に影響を与えていると言えよう。また、働く形態が、コロナ禍の中で変化し、一日の多くを在宅で勤務するライフスタイルとなれば、交通便利重視の「会社ファースト」から、生活環境重視の「生活ファースト」の住宅選びとなる。都心部までの時間は同じでも、住み心地による「街間格差」の時代が到来しよう。

こうした二極化現象は、オフィス市場でも生じるだろう。都心一等地にある大規模オフィスビルは、国内外の投資マネーにより価値を維持し続けると予想される。一方、その他のオフィスビルは、コロナ禍での働き方改革でビジネス創造の場として機能するオフィスと単にハコだけ提供するオフィスとで、資産価値に大きな差が生じることになるだろう。中小オフィスビルは機能更新等が出来なければ、廃業の動きも表面化するだろう。

以上のように、これからの不動産市場は、利用価値、資産価値の高いエリアや物件とそれ以外とに明確に二極化して、よりマーケティング力、企画力のある価値を創造する市場となって行くだろう。不動産市場は、新時代を迎えているのである。

「太陽グラントソントン エグゼクティブ・ニュース」バックナンバーはこちらから⇒<http://www.grantthornton.jp/library/newsletter/>
本ニュースレターに関するご意見・ご要望をお待ちしております。Tel: 03-6438-9395 e-mail: mc@jp.gt.com
太陽グラントソントン マーケティングコミュニケーションズ 宛

テーマ：二極化する大都市圏の不動産市場の背景と今後

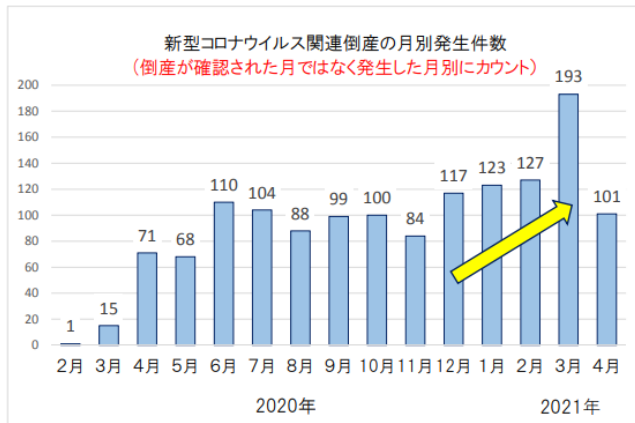
オラガ総研株式会社 代表取締役 牧野知弘

1. コロナ禍と不動産

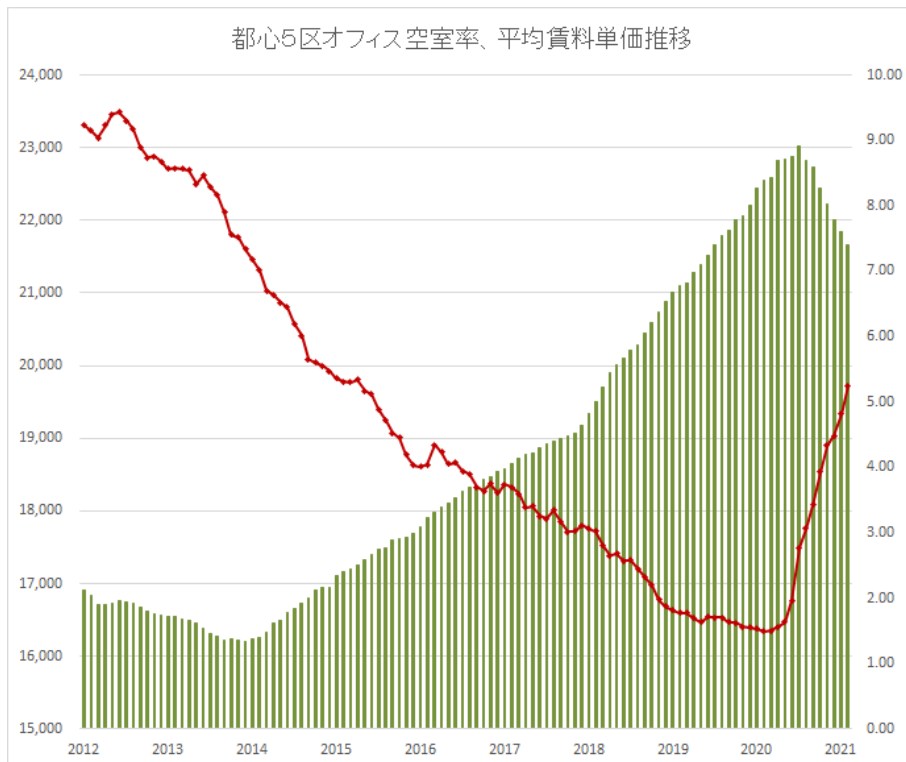
昨年（2020年）初頭以来、日本社会および日本経済に大きなダメージを与え続けているコロナ禍は、いまだに完全収束への道のりが見えない。そしてコロナ禍は日本の不動産市場にも大きな影響を及ぼしている。

最初に打撃を受けたのが、インバウンド需要が消滅したばかりでなく、緊急事態宣言の発出などにより、国内外の顧客を失ったホテル、旅館などの宿泊業だった。また、人々の日常生活への行動規制が強まる中、百貨店のような大型商業施設、物販、飲食店やその関連業種にも多大な影響を及ぼしている。

帝国データバンクの調べによれば、新型コロナウイルスの発生した20年2月から現在までの累計で、1,401件のコロナ禍による関連倒産が発生している。



出所：帝国データバンク



出所：三鬼商事

またここに来て懸念され始めたのが、不動産市場への影響が宿泊業や商業施設だけにとどまりそうにないことだ。東京都心5区の主要オフィスビルの空室率は今年4月で5.65%に上昇。1年前の20年4月1.56%に比べ4%以上の急上昇となっている。東京ほどではないが、名古屋、大阪といった大都市圏のオフィス市場も、名古屋が4.04%（20年4月2.26%）、大阪4.01%（同2.00%）と急速に悪化しているさまが見て取れる。

人々の働き方がオフィスへの通勤を前提とした形態から、業種や職種によってリモートワークに切り替える動きが顕在化したことがオフィス床の縮小や解約につながっているものとみられる。今後も、3年から5年といった中長期の定期借家契約を締結している大規模テナントが、賃貸借期限の満了を機に、同様の選択をする可能性もあることから、オフィス市場はしばらく弱含みとなる可能性が高い。

一方で、住宅市場は堅調である。20年4月の最初の緊急事態宣言では、販売用のモデルルームなどが閉鎖に追い込まれ、消費者側の購買意欲の低下の影響も被り、大幅な落ち込みとなったものの、その後販売は回復傾向にある。また中古住宅市場も昨年後半以降は活発な動きをみせている。コロナ禍で市場が縮小傾向に陥るとの懸念もあったが、住宅は消費者のライフステージで購入を決める傾向があり、コロナ禍はあくまでも一過性の感染症であることから、購買行動に大きく水を差す事態には至らなかったとみることができる。

2. 住宅市場の二極化

(1) 低迷するマンション供給戸数と高額化する新築マンション

ところでコロナ禍とは関係なく、最近の特に大都市圏における不動産市場を分析するに、二極化の傾向が鮮明になっている。これまで不動産市場は高度経済成長期から平成バブルに至るまで、ほぼ一貫して上昇を続け、1990年代前半のバブル崩壊以降2012年頃までの20年間は多少の揺り戻しはありながらも下落傾向にあった。この傾向に歯止めをかけたのがアベノミクスと呼ばれる政策の中で実行された金融緩和であったことは論を待たない。だが、アベノミクスの特徴とも言われるように、金融緩和の恩恵を被ったのは、国民全体ではなく、潤沢なマネーを自在に扱える一部の大企業、投資家、富裕層だった。その観点から不動産市場をみると、現状の不動産を取り巻く環境がかなり明確になってくる。

首都圏のマンション市場をみてみよう。2020年における首都圏（1都3県）のマンション供給戸数は、不動産経済研究所の調べで27,228戸と3万戸の大台を割り込んだ。コロナ禍の影響があったとはいえ、たとえば2010年の44,535戸と比較すると40%もの大幅な落ち込みになっている。

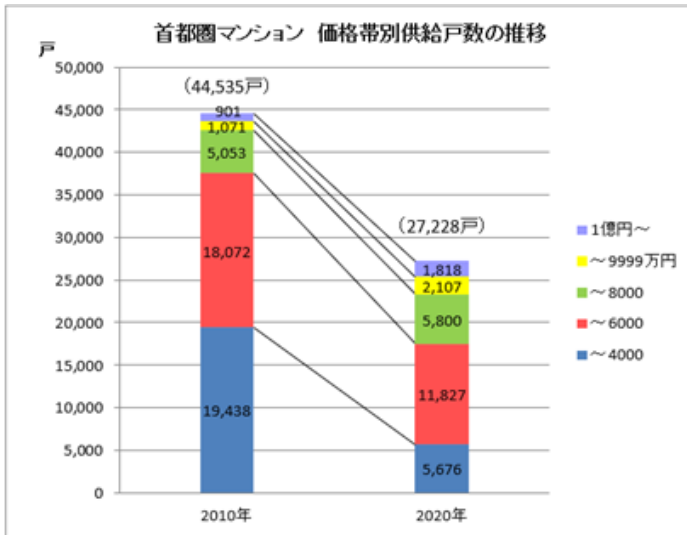
一方で新築マンションの価格はうなぎ上りという。たしかに10年に供給された首都圏新築マンションの平均価格は4,716万円であったが、20年には6,083万円と29%も上昇。東京都区内では7,712万円、1㎡あたり125万円という高値をつけ、とても一般庶民には手の届かない水準に達している。それでもデベロッパー各社は、新築マンションの販売状況は好調と胸を張る。

実際、デベロッパー側も最近では高級物件に販売をシフトしている。首都圏における販売価格が1億円を超える、所謂億ションの供給戸数は、10年では901戸にすぎなかったが、全体の供給戸数が大幅に減った20年では、1,818戸と倍増している。また価格を8,000万円以上としても10年で1,972戸だったのが20年で3,925戸とこれも倍増である。なんと年間供給戸数の14%が8,000万円以上の高級マンションなのだ。

(2) 高級物件の買い手

買い手の状況はどうだろうか。18年における世帯年収（中央値）は437万円である。08年は427万円であるから、収入はわずか2%しか伸びていない。ちなみに実需層である30代が615万円、40代が695万円である（厚生労働省「国民生活基礎調査」）。とても8,000万円以上の新築マンションを購入できる収入ではない。

だがこの世帯年収は、共働き世帯になると平均年収で729万円と数値は跳ね上がる。これが都内の大企業同士の夫婦になれば、世帯年収が1,000万円を超えるレベルになってくる。このレンジの顧客が高級物件の買い手になっていることが窺える。共働き世帯は40年前である1980年には614万世帯、専業主婦世帯は1,114万世帯であったものが20年には共働き世帯1,188万世帯、専業主婦世帯641万世帯と完全に逆転している。共働き世帯は会社への通勤が便利で、子育て施設なども備わった高層タワーマンションのような大型物件を好むのもうなずける。



出所：不動産経済研究所



出所：厚生労働省

もう一つの買い手が高齢層である。現在の65歳以上の高齢者世帯は平均貯蓄で1,200万円を超える（厚生労働省「国民生活基礎調査」）。特に団塊世代以下の層は、大都市郊外の戸建て住宅に住んでいるケースが多く、加齢とともに生活利便施設が整う都心部のマンションに、自宅を売却したうえで移り住む傾向が顕著だ。

近時でもJR中央線立川駅の駅前で分譲されたタワーマンションが、周辺相場の6割程度高い価格で分譲されたものの完売した。理由は購入者の多くが、同駅からバス便の戸建て住宅街に住む高齢者層であったといわれている。

（3）高級物件購入のその他の理由

高額なマンションが売れるもう一つの理由が相続対策である。相続は現金で持っている額面通りの評価で課税されてしまうが、これを不動産に替えておけば課税額を大幅に圧縮できる。相続の際、土地は路線価評価額、建物は固定資産税評価額が適用される。また賃貸に供していれば、土地に対し貸家建付地の評価減が適用される。路線価評価額は時価の約7割、建物の固定資産税評価額も償却が進むにつれ逡減していくので、相続税対策として有効である。特に都心部の超高層マンションともなれば、土地の持ち分が小さくて評価額が高いこと、簿価が高いことなどから圧縮効果も大きくなる。これにローンをつければ、ローン残額も相続評価額から控除ができるので多少高額の物件にも手が伸びるのだ。タワマンが相続対策で人気なのはこうした背景があるのだ。

団塊世代とは1947年から49年に生まれた第一次ベビーブーマーだが、彼らも2022年以降、後期高齢者にカウントされるようになる。団塊世代は現在でも約618万人という大勢力。そのうち約4分の1が首都圏に住んでいる。戦中世代から団塊世代あたりまでは、年金支給額も比較的高く保たれ、金融資産も多い。相続対策用にマンション購入を検討する時代になっているのだ。

さらなる買い手が富裕層による不動産投資だ。野村総合研究所の発表によれば、2019年における純金融資産保有額で1億円以上5億円未満の富裕層が全国で124万世帯、同5億円以上の超富裕層が8万7,000世帯存在し、過去最高となっている。富裕層が保有する純金融資産額は合計で236兆円、超富裕層で97兆円に達する。彼らは都心部のトロフィーアセットを保有したがる傾向がある。したがってタワマンでもとりわけ高額な上層階の部屋に固執する。地方の富裕層などは東京に来た時の滞在用などに買うケースも多いようだ。

この現象は国内富裕層だけではなく、当然中国をはじめとする海外富裕層も対象となっている。都心部のタワマンで購入者の半数以上が中国系のアジア人だったという話もあり、こうした顧客層は日本のエージェントを通じて購入し、子女の留学時の滞在や、東京にやってきた時の宿泊用とするケースが多い。

（4）都心部新築高級マンションの需要層

このようにみえてくると、現在販売好調な都心部の新築高級マンションの買い手は、①大企業社員同士などのパワーカップル、②リタイアメント層の駅前移住、③相続対策、④富裕層のセカンドハウス、⑤国内外投資家、によって支えられているといえることができる。

そしてこの層は、実はコロナ禍の影響はほとんど受けていない層ともいえる。したがってコロナ禍にあっても販売に影響が出るケースは少ないものと推察される。

コロナ禍でリモートワークによる就業形態が一部の業種、職種で根付き始めている結果、経済的に無理をしてまで都心居住を行うことをやめ、郊外居住に舵を切る人々も一定数でてきた。20年夏以降、特に神奈川県鎌倉、逗子、湘南エリアや長野県軽井沢などで中古戸建てや別荘の購入問い合わせが相次いでいる。週に1回、あるいは

月数回の出勤であれば、地方都市は難しくても、都心へ1時間を超えて2時間以内程度であれば、都心よりも生活環境の良いエリアの住宅を志向する動きが出てきたと言える。ただここでも、鎌倉や湘南、軽井沢といったブランドエリアが好まれる傾向にある。また常時リモートワークができる仕事環境を持つ層は比較的裕福な層が多いとも言われ、同エリアの中古相場を押し上げている。

(5) その他地域での低迷する不動産市場

一方でこうした郊外ブランドエリアを除く市域では不動産市場は低迷している。日本国内の空き家は2018年総務省「住宅・土地統計調査」で848万戸と発表され、総住宅数に占める空き家の割合、空き家率は13.6%と過去最悪の数値を記録している。空き家と言えば地方都市の問題と捉えがちであるが、東京都の空き家状況は空き家率こそ10.6%と低いものの、住宅総数が多い東京都は空き家の実数では80万戸を超え、全国ダントツの1位になっている。空き家には賃貸住宅の空き家も多数含まれるが、最近では個人の持家の空き家も急増しており、東京都でも18万戸の個人住宅の空き家が存在する。

こうした空き家は様々な理由でやむなく空き家になっている。近年特に目立つのが、親が残した実家の処分が思うようにいかないケースである。首都圏でも埼玉県や千葉県の郊外部、駅からバス便などになると、流通市場が成立せず、相続後に親の実家を売却しようにも誰も買い手が現れない事態に陥っている。

また千葉県の松戸市や船橋市でも、駅からバス便や鉄道の支線沿線だと築30年程度のマンションで中古相場が250万円から300万円程度と車一台分の価格になっている。都内でも五日市や青梅近辺になると中古の戸建て住宅で1,000万円を切る物件が珍しくなくなっている。人気のある神奈川県湘南エリアでも、2,000万円程度で、大磯や小田原近辺の中古戸建て住宅が手に入るのが実態だ。

とりわけかつてはサラリーマンの憧れと言われた郊外ニュータウンは悲惨な状況である。埼玉県の鳩山ニュータウンは東武東上線「高坂」駅からバス便。1980年代に開発が進められた比較的新しいニュータウンだ。街並み景観賞など数々の賞を受賞したことで有名な瀟洒な街並みが当時話題となった。分譲時は5,000万円台から高額物件では8,000万円程度だったが、現在の相場は600万円から900万円と、分譲当時の約10分の1に落ち込んでいる。この事象は70年代から80年代に開発された、東京都心に1時間半程度で通勤が可能だった郊外エリアのニュータウンで顕著にみられる。

(6) 不動産市場低迷の理由

今や首都圏で住宅を持つ場合、通勤にあまり重きを置かない限り、エリアの選択肢は極めて広がっているのが実態だ。では共働きのパワーカップルと呼ばれるような世帯年収1,000万円を超える世帯はともかくとして、本来住宅需要を支えるはずの30代40代の現役世代の買い手は活発に動いているのだろうか。もし彼らがそれなりに住宅購入に参加しているのであれば、これまで説明した住宅の価格差はそれほど顕著なものとはならないはずだ。なぜなら、東京都心部と郊外ニュータウンの単純な価格差は、住むことの効用の差としては説明ができないほどかけ離れたものとなっているからだ。

総務省の労働力調査によれば2020年における雇用者数（役員を除く）は3,539万人。そのうちの59%にあたる2,090万人が非正規雇用者である。非正規雇用者の割合は近年大幅に上昇しているが、このカテゴリーの消費者にとって、中長期の住宅ローンを組んで住宅を購入する信用はない。このように雇用形態の大きな変化は日本における所謂中間層の破壊につながっており、重要な社会インフラの一つである住宅市場にも大きな影響を与えている。

また、世帯年収（中央値）もピークを付けた93年、95年の550万円を境にして、低迷が続いている。所得がアップしない現状では住宅市場を健全な形で保つのは困難になっている。もっとも量的な意味での住宅供給は、既に社会的な使命を終えていると考える向きもある。空き家が地方だけでなく大都市圏でも多数発生していることから、とりわけ新築住宅は、建替えを除いては、所謂一次取得層向けの物件の供給はごく限られた市場であるともいえる。働き方の形態がコロナ禍の後押しで大きく変化する中、今後はこうした住宅市場の二極化現象が、たとえば同じ東京都内でも顕著になってくることが予測される。すなわち、一日の多くの時間を、自分が住む住宅で過ごすライフスタイルになれば、これまでの交通便利性重視の、いわば「会社ファースト」ともいえる住宅選びから、生活環境を重視した「生活ファースト」の住宅選びに進化する可能性が高いからだ。都心部まで同程度の時間がかかる街でもその住み心地によって、価格差がつく、「街間格差」の時代の到来を意味しているのだ。

3. オフィス市場における二極化

こうした流れは住宅市場だけに限った話ではない。都心部におけるオフィス市場においても今後、アセットの形態によって大きな価格差が出てくると予想される。現在はコロナ禍を契機とした働き方の変化で都心の大規模オフィスビルにも一定の空室リスクが顕在化している。これを少し長い目でみれば、今後オフィス市場の中でもビルの優勝劣敗が確実に生じてくるものと思われる。

働くための諸機能は、働き方の変化があっても、今後ともオフィスに必要なものであると考えられる。すなわち、オフィスがビジネスパーソン同士のビジネス創造の場としてより機能の向上が求められるからだ。こうしたニーズに応えられるオフィスと、これまでどおりのハコを提供するだけのオフィスとの間で資産価値に大きな差が生じてくるだろう。

特に今後、都心にあってもその価値を大きく減じていくのが、昭和から平成初期に建築された中小オフィスビルである。これらのオフィスビルはその多くが中小法人や個人が所有している。現在多くのビルで、経年劣化が進み、大規模リニューアルや建替えが必須となっているが、昨今の建築費の高騰や、オーナーの資力を鑑みるに、その多くが満足な修繕、ましてや建替えは不可能となっているものが多い。中小オフィスビルは機能更新ができない、あるいは遅れるがゆえに、働き方の変化でテナントからオフィスの縮小や解約をされた大型ビルなどからテナントの引き抜きに会う可能性がある。テナントを奪われた中小ビルの中には廃業や倒産を選択せざるをえないものも出てくることが予想される。

そうした意味ではオフィス市場でも価値の二極化が生じてくる。そしてそれらのオフィスビルはかなりの安値で取引され、用途なども住宅など別の形で利用されていくことが考えられる。

一方で都心一等地にある大規模オフィスビルの価値は、一時的な下落があってもその価値を維持し続けるであろう。国内外の投資マネーは常に都心ブランド立地の不動産を取得する用意があるからだ。最近も東京青山のエイベックス本社ビル、汐留の電通本社ビルなどの売却が話題になっているが、投資家の多くは投資利回りのアービトラージ（鞘取り）を狙うだけであり、そうした意味でオフィスビルの将来性や使い勝手といった要素は、短期で取引を行う投資家たちにはあまり関係はないのである。

4. 新時代を迎える不動産市場

これからの不動産市場は、一方的な右肩上がりもないかわりに、下がり続けることもない市場になるだろう。すでに公示地価などで国全体の不動産市場の状況を把握することはあまり意味のないことになっている。利用価値、資産価値の高いエリアや物件と、ほぼ全く価値を失ってしまうエリアや物件に明確に峻別される二極化市場の到来である。

そうした意味では、今後の不動産はこれまでの思惑やただ所有することを是とするような市場原理を離れ、よりマーケティング力、企画力を高め、価値のあるものを見出し、価値を高めるよう創造していくものになるであろう。不動産市場は、新時代を迎えているのである。

以 上

執筆者紹介

牧野 知弘(まきの ともひろ) 1959年 アメリカ生まれ

オラガ総研株式会社 代表取締役

<学歴・職歴>

- 1983年 東京大学経済学部卒業
- 1983年 第一勧業銀行（現みずほ銀行）入行
- 1986年 ボストンコンサルティンググループ入社
- 1989年 三井不動産入社
- 2006年 日本コマース投資法人執行役員
- 2009年 株式会社オフィス・牧野設立 代表取締役に就任
- 2015年 オラガ総研株式会社設立 代表取締役に就任
- 2018年 日本渡り鳥生活倶楽部株式会社設立 代表取締役に就任

<主要著作>

「なぜ、町の不動産屋はつぶれないのか」、「空き家問題」、「不動産激変～コロナが変えた日本社会」（いずれも祥伝社新書）、「2020年マンション大崩壊」（文春新書）、「不動産投資の超基本」（東洋経済新報社）、「人が集まる街 逃げる街」（角川新書）ほか多数