

「2012年 住宅・不動産市場の展望」

- 東日本大震災から約1年、需要者の意向で変わりつつある市場の動向 -

講師:株式会社東京カンテイ 市場調査部 上席主任研究員 中山 登志朗 氏

講演要旨

(文責:日本住宅総合センター 住宅・不動産セミナー事務局)

---〈講演のポイント〉---

- ・東日本大震災時の湾岸エリア液状化で購入者意識が劇的に変化、マーケットは建物と地域の安全性重視。
- ・浦安市のマンション全棟検査の結果、震災による建物の被害は極小だが、マンション敷地の液状化被害が2割、周辺公道等の被害は3割。
- ・2011年の首都圏新築マンション供給量は、都県の差が鮮明。東京、神奈川は堅調だが、埼玉、千葉は前年比2割以上の大幅減少。デベロッパーは、マンション供給エリアを売れる場所だけに絞り込む傾向。
- ・首都圏の2012年新築マンション分譲戸数は、5.3万戸前後と予想(2011年計画積残し8千~1万含む)。
- ・新築、中古の両方に軸足をおくエンドユーザーが半数程度。どちらも、立地、物件スペック等で比較。購入判断に出口戦略が重要(中古時の値下がり率[リセールバリュー]、賃貸した時の収益性[マンションPER]、中古価格が新築時価格の何倍か[マンションPBR])。

1. 東日本大震災の影響

(1) 住宅市場への影響

① 新築(マンション、戸建市場)

- ・今年、復興需要本格化で資材価格上昇が懸念されるが、建材メーカーのコスト削減で急上昇はないと見る。
- ・プラウドタワー東雲(野村不動産株)第1期250戸が即完し湾岸高層マンションの需要健在を印象付けた。ただし、設備仕様の良さ等を7,8か月間かけ広報し、通常販売スケジュールとは異なる。
- ・浦安市の地価、賃料は震災後の下落が顕著である。
- ・帰宅困難を想定し、職住接近の買い替えが意識される傾向にある。
- ・震災後の新築マンションは、安心・安全をアピール。その分の設備・仕様のコスト増は価格転嫁しにくい市況。建材価格上昇も予想される中、安全・安心等のコストと分譲価格のバランスが事業者の課題。

② 中古マンション市場

- ・築30年超、旧耐震等の物件は、緩やかに価格が下落し、流通量も減少傾向。震災前は、好立地なら、築年の古い物件、旧耐震物件でもニーズは強かったが、今後は旧耐震物件への懸念が強まる可能性あり。

(2) 購入者意識の変化

- ・震災前、住宅購入検討の要素は、「生活利便性」「交通利便性」「居住快適性」「付加価値」「資産性」であり、買って損か得(経済合理性)で判断された。震災後、建物の安全性、災害時の生活インフラ(電気、ガス、水道)確保が重視される。「資産性」の観点からも、安全性と生活・交通利便性のバランスがとれた物件に強み。

(3) 戸建・マンションの地震耐力と地盤

① 地盤(表層地盤の固さ・支持層までの深さ)

- ・建物の安全性には、耐震設計以外に地盤が重要。東京都では、表層地盤(地表から5m位)は東部に行くほど柔らかく揺れやすい。
- ・表層だけでなく、支持層(N値[金属棒が30cm沈むのに何回叩くか示す値]が50の硬い地層が5m連続する層)までの深さが重要。支持層までの深さはピンポイント的に大きく変わるので、取扱い物件所在地の

地盤の地質柱状図の確認が必要(「東京都土木技術支援・人材育成センター」HP で公開)。

②形状・築年数

北側斜線規制、ピロティがある場合、建物の重心のバランスが悪い等の問題がある。築年の古いものは、表面に出ている現象の原因が老朽なのか構造の問題なのか、専門家による見極めが必要。

(4)浦安市のマンション被害度調査結果、同市不動産マーケット

①浦安市のマンション被害調査結果

- ・東日本大震災で液状化の被害あった浦安市の竣工済みマンション全 176 物件の調査を行った。外観目視でハードの被害なし 157 物件 (89. 2%)、軽微な損傷 (修復容易なクラック等) のマンションは 17 物件 (9. 7%)、小破 (エントランスの周り損傷) の物件が 2 物件 (1. 1%) で、総じて建物本体の被害はなかったと言える。
- ・一方、マンション敷地とマンション周辺 (公道) の被害は大きく、マンション敷地内の液状化は 37 物件 (21%)、マンション周辺の歩道・公道、電信柱の傾き等の被害があった物件は、56 物件 (31. 8%) にのぼる。
- ・浦安市の埋め立て地エリアの支持層までの深さの平均は 40 程度で (所により 60~66m)、また、支持層まで到達する途中で N 値が一桁の所が多数あり、相当軟らかい地盤である。新規分譲、仲介に当たり、確認が必要である (「千葉県地質環境インフォメーションバンク」HP 公開)。

②浦安市の不動産マーケット

- ・浦安市の新築マンション坪単価、中古マンション坪単価、地価 (更地換算) のうち、特に地価 (更地換算) の変化が顕著で、2010 年から 2011 年で、坪単価で 9. 6% 下落した。
- ・分譲マンションを賃貸した場合の坪賃料は、震災前 7 千 500 円程度から現在 6 千円位まで下落した。
- ・浦安市は、インフラ復旧、防災性能向上のため、3 年 (残 2 年) かけ、対策費総額 734 億円の計画を進める。新築、中古のマーケットは復旧計画が完了した時点でスタートする (それまで事実上消失)。

2. 不動産市況を俯瞰 - (I) REIT 市場とオフィス賃料

(1) REIT 市場とオフィス賃料の推移

①東証リート指数の推移、投資口価格の推移と今後の展開

- ・東証リート指数の終値ポイントは、震災直後の昨年 3 月 15 日 (月)、1, 100 ポイントから 926. 83 ポイントに急落、昨年 11 月 28 日には 800. 5 ポイントまで下落。後に日銀介入があり、又、金融庁が規制緩和を検討との報道があり、資金調達手段が拡充する (ライツ・イシュー (株主割当増資) や新株予約券付社債 (転換社債=CB)) との期待から今日 (2/9) も 850 ポイントまで回復した。当面、低値安定で緩やかに回復すると見る。
- ・欧州債務危機拡大の懸念による投資家心理の悪化から売りと投資口価格下落の連鎖が起きている。

②都心 5 区のオフィス賃料の推移、2012 年問題

- ・都心 5 区のオフィス賃料は緩やかに下落 (三鬼商事データ)。民間調査会社 (三幸エステート) が昨日 (2/8) 公表した本年 1 月のデータで都心 5 区の平均坪賃料は、調査開始以来、初めて 2 万円を割り込んだ。
- ・この状況下、今年、パレスビル、丸の内 JP タワー、フィナンシャルシティー他大型物件の竣工が相次ぎ、その新たな床供給が、161. 1 万㎡に達する。現在空室率 6% 位のオフィス市場への影響が懸念されている (「オフィスの 2012 年問題」)。
- ・今後、利便性、安全性、セキュリティ、BCP に配慮された物件とそれ以外の物件の優勝劣敗が明確になる。

3. 不動産市況を俯瞰 - (II) 住宅地価格の推移と現状

(1) 実勢住宅地価

- ・標準化補正 (株東京カンテイの特許 ; 土地の形状、傾斜、広さ、道路付等の事情を全部排除) により住宅地の実勢価格を算出できる。
- ・2010 年、2011 年の首都圏の実勢住宅地価の坪単価は、ほぼ横ばいである。神奈川県は、川崎、横浜が好調で、極めて緩やかな上昇基調、千葉は弱含みである。

- ・実勢住宅地価は特別区・政令市単位でも堅調。その中で、千葉市美浜区は、2011年は2010年比1割程度(70~80万円/坪→65.5万円/坪)下落し、千葉市の住宅地価格下落の要因となり、震災の影響が見てとれる。
- ・23区全体の2011年の実勢住宅地価は2010年から概ね横ばい(資産デフレ期の2000年比では、どの区も高止まり)。3月の公示地価では、都心エリアで価格上昇ポイント増が予想される。

4. マンション市況の現状と今後—地域の違いによる「個別化」が進行—

(1) 首都圏新築マンション市況

- ・2011年の首都圏(1都3県)の新築マンション供給は、4万5千479戸(継続分譲含まず。(株)東京カンテイ調べ)。東京都では、対2010年比99%、神奈川県では、同104%で微増した。千葉は3,400戸(2010年)、2,700戸(2011年)に、埼玉県は、5,200戸(2010年)、3,900戸(2011年)と2割以上減少し都県の差が明確に出た。
- ・この時期、新築マンションが売れる場所ではしかデベロッパーは売らないという明確な方針が見てとれる。
- ・千葉、埼玉では、新築マンション分譲がないことによって、中古マンションが、又、千葉の郊外などでは戸建てが、市場の主役になりつつある。今後、新築マンションの供給エリアは売れるエリアにより限定され、それ以外のエリアの住宅マーケットでは、中古と戸建が主役のマーケットに変わっていくと見ている。
- ・首都圏新築マンション価格は、地域のバラツキあるが比較的安定。震災で価格への影響はあまりなかった(供給量は減少)。
- ・震災対策、防災対応力向上のためコストアップはあるが、市場価格に上乗せは難しく、各デベロッパーはミニバブル後に取得した仕入れ価格の安い土地から先に分譲し、価格を抑えている(後入れ先出し分譲)。
- ・政令市のうち、千葉市の2010年と2011年の坪単価比較では、158万から134万に急落。
- ・埼玉市で2011年の坪単価が上昇しているのは、浦和、大宮等の埼玉市内中心部でコンスタントにマンション分譲あるが、それ以外で分譲がなく、平均では上昇した数字が出ているから。
- ・23区の2011年の新築マンション坪単価は、資産デフレ期の2000年との比較で高止まりしている。
- ・2012年、首都圏の新築マンション供給は5万3千~5万5千戸程度を予想(株)東京カンテイ)。昨年、5万3千戸程度の年初供給年計画だが4万5千戸台に止まり、その積み残し8千~1万戸を加えた数字である。
- ・今後の新築マンションマーケットは、価格の2極分化から、個別化へ向かう。新築マンション市場が面的に縮小する中、供給エリア特性を踏まえ、個別物件ごとに、便利、安全、安価等をアピールできる商品力が供給戦略上重要になる。狭域内でも個別の住宅地のポテンシャルがユーザーに敏感に伝わる状況になる。

(2) 首都圏中古マンション市況

- ・東京都、神奈川県の中古マンション価格は、2010年、2011年と横ばいに推移。
- ・埼玉県は2011年の中古マンションの価格、坪単価とも上昇。その理由は、同エリアの住宅購入希望者が、新築マンション供給がないことから中古を選択するケースがあるためと考えられる。
- ・特別区・政令市の中で千葉市は、2010年から2011年で新築マンション坪単価は急落したのに対し、中古マンション価格は横ばい(若しく上昇)。千葉市内湾岸エリアの賃貸住宅居住者が、生活圈を変えず、より内陸の中古物件を購入するケースがあることがその要因と考えられる。
- ・エンドユーザーの半数以上が、新築と中古の両方に軸足を置いて物件を探している。その意味で、新築マンション供給のないエリアでは、中古マーケットは刺激されず動きも鈍くなる。新築マンションも、中古物件も立地と物件スペックを重視して選択するのが、今のエンドユーザーの買い方の主流である。

6. マンションの出口戦略(I)—駅別賃料とリセールバリューの関係

(※以下、リセールバリュー、マンションPER、マンションPBRは(株)東京カンテイのオリジナル指標である。)

- ・10年前に新築分譲されたマンション価格とその物件が実際中古市場に出た時の価格を個別住戸ごとに比較して価格下落率を表す指数が「リセールバリュー」である。

- ・リセールバリューの決定要因は、①広域立地(都心 vs. 郊外)、②狭域立地(駅前・近 vs. 駅から離れている)、③物件スペック(専有面積、階数、周辺環境等)、④個別要因(仕様・設備等)で、ウェイトは、①広域的立地が60%、②狭域立地が30%で、立地のウェイトが90%を占める(私見)。
- ・2011年分譲マンションについて、新築分譲時の坪単価を100とし、同物件が2011年に中古市場に出た時の坪単価とを比較したりセールバリューと決定要因(広域立地、狭域立地、物件スペック)の関係を見る。
 [広域立地] 首都圏では山手線の内側等の都心の一部及び横浜市中心部の駅で100%以上(売却差益有)。都心周辺にリセールバリュー70%以上の駅が広範囲に分布し、郊外に行くほどリセールバリューは下がり、千葉は、50%以下の駅もある。また、リセールバリューは分譲マンションを賃貸した場合の坪賃料水準と強い相関があり、2011年分譲マンションを賃貸した場合の坪賃料1万5千以上のエリアはリセールバリュー116.4%、坪賃料5千円以下のエリアはリセールバリュー80.1%となっている。
- ・[狭域立地] 首都圏A駅で、最寄駅徒歩10分の物件ではリセールバリュー90.9%と首都圏平均のリセールバリューの値(90.6%)を超え、徒歩15分88.3%、同20分86.4%と、5分ごとに2%程度下落。バス11分以上で77.6%。駅から徒歩10分以内が資産性判断のポイントとなる。
- ・[物件スペック] 最高階9階以下の物件のリセールバリューは、首都圏平均(90.6%)を下回る。最高階数10階以上92.6%、同20階以上110.2%、同30階以上113.4%で、超高層マンションであることの資産性は、依然維持されている(ただし陰りはある)。専有面積帯別では、専有面積40㎡~50㎡の物件(コンパクトマンション)のリセールバリューが100%ないし100%超。専有面積30㎡未満の投資用物件のリセールバリューは68.1%と低い。広い物件は90㎡台95.0%、100㎡台95.8%とリセールバリューが高い。DINKS、単身者、大世帯のニーズが高い。
- ・賃料とリセールバリューの関係は、物件売却希望の顧客に価格設定の助言をする際に有効。

7. マンションの出口戦略(Ⅱ)－マンションPER & マンションPBR

(1) マンションPER

- ・マンション価格を「現在の評価額」、月額賃料を「現在の収益力」と捉えて、マンション価格が月額賃料の何カ月分に相当するかを示す指標がマンションPERである($PER = \text{マンション価格} \div (\text{月額賃料} \times 12)$)。マンションPERが低いほど、投資金額(購入価格)の短期回収が可能である。
- ・首都圏の2011年の年間平均のマンションPERは、23.75。首都圏の駅別では、東京から東側、柏、千葉、埼玉方面は比較的PERが低い駅が多く、人気の住宅地である、城南、城西から、都下、神奈川県方面にかけては、横浜市の中心部を除くと、PERは高め(賃料見合いでは割高)である。

(2) マンションPBR

- ・分譲時の価格を「基準価格」、中古流通時の時価を「現在価値」と捉え、エリアごとに“マンション価格が分譲時の価格の何倍になっているか”を示した指標がマンションPBRである。
- ・首都圏の過去10年間の分譲マンションの平均価格と、その10年間に分譲された新築マンションが中古となった事例をマッチングして資産倍率を算出したマンションPBRを、首都圏の駅別にみると、リセールバリューに近い分布となる。都心エリアから、城南、城西の人気の住宅エリアの数値が高く(1.00以上=資産倍率が高い)、千葉、埼玉方面は、数値が低い(資産倍率が低い)。
- ・PERとPBR二つ指標を用い、各エリアを、「収益性・高、資産性の高」、「収益性・高、資産性・低」、「収益性・低、資産性・高」、「収益性・低、資産性・低」4パターンに分類することが可能。PERもPBRも良いエリアの物件は、売っても貸しても良いことになる(都心一等地等)。

8. 購入予定者の視点等

- ・物件購入希望者は、収益性、資産性に着目し、同一物件価格でも、価値は異なることを理解する必要がある。
- ・今後、不動産の出口戦略を意識し、賢くなった顧客に十分な説明ができる能力が事業者に求められる。