

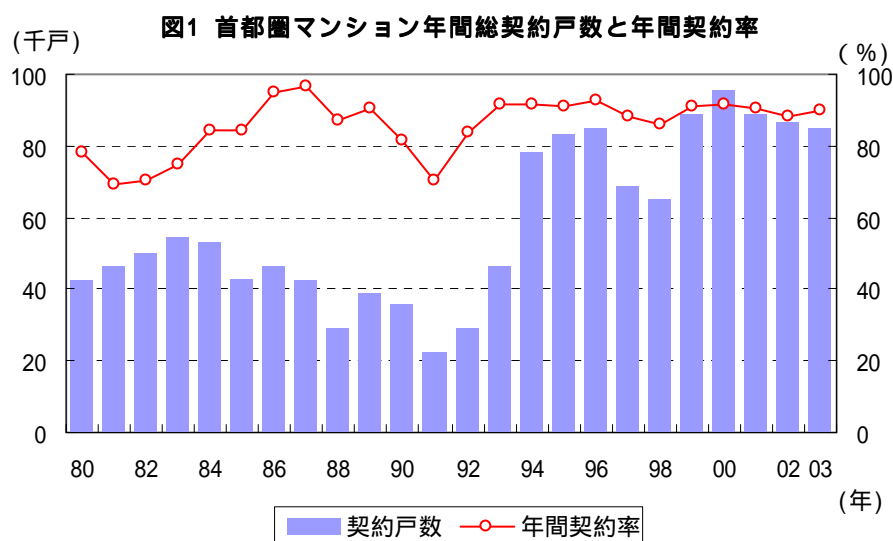
首都圏マンションブームはいつまで続くか

首都圏新築マンションは、99年より5年連続で契約戸数8万戸以上を達成し、95年から96年の前回ブーム以来、8万戸を超える規模としては過去2回目となった。今回ブームは、金利低下・減税による住宅取得可能価格の上昇と、販売価格の低下が主因である点では前回と共通している。但し、前回ブームでみられた首都圏でのマンション大量供給が、今回はとりわけ都区部に集中、販売価格の低位安定が需要を更に喚起し、人口流入を伴った点に大きな特徴がある。今後は、緩やかながらも販売価格と金利の反転が予想されること、更に購買層の人口・世帯数も横這いであることを考慮すれば、06年頃に今回のブームはピークアウトすると考えられる。

1. 過去に例を見ない、近年の首都圏マンションブーム

首都圏(東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県)の新築マンションは、99年以降5年連続で年間総契約戸数8万戸以上、年間契約率90%前後と、堅調な動きを見せている。過去95～96年にも年間総契約戸数8万戸を超えるマンションブームがあり、今回は80年以降では2回目のブームとなる(図1)。

但し、前回ブームは8万戸弱の契約を達成した94年を入れてもほぼ3年で終焉したのに対し、今回は8万戸超の水準が5年に亘って持続し、その規模と持続性の点で過去に例を見ないブームである。そこで、今回ブームの特徴と要因を前回ブームと対比しながら整理し、ブームの持続性について展望してみたい。



(資料) 不動産経済研究所「全国マンション市場動向」

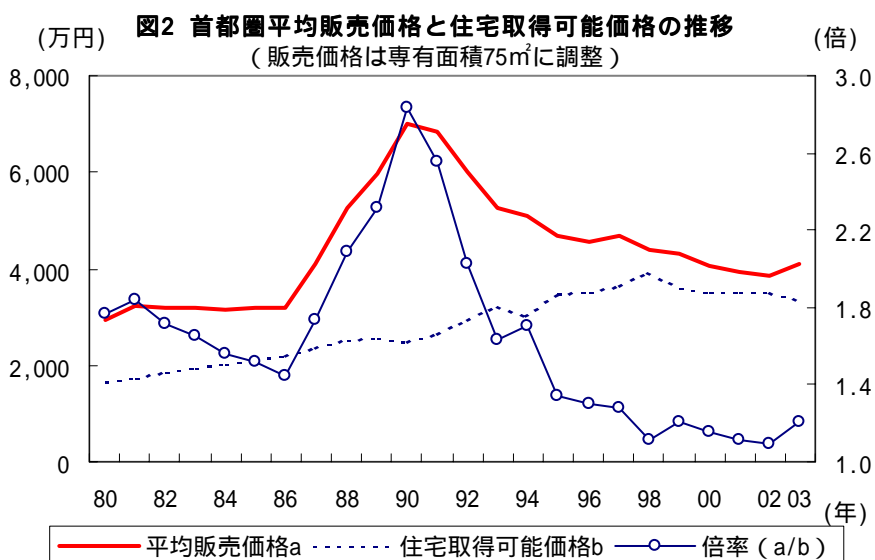
2. 販売価格の低下による購買能力の向上

まず、前回・今回ブームをもたらした共通の要因として、マンション販売価格の低下を主因に首都圏マンションが従来より手ごろになってきた点が挙げられる。

首都圏マンションの平均販売価格は90年の6,123万円をピークに、03年には4,069万円まで3割強低下した。この間、平均価格算出のもととなる平均専有面積は、90年の65㎡から03年74.7㎡に増加し明らかに質の変化が生じている。そこで、平均専有面積を75㎡に固定した面積調整後のマンション販売価格を比較すると、90年7,004万円から03年4,086万円へと4割以上低下し、表面上の価格以上に販売価格が低下していることになる。

一方、平均的な勤労者世帯の年収で、頭金2割で25年ローンを組んだ場合の調達可能額（住宅取得可能価格）は、80年代から上昇を続け、98年に3,943万円のピークを迎えたあと、足許03年では3,372万円という水準に留まった。このように、前回ブームでは住宅取得可能価格は上昇したが、今回ブームでは頭打ちになった。これは、年収が減少し続ける一方で、住宅ローン金利が底を打ち反転する兆しを見せていることによる。しかしながら上記のような販売価格の低下が効き、販売価格と調達可能価格との乖離度合いを示す、「平均販売価格/住宅取得可能価格倍率」は、今回ブーム（99～03年）では1.16倍と、むしろ前回ブーム（95～96年）の1.33倍を下回る水準まで低下した（図2）。

こうして見ると、住宅取得可能価格比でみた販売価格の低位安定が、今回ブームの大きな要因として働いた可能性があることは容易に想像できよう。

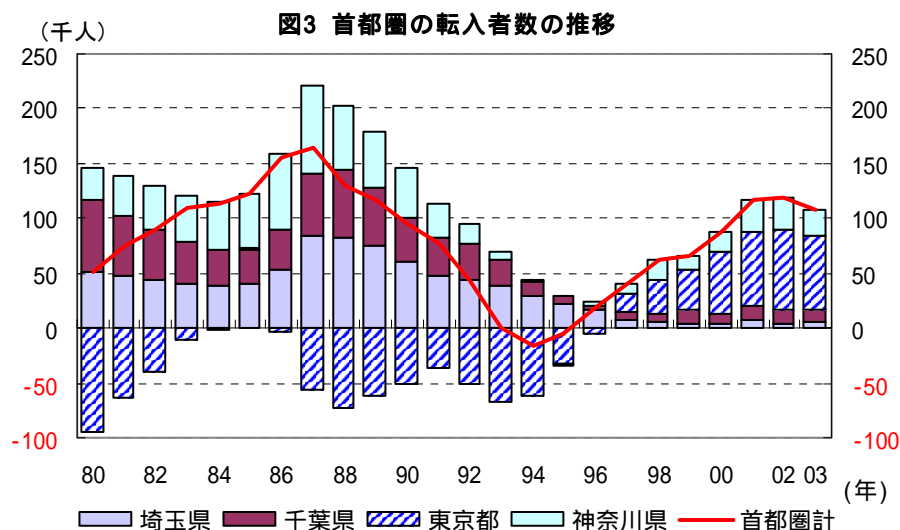


（資料）不動産経済研究所「全国マンション市場動向」他

3. 首都圏への人口流入

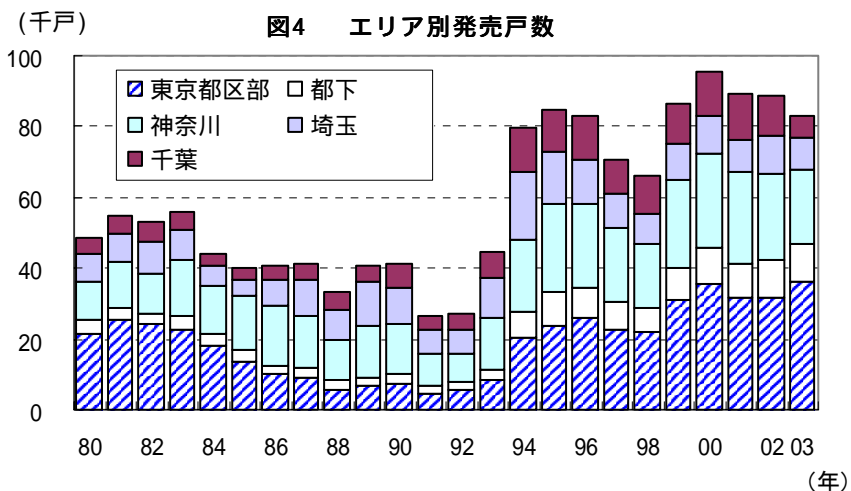
次に、前回とは異なる今回ブームの大きな特徴として、首都圏への人口流入を伴った点を指摘したい。首都圏全体への転入者数は80年代後半から減少を続け、94年には1万7千人の転出超過に陥ったが、96年以降は再び転入超過になり、03年の転入者数は10万8千人となった。加えて、東京都では80年以降96年まで一貫して転出超過が続いたが、今回ブームより前の97年から転入超過になり、02年には7万3千人、03年に6万6千人と、首都圏人口流入の大半を占めた(図3)。

この結果、前回ブームでは年平均7千人に過ぎなかった首都圏流入人口は、今回ブームでは年平均10万人と大幅に高まった(東京都では、前回：1万9千人、今回：6万人)。



(資料) 総務省「住民基本台帳人口移動報告」

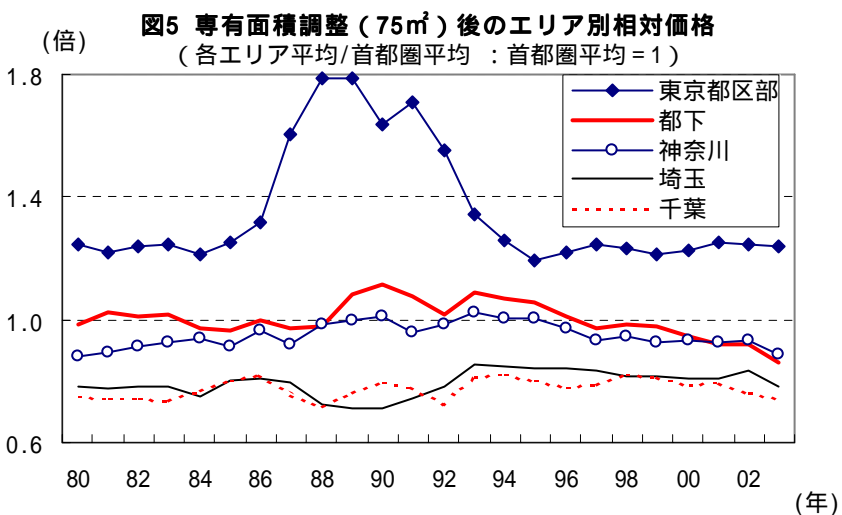
こうした人口流入、とりわけ東京都への流入をもたらした背景には、明らかにマンション供給サイドの変化 - 具体的には、東京都区部において、安定した価格でマンションが大量供給されたこと - があると考えられる。前回ブームも含めエリア別のマンション販売動向をみると、東京都区部での95～96年の年平均発売戸数2万4千戸から、99年以降は3万3千戸と8～9千戸増加しているのに対して、東京都区部以外では逆に、95～96年の年平均6万戸から99年以降では5万5千戸と4千戸弱減少した(次頁図4)。



(資料) 不動産研究所「全国マンション市場動向」

この間の販売価格の動きを見ると、東京都区部では、80年代後半に首都圏マンション平均価格比1.8倍程度だった水準が、95年に1.15倍まで低下し、その後も1.25倍程度で推移している(図5)。

更に言えば、価格面だけでなく質の面での向上も需要増にプラスに働いたと考えられる。以前はオプションとして別料金だった設備(例えば、食器洗浄機、生ゴミ処理機、警備システムなど)が標準設備になり、共用施設の充実などと併せて販売価格の実質的低下につながり、需要の一部底上げに寄与したと想像される。



(資料) 不動産研究所「全国マンション市場動向」

このように、今回ブームでは、東京都区部にマンション供給が集中したこと、販売価格の低位安定と質の向上がその供給に応じる需要を掘り起こしたことが、首都圏全体の人口流入を呼び込んだ大きな要因となった可能性が高い。

4. 背景にある土地供給増と減税の効果

今回ブームで東京都区部を中心に大量のマンション供給が続いた背景には、企業所有の土地放出がこの時期に盛んとなったことが大きい。国土交通省「企業の土地取得状況等に関する調査」によれば、99年から01年に、首都圏全体で1万ヘクタールを超える土地放出が続いた。99年はその6割以上が東京都に集中し、以降のマンション大量供給を可能にしたと考えられる（表1）。

表1 企業所有土地の増減

(前年差:ha)

	99年		01年		02年	
	合計	売却用土地	合計	売却用土地	合計	売却用土地
埼玉県	757	90	-1,295	-87	1,066	-54
千葉県	-4,288	-775	-3,268	-618	172	-231
東京都	-6,567	-4	-1,833	-326	375	70
神奈川県	-329	76	-4,131	-97	-2,047	-155
合計	-10,427	-613	-10,527	-1,128	-434	-370

(資料) 国土交通省「企業の土地取得状況等に関する調査」

(注) 上表は企業所有の事業用資産(含む厚生施設)と棚卸資産(売却目的)の前年差合計

また、今回ブームでは前回ブームよりも税制の後押し、即ち住宅ローン減税制度が大幅に拡充された点も大きかった。住宅取得者のローン負担を軽減し持家取得を容易にすることを目的に創設された住宅ローン減税制度は、99年、01年には国政上の課題であった内需拡大を目的に、その控除額、控除期間等が大きく拡充された。前回ブームでは200万円未満だった通算控除限度額は、今回ブームでは、99年の改正で587.5万円と倍以上に引き上げられた（表2）。

その後の減税幅は縮小傾向にあるものの、今なお過去を上回る水準であり、購買力を下支えている点から、マンションブームの追い風になっていると言える。

表2 住宅ローン減税制度の概要

年度	控除額計 万円	税控除期間 年	年当たり税控除額 万円	(参考)通算控除 限度額 万円
94-97	155.0	6	25.8	160.0
98	170.0	6	28.3	175.0
99-00	286.4	15	19.1	587.5
01-04	262.4	10	26.2	500.0
05	241.3	10	24.1	360.0
06	227.0	10	22.7	255.0
07	194.8	10	19.5	200.0
08	160.0	10	16.0	160.0

(資料) 住友信託銀行調査部によるまとめ

(本表の前提) マンション購入額4000万円、ローン利用額3200万円
25年返済(毎年128万円元本返済)。

住宅ローン減税に係わる控除額を満額享受できるだけの収入あり。

ちなみに当部試算によると、平均的な家計にとり年収が100万円増えると住宅取得可能価格は約600万円増加する(次頁表3)。

表3 金利と所得増減による住宅取得可能価格の変化

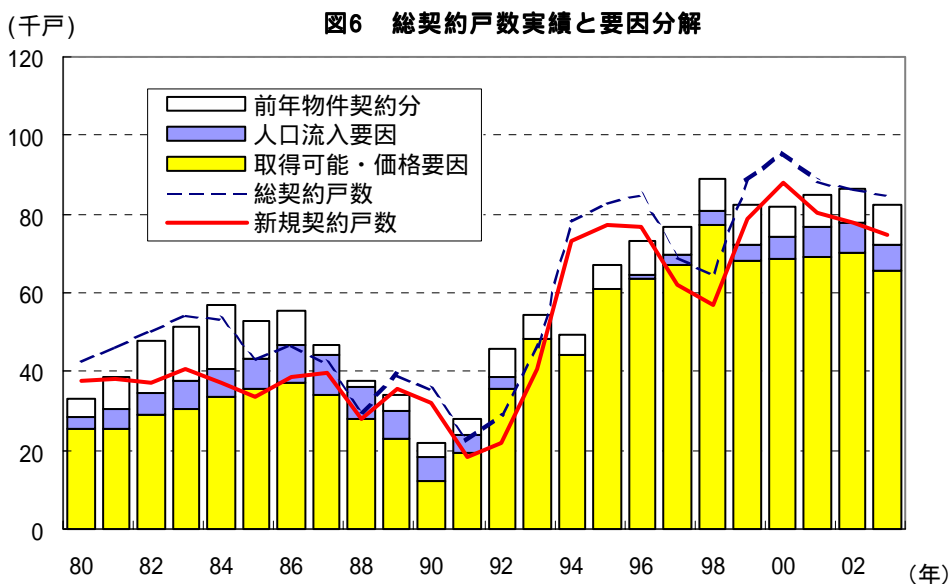
	ベースケース	ケース① 金利1%上昇	ケース② 年収100万減	ケース③ ①+②
年収比返済割合	25%	25%	25%	25%
ローン比率	80%	80%	80%	80%
年収(万円)	700	700	600	600
固定金利	2%	3%	2%	3%
借り入れ年数	25	25	25	25
取得可能価格	4,271	3,809	3,661	3,265
ベースケース乖離	0	-462	-610	-1,006

(資料) 住友信託銀行調査部による試算

これをベースに減税効果(住宅取得可能価格の上昇額)をラフに見積もると、前回ブームでは37万円、今回ブームでは65万円と、今回は前回は28万円上回る効果があったことになる。

今回ブームの特徴とその要因についての現状分析の総括として、首都圏全体の新規契約戸数(当年発売物件のうち契約された戸数)が、これまで整理してきた要因でどの程度説明できるかを定量的に見てみたい。

エリア毎の新規契約戸数を、価格要因(平均分譲価格と住宅取得能力価格)、人口流入、の2つの要因による回帰式を推計し要因分解を試みると、図6にあるように、新規契約戸数のほぼ8割が、これら2つの要因で説明できる。例えば、回帰式によれば、03年通年の新規契約7万5千戸のうち、購買力(住宅取得能力価格)を含む価格要因に起因するもの6万5千戸、人口流入に起因するもの7千戸というように分解できる。



(資料) 不動産経済研究所「全国マンション市場動向」他より、住友信託銀行調査部まとめ。

(注) 要因分解はエリアパネルデータから推計した下記回帰式から、エリア毎数値を合計
 $(\text{契約戸数}) = -1.52(\text{平均分譲価格}) + 5.54(\text{取得能力価格}) + 62(\text{人口流入千人})$
 修正済み決定係数 = 0.79、標準誤差 = 7040

なお、年間総契約数は、上記新規契約分に前年までに販売された積み残しからの契約分が上乗せされた水準であり、積み残し契約数は、期間を通じ8千戸前後に安定している点に留意されたい。図6によりブームを鳥瞰すれば、99年以降の今回ブームは、前回ブーム同様の価格要因に加えて、東京都区部での大量供給を背景にした人口流入分が上乗せされた点が大きな特徴であることが把握できよう。

5. マンションブームはいつまで続くか 今後の展望

最後に、今回ブームがいつまで続くかという点について考えてみたい。

これまで指摘してきたように、契約戸数は、分譲価格と取得可能価格という価格・購買力要因でほぼ8割が説明でき、残りの1割が供給増で喚起された人口流入分と整理することができる。これを踏まえ、09年までの契約戸数を予測すると、06年までは7万戸前後を推移するが、後半07～09年は分譲価格上昇と、金利上昇による取得可能価格の低下を主因に6万戸ベースに鈍化すると考えられる(表4)。

表4 総契約戸数の予測

	契約戸数 (戸)	分譲価格 (万円)	取得可能価格 (万円)	取得可能価格変化(03年比累計)			マクロ環境前提		人口流入 (千人)
				金利要因	所得要因	長期金利	所得伸び率		
								取得可能価格変化(03年比累計)	
03実績	85,066	4,061	3,372				1.12%	-0.1%	108
04	79,220	4,093	3,290	-82	-75	-7	1.85%	-0.2%	105
05	74,015	4,111	3,206	-166	-166	0	2.10%	0.2%	100
06	71,036	4,130	3,183	-189	-202	13	2.20%	0.4%	97
07	68,997	4,158	3,139	-233	-271	37	2.40%	0.8%	90
08	66,557	4,188	3,055	-317	-386	69	2.75%	1.1%	85
09	63,094	4,217	2,990	-382	-495	114	3.10%	1.6%	80

(注) 新規契約の回帰式(分譲価格、取得可能価格、人口)に基づく住友信託銀行調査部予測値。

その背景となる要因を個別に見ていくと、次のように整理できる。

販売価格：下げ止まりから上昇へ

入札売買の定着による、マンション用地の値上がり傾向、建設工事費の上昇傾向(建設工事費デフレーター上昇率は、02/01～04/05で2.3%)等、マンション販売価格の押し上げ要因が出てきている。現状では専有面積を縮小するなどして、販売価格に大きく影響しないよう調整しているが、現在のブームがピークアウトすれば、販売価格に原価増加分を転嫁せざるを得なくなる。

マンション用地の供給：横這いから鈍化へ

マンション用地の供給については、少なくとも3年は現状と同程度の規模で行われるものとする。これは05年度から強制適用される減損会計への対応として、企業による所有不動産売却の動きが続くためである。企業にとっては一時的に損失が出て、早期に資産再構築が完了することで、攻めの経営に転じることができる。

一方、既述の通り、マンション用地の値上がり傾向が続いている。マンション用地が購入しにくくなっており、一部にはマンション用地の転売も行われているようである。これらの動きはマンション用地に適した物件が不足してきた証左とも取れるが、斯かる状況下で、土地を買い集めることでマンション用地に仕立てる業者も出てきており、用地供給の問題は少ないものと考えられる。

住宅取得可能価格：金利上昇で低下へ

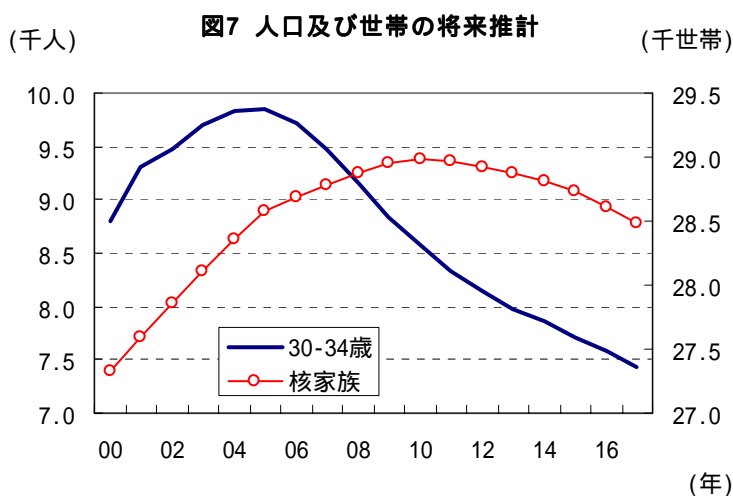
長期金利水準は、量的緩和の持続により06年までは2%水準までその上昇ピッチは緩やかであるが、07年以降は景気の本格回復と06年後半の量的緩和解除により長期金利は3%に向けて上昇ピッチを早めていこう。

当部試算によると、金利が1%上昇すると取得可能価格が460万円変化する（前掲表3）。この結果、平均取得可能価格は、03年の3,372万円から09年には2,990万円へと380万円低下し3千万円割れとなる。取得可能価格の低下を金利と所得要因に分解すれば、金利上昇で累計マイナス495万円、所得増加で同プラス114万円となり、金利上昇のマイナス効果が所得上昇効果を上回る（前掲表4参照）。

人口動態：需要に対し横這いに

日本全体の将来推計によれば、人口総数は2006年にピークを迎える。マンション購入の中心となる30～34歳世代の人口は、2005年にピークとなる（図7）。

同じく、日本全国の世帯数の将来推計によれば、総世帯数は人口総数ピークから9年後の2015年にピークとなる。但し、その内訳をみると、単独世帯の増加が主であり、マンション購買層の中核となる核家族世帯（「夫婦のみ」「夫婦と子」「ひとり親と子」から構成される世帯）は2010年にピークを迎える。首都圏への人口流出入の動きは予測しにくいですが、こうした人口動態から見る限り、中期的にはマンション購買層は、これまでのトレンドが横這い・鈍化と考えるのが妥当であろう。



（資料）国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」「日本の世帯数の将来推計」

住宅ローン減税制度：段階的に縮小

住宅ローン減税制度については、04年度の税制改正では03年と同じ制度を1年延長したが、08年までに段階的に縮小することとされている。平均程度のローン借入れ(4000万円のマンション購入に当たり、80%の3200万円をローンで調達する場合など)であればローン減税の恩恵を十分に受けることが可能であるが、制度そのものが縮小されるイメージが勝り、マンション購入意欲を低下させる要因になることが危惧される。

首都圏の中期的なマンション市場動向を展望すれば、今回のブームは短期的には現状を維持しようが、今後は緩やかながらも販売価格と金利の反転が予想されること、更に購買層の人口・世帯数も横這いであることを考慮すると、06年頃に今回ブームはピークアウトしよう。地価・建築費上昇に加え、マンション用地をデベロッパが仕入れられない状態になればブームの終焉は更に早まり、住宅ローン減税制度の縮小も、ブームに水を挿す要因となろう。

表5 首都圏マンションブームの要因整理

	前回(94～96年)	今回(99年以降)	今後
マクロ要因	マンション販売価格の低下 住宅取得可能価格は横這い		販売価格は緩やかに上昇 住宅取得可能価格は下落
	販売価格/住宅取得可能価格倍率		
	94年1.7 96年1.3倍	99年～03年1.2倍	1.5倍前後まで上昇
マーケット要因	首都圏マンション大量供給		3年は供給が維持される その後は減速に
	全エリアでの大量供給	都区部での大量供給	
	都区部相対価格低下	都区部相対価格低下	
その他要因		住宅ローン減税制度の拡充 東京都内への人口流入増	住宅ローン減税制度の縮小 人口・世帯数ともピークに

(資料)住友信託銀行調査部によるまとめ

以上

(森口・木村：moriguchia@sumitomotrust.co.jp)