

# 価格引下げはマンション 販売を拡大させるか

## 東京における持家率上昇とその影響



金融研究部門 竹内 一雅

take@nli-research.co.jp

### 1—はじめに

サブプライムローン危機をきっかけに、好調が続いてきた東京のマンション市場は、販売戸数の大幅な減少に見舞われている。郊外地域を中心に販売不振は深刻で、毎月のように不動産業者やマンション分譲業者の大型倒産がみられる状況にある（図表-1）。

こうした住宅販売の低迷は、販売価格の高騰が最大の原因といわれている。このため、住宅価格の引下げは、これまで高すぎて購入できなかった一部の潜在購入者を顕在化させ、販売戸数を増加させるのではないかと期待されている。

では、価格の下落はどの程度需要を拡大させるのだろうか、若年層の人口減少が予想される中でその効果は続くのだろうか。

本稿は、こうした問題意識から、東京都における持家状況の分析を行い、需要拡大の可能性を検討した。

### 2—東京におけるマンション販売の低迷

1990年代末から、東京圏（東京都・千葉県・

〔図表-1〕 主な住宅関連企業の倒産（2008年）

企業名	所在地	業種	負債額 (億円)	倒産理由
六本木開発	東京	不動産賃貸・管理	1,340	他社倒産余波
グレイス	神奈川	分譲マンション販売	110	販売不振
アジャクス	神奈川	分譲マンション販売	128	郊外物件販売不振
レイコフ、レイコフィンベストメント	大阪	持株会社・不動産ファンド運営	333	資金調達難
東洋ホーム	神奈川	分譲マンション販売	94	郊外物件販売不振
ケイアール不動産	東京	不動産業	1,678	既存事業の継寄せ
近藤産業	大阪	マンション開発・分譲	322	販売不振・建築基準法
スカイエステート	東京	不動産業	198	販売不振
グローバンス	東京	不動産ファンド運営	74	資金調達難
フレックス	東京	戸建分譲	71	販売不振

（資料）東京商工リサーチ「倒産月報」などに基づきニッセイ基礎研究所作成

埼玉県・神奈川県）のマンション市場は活況が続いてきた。マンション販売戸数は、1999年から7年連続で8万戸を上回り、長期の「マンションブーム」にあるといわれた（図表-2）。

2006年以降は、土地価格や建築コストの上昇に直面したが、初月契約率は好調の目安とされる70%を上回って推移する中で、上昇したコストを販売価格に転嫁し、新価格、新々価格として販売を続ける状況が続いた。

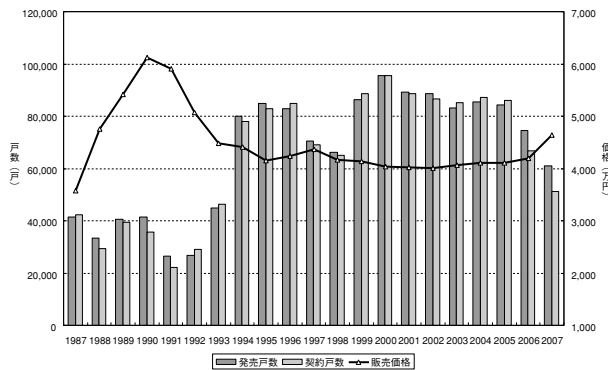
すでに2006年には、発売戸数および販売戸数の減少がみられるが、これは、賃貸マンションの増加や耐震強度偽装問題に伴う消費者の買い控えがあったことのほかに、マンション価格の急騰を背景に、より高い価格で販売するため、不動産業者が売り惜しみしたためといわれた。

それが、2007年後半に急変し、マンション販売は大きく落ち込むこととなった。きっかけは、米国のサブプライムローン危機であるが、販売価格の上昇に、購入者の所得が追いついていけなかったためといわれている。

2006～2007年の一年間で、東京圏のマンショ

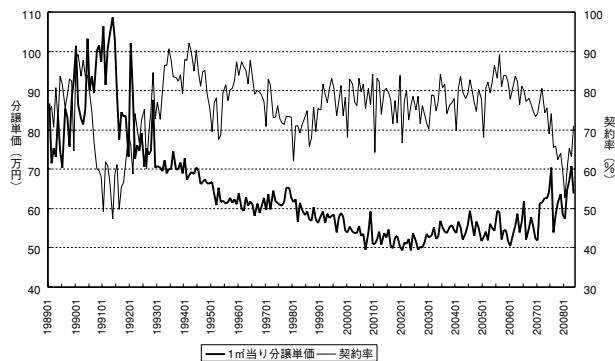
ン販売価格の上昇率は10.6%に達し、契約戸数の減少率は23.4%となった。同期間に、東京都および都区部の販売価格の上昇率はさらに高く、それぞれ13.5%、18.9%であった。

〔図表-2〕 東京圏における新築マンション発売戸数、契約戸数、販売価格の推移



(資料) 不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」に基づきニッセイ基礎研究所作成

〔図表-3〕 東京圏におけるマンション分譲単価と契約率の推移



(資料) 不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」に基づきニッセイ基礎研究所作成

マンション価格の高騰に伴い、契約率も急速に悪化した(図表-3)。2007年12月以降、東京圏の新築マンションの販売在庫数は6ヶ月連続で1万戸を超えたが、これは1995年の9ヶ月連続以来のことである。

2007年後半から、郊外を中心に、在庫処分のためのマンション価格の値引きがはじまったといわれている。東京都内でも、2007年7月に販売を開始した、「ココロコス東京久米川」(総販売戸数406戸)は、売れ行きの低迷に対し、既に販売した住戸も含め、全戸で20~25%の一斉

値引きを実施した。これにより、販売スピードは3倍にアップしたという(注1)。また、他の物件では、モニター住戸という名称で、大幅な値下げを実施している例もあるといわれている。

### 3—マンション価格下落による需要拡大効果

個別の取引では、マンション価格の引下げは、販売戸数の拡大(在庫の処分)に結びついているようだ。ただし、現在、市場に出ている物件の多くは、新価格、新々価格での販売を予定して高値で用地を仕入れており、資材価格の高騰による建築費の上昇もあり、値下げは赤字に直結する可能性が高い。そのため、値引きを公に打ち出した企業はほとんどなかった。しかし、ここに来て、大京やダイア建設などの大手が、値下げによる在庫処分に乗り出してきた。

不動産経済研究所によると、すでに2008年5月には東京圏の新築マンションの平均価格は、前月から約10%下落しており、それに対応して契約率は65%から71%へと急回復した。都区部の契約率は62%で、前月に比べ1.3ポイントの増加にすぎなかったが、平均価格は前月の7,996万円から6,390万円へと20%の下落となっている。2008年5月のみの結果であるが、東京圏全体としても、平均価格の下落は需要を拡大させる可能性を示している。

では、東京圏全体として、平均価格の下落は、どの程度需要を増加させるのだろうか。不動産経済研究所のデータを用いて需要の価格弾力性を試算した(図表-4)。

この結果、東京圏では、10%の価格下落に対して、需要は41%増加するという結果が得られた。東京都に関して同様に試算すると、10%の価格下落に対して、需要は32%の増加となる。

このように販売戸数と価格の単純な分析からは、販売価格の下落が販売戸数を大きく増加さ

せるという結果となった。しかし、若年層人口の減少が予想される中で、本当にそれほど需要は増加するのだろうか。それを、以下で検討していきたい。

[図表-4] 東京における需要の価格弾力性

	東京圏	東京都
価格の需要弾力性値	-4.11	-3.20
t 値	-5.65	-4.48
推計式の決定係数	0.800	0.715

(注) 1998年から2007年の期間で推計。

(注) 推計式は次の通り

$$\ln(\text{契約戸数}) = a + b \cdot \ln(\text{販売価格})$$

上式を回帰分析によって求め、bの値を価格の需要弾力性とした

(資料) 不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」に基づきニッセイ基礎研究所推計

## 4—東京都における持家率と持家世帯数の推移

近年、東京の20～50歳代の持家率が急上昇しており、横ばいか低下傾向にある全国とは、大きな違いとなっている<sup>(注2)</sup>。

以下では、持家率の上昇が著しい東京都に着目して持家率と持家世帯数の推移を考察する<sup>(注3)</sup>。

### 1 | 東京都の持家率の推移

図表-5は、1995～2005年の10年間における全国と東京都の持家率の推移を、世帯主の年齢別に見たものである。

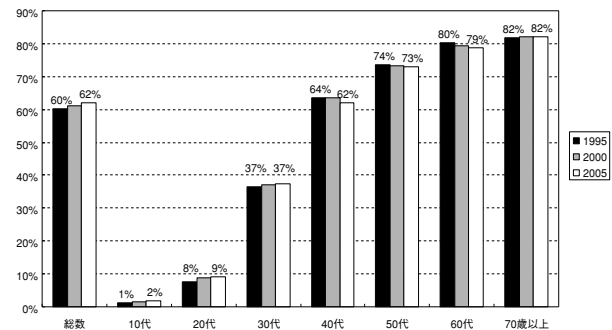
東京都では、若年層から50歳代の年齢層で、持家率が急速に上昇していることが分かる。

30歳代の持家率は、1995年の21%から、2005年には30%へと大幅に上昇したが、この時期、全国では37%で変わらなかった。同様に、40歳代では、44%から50%へ増加し、東京都に居住する世帯主の半分が持家世帯となった。

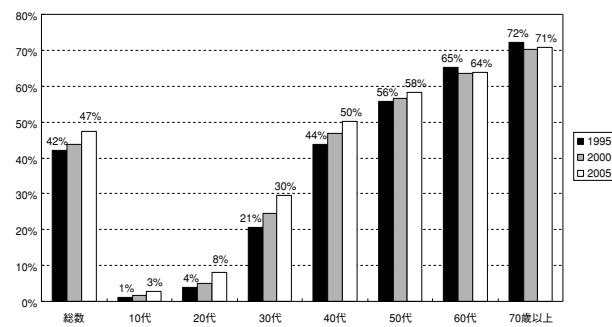
家族類型別にみると、この傾向はより顕著である。1995～2005年の10年間での30歳代の持家率の上昇幅は、夫婦のみの世帯では14ポイント、夫婦と子供からなる世帯では20ポイント、単独

世帯においても7ポイントであった。

[図表-5] 全国と東京都の年齢別持家率の推移 (1995-2005年：全国)



(1995-2005年：東京都)



(資料) 総務省「国勢調査」に基づきニッセイ基礎研究所作成

ここで一例として、世帯主が35～39歳の世帯に着目してみよう。

夫婦のみの世帯の場合、1995年に35～39歳世帯の26%が持家であったが、2005年には41%に増加している。夫婦と子供からなる世帯の場合、36%から55%へ、単独世帯の場合、9%から17%へと持家率が上昇している。

この結果、夫婦のみの世帯の35～39歳の持家率は10年前の45～49歳の持家率にほぼ等しくなり、10年間で、10歳分の上昇となった。夫婦と子供からなる世帯や、単独世帯においても、同様の傾向にある。

このように、1995～2005年の10年間に、東京都の持家率は大幅に上昇している。

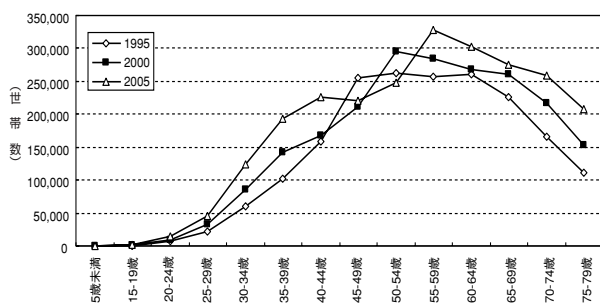
### 2 | 東京都の持家世帯数の推移

持家率の急速な上昇は、持家世帯数が増加した結果である。

1995～2005年に、東京都では約67万世帯の持家が増加（33%の増加）した。特に、若年層と、高齢者層の増加は顕著である（図表-6）。世帯主が25～29歳、30～34歳、35～39歳、40～44歳の持家世帯数は、それぞれ10年間で、2.1倍、2.0倍、1.9倍、1.4倍となった。

ところで、45～49歳では持家世帯数が減少しているが、これは、10年前の団塊世代と比べて人口が少ないという、人口構成のゆがみの反映である。

[図表-6] 東京都の年齢別持家世帯数の推移 (1995-2005年)

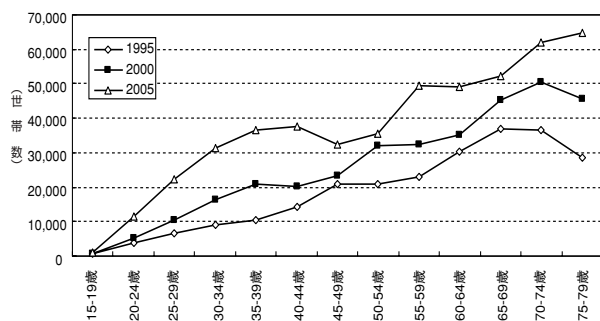


(資料) 総務省「国勢調査」に基づきニッセイ基礎研究所作成

家族類型別に見ても、この10年間の25～44歳の世帯の増加は著しい。夫婦のみの世帯や夫婦と子供からなる世帯では30～44歳で大幅な増加がみられた。賃貸居住者の多い単独世帯においても、20～44歳の年齢層で持家世帯数は大きく増加した（図表-7）。

前節と同様に、ここでも35～39歳の世帯に着目する。1995年と2005年における35～39歳の持家世帯数は、夫婦のみの世帯で1万世帯から3万

[図表-7] 東京都の単独世帯の年齢別持家世帯数の推移 (1995-2005年)



(資料) 総務省「国勢調査」に基づきニッセイ基礎研究所作成

世帯への増加、夫婦と子供からなる世帯は6万世帯から11万世帯への増加、単独世帯は1万世帯から4万世帯への増加であった。

このように、マンションブームのあった10年間に、東京では家族類型の違いにかかわらず、20歳代後半から40歳代前半までの持家世帯数は劇的に増加した。

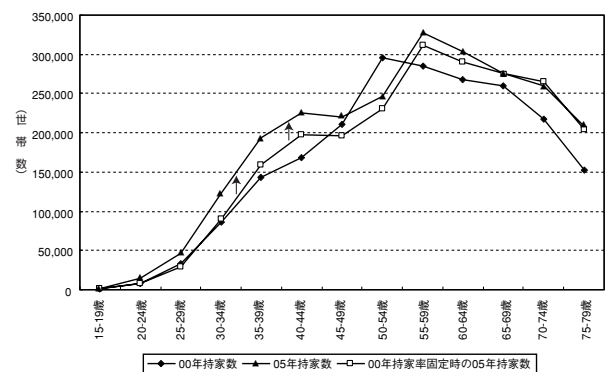
## 5——持家率上昇による持家世帯数増大効果

時期別、年齢別にみた持家世帯数の変化は、①加齢に伴う持家率の上昇（各年の持家率カーブのライン上での推移）、②生まれた年代による母集団としての世帯数の違い、そして③持家率カーブ自体の変化、の3つの要因に分けることができる。

そこで、③持家率カーブの自体の変化（上方シフト）が、持家世帯数をどの程度増加させたかを試算してみる（注4）。

すると、2000～2005年に増加した39万世帯の約半分（51%）にあたる19万世帯が、持家率カーブの上方シフトで説明できた（図表-8）。特に、20～49歳では、82%が持家率カーブの上昇による効果であった。

[図表-8] 東京都における持家率カーブ上方シフトによる持家世帯数増加への影響



(注) 1998年から2007年の期間で推計。

(注) 図中の矢印が持家率カーブの上方シフトによる効果

(資料) 総務省「国勢調査」「推計人口」「将来人口推計」に基づきニッセイ基礎研究所作成



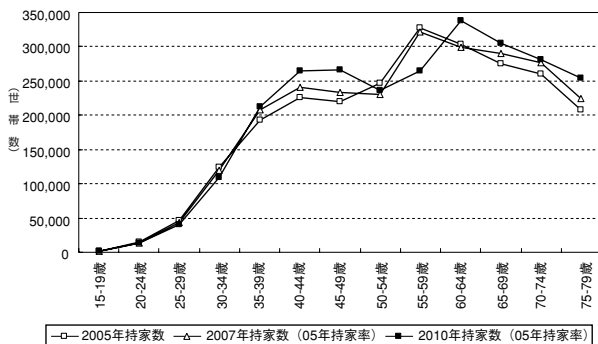
## 6—今後の持家世帯数の予測

次に、2007年と2010年の持家世帯数を推計してみる(注5)。これにより、人口・世帯構造の変化が、どの程度、現在と今後数年間の持家世帯数に影響するかを把握する。ここでは、持家率が2005年の水準のままで推移すると想定した(注6)。

推計の結果、2007年には35歳未満の持家数は2005年と比べて4%の減少、35～49歳は7%の増加、2010年には35歳未満は11%の減少、35～49歳は17%の増加であった(図表-9)。

したがって、新築マンション価格が現在より2割以上安かった2005年時点の持家率のままで推移すると仮定しても、若年層では団塊ジュニア世代以降の人口減少の影響が強く現れ、2010年には2005年と比べて10%以上の減少となる。ちなみに、35～49歳では、持家率が2000年水準まで下落したとしても、当面、持家数の増加は期待できるという結果が得られている(注7)。

【図表-9】 東京都の持家数の現況と予測



(注) 2005年の持家率のまま推移すると想定した。  
(資料) ニッセイ基礎研究所推計

## 7—人口動向とマンション販売

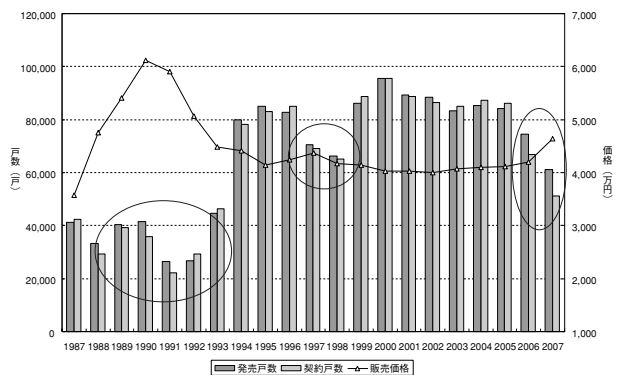
最後に、東京圏のマンション販売と人口動向との関係を簡単にみていく。

この20年間に、東京圏の新築マンション市場は、小さいものも含め三度の販売低迷に直面している。最初は1988～1992年頃であり、二度目は1997～1998年、三度目は2006年以降である

(図表-10)。

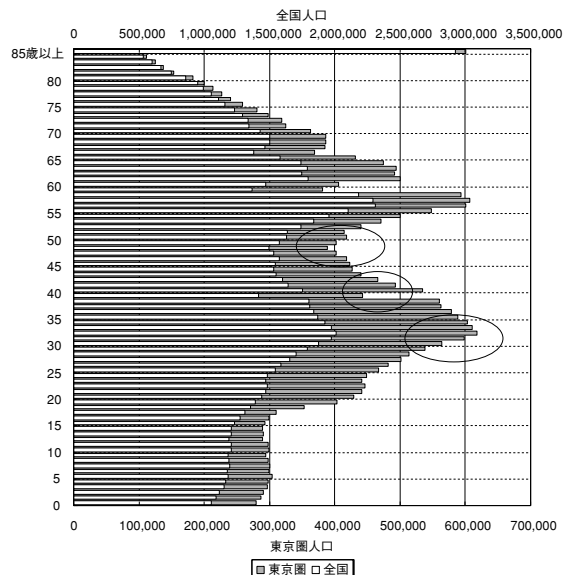
これらの時期の販売低迷を人口動向のみで強引に単純化すると、①1988～1992年頃の販売低迷は団塊世代と団塊ジュニア世代の間の最も人口の少ない世代が20歳代後半～30歳代半ばにあたる時期であり、②1997～1998年の販売低下は丙午(ひのえうま)生まれが31～32歳になる時期であり、③2006年以降の販売低下は持家取得の中心が団塊ジュニア世代から人口の少ないポスト団塊ジュニア世代に移り始めた時期に当たったためと説明できるかもしれない(図表-11)。

【図表-10】 東京圏における新築マンション発売戸数、契約戸数、販売価格の推移(再掲)



(資料) 不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」に基づきニッセイ基礎研究所作成

【図表-11】 東京圏の人口ピラミッド(2005年)



(注) 東京圏における団塊ジュニア世代を含めた若年層の多さを示すため、参考までに全国の人口ピラミッドの形状を重ねた  
(資料) 総務省「国勢調査」に基づきニッセイ基礎研究所作成

住宅販売戸数は、人口や世帯動向のみで決まるものではない。持家率の変化はその一つである。しかし、中期的な販売動向は、人口・世帯数の動向に大きく左右されざるを得ないだろう。

## 8—おわりに

マンション販売が減少する中で、住宅価格の引下げによる販売戸数の増加が期待されている。高コストでの用地仕入れや建築コストの上昇などから、大幅な引下げは難しいと思われていたが、新日鉄都市開発・東京建物（ココロコス東京久米川）に続き、大京、ダイア建設などの大手が、大幅な値下げを開始した。

マンション事業者の一部には、価格高騰前の2005年水準までマンションの販売価格を引下げれば（2008年4月水準から30%の低下）、販売戸数がマンションブーム時期と同規模まで回復するのではないかという期待もあるようだ。

しかし、1995年以降、東京都では持家率が急速に高まり、すでに40歳代の世帯主の半数が持家を所有する状況に達している。一方、今後の東京都の20～34歳人口は2005～2010年に35万人が減少（12%の減少）し、2010～2015年には28万人が減少（11%の減少）すると予測されている。

継続的で大幅な価格引下げは、団塊ジュニア層を中心に、再び販売戸数を大きく増加させるかもしれない。しかし、持家率が継続的に上昇しない限り、それは、将来の需要の先食いとなり、次の数年間、その分だけ販売戸数が減少する可能性が高い。

近年の東京圏におけるマンションブームは、分譲価格の下落と定住化の流れ（による持家率カーブの上方シフト）などに加え、団塊ジュニア層を含む人口規模の大きな世代が一次取得層

に当たったことで引き起こされたと思われる。若年人口が減少し、団塊ジュニア層が加齢する中で、これまでの開発や販売手法に固執する限り、今後の住宅販売戸数は、長期的には縮小していかざるをえない。住宅分譲会社や不動産会社は、今後の人口構造の変化を直視し、一次取得層への新築住宅販売への依存や、価格引下げによる短期的な販売増加などに頼らない、新たなビジネスモデルの創出を急ぐ必要があるのではないだろうか。

- 
- (注1) 「「久米川」406戸が大幅価格改定—新日鉄都市・東建、20%超の値引き」『日刊不動産経済通信』2008年1月21日、「08年公示地価 マンション 郊外で値下げの動き 高騰で購買力と乖離」『FujiSankei Business i』2008年3月25日など
- (注2) 東京都における持家率の上昇は、25歳以上の年齢層の転出者数の減少という、東京への定住化ともいえる傾向が一つの要因になっていると思われる。竹内「定住化傾向が強まる東京への流入人口—東京における人口集中の現況—」（2008年6月10日）ニッセイ基礎研究所不動産投資分析レポート参照。
- (注3) 住宅土地統計調査（2003）によると、東京都内で所有される2001～2003年9月に建築された持家住宅のうち、共同住宅の比率は52%を占める。また、2007年の住宅着工をみると、分譲マンションが、持家住宅と分譲住宅の着工戸数に占める比率は56%（分譲住宅に占める比率は71%）であった。したがって東京都では最近の持家取得（建替えを含む）の半数強がマンションで占められていると考えられる。
- (注4) 2000年の年齢別世帯類型別持家率を、2005年の年齢別世帯類型別世帯数に乗じて、2005年においても2000年時点の持家率（持家率カーブ）のままだったと仮定したときの2005年の持家数を算定した。これと2005年の実績値との差を、持家率の上昇シフトによる効果とした。
- (注5) 2007年の人口と2010年の人口予測値から、世帯数を概算し、持家率を乗じて持家世帯数を試算した。ここで、世帯数の将来値を人口予測値から求めたのは、国立社会保障・人口問題研究所が、2005年の国勢調査をもとにした都道府県別の世帯推計をまだ公表していないためである。なお、2007年の推計を行うのは、この年の持家世帯数を把握する統計が存在しないためである。
- (注6) 2005年の国勢調査は、耐震強度偽装問題が発覚する直前に実施されており、比較的安価なマンションが東京でも供給されていた時期である。また、地価の上昇基調、景気的好転、25歳以上の年齢層の東京への定住化傾向なども住宅取得を後押ししていたと考えられる。現在は、2005年に比べ住宅価格が大きく上昇しているため、すでに持家率は2005年時点より低下している可能性が高い。しかも、賃貸住宅の充実、建築コストの上昇、金利の上昇、世界的な景気の低迷などの影響で、持家率は今後さらに低下するかもしれない。
- (注7) 2010年に持家率が2000年の水準まで下落した場合、2005年と比べ、35歳未満では35%の減少、35～49歳では6%の増加であった。