

不動産 投資 レポート

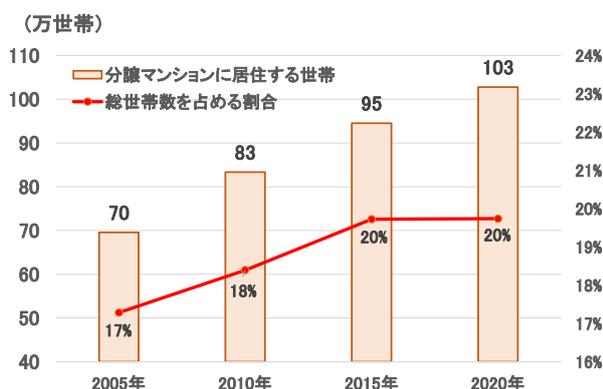
「新築マンション価格指数」でみる 東京23区のマンション市場動向(1) ～良好な需給環境と低金利を背景に、東京23区の新築マンション価格は過去10年間で+69%上昇

金融研究部 不動産投資チーム 主任研究員 [吉田 資](#)(03)3512-1861 e-mail: tyoshida@nli-research.co.jp

1. はじめに

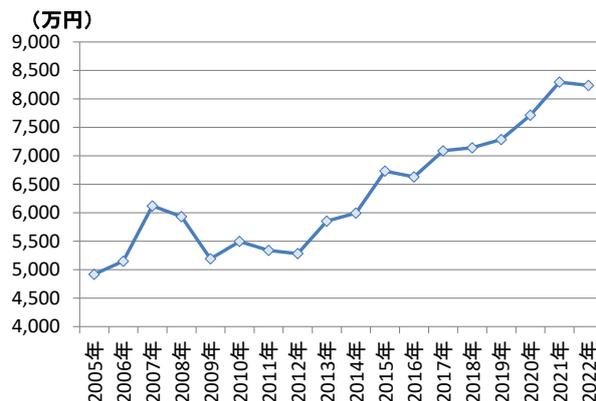
総務省「国勢調査」によれば、東京23区に分譲マンションに居住する世帯は、2005年から2020年の15年間で1.5倍(約70万世帯→約103万世帯)に増加し、総世帯数に占める割合は約17%から約20%に増加した(図表-1)。また、不動産経済研究所によれば、2022年の東京23区で販売された新築分譲マンションの平均価格は8,236万円となり、2005年(4,920万円)の平均価格と比べて+67%上昇した(図表-2)。

図表-1 分譲マンションに居住する世帯
＜東京23区＞



(出所)総務省「国勢調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-2 新築分譲マンションの平均価格
＜東京23区＞



(出所)不動産経済研究所のデータをもとにニッセイ基礎研究所作成

このように、東京23区において分譲マンションで暮らす人々が増加し、マンション価格が大きく上昇するなか、マンションに関する話題がメディア等で取り上げられる機会も多い²。特に、実需層による購入だけでなく、その資産性に着目した国内外の投資資金が東京マンション市場に流入するなか、マンション価格の動向に関する人々の関心³は高まっていると言える。

そこで、本稿では、3回に分けて、東京23区の新築マンション市場の動向を概観する。第1回は、まず、新築マンション市場を取り巻く需給環境を確認する。その後、東京23区の新築マンションの販売データ(2005年～2022年)を用いて、品質調整をした「新築マンション価格指数」を作成し、その価格動向について解説する。

¹ 「持家」かつ「3階建て以上の共同住宅」に居住する世帯

² 五大全国紙で2022年に「新築マンション」について取り上げた記事は224本。

³ 日本経済新聞電子版「全国マンション10年で1300万円高く6年連続最高更新」2023/02/21

続く第2回以降では、「新築マンション価格指数」について、エリア別の動向や「タワーマンション価格」の動向について解説する。あわせて、新築マンション価格の決定構造が過去20年間でどのように変化したかについても確認したい。

2. 新築マンション市場を取り巻く需給環境

以下では、東京23区の新築マンション市場を取り巻く需給環境について概観する。具体的には、供給サイドとして、(1) 新規供給戸数、(2) 建築コスト、(3) 開発用地、に関する動向を確認する。次に、需要サイドとして、(4) 望まれる住宅形態、(5) 人口移動、(6) 新築マンション購入層、(7) 住宅ローンに関する動向を確認する。

2-1 新規供給戸数の動向 ～2022年の新規供給戸数は2005年対比で1/3の水準に減少

不動産経済研究所によれば、首都圏の新築分譲マンションの新規供給戸数は、2005年の8.4万戸から2022年の2.9万戸へ約1/3の水準に大幅減少した(図表-3)。同様に、2022年の東京23区の新規供給戸数は1万797戸(2005年対比▲65%減少)となり、2005年以降で最も低い水準にとどまる。各マンションデベロッパーは市場環境をみながら慎重な供給姿勢を維持している。

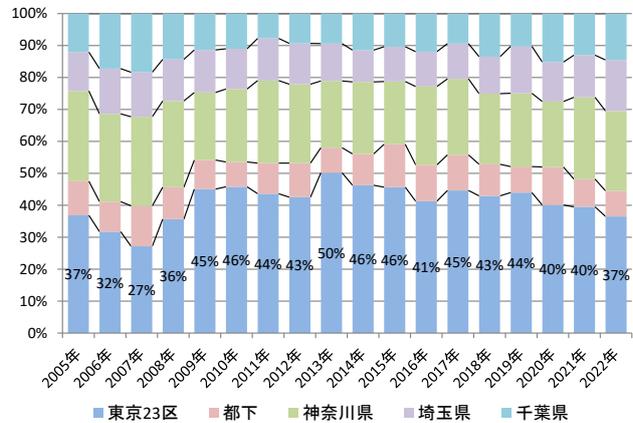
首都圏の供給戸数を地域別にみると、東京23区の割合は、2007年の27%をボトムに増加傾向で推移し2013年には50%に上昇した(図表-4)。しかし、その後は緩やかな低下傾向にあり、2022年は37%となっている。

図表-3 新築分譲マンションの新規供給戸数
＜首都圏、東京23区＞



(出所)不動産経済研究所のデータをもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-4 新規供給戸数の地域内訳
＜首都圏＞



(出所)不動産経済研究所のデータをもとにニッセイ基礎研究所作成

2-2 建築コストの動向 ～構造的な人手不足に伴い、建築コストの上昇が継続

次に、新築マンションの供給戸数や販売価格に影響を及ぼす建築コストの動向を確認する。

建設物価調査会「建築費指数」によれば、東京の「集合住宅(RC造)」の建築費は、世界金融危機の影響により2008年から2010年にかけて一時的に低下したものの、長期的には上昇基調で推移している。2022年は「133.8」(前年比+8%)となり2005年対比で+35%上昇した。(図表-5)

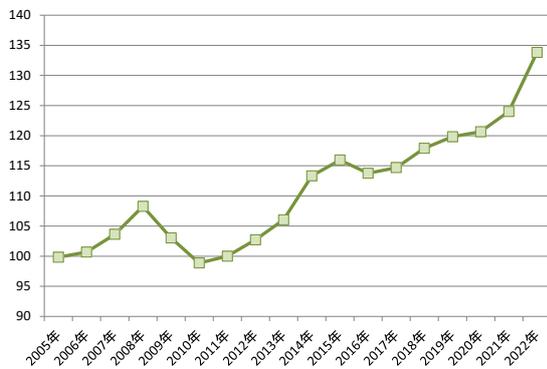
国土交通省「建設労働需給調査」によれば、建設業の労働需給を示す「建設技能労働者過不足率」は、2011年以降、一貫してプラス(人手不足)で推移している。2020年の新型コロナ感染拡大を

受けて、「過不足率」は緩やかに低下したが、2022年に入り再び上昇している（図表-6）。

総務省「労働力調査」によれば、「建設業」の就業者は、2010年まで減少した後、横這いで推移していたが、2019年以降は再び減少基調が強まっている。全産業の就業者（2022年）が約6,720万人（2005年対比+8%）に増加したのに対して、「建設業」は約480万人（同▲16%）と大きく減少した（図表-7）。また、「建築業」は他の産業と比較して若年層の割合が少なく高齢化が進行している⁴。週休2日制の定着をはじめとした「働き方改革」の取組みが進むなか、「建設業」における人手不足が今後も続く可能性は高いと考えられる。

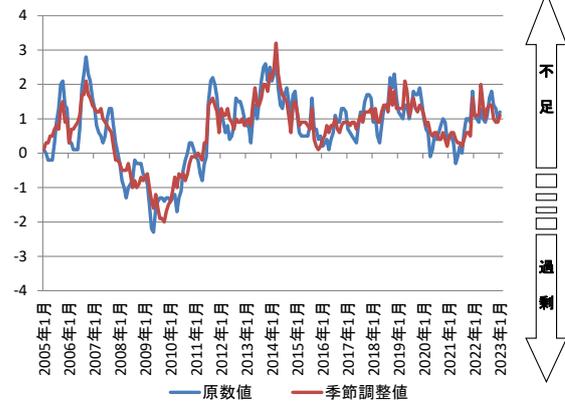
このように、構造的な人手不足を背景に建築コストの上昇が続いており、コスト上昇が新築マンションの供給戸数を押し下げる要因の1つとなっている。

図表-5 「集合住宅(RC造)」建築コスト(東京)



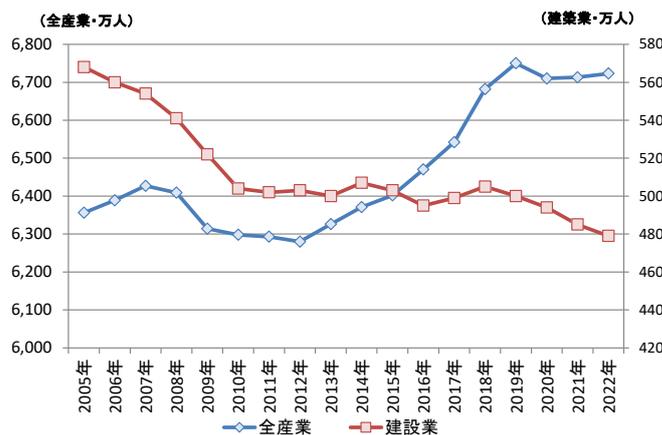
(出所)建設物価調査会「建築費指数」をもとにニッセイ基礎研究所作
※ 2011年=100

図表-6 建設技能労働者過不足率



(出所)国土交通省「建設労働需給調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成
※8職種計

図表-7 「建設業」就業者の推移



(出所)総務省「労働力調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

⁴ 吉田資『深刻化する建設業の人手不足と外国人労働者への期待』ニッセイ基礎研究所、年金ストラテジー (Vol.271) January 2019

2-3 開発用地の動向 ～デベロッパーの開発用地取得は長期的に低調に推移

国土交通省「不動産価格指数」によれば、東京都の住宅地価格は、2008年の世界金融危機を受けて下落した後、2010年から2019年にかけて上昇基調で推移した。2020年のコロナ禍を受けてやや弱含んだものの、2021年以降は再び上昇基調が強まっている（図表-8）。

また、土地総合研究所「不動産業業況等調査」によれば、「住宅・宅地分譲業」の「用地取得件数」の動向指数は、2013年以降マイナス（取得件数減少）で推移している。デベロッパーの開発用地の取得は低調な状況にある（図表-9）。

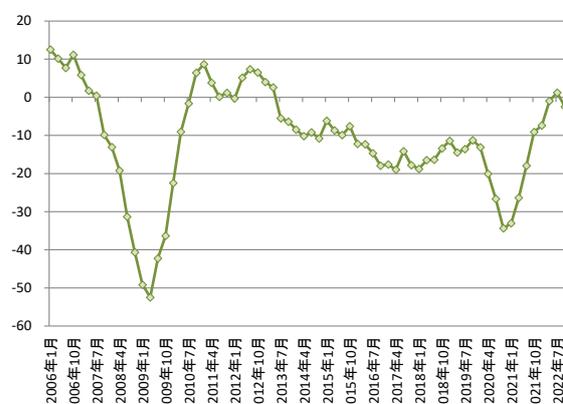
このように、マンション開発適地がもともと限定的である東京23区ではマンション用地価格が高止まりするなか、今後も供給戸数が増えにくい状況が続くと考えられる。

図表-8 不動産価格指数の推移
(東京都・住宅地)



(出所)国土交通省「不動産価格指数」をもとにニッセイ基礎研究所作成
※12ヶ月移動平均

図表-9 「住宅・宅地分譲業」の「用地取得件数」
の動向指数



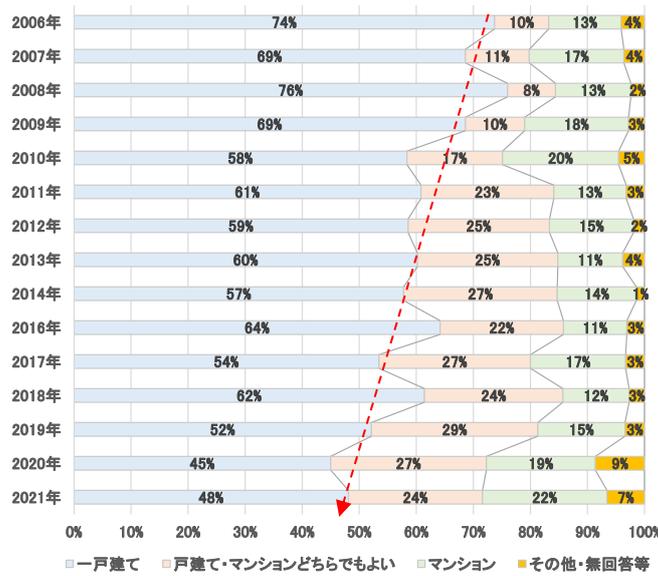
(出所)土地総合研究所「不動産業業況等調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成
※4四半期移動平均

2-4 望まれる住宅形態 ～東京圏ではマンション居住の意向が高まる

続いて、人々の住宅購入の意向について確認する。

国土交通省「土地問題に関する国民の意識調査」によれば、東京圏在住者を対象に「今後望ましい住宅形態」を質問したところ、一貫して「一戸建て」が最も多く、次いで「戸建て・マンションどちらでもよい」、「マンション」の順となっている（図表-10）。ただし、「一戸建て」の比率が減少傾向(2006年79%⇒2021年48%)にあるのに対して、「戸建て・マンションどちらでもよい」(10%⇒24%)及び「マンション」(13%⇒22%)の比率が増加している。東京圏では、依然として「一戸建て」を望む人が約半数を占めるものの、都心部を中心に「マンション」居住を志向する人が増加しているようだ。

図表-10 今後望ましい住宅形態(東京圏)



(出所)国土交通省「土地問題に関する国民の意識調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

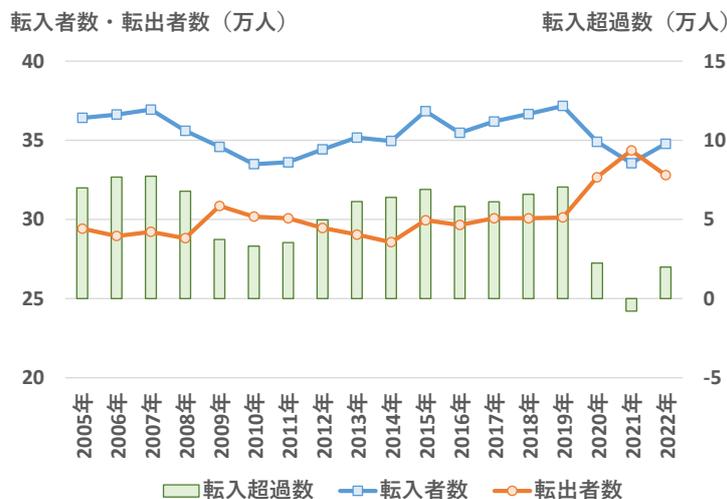
2-5 人口移動の動向 ～コロナ禍前は大幅な転入超過が続いていたが、コロナ禍後は大きく鈍化

総務省「住民基本台帳人口移動報告」によれば、東京 23 区の転入者数は、2007 年まで約 37 万人で推移していたが、2008 年以降減少に転じ、2010 年には約 33 万人まで減少した。その後は、増加傾向で推移していたが、コロナ禍を経て、再び減少に転じた。しかし、2022 年はプラスに転じ前年比+3.7%の 34.7 万人となった(図表-11)。

一方、転出者数は、長らく 30 万人近辺で推移していたが、2020 年以降増加に転じ、2022 年は前年比+4.5%の約 32.8 万人となった。

この結果、「転入超過数」は 2013 年以降増加傾向にあり、2019 年は+7.0 万人の「転入超過」となった。しかし、コロナ禍以降、「転入超過数」は大幅に減少し、2022 年は+1.9 万人とコロナ禍前の 1/3 の水準に留まっている。

図表-11 転入者数および転出者数(日本人・東京 23 区)



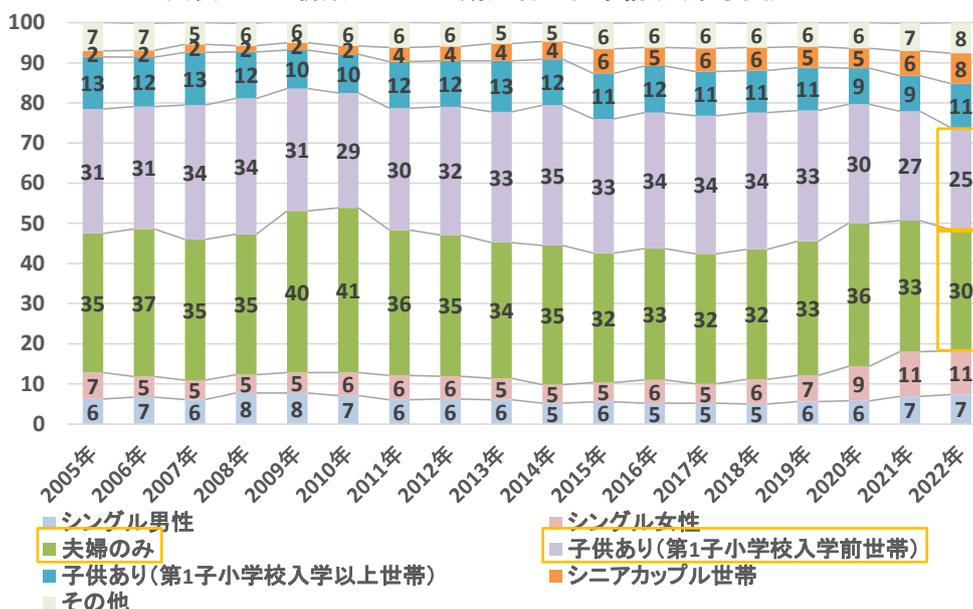
(出所)総務省「住民基本台帳人口移動報告」もとにニッセイ基礎研究所作成

2-6 新築マンション購入層の動向 ～「夫婦のみの世帯」と「未就学児がいる世帯」が需要を支える

リクルート住まいカンパニー「首都圏新築マンション契約者動向調査」によれば、首都圏における新築マンション購入者の世帯構成は、「夫婦のみの世帯」が最も多く、次いで「子供あり（第1子小学校入学前）世帯」となっている（図表-12）。

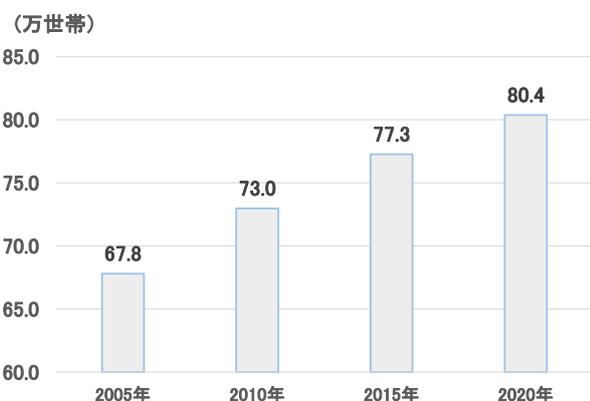
総務省「国勢調査」によれば、2020年の東京23区の「夫婦のみの世帯」は80.4万世帯で2005年対比+19%増加した（図表-13）。また、「夫婦と子供から成る世帯（6歳未満の子供あり）」も2020年に32.3万世帯となり2005年対比+27%増加した（図表-14）。したがって、これらの世帯の増加が、東京23区における新築マンションの需要を支えていると考えられる。

図表-12 新築マンション購入者の世帯構成(東京圏)



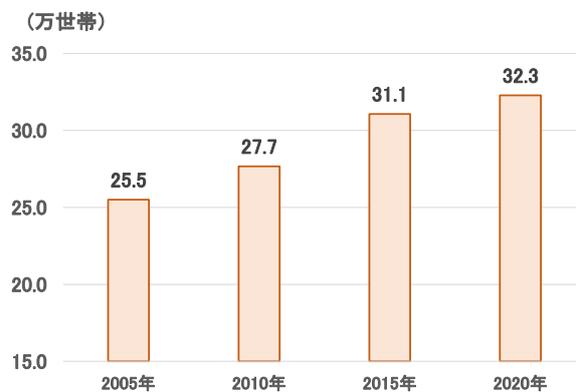
(出所)リクルート住まいカンパニー「首都圏新築マンション契約者動向調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成
 ※ シニアカップル世帯…世帯主年齢が50才以上の夫婦のみの世帯。

図表-13 東京23区「夫婦のみの世帯」数



(出所)総務省「国勢調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-14 東京23区「夫婦と子供から成る世帯」数
(6歳未満の子供あり)



(出所)総務省「国勢調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

2-7 住宅ローンの動向～低金利による購入資金の負担軽減が、マンション購入を後押し

長期固定金利住宅ローンである「フラット35」の金利は、2005年から2008年にかけて2%前半から3%台へ上昇した後、低下に転じ、2016年には1%を下回る水準まで低下した。その後も概ね1%台前半で推移していたが、2022年に入りやや上昇している（図表-15）。

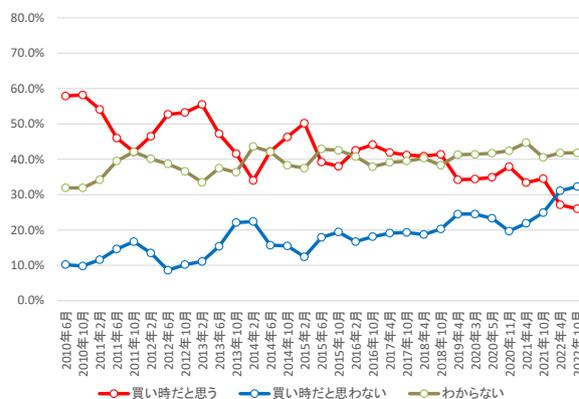
住宅金融支援機構「住宅ローン利用予定者調査」によれば、「今（今後1年程度）は、住宅取得の買い時だと思うか」という質問に対して、「買い時だと思う」との回答が「買い時とは思わない」との回答を、2021年10月調査まで上回る状況が続いていた（図表-16）。また、「買い時だと思う理由」として、「住宅ローン金利が低水準だから」との回答が最多を占める（図表-17）。このように、長期にわたる低金利がマンション購入資金の負担を軽減し、マンション購入を後押ししてきたことが確認できる。

図表-15 住宅ローン(フラット35)の推移



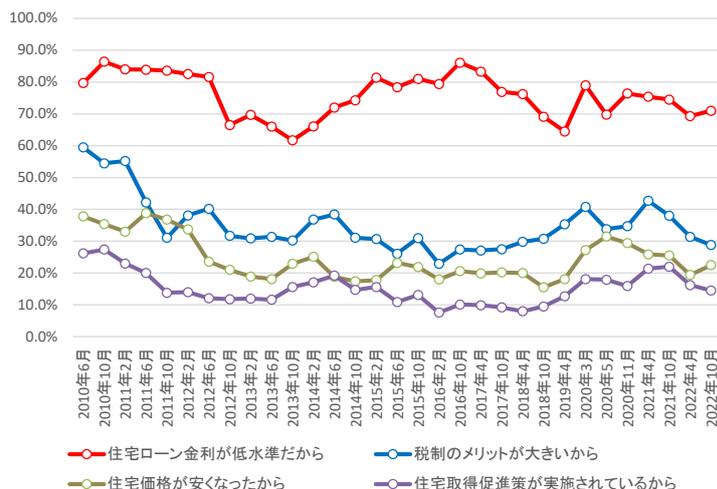
(出所)住宅金融支援機構のデータをもとにニッセイ基礎研究所作成
※返済期間が21年以上35年以下の下限金利

図表-16 住宅取得の買い時意識



(出所)住宅金融支援機構「住宅ローン利用予定者調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-17 買い時だと思う理由



(出所)住宅金融支援機構「住宅ローン利用予定者調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

3. 「新築マンション価格指数」の作成

続いて、東京 23 区の新築マンションの価格動向について確認する。不動産は「同じものが一つとして存在していない」と言われる。したがって、ある時期において、品質が高く好立地に所在する物件が多く供給された場合、市場全体の平均価格は上昇することになるが、それをもって、マンション価格が上昇したとは必ずしも言えないであろう。そこで、本章では、東京 23 区の新築マンションの販売データ（2005 年～2022 年）を用いて、品質調整をした「新築マンション価格指数」を作成し、その動向を把握する。

3-1 作成手法

「新築マンション価格指数」の作成手法は、地価分析などの不動産市場分析で多く用いられるヘドニック・アプローチを採用した。この考え方にに基づき、以下の推定式を構築し、新築マンション価格への各説明変数が及ぼす影響を推定した。この推定結果をもとに、基準時点（2005 年、2005 年上期）を 100 とした価格指数（年次、半期）を作成した。

（推定式）

$$P_i = \alpha_0 + \sum_{t=2}^T \gamma_t D_{it} + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{ij} + \varepsilon_i$$

注 1) P は「新築マンション坪単価（対数）」、D は「販売時期を示すダミー変数」、X は「販売時点を示すダミー変数」以外の説明変数を示す。

注 2) 「販売時点を示すダミー変数」以外の説明変数として、「最寄り駅までの徒歩所用時間」、「最寄り駅までのバス所要時間」、「専有面積」、「最寄り駅から都心までの所要時間」、「間取り」、「所在行政区」、「鉄道沿線」、「用途地域」等を採用した。

注 3) サンプルは、東京 23 区で 2005 年から 2022 年までに販売された新築マンションの物件データ（14,891 件）

（新築マンション価格指数）

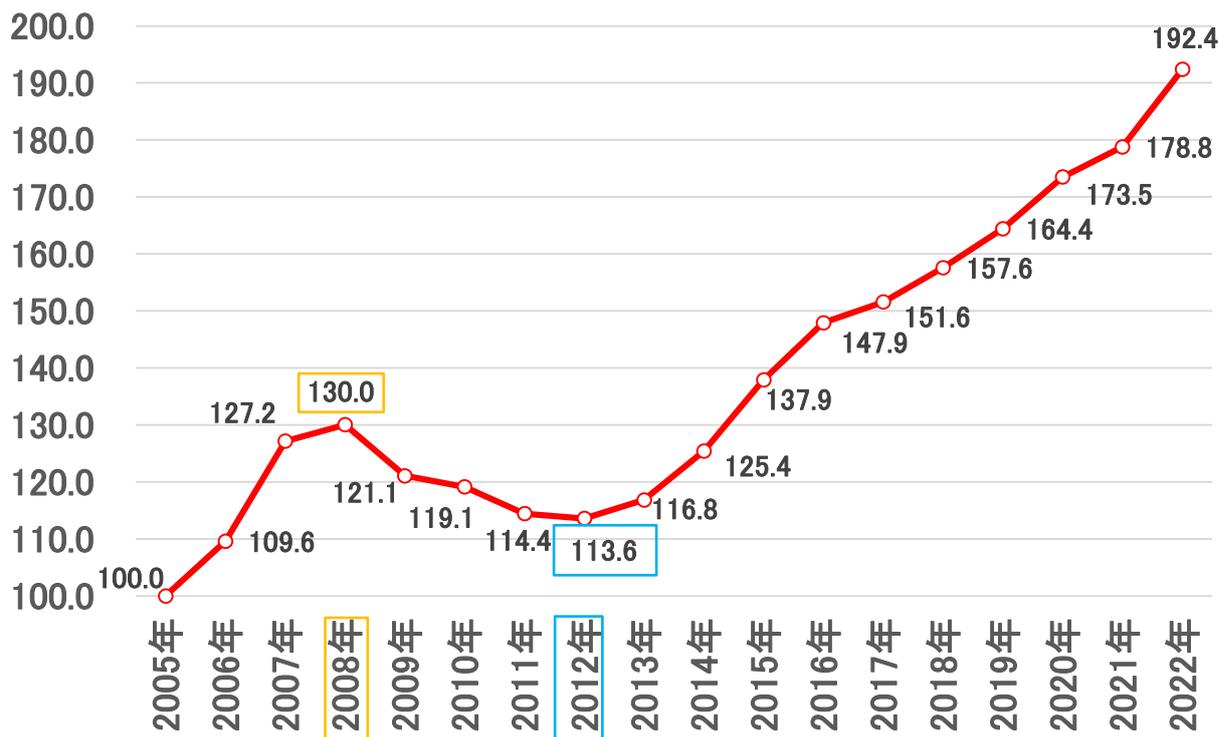
$$I_t = \frac{P_t}{P_1} \times 100 = \frac{e^{\gamma t}}{e^{\gamma_1}} \times 100 = e^{\gamma t} \times 100$$

3-2 算出結果

図表-18 に、「新築マンション価格指数」（年次）の算出結果を示した。2005 年以降の価格動向をみると、次の 3 つのフェーズに分類することができる。1 つ目は、「2005 年～2008 年：リーマンショック前までの価格上昇局面（不動産ファンドバブル期）」、2 つ目は「2009 年～2012 年：リーマンショック後の価格下落局面（東日本大震災を含む）」、3 つ目は「2013 年～2022 年：アベノミクス以降の価格上昇局面」である。直近 2022 年の価格指数（2005 年=100）は「192.4」となり、アベノミクスがスタートして以降の過去 10 年間で+69%上昇した。

人手不足に伴う建築コストの上昇やマンション用地価格の高止まりを背景に、マンションデベロッパーが慎重な供給姿勢を維持するなか、東京 23 区の新築マンションの新規供給は長期的に減少傾向にある。一方、マンション居住の意向が高まり、主なマンション購入層である「夫婦のみの世帯」と「未就学児がいる世帯」の増加が続くなか、低金利環境がマンション購入を後押ししている。この結果、東京 23 区の新築マンション市場は良好な需給環境が継続しており、リーマンショック後の価格下落局面（2009 年～2012 年）を除いて、長期にわたり価格上昇が続いていると考えられる。

図表-18 東京 23 区「新築マンション価格指数」（2005 年=100、年次）



(出所)ニッセイ基礎研究所

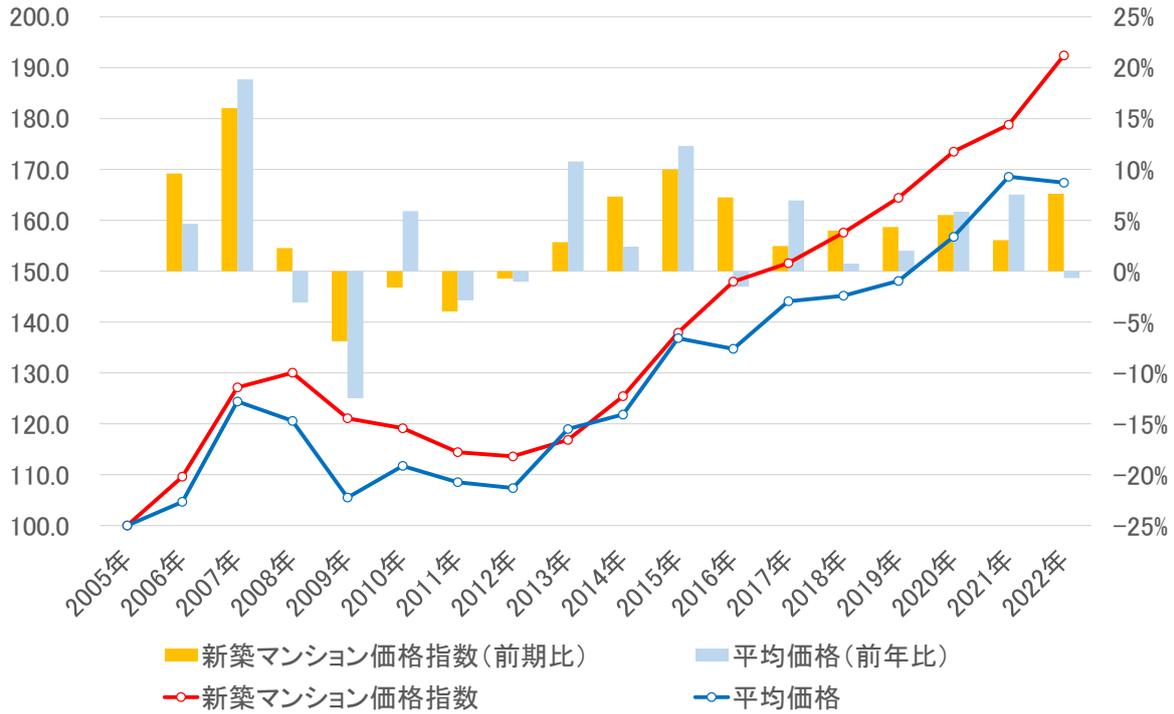
今回のレポートでは、「新築マンション価格指数」についてエリア別の動向や「タワーマンション価格」の動向を解説する。

(補論) 「新築マンション価格指数」と「平均価格・㎡単価」(不動産経済研究所公表)の比較

「新築マンション価格指数」と不動産経済研究所が公表する「平均価格」を比較すると(図表-19)、「2008年から2012年の期間」、並びに「2016年~2022年の期間」において、両者のかい離が広がっている。

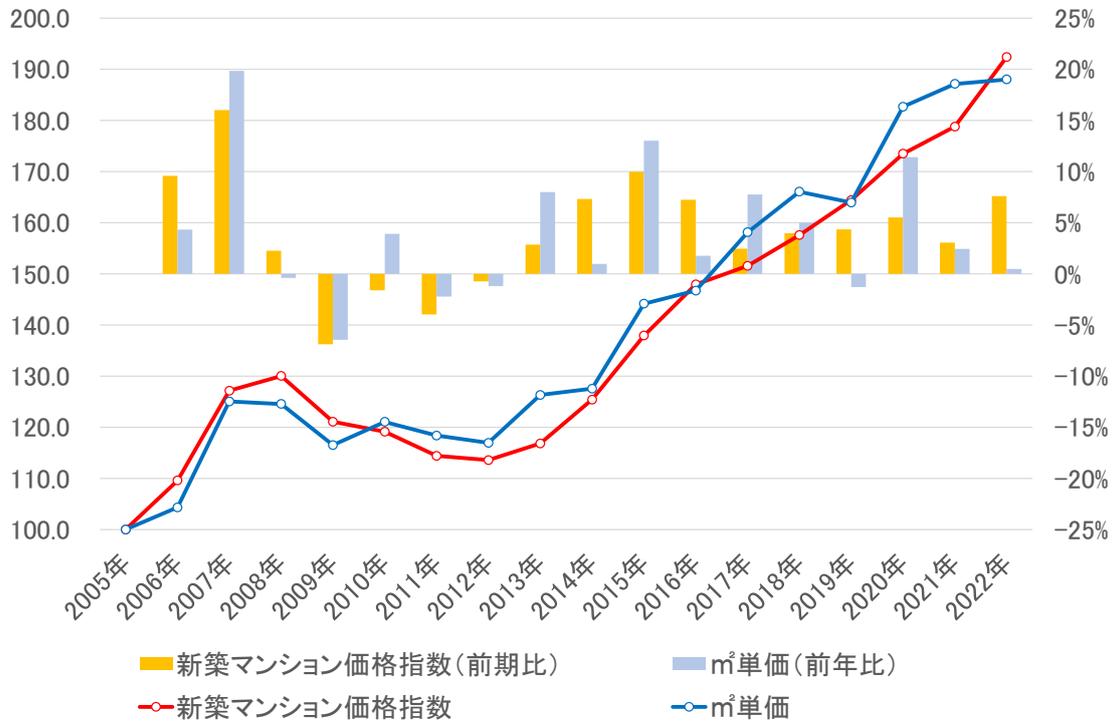
また、「新築マンション価格指数」と「㎡単価」を比較すると(図表-20)、両者の長期トレンドは概ね一致しているものの、単年度の変動率をみると「㎡単価」の方が大きい傾向のほか、両者のかい離がみてとれる。例えば、2022年は「㎡単価」が前年比+0.5%と上昇に一服感がみられる一方、「新築マンション価格指数」は前年比+7.6%となり上昇基調が強まっていることを示している。

図表-19 「新築マンション価格指数」vs.「平均価格」



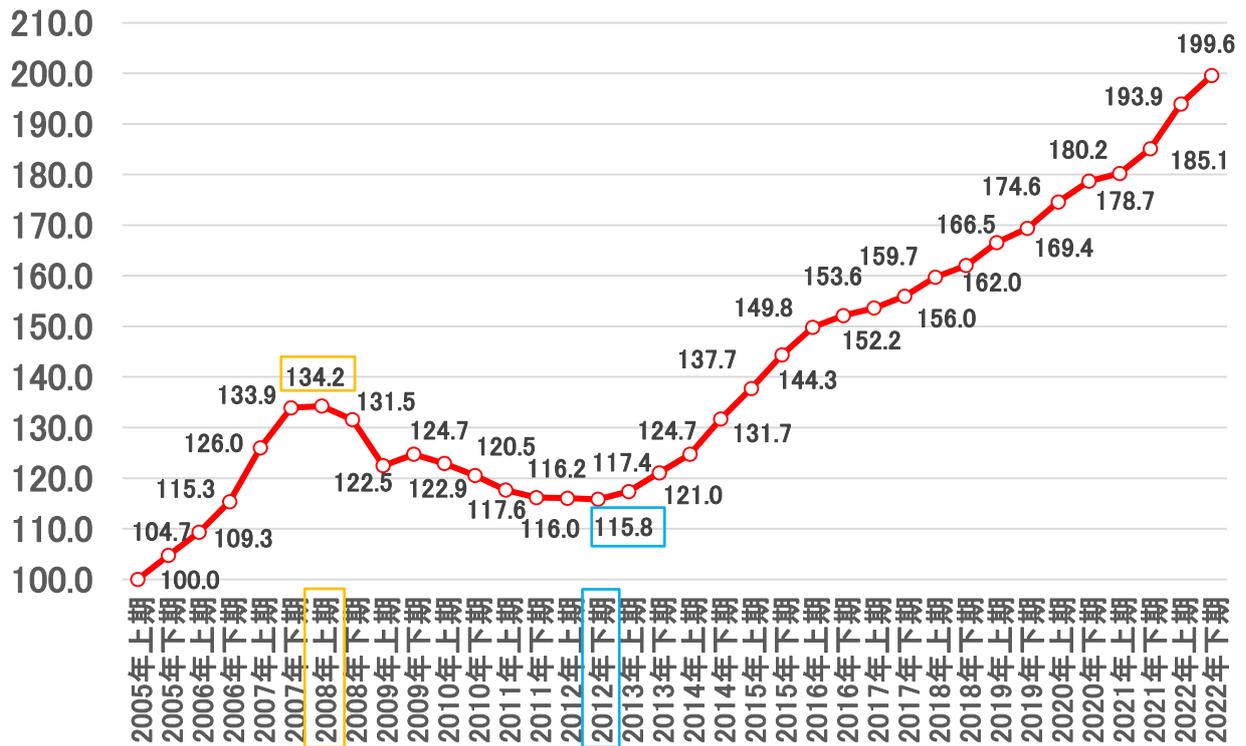
(出所)ニッセイ基礎研究所
 ※「平均価格」は不動産経済研究所のデータ。2005年の価格を100

図表-20 「新築マンション価格指数」vs.「㎡単価」



(出所)ニッセイ基礎研究所
 ※「㎡単価」は不動産経済研究所のデータ。2005年の価格を100

【参考資料】 図表-21 東京 23 区「新築マンション価格指数」(2005 年上期=100、半期)



(出所)ニッセイ基礎研究所

(ご注意) 本稿記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本稿は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。