

# 新築マンションの販売不振に長期化の懸念 ～割高な価格を一般取得層が敬遠～

## <要旨>

2015年後半から新築マンション販売が低迷している。特に、一般取得層を主な顧客層とするマンションについて、発売戸数がかなり減少し、契約が低調である。

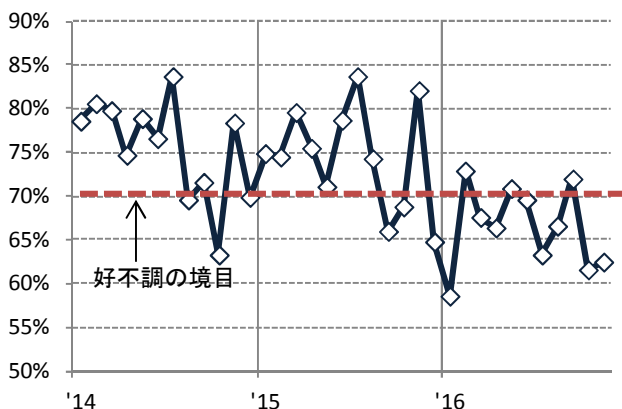
新築マンションの発売価格は、2012年から30%近く上昇している。しかし、一般取得層の世帯年収の増加が緩やかであるため、この価格上昇に一般取得層がついていけなくなっているとみられる。その結果、一般取得層の一部が、新築マンションよりも割安となっている中古マンションや建売住宅、一時的には賃貸住宅にも流れていると考えられる。

新築マンション需要の早期回復は難しいと予想している。外部アンケートによれば、一般取得層において、現在の住宅価格を相当高いと考え、買い時ではないと判断する人が増加している。とりわけ、新築マンションの価格上昇は急であるため、この傾向が強いと推察される。当面、新築マンションの発売価格は多少調整される程度とみられ、需要は暫く低迷する懸念が強い。

### 1. 新築マンション販売の低迷

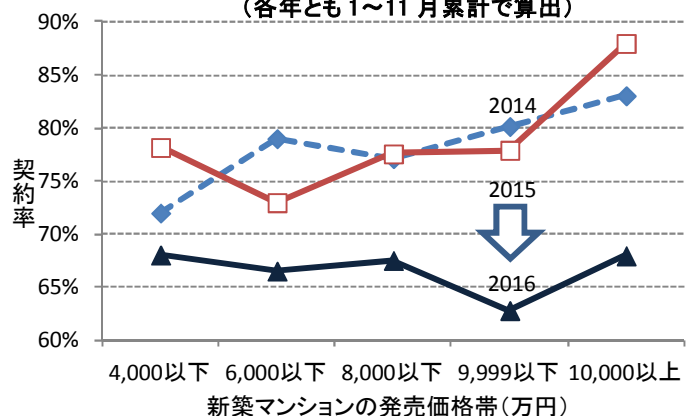
新築マンションの売れ行きは、2015年後半から鈍くなり始め、2016年に入ってから一段と低迷している。図表1は、(株)不動産経済研究所が発表する首都圏新築マンションの初月契約率(=初月契約戸数÷初月発売戸数)の推移を示したものである。一般に、その契約率が70%をわると、市況が悪いと判断されており、2016年は殆どの月で70%に届いていない。価格帯別にみても、全価格帯で2016年の契約率が2015年より落ち込んでいることを確認できる(図表2)。

図表1 首都圏新築マンションの初月契約率推移



(資料) (株)不動産経済研究所『首都圏のマンション市場動向』

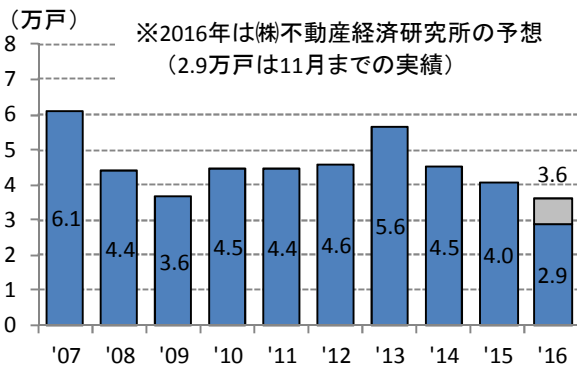
図表2 首都圏新築マンションの価格帯別契約率  
(各年とも1～11月累計で算出)



(資料) (株)不動産経済研究所『首都圏のマンション市場動向』

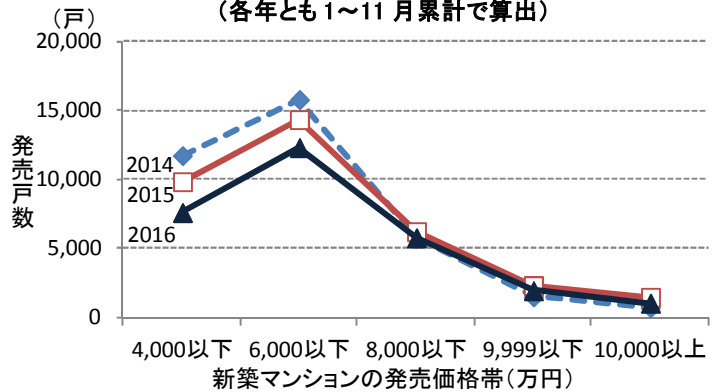
2016年の発売戸数は3.6万戸と、多くの新興ディベロッパーが破綻した直後の2009年と同程度まで減少する見込みである(次頁図表3)。価格帯別の発売戸数をみると、一般取得層を主な顧客層とし、ボリュームゾーンである6,000万円以下の落ち込みが大きい(次頁図表4)。契約率の低迷と合わせて考えると、一般取得層を顧客とする新築マンションの市況は、特に悪化していると言える。

図表3 首都圏新築マンションの発売戸数推移



(資料) ㈱不動産経済研究所『首都圏のマンション市場動向』

図表4 首都圏新築マンションの価格帯別発売戸数 (各年とも1～11月累計で算出)



(資料) ㈱不動産経済研究所『首都圏のマンション市場動向』

## 2. 新築マンションの価格高騰に一般取得層がつかなくなった

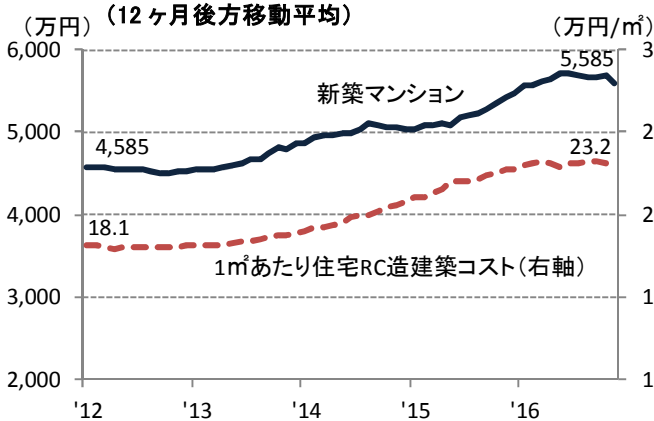
上記のような新築マンション市況悪化の背景としては、価格高騰により一般取得層の取得意欲が減退し、それが売れ行き不振に繋がっていることが考えられる。

まず、平均発売価格は、2013年中頃の4,600万円程度から+30%近く上昇し、2016年半ば以降は5,600万円前後で高止まりしている(図表5)。バブル期に次ぐ高値まで上昇した要因としては、RC造の建築コスト上昇(2013年前半18万円/㎡前後→2016年11月23.2万円/㎡へ+28%上昇)が大きい。これは、建設会社が建設技能労働者の労務費上昇を見越し、建築コストに価格転嫁したためである。また、特に都心部のような好立地のところでは、用地費がかなり上昇していることも影響している。

一方、関東エリアにおける平均世帯年収は、2011年の742万円を底に2016年の797万円まで徐々に増加している(図表6)。しかし、それ以上のペースで新築マンション価格が高騰した結果、年収倍率(新築マンション平均価格÷平均世帯年収)が2012年の6.0倍から2016年の7.0倍まで上昇した。

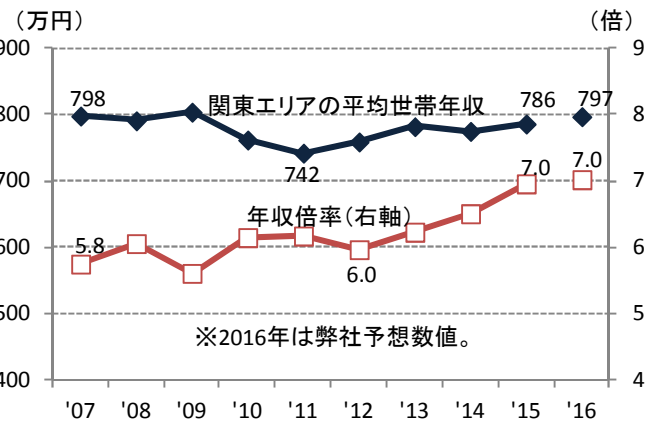
この心理的な負担は、一般取得層にとって非常に大きいものと考えられる。たとえ金利が歴史的に低水準にあり、住宅ローン減税の拡大があっても、一般取得層が新築マンションをこのタイミングでわざわざ買う必然性は乏しい。

図表5 首都圏新築マンション価格と建築コストの推移 (12ヶ月後方移動平均)



(資料) ㈱不動産経済研究所『首都圏のマンション市場動向』、国土交通省『建築着工統計調査報告』より弊社作成

図表6 首都圏新築マンションの年収倍率推移



(資料) ㈱不動産経済研究所『首都圏のマンション市場動向』、総務省『家計調査(貯蓄・負債編)』より弊社作成

### 3. 一般取得層はどこへ消えたのか

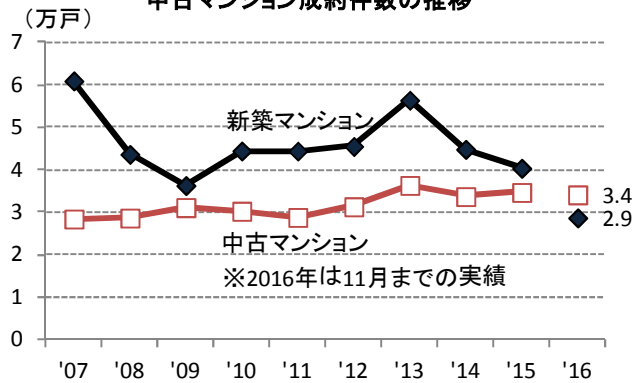
一般取得層による新築マンションの取得が難しくなったとは言え、ライフステージに応じて広い住宅に住む必要がある。そこで、新築マンションに代わる住宅需要の受け皿となったのが「中古マンション」、「建売住宅」、「賃貸住宅」と考えられる。

#### (1) 中古マンション

中古マンション(首都圏)の成約件数は、堅調に推移しており、長期に亘って増加傾向である。2016年には通期で初めて新築マンションの発売戸数を上回ると予想される(図表7)。

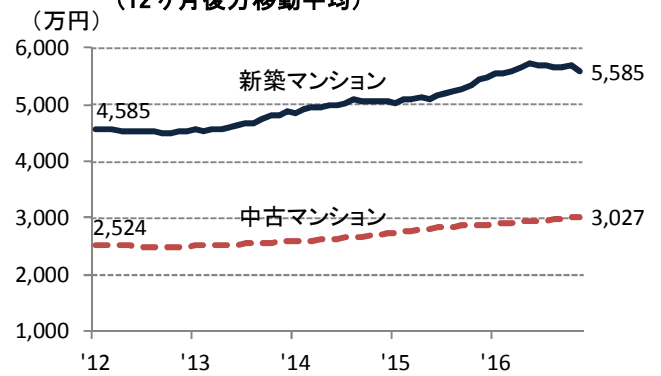
図表8の通り、中古マンションの価格は2013年中頃の2,500万円から2016年11月の3,027万円まで+20%程度上昇している。しかし、新築マンションの価格上昇(+30%弱)よりは緩やかであることから、中古マンションの割安感が高まっている。

図表7 首都圏の新築マンション発売戸数と中古マンション成約件数の推移



(資料) ㈱不動産経済研究所『首都圏のマンション市場動向』、(公財)不動産流通推進センター『REINS』より弊社作成

図表8 首都圏の中古マンションと新築マンションの価格推移(12ヶ月後方移動平均)

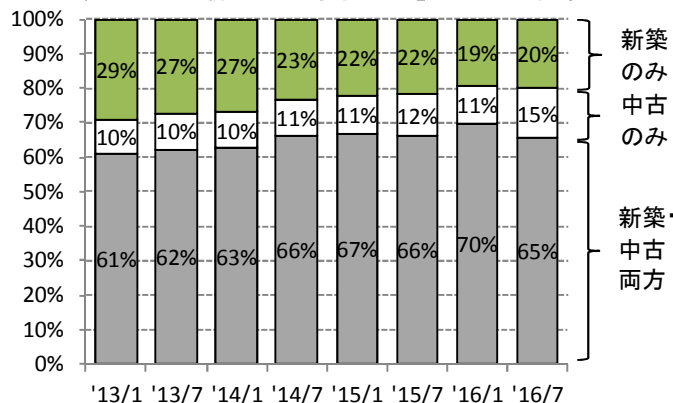


(資料) ㈱不動産経済研究所『首都圏のマンション市場動向』、(公財)不動産流通推進センター『REINS』より弊社作成

ここで、野村不動産アーバンネット(株)が行う住宅購入検討者を対象とした「住宅購入に関する意識調査アンケート(以下、同アンケート)」を確認する。同アンケートでは、マンション・戸建を問わず、新築・中古住宅の検討状況を聞いている。図表9の通り、「新築住宅のみ」を検討する人は、2013年1月の29%から2016年7月の20%へ徐々に減少した。その分、中古住宅を検討に入れる人(「中古住宅のみ」と「新築・中古住宅両方」の合計)の比率が上昇している。

つまり、新築物件(特に新築マンション)の価格高騰を一因に、中古マンション等の中古物件を検討する人が増加しているとみられる。

図表9 住宅「新築・中古検討状況」アンケート結果

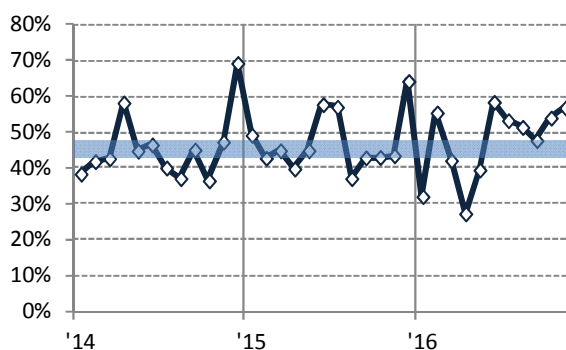


(資料) 野村不動産アーバンネット(株)『住宅購入に関する意識調査アンケート』

## (2) 建売住宅

新築マンションの高騰により、建売住宅にも住宅需要が一定数流れているとみられる。建売住宅(首都圏)の契約率は、40%台半ばを中心に安定的に推移しており、2015年後半から販売不振の新築マンションより好調である(図表10)。首都圏中心に建売住宅を販売する某大手建売業者の話によれば、「戸建の新築マンションに対する割安感が住宅購入検討者に評価されている」とのことだった。

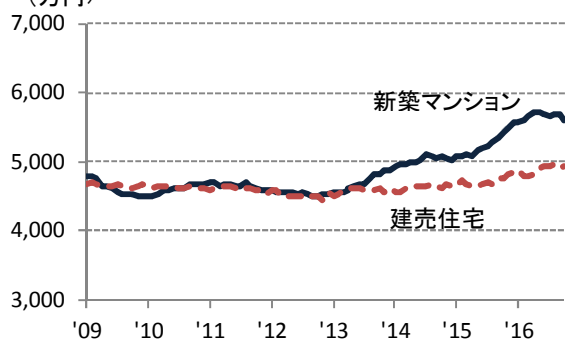
図表10 首都圏建売住宅の契約率推移



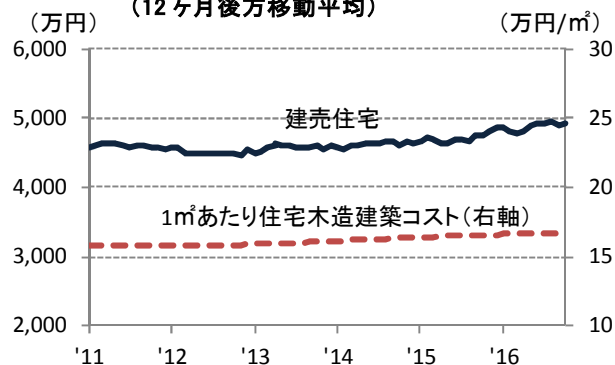
(資料) ㈱不動産経済研究所『首都圏の建売市場動向』

図表11の通り、建売住宅と新築マンションの発売価格は、2013年半ばまで、ほぼ同額で推移していた。その後、新築マンション価格が建売住宅に比して大幅に上昇したことから、建売住宅の割安感が一層高まっていると考えられる。建売住宅では、木造の建築コスト上昇が緩やかだったため、発売価格はやや高くなる程度に留まったとみられる(図表12)。

図表11 首都圏の建売住宅と新築マンションの価格推移  
(万円) (12ヶ月後方移動平均)



図表12 首都圏建売住宅価格と建築コストの推移  
(万円) (12ヶ月後方移動平均)



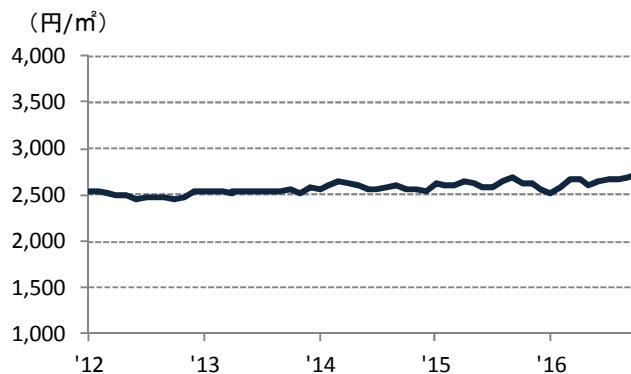
(資料) ㈱不動産経済研究所『首都圏のマンション・建売市場動向』 (資料) ㈱不動産経済研究所『首都圏の建売市場動向』、国土交通省『建築着工統計調査報告』より弊社作成

## (3) 賃貸住宅

某住宅系リートの話によると、「都内のファミリータイプマンションへの賃貸ニーズが高まっている」とのことである。その要因分析として、「本来は都内の新築マンションを取得したいが、価格が余りにも高いため、当面の住まいとして賃貸が選ばれている」と説明していた。

次頁図表13は、㈱東京カンテイが発表する「首都圏分譲マンションの平均募集賃料(分譲マンションで賃貸にまわされている物件が対象)」の推移を示したものである。2,500～2,700円/㎡の範囲で概ね変動しており、比較的安定している。このため、価格上昇が続く新築・中古マンションの取得を急がずに、賃料の変動が小さい賃貸住宅を選ぶ人が一定数存在すると推測される。

図表 13 首都圏の分譲マンション賃料推移



(資料) ㈱東京カンテイ『分譲マンション賃料月別推移』

ここまですると、新築マンションとの比較で割安感が高まっている中古マンションや建売住宅に、一部の住宅需要が向かっていると考えられる。更に、現在の価格水準で住宅を取得したくない人々は、賃貸住宅に流れていると推察できる。

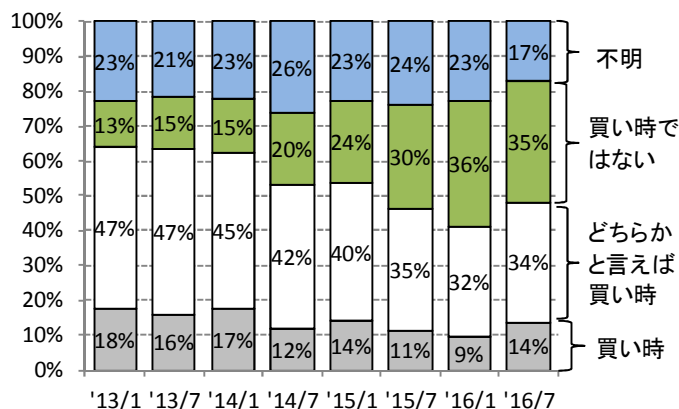
#### 4. 新築マンション需要回復の可能性

分譲会社の多くが、今後の売れ行きに比較的楽観的な見通しを持っていた。具体的には、「リーマンショック前後で多くの新興ディベロッパーが破綻し、新築マンション分譲を行う企業数が少なくなり、供給が絞られた。そのため、価格を少し調整すれば、需要が回復し、問題なく売れるだろう。」という見方である。先述のとおり、新築マンションの発売戸数は、2007年の6.1万戸から、2016年の3.6万戸へ相当絞られている。

また、現在、新築マンションの主要プレーヤーは、総合不動産大手、鉄道系・商社系不動産子会社となっており、財務体力に比較的余裕のある先が多い。そのような先は、完成在庫を多少抱えることを厭わないとみられ、発売価格を大きく引き下げて販売を急ぐとは考えにくい。そのため、当面、新築マンションの発売価格は少々下がる程度と推察される。

一方で、需要側の市況判断として、同アンケートの住宅が買い時か否かを聞いた調査を確認する。図表 14 の通り、「買い時ではない」と判断する人の比率は、2013年1月の13%から2016年7月の35%まで大幅に上昇している。

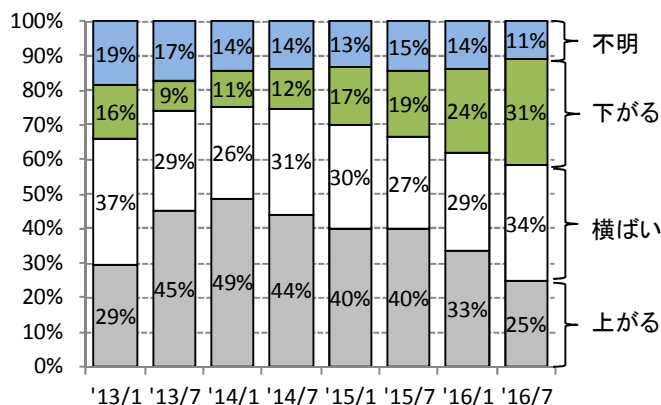
図表 14 住宅「買い時」アンケート結果



(資料) 野村不動産アーバンネット㈱『住宅購入に関する意識調査アンケート』

同アンケートでは、住宅価格が今後上がると思うか否かも質問している。住宅価格が「下がる」とみている人の比率が2013年7月の9%を底に2016年7月の31%まで著しく上昇しているのに対して、「上がる」が2014年1月の49%をピークとして2016年7月に25%へ低下している(図表15)。住宅購入検討者は現在の価格水準を高すぎると考えており、そろそろ下落に転じると考えているようである。

図表15 住宅「価格見通し」アンケート結果



(資料)野村不動産アーバンネット㈱『住宅購入に関する意識調査アンケート』

以上を総合すると、現在、住宅の価格水準が余りにも高いため、買い時ではないと判断する人が増えていると理解できる。とりわけ、新築マンションの価格上昇が急なため、中古マンション・建売住宅に対する割高感が強まっており、買い時ではないと感じている人が特に多いと推察できる。

したがって、筆者は新築マンションについては、価格を少々引き下げる程度では売れ行きは回復しないと予想している。

もともと、売れ行きの低迷が半永久的に続くとも考えていない。2016年に続き、2017年の販売不振が続けば、不動産各社の財務負担が一層増すこととなる。2018～2020年には複数の大規模プロジェクトの竣工が計画されており、今後、不動産各社は多額の資金を必要とする。かかる中、新築マンション販売も滞れば、財務バランスの悪化度合いが大きくなる。そのため、販売価格が必要に見合う価格に相当程度調整されることで、売れ行きは相応に回復するとみている。

(産業調査第三チーム 深山 敬大:Miyama\_Takahiro@smtb.jp)

※本資料は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。