

Mizuho Short Industry Focus

需給動向レポート(2015 年 6 月) 不動産・住宅 ~ 良好な業界環境が継続 ~

【要旨】

- ◆ 不動産地価は商業地で下げ止まり。三大都市圏は 2 年連続でプラスとなり、地方圏もマイナス幅が縮小している。
- ◆ 大型ハイスペックビルを中心にオフィスビル需要は底堅く、大阪・名古屋でも賃料反転の兆しが見られる。
- ◆ 住宅市場は消費税増税に伴う駆け込み需要の反動が一段落し、2015 年の着工戸数は増加を見込む。
- ◆ 不動産売買(投資)市場は引き続き活況を呈している。

1. 不動産地価の動向 ~ 商業地で下げ止まり。三大都市圏は 2 年連続でプラス、地方圏のマイナス幅も縮小

公示地価の対前年比は、マイナス幅が▲0.3%にまで改善。三大都市圏は 2 年連続でプラス

2015 年 3 月に公表された公示地価の対前年比(2015 年 1 月基準)は、低金利等を背景とした高い不動産投資意欲、住宅ローン減税等の施策による住宅需要の下支えなどを背景に、全用途で前年比▲0.3%、住宅地で同▲0.4%まで改善し、商業地は同+0.0%と 7 年ぶりに下げ止まった(【図表 1】)。商業地については、オフィス需要の高まりや、利便性の高い地域でマンション用地として利用する動きなどが、地価持ち直しの要因となっている。

エリア別では、三大都市圏(全用途)で 2 年連続のプラスとなった(【図表 2】)。地方圏はマイナス幅こそ縮小しているものの、1993 年以降マイナスが継続しており、三大都市圏と地方圏の地価二極化の傾向は変わっていない。但し、地方圏の地価が前回は約 8 割の地点で下落したのに対し直近は 7 割弱に改善しているほか、地方中核都市の地価上昇幅は住宅地、商業地ともに 2 年連続で三大都市圏を凌いでいる。また、北陸新幹線の延伸開業に伴うホテルやマンション建設の影響を受け、金沢駅周辺では前年比+17.1%、富山駅周辺では同+7.8%と、特に上昇幅が大きかった。

【図表 1】公示地価・基準地価対前年比

(単位:%) (年)		2013	2014	2015
公示地価 (1月)	全用途	▲1.8	▲0.6	▲0.3
	商業地	▲2.1	▲0.5	+0.0
	住宅地	▲1.6	▲0.6	▲0.4
基準地価 (7月)	全用途	▲1.9	▲1.2	
	商業地	▲2.1	▲1.1	
	住宅地	▲1.8	▲1.2	

【図表 2】公示地価対前年比(エリア別)

(単位:%) (年)		2013	2014	2015
東京	全用途	▲0.6	+0.9	+0.9
	商業地	▲0.5	+1.7	+2.0
	住宅地	▲0.7	+0.7	+0.5
大阪	全用途	▲0.9	+0.2	+0.3
	商業地	▲0.5	+1.4	+1.5
	住宅地	▲0.9	▲0.1	+0.0
名古屋	全用途	▲0.1	+1.2	+0.9
	商業地	▲0.3	+1.8	+1.4
	住宅地	+0.0	+1.1	+0.8
三大都市圏	全用途	▲0.6	+0.7	+0.7
	商業地	▲0.5	+1.6	+1.8
	住宅地	▲0.6	+0.5	+0.4
地方圏	全用途	▲2.8	▲1.7	▲1.2
	商業地	▲3.3	▲2.1	▲1.4
	住宅地	▲2.5	▲1.5	▲1.1
全国	全用途	▲1.8	▲0.6	▲0.3
	商業地	▲2.1	▲0.5	+0.0
	住宅地	▲1.6	▲0.6	▲0.4

(出所)【図表 1、2】とも、
国土交通省「地価公示」よりみずほ銀行産業調査部作成

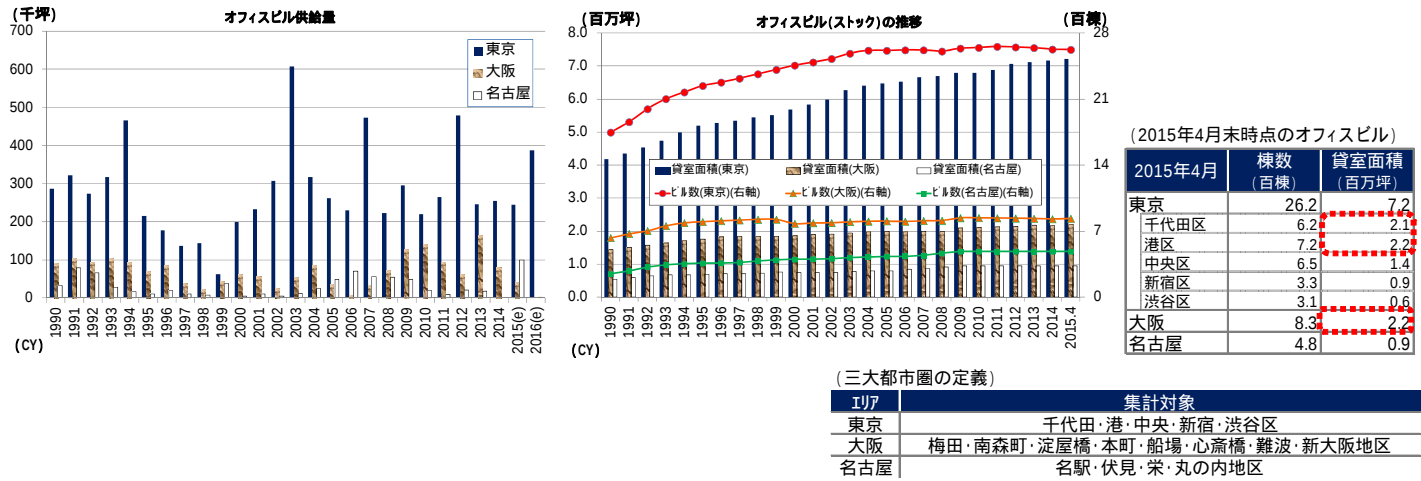
2. (商業地) オフィスビル市場の動向 ～ 好調な企業業績に支えられ、良好な市場環境が継続

大型ハイスペックビルを中心にオフィスビル需要は底堅く、大阪・名古屋でも賃料反転の兆し

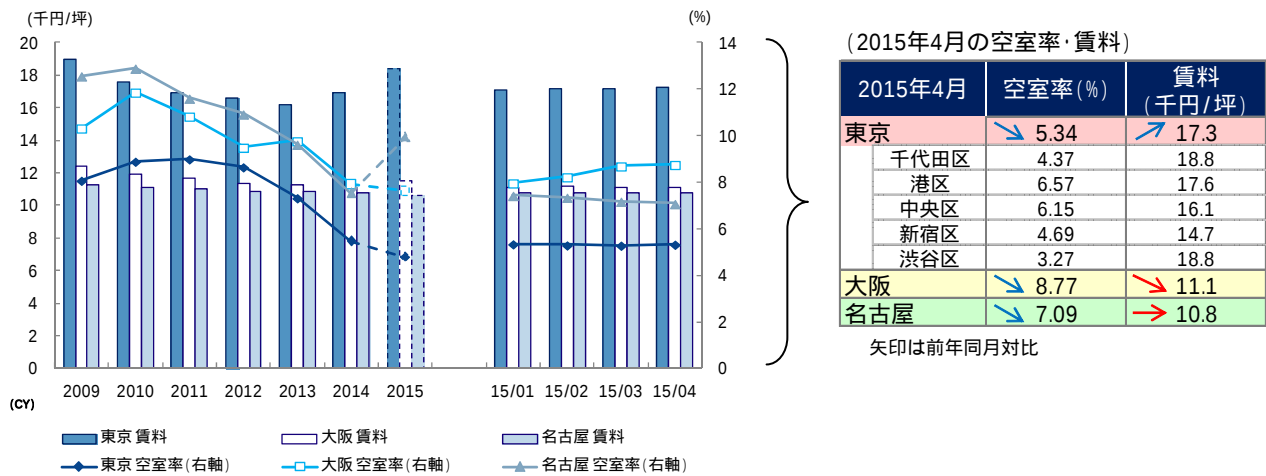
三鬼商事(株)の公表データによれば、三大都市圏におけるオフィスビル貸室面積は緩やかな増加傾向にある(【図表 3】)。2014 年は、東京で虎ノ門ヒルズをはじめ港区・中央区を中心に 254 千坪 / 29 棟が、大阪ではあべのハルカスのほか、淀屋橋のオフィスビル建替えなど 80 千坪 / 5 棟が供給された。2015 年は、東京で概ね前年並となる 244 千坪 / 20 棟、名古屋では名古屋ビルヂングと JP タワー名古屋の大型ビル 2 棟の供給が予定されている。なお 2016 年は、東京で東京ガーデンテラスメインタワー等の大型ビルを含め 387 千坪 / 17 棟の供給計画がある。

空室率を月次で見れば、大型供給の影響から大阪で若干の悪化が見られるが、景気回復(期待)を背景とする企業のオフィス集約・増床のためのハイスペックビルへの移転需要は底堅く、既存ビルを中心とするバーストレンドは引き続き低下傾向にある(【図表 4】)。賃料も東京で引き続き上昇しているほか、大阪・名古屋でも反転の兆しが見られる。大型ビルでは、契約更新時に賃料が引き上げられることが多くなっている一方で、中小ビルでの賃料引き上げの動きは鈍く、大型ビルとの賃料差が広がっているようだ。オフィスビル市場全体としては良好な環境が継続すると思われるが、個別の賃料については物件の競争力次第と言え、物件オーナーのバリューアップに向けた取組みが求められている。

【図表 3】三大都市のオフィスビルの推移(フロートストック)



【図表 4】エリア別空室率・賃料の推移



(出所) 【図表 3、4】とも、三鬼商事公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

【ご参考】三大都市圏におけるオフィスビル供給予定

		2015年	竣工	延床(坪)	階層	2016年	竣工	延床(坪)	階層
東京	千代田区	相鉄万世橋ビル	2015.1	2,311	9/-	大手町フィナンシャルシティグランキューブ	2016.4	58,625	31/B4
		フロントブレイス秋葉原	2015.3	1,960	7/B1	住友不動産二番町ファーストビル	2016.4	5,857	7/B1
		テラススクエア	2015.4	15,987	17/B2	東京ガーデンテラスメインタワー	2016.5	68,667	36/B2
		鉄鋼ビルディング(仮称)	2015.10	35,392	26/B3				
		その他1棟	2015中	32,488	-				
	港区	新青山東急ビル	2015.1	2,918	11/B1	青山OHMOTOビル計画(仮称)	2016.2	1,994	10/B1
		CROSS PLACE浜松町	2015.1	3,921	10/B1	マークライト虎ノ門	2016.2	3,616	13/B1
		品川シーズンテラス	2015.2	62,249	32/B1	六本木三丁目東地区プロジェクト(仮称)	2016.3	61,258	40/B5
		フロントブレイス御成門	2015.3	2,639	8/B1	向陽ビル(仮称)	2016.3	1,157	9/B1
		ヒューリック虎ノ門ビル	2015.5	3,682	11/B1	NS166 BUILDING(仮称)	2016.4	2,987	11/-
		S-GATE AKASAKA	2015.7	1,220	8/-	銀泉新橋第2ビル(仮称)	2016.6	2,275	9/B1
		住友不動産三田プロジェクト(仮称)	2015.11	7,300	13/-	西新橋一丁目計画(仮称)	2016.6	1,912	12/B1
						新橋2丁目計画(仮称)	2016.8	2,571	9/-
						山王プロジェクト(仮称)	2016.11	3,662	10/B1
						住友不動産麻布十番プロジェクト(仮称)	2016.12	13,900	10/B1
	中央区	京橋MIDビル	2015.2	3,604	12/B1	アーバンネット銀座一丁目ビル	2016.2	3,593	8/B1
		東京建物日本橋ビル	2015.2	7,071	13/B2	京橋再開発プロジェクト(仮称)	2016.10	34,349	32/B3
		東京日本橋タワー	2015.4	40,334	35/B4	銀座六丁目プロジェクト(仮称)	2016.11	44,739	13/B6
		七十七銀座ビル	2015.8	1,853	11/B1				
		アーバンネット日本橋二丁目ビル	2015.12	4,475	10/B1				
	新宿区					新宿スカイフォレストプロジェクト	2016.4	43,051	37/B2
	渋谷区	メルクマール京王笹塚	2015.3	11,615	21/B2	JR新宿駅新南口ビル(仮称)	2016.3	33,534	33/B2
		清水ビル(仮称)	2015.9	1,373	11/-				
		フロントブレイス南新宿	2015.12	1,790	8/B1				
大阪		北浜一丁目平和ビル	2015.2	1,683	9/B1				
		清和梅田ビル	2015.3	7,198	21/B1				
		新ダイビル	2015.3	22,975	31/B2				
		ORE本町南ビル	2015.3	2,685	11/-				
		ENDO堺筋ビル	2015.3	1,373	9/B1				
		HK淀屋橋ガーデンアベニュー	2015.7	5,132	14/B1				
名古屋		大名古屋ビルヂング	2015.10	44,367	34/B4	(仮称)株式会社トーシン本社ビル	2016.6	695	11/-
		(仮称)TOSHIN HONMACHIビル	2015.10	1,022	10/-				
		JPタワー名古屋	2015.11	54,502	40/B3				

(出所)三鬼商事公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

3. (住宅地)住宅市場の動向 ～ 2014 年の消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減が一段落

(1) (住宅地)新設住宅市場の動向

2015 年は住宅支援制度の拡充もあり、駆け込み需要の反動を受けた前年から若干のプラスを見込む

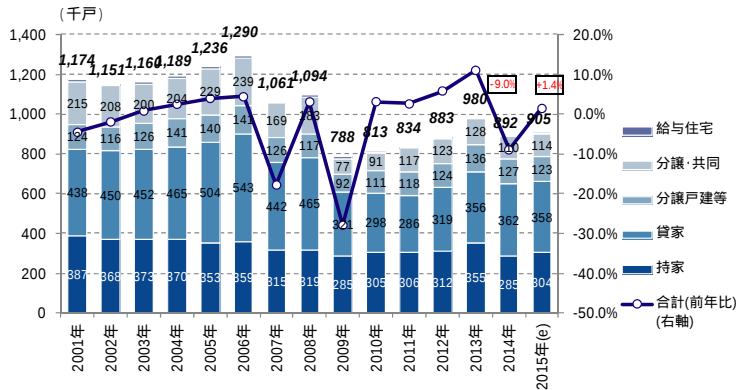
2015 年の住宅着工戸数は、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動のため大きくマイナス(▲9.0%)となった前年に比べ+1.4%の905千戸程度となる見込み(【図表5】)。住宅ローン減税と「すまい給付金」制度に加え、住宅エコポイントの復活、フラット35Sの金利引き下げ幅の拡大、住宅に係る贈与税非課税枠の拡充、ZEH(ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス)向け補助金制度などの支援制度導入のほか、アベノミクス効果による所得水準の向上など、消費者マインドへのプラス要素が多く、住宅市場にとって追い風の環境と言える。足許の着工戸数は、1、2月は前年同月比マイナスだったが、3月は貸家が牽引する形でプラスに転じた。

(2) (住宅地)分譲マンション市場の動向

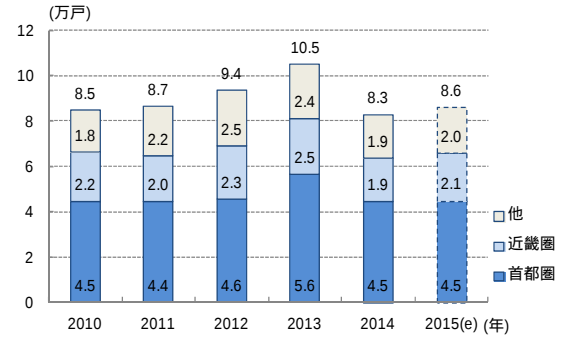
2015 年の供給戸数は良好な住宅取得環境を受け前年から若干のプラスを見込む

2015 年の分譲マンション供給戸数は、首都圏で4.5万戸(前年比+0.2%)、近畿圏で2.1万戸(同+11.6%)、総数で8.6万戸(同+3.6%)と、駆け込み需要の反動減によりほぼリーマンショック後の2010年並の供給となった前年から、若干の回復を見込む。2014 年は、平均販売価格が首都圏で前年比+2.7%、近畿圏で同+4.3%と上昇したなか、平均初月契約率は好不況判断の目安と言われる70%を超えて推移しており(【図表8、9】)、販売環境はこれまでのところ概ね良好である。但し、用地価格の高騰と、建設コストの高止まりという難しい環境下、着実に価格転嫁を進めていくのは難しく、特に立地に劣る物件についてはコストプッシュの影響を免れないものと思われる。デベロッパー各社にとっては今後、いかに優良な用地を厳選して仕入れ、エリアの需給を見極めつつ効果的に供給を進めていくかがポイントである。

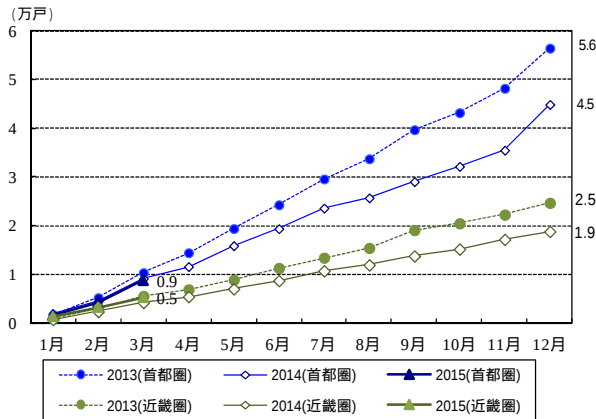
【図表 5】住宅着工戸数の推移



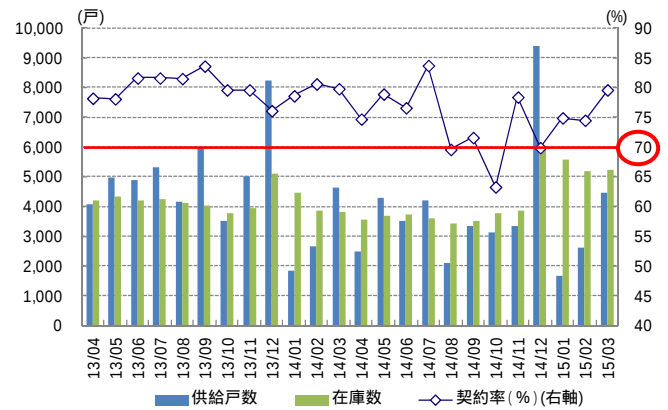
【図表 6】分譲マンション供給戸数の推移



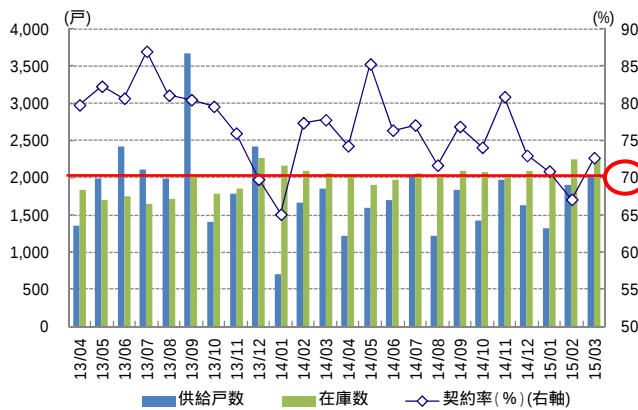
【図表 7】分譲マンション供給戸数の月次推移



【図表 8】首都圏マンション販売推移



【図表 9】近畿圏マンション販売推移



(出所) 【図表 5】は国土交通省「住宅着工統計」、
【図表 6～9】は不動産研究所公表データより
みずほ銀行産業調査部作成

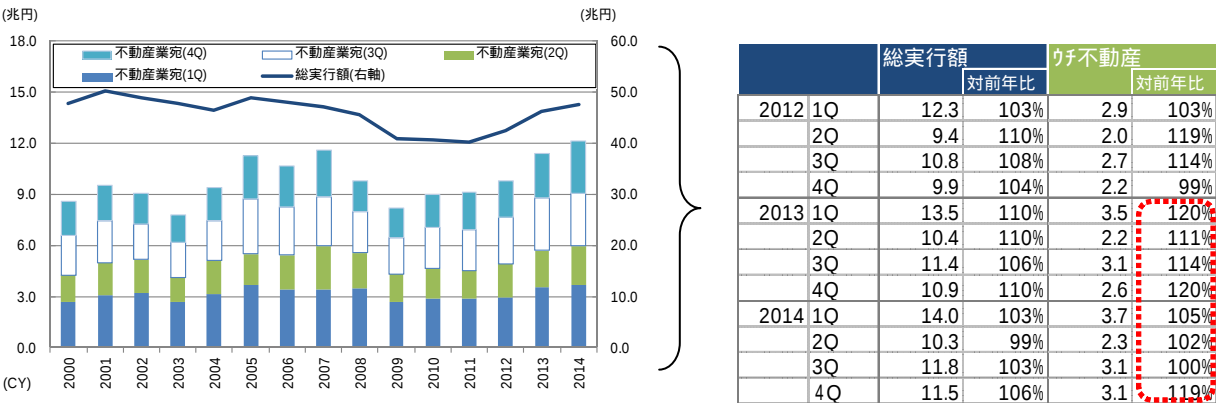
4.不動産売買(投資)市場の動向 ～ 引き続き活況

不動産取引は良好な資金調達環境の継続を背景に引き続き活況

株式会社未来総合研究所が公表している「不動産売買実態調査」によると、2014年度の不動産取引件数は前年比+1%とほぼ横ばいながら、取引額は同+15%増加し、2007年度に次いで2000年以降2番目の水準となった。不動産価格が上昇するなか、円安による割安感もあり、特に外資系法人の売買が活発だったほか、引き続き増加傾向にある不動産業宛貸出や(図表10)、良好な資本市場からの調達など不動産市場に対する豊富な資金の流入もその要因と推察される。J-REITに関しては、2014年もPO・IPO件数、調達額ともに相応の実績となり、ヘルスケア施設を主たる投資対象とする「日本ヘルスケア投資法人」が2014年11月に、「ヘルスケア&メディカル投資法人」が2015年3月に上場するなど、アセットタイプも多様化している(図表11)。

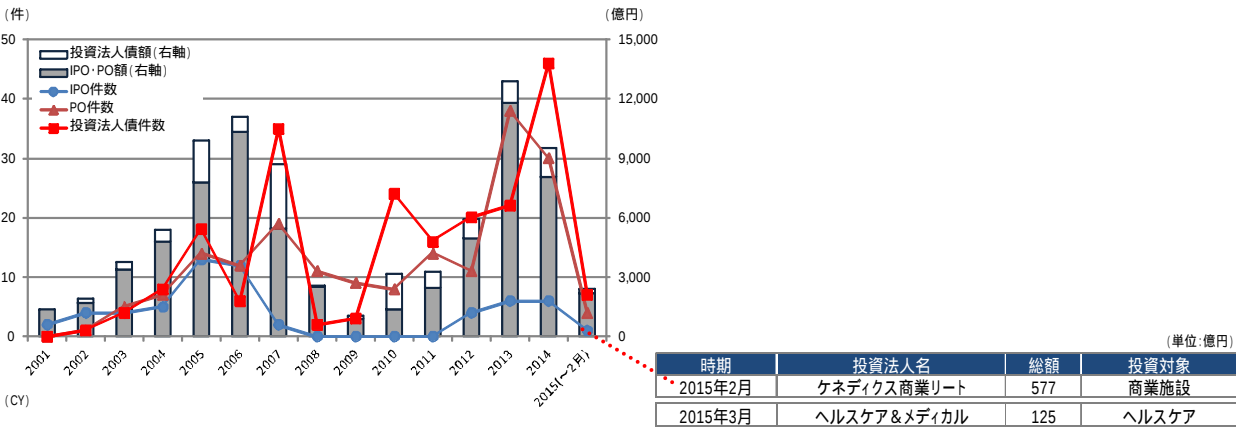
2014年10月に公表された日本不動産研究所の「不動産投資家調査」によれば、オフィスビル・賃貸住宅・商業店舗・ビジネスホテル・物流施設に対する投資家の期待利回りは、引き続きいずれの物件タイプにおいても低下した(図表12)。東京では、いずれの物件タイプにおいても期待利回りは2007年の水準に近づいており、都心立地のオフィスビルの中には1%台の取引事例も聞こえてくる。また、環状線の整備に伴って内陸部に立地がシフトしている物流施設についても、メーカーの物流効率化ニーズや3PLの拡大による高機能な大型物流施設に対する需要の高まりから、引き続き注目が高く、利回りも低下傾向にある。これらの期待利回り低下の背景には外資系ファンドの積極的な投資姿勢も推察され、不動産売買(投資)に際しては案件を選別した対応が求められるだろう。

【図表10】国内銀行貸出実行額の推移



(出所) 日本銀行統計データよりみずほ銀行産業調査部作成

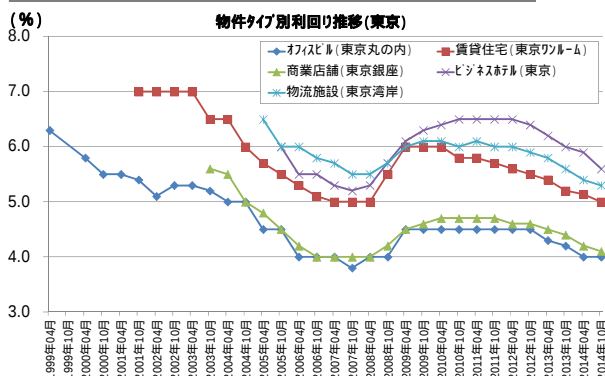
【図表11】J-REITのIPO・PO・投資法人債別件数・調達額推移と14年度IPO銘柄



(出所) 不動産証券化協会公表データ、及び各種公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 12】物件タイプ別期待利回りの一覧と東京所在物件の期待利回り推移

(単位: %)				(単位: %)			
	'13年10月	'14年4月	'14年10月		'13年10月	'14年4月	'14年10月
オフィスビル				商業店舗(郊外型ショッピングセンター)			
東京(丸の内・大手町)	➡ 4.2	➡ 4.0	4.0	東京(郊外)	➡ 6.3	➡ 6.1	➡ 6.0
大阪(御堂筋)	➡ 6.0	➡ 5.8	➡ 5.6	大阪	➡ 6.8	➡ 6.7	➡ 6.5
名古屋(名駅)	➡ 6.2	➡ 6.0	➡ 5.9	名古屋	➡ 7.0	➡ 6.9	➡ 6.6
賃貸住宅(ファミリー)				ビジネスホテル			
東京(城南)	➡ 5.4	➡ 5.2	➡ 5.1	東京(JR・地下鉄の主要駅周辺)	➡ 6.0	➡ 5.9	➡ 5.6
大阪	➡ 6.3	➡ 6.0	➡ 6.0	大阪(JR新大阪駅周辺)	➡ 6.7	➡ 6.5	➡ 6.2
名古屋	➡ 6.5	➡ 6.3	➡ 6.2	名古屋(栄地区)	➡ 7.0	➡ 6.8	➡ 6.5
賃貸住宅(ワーカー)				物流施設(配送型シングルテナント)			
東京(城南)	➡ 5.2	➡ 5.1	➡ 5.0	東京(湾岸/江東地区)	➡ 5.6	➡ 5.4	➡ 5.3
大阪	➡ 6.1	➡ 6.0	➡ 5.9	東京(内陸/多摩地区)	➡ 5.9	➡ 5.6	➡ 5.5
名古屋	➡ 6.4	➡ 6.1	➡ 6.0	大阪(湾岸/大阪港地区)	➡ 6.3	➡ 6.1	➡ 6.0
商業店舗(都心型高級専門店)				大阪(内陸/東大阪周辺)	➡ 6.4	➡ 6.1	➡ 6.0
東京(銀座)	➡ 4.4	➡ 4.2	➡ 4.1	名古屋(湾岸/名古屋港地区)	➡ 6.5	➡ 6.2	➡ 6.0
大阪	➡ 5.8	➡ 5.6	➡ 5.5	名古屋(内陸/名古屋市北部)	➡ 6.5	➡ 6.3	➡ 6.1
名古屋	➡ 6.0	➡ 5.9	➡ 5.8				



(出所) 日本不動産研究所「不動産投資家調査」
よみず銀行産業調査部作成

5. 終わりに

住宅市場の縮小のため海外展開や事業多角化は不可避。業界変化に伴い淘汰、再編の動きも出てくるのではないかと

急増する空き家対策のため、危険な空き家等のスクラップを促進する特別措置法が、2015年5月に全面施行された。人口が減少するなか中長期的に新設住宅着工戸数が伸びる要素は少なく、また都市部への人口集中が続けば、地方との需要の二極化は不可避であろう。かかる環境下、今後は既存の住宅ストックを活用した競争力ある中古住宅の流通促進など、新築重視から既存住宅の活用へと政策がさらにシフトしていくことだろう。

主要な住宅・住設・建材メーカーの方針を見ると、リフォーム事業の強化を掲げつつ、積極的な海外展開や事業多角化をうたっている。住設・建材メーカー各社は、生産拠点と位置付けていた海外(アジア)を消費地としても位置付け、M&A やアライアンスを活用しながら販売チャネルの拡充に取り組んでいる。住宅メーカーにおいても、最近では大和ハウス工業、積水化学工業(セキスイハイム)、パナホームなどが、海外でプレハブ住宅での事業展開を進めており、住宅文化が異なる海外において、各社が生産体制や販売チャネルの構築をどう進めていくのか、その戦略に注目したい。

一方で、日本国内に目を向けると、住設・建材業界は寡占が進んでいるが、住宅業界は大手10社でもシェア10%強に止まる典型的な市場分散型業界である。同業界には全国展開している大手住宅メーカー、ビルダーから地元の工務店まで幅広いプレーヤーが存在するが、その大半は単独での海外展開や事業多角化が容易ではない。住宅着工戸数の減少と需要の二極化が避けられない環境下、競争力や財務体力のない先は淘汰を免れないと思われる。ストック重視への業界変化が予想されるなか、スマート化やリフォーム需要の取込み等を図る異業種が参入し、業界を跨いだ再編の動きも出てくるのではなかろうか。

みずほ銀行 産業調査部
社会インフラチーム
TEL: 03-5222-7548

藤井 洋平 / 工藤 和仁
E-mail: yohei.fujii@mizuho-bk.co.jp
kazuhito.kudo@mizuho-bk.co.jp

© 2015 株式会社みずほ銀行

本資料は金融ソリューションに関する情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定の取引の勧誘・取次ぎ等を強制するものではありません。また、本資料はみずほフィナンシャルグループ各社との取引を前提とするものではありません。

本資料は当行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることがあります。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。本資料の著作権は当行に属し、本資料の一部または全部を、複製、写真複製、あるいはその他の如何なる手段において複製すること、当行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。