

23. 不動産・住宅業界が注目すべき外部環境の変化

ー人口減少社会下、オフィスビル・住宅事業の主戦場は

都心部再開発エリアやコンパクトシティ中心部へー

【要約】

- ◆ 不動産・住宅業界が注目すべき外部環境変化として、①人口動態・世帯数の変化(高齢化の進展)、②土地利用の高度化(オフィスビル市場への影響)、③コンパクトシティ化に取り組む自治体の増加(住宅市場への影響)が挙げられる。
- ◆ 人口減少社会では、オフィスビルや住宅事業が成立するエリアが縮小する可能性が高く、より立地の重要性が高まり、用地仕入力が重要になるほか、事業が成立するエリアを求めて、着実に海外市場を攻略する継続的な取組が求められよう。
- ◆ オフィスビル業界では、大規模再開発によるオフィス床の供給が増加するなか、ソフト面を含めた着実なハイスぺック化の実現(高賃料物件の供給継続)、賃料負担力の高いテナント誘致、スクラップ跡地の有効活用、「街づくり」型ビジネスモデルへの対応強化、などが求められる。
- ◆ 住宅業界では、コンパクトシティ化に取り組む自治体が増加するなか、これからの住宅事業においては、好立地の中古住宅を活用した展開が中心になると思われ、その目利き力が求められる。同市場攻略に向けた本格的な取組を期待したい。

足許の不動産業界環境は良好

足許の不動産・住宅業界は、地価が三大都市圏で上昇を続けているほか、地方圏でも対前年比のマイナス幅が減少しており、オフィスビル市場の空室率・賃料は改善傾向、不動産売買(投資)市場も活況を呈しており、期待利回りがリーマンショック前の水準にまで低下するなど、総じて良好な経営環境である。2014年の消費増税に伴う駆け込み需要の反動減の影響が大きかった住宅市場も同影響が一段落し、住宅取得支援策が拡充されたこともあって、着工戸数は2015年3月より前年同月比プラスとなっている。

人口減少・高齢化による不動産需要縮小は不可避

然しながら不動産業、とりわけオフィスビル・住宅市場は、生活に密着した産業であり、人口動態(就業者数や世帯数)に大きく影響を受けるため、人口減少・高齢化社会を踏まえれば、中長期的な不動産需要縮小は不可避と思われる。

これからの不動産・住宅業界のプレイヤーがとるべき戦略について考察

本章では、「人口動態・世帯数の変化(高齢化の進展)」を軸に、「土地利用の高度化」、「コンパクトシティ化に取り組む自治体の増加」をテーマとして、これからの不動産・住宅業界のプレイヤーがとるべき戦略について考察したい。

1. 人口動態・世帯数の変化(高齢化の進展)

人口減少社会における不動産・住宅業の持続可能性があるビジネスモデルとは?

全国的に街の機能が集約される動き

用地仕入力がますます重要に

オフィスビル賃料に中長期的な低下懸念があるなか、賃料水準の維持に向け、一層の事業ノウハウの深化が求められる

総人口が 2008 年をピークに減少に転じるなか、ディベロッパー各社は引き続きオフィスビル・住宅などの不動産開発を中心に企業成長を実現している。かかるビジネスモデルは、中長期的な不動産・住宅業界を俯瞰した場合、持続可能性のあるものと言えるのであろうか。

都心部では近年、再開発等の土地の高度利用による大規模複合施設開発が進んでいる。また、都心部郊外や地方では、コンパクトシティ化に取り組む市町村が増加している。全国的に街の機能が再開発エリアや市街地中心部に集約される動きが見られるなか、大手ディベロッパー各社は、都心部における自社の得意エリアを中心とした開発を積極化しているほか、都心部郊外や地方主要都市における駅前再開発などに関与している。住宅については、都心部で大規模開発等により大手ディベロッパーの供給が増加する一方、都心部郊外や地方では、事業採算が見込めるエリアを主戦場に、多数のディベロッパーが凌ぎを削っている。

このような開発の動きは今後も継続すると思われるが、人口減少が不可避であるなか、オフィスビルや住宅事業が成立する採算エリアは全国的に益々縮小する可能性が高く、従来以上に立地の重要性が高まるであろう。中長期的には、用地仕入の巧拙がディベロッパーの優劣を決定づけると考えられる。

一人当たりオフィス床面積を一定とすれば、オフィスビル需要は就業者数で捉えられるが、労働政策研究・研修機構の試算によれば、我が国の就業者数は、就業率の若干の上昇を見込むも、生産年齢人口減少に伴い減少すると予測されており(【図表 1】)、その影響が最も小さいと思われる主要なオフィスビル市場の東京都区部でさえも、東京都試算によれば、人口減少・高齢化の影響を免れないとされている(【図表 2】)。女性・高齢者・外国人材の活用により就業者数を維持(増加)できるかはこれからの取組次第であるが、生産年齢人口が減少することは確実であり、オフィスビル需要は縮小圧力が強く、賃料競争に陥りやすい環境が想定される。オフィスビル事業の採算を維持するには、ハード面のみならずサービスなどのソフト面を充実させることによって、継続的に高賃料を期待できる物件を開発する取組のほか、賃料負担力の高い外資系企業の更なる誘致や広域需要の取込など、事業ノウハウを深化させ、総賃料水準を確保する一層の企業努力が求められるであろう。

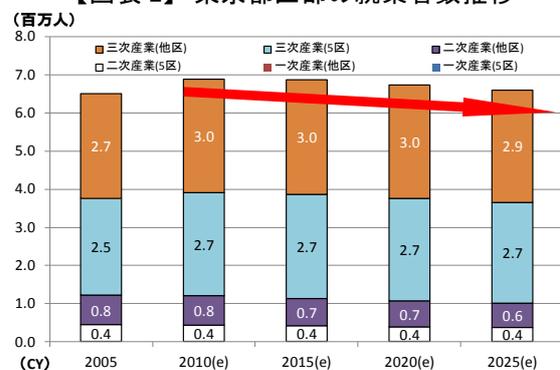
【図表 1】 就業者数の予測(全国)



(出所) 労働政策研究・研修機構「労働力需給の推計(2014年5月)」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 「ゼロ成長・労働参加現状」ケースのシミュレーション数値

【図表 2】 東京都区部の就業者数推移



(出所) 東京都公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

住宅取得層の変化に応じた住宅ビジネスモデルの確立が必要

海外市場の攻略は自然の流れ、海外案件の獲得・現地化に向けた継続的な取組が求められる

また、住宅取得需要の母数と捉えられる 65 歳未満世帯は今後、減少が見込まれる一方で、三大都市圏、とりわけ東京圏では、75 歳以上の世帯が急増する見込である。住宅市場においては、かかる動態変化を捉えたビジネスモデルの早期確立と、新築依存型ビジネスモデルからの脱却が求められよう。

このような国内市場の縮小圧力を踏まえれば、事業が成立しうる市場を海外に求めるのは自然の流れである。近年は大手ディベロッパーを中心に海外への投資も活発化し、再び欧米での物件取得も見られるようになってきた。不動産・住宅業は土着性が強く、主戦場はあくまでも国内であるが、企業としての持続的成長を実現するには、一定程度海外攻略を成功させることも重要であろう。不動産・住宅業の海外戦略は、①先進国での投資、②成長する国での開発、に大分されるが、②については、如何にして「都市の発展段階から」「ローカル企業として」事業を展開できるかがポイントである。成長著しいアジアの都市部には先行者メリットを享受しうる環境があり、商慣習の違いや情報の不透明性から案件のリスクコントロールは極めて難しいが、地場ディベロッパーとの関係深化や一定の海外投資枠設定などにより、継続的に案件獲得・現地化する取組が有効であろう。財務体力のある大手ディベロッパーには日系ディベロッパーを先導する役割を期待したい。

2. 土地利用の高度化(オフィスビル市場への影響)

東京では、複数の大規模再開発が進行しており、特定エリアへのオフィス(商業)集積が更にすすむ

名古屋の街の賑わいは名古屋駅前へ、大阪市場は無難に推移すると予想

日本不動産研究所の全国オフィスビル調査によれば、東京都区部は全国主要 12 都市のオフィスビル延床面積の約 6 割を占めており、圧倒的な市場である(三大都市で 8 割超)。その東京では現在、複数の大型再開発が進行しているほか、鉄道・道路網についても利便性向上に向けた整備が中長期に亘って計画されている。これに伴い、人の流れや賑わいが徐々に変化していくと予想され、再開発が進む大丸有・日八京・六本木・渋谷・品川エリアへ益々オフィス(商業)の集積が進むことで、同エリアの地位が向上していくと予想される(【図表 3】)。

名古屋では、名古屋駅前において複数の大型ビルの竣工が予定されており、当面はその影響を免れないと思われるが、近隣の築古ビルからの移転需要取込と同ビルのスクラップにより、街の賑わいが名古屋駅前へシフトすることで徐々に平準化すると思われる。2027 年には東京とのリニア開通が予定されており、開通後は東京へのアクセス向上に伴い、オフィス市場が縮小する可能性も否定できない。大阪では近年、大規模なオフィス開発が続いたが、当面は大規模開発の予定がなく、既に人口減少と経済成長の鈍化が見られるものの、広域需要を取り込むことで無難な市場推移になると予想する。

【図表 3】 三大都市の 2030 年までの主なイベントと都心部大型開発プロジェクト

| (CY) | 2015 | 2020 | 2025 | 2030 | CY | プロジェクト名 | 延床(千㎡) |
|------|------------------|---------------------|----------------------|----------------|--------|--------------------|--------|
| 東京 | 上野東京ライン開通(2015) | 東京オリンピック(2020) | 東京8号線(地下鉄)延伸構想(2026) | 渋谷周辺整備完了(2027) | 2015 | 品川シーズンテラス | 266 |
| | 中央環状線全線開通(2015) | 山手線品川新駅暫定開業(2020) | 都心直結線構想(2020中頃) | リニア中央新幹線(2027) | 2016 | 六本木3丁目東地区再開発 | 202 |
| | 豊島区新庁舎開業(2015) | 都心直結線構想(2020中頃) | 羽田アクセス線構想(2020中頃) | | 2016 | 大手町一丁目第3地区再開発 | 207 |
| | 環状2号線開通(2016) | 日本橋高島屋周辺再開発完成(2018) | | | 2017 | 紀尾井町計画 | 227 |
| | 豊洲新市場開場(2016) | 渋谷南街区・道玄坂街区竣工(2019) | | | 2017 | 豊洲2丁目駅前北区再開発 | 243 |
| | | 新国立競技場竣工(2020) | | | 2017 | 大手町1-1計画 | 257 |
| | | | | | 2018 | 大日本印刷市ヶ谷工場整備計画 | 238 |
| | | | | | 2018 | 大手町2丁目地区再開発 | 355 |
| | | | | | 2019 | ARIAKE Garden City | 290 |
| | | | | | 2019 | 大手町1丁目2番街区一体開発 | 352 |
| 名古屋 | 大名古屋ビル竣工(2015) | JR名古屋駅前大開発 | | | 2020 | TGMM芝浦プロジェクト | 298 |
| | JPタワー名古屋竣工(2015) | | | | 2020 | 渋谷駅桜丘地区再開発 | 241 |
| | 新第二豊田ビル竣工(2016) | | | | 2021 | 品川新駅暫定開業 | N.A. |
| | JRゲートタワー竣工(2017) | | | | 2021 | 東京駅前八重洲2丁目北地区開発 | 316 |
| 大阪 | グローバルゲート竣工(2017) | ワールドマスターゲームズ(2021) | | | 2022 | 臨海副都心青橋ST区画プロジェクト | 381 |
| | | | | | 2022 | 東京駅前八重洲2丁目中地区再開発 | 380 |
| | | | | | 2023 | 東京駅前八重洲1丁目東地区再開発 | 220 |
| | | | | | 2024 | 虎ノ門2丁目地区再開発 | 255 |
| | | | | | 2025 | 浜松町駅西口周辺再開発A地区 | 289 |
| | | | | | 2020以降 | 品川駅西口地区再開発 | N.A. |

(出所) 各種公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

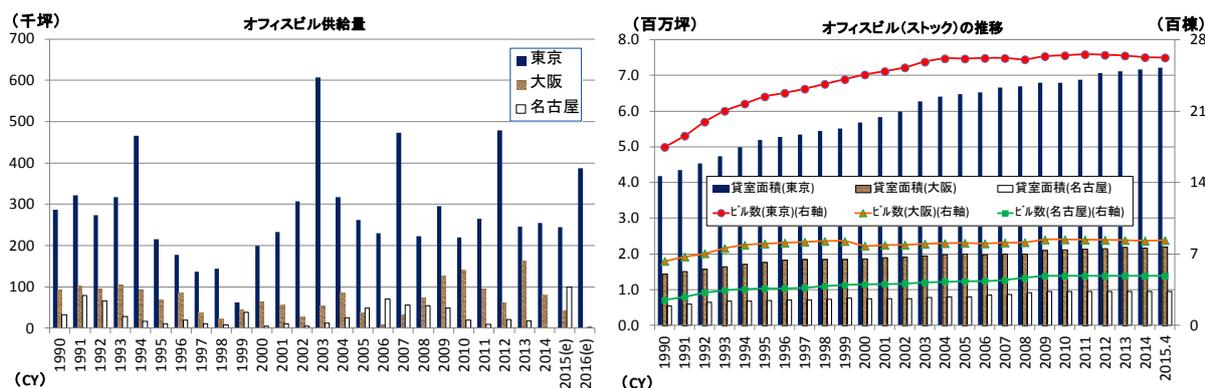
今後はエリアとしての競争力が求められ、スクラップ跡地や好立地エリアでの「街づくり」型ビジネスモデルが重要になるのでは？

「街」を進化させる「タウンマネジメント」の重要性が高まるのでは

三大都市ではこれまでも継続的にオフィスビルが開発・供給されてきたが、近年、とりわけ東京ではオフィスビル棟数がほぼ横ばいで推移し、延床面積の伸びも緩やかになっている。これは土地利用の高度化によって、より大型のオフィスビルが供給される一方で、コンバージョンや再開発などのスクラップが進んでいるためと推察される(【図表 4】)。この流れが更に進めば、大型ハイスペックビルの希少性が低下し、市場全体の賃料水準低下が懸念される。賃料水準を維持するためには、交流人口増加により一定の需要が見込まれるホテルや商業施設などのオペレーショナルアセットと組み合わせた、オフィスビルの集積としてのエリア(「街」)の魅力向上が求められよう。不動産業の成長戦略上、スクラップ跡地の有効活用のほか、「街づくり」型ビジネスモデルが重要になると思われる。同ノウハウを備えたディベロッパーが事業展開上有利になり、ノウハウが不足するディベロッパーは、ノウハウを補完する共同開発などに取り組むことが求められるのではなかろうか。

未だ旧耐震のオフィスビルが主要 12 都市で約 3 割と、相当数存在することに鑑みれば、当面はかかる「スクラップ&ビルド」型のビジネスモデルが継続すると思われるが、耐震化や BCP 対応が一巡すれば、「街」を進化させるソフト面の重要性が高まる可能性が高い。「街」としての経年優化を実現する「エリアマネジメント」への本格的な取組強化が求められると思われる。

【図表 4】 三大都市のオフィスビル市場推移(フローとストック)



(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. コンパクトシティ化に取り組む自治体の増加(住宅市場への影響)

コンパクトシティ化を検討する市町村が増加

2014年のコンパクトシティ関連3法改正や「地方版総合戦略」の策定本格化もあり、コンパクトシティ化を検討する市町村が増えている。これは郊外に広がった地方の市街地で人口減少が続くなか、人口密度の低下による地域経済の縮小や生活機能、地域活性化余力の衰退を克服すべく、縮小する地域にあわせて都市を整備し、地域の活力を維持・再生させようとする取組である。

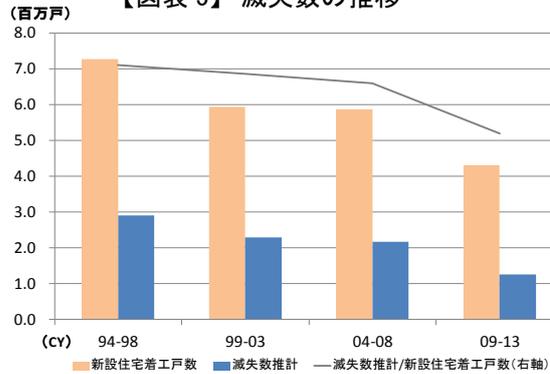
空き家は地域の価値を下げる

一方で、近年は危険な空き家のスクラップを可能にする「空き家対策特別措置法」が全面施行されるなど、空き家の増加が社会問題となっている。総務省「平成25年住宅・土地統計調査」によると、総世帯数5,245万世帯に対して、総住宅ストックは6,063万戸であり、空き家率は13.5%と過去最高となった。空き家の増加は防災・衛生・景観に悪影響を与え、地域のブランド価値の低下をもたらすが、空き家のなかで特に問題視すべき「管理されていない空き家」の割合は全国の5.8%に対し、首都圏では3.6%に留まる一方、四国では10.2%に達しており地域差が出ている。

2030年には4戸に1戸が空き家に

空き家増加の要因としては、コスト面や税制面を背景に減失数が減少し、新設住宅着工戸数に占める減失数の割合が低下していることがあげられる(【図表5】)。住宅需要(≒総世帯数)の減少が避けられないなか、新築住宅は今後も一定数建設される見込であり、現状の減失率を前提とすれば、2030年の空き家率は25.9%と、4戸に1戸以上が空き家となると試算される(【図表6】)。

【図表5】 減失数の推移



(出所) 総務省「住宅・土地統計調査」、国土交通省「住宅着工統計」よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 減失数は住宅ストックの増加数と新設住宅着工戸数からの推計値

【図表6】 空き家率の推計



(出所) 総務省「住宅・土地統計調査」、国土交通省「住宅着工統計」、国立社会保障・人口問題研究所データよりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 2015年以降みずほ銀行産業調査部推計

人口減少社会では、新築事業においても好立地の中古住宅活用が必要

空き家増加の抑制と、地方郊外居住者の「住替」を必要とするコンパクトシティ化を短期間で実現するのは極めて難しく、自治体主導による粘り強い取組が必要である。そのため、居住誘導区域外の空き家のスクラップと跡地利用を推進することはもちろんであるが、民間企業によって誘導区域内において新築・リフォーム物件が継続的に供給されることが必要である。大手住宅メーカーが本格的に中古住宅を活用した事業に取り組み、中心市街地での魅力ある住宅供給がいっそう活発化すれば、自然とコンパクトシティ化が実現されよう。我が国の中古住宅流通市場は総住宅流通量の15%弱と、限定された市街地における住宅間の住み替えが主流である欧米の60~80%超には大きく劣るが、既に好立地の住宅適地には既存住宅があることを踏まえれば、今後は新築事業においても中古住宅の建替が必要になると思われ、仕入・販売の両面から中古住宅に対する注目が高まっていく可能性が高い。

新たな事業ノウハウの獲得とビジネスモデルの構築に向け、自前主義にこだわらない取組を期待したい

「新築重視」の市場構造から、大手住宅メーカーは自社施工物件(いわゆるOB顧客)の需要取込が中心で、買取・再販ビジネスへの取組を本格化していない。そのため同市場の主要プレーヤーは新興企業となっているが、住宅総需要が縮小するなか、同市場の攻略は、大手住宅メーカーにとっても一次取得層からシニア層までのターゲット顧客拡充に資するものである。中古住宅を仕入れて、建替(新築)をするのかリノベーションをするのか、それを分譲とするのか賃貸物件とするのか、また、土地の高度利用によりマンションを建設できないか、ターゲット世帯をどうするのか(高齢者向けとするのか)、など、採算を確保できる中古住宅活用の目利き力がこれからの住宅事業の成否を分けるのではないだろうか。自前主義に拘ることなく、アライアンスやM&Aを戦略オプションとして、積極的に同市場を攻略する取組を期待したい。

(社会インフラチーム 藤井 洋平/工藤 和仁)
youhei.fujii@mizuho-bk.co.jp
kazuhito.kudo@mizuho-bk.co.jp

©2015 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊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、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。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、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊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。