

賃貸住宅市場のマクロ分析の勧め (9)

東京圏の賃貸住宅市場 (埼玉県)

藤井 和之

株式会社タス

主任研究員 兼 新事業開発部長

事実を立証するための直接的な証拠を得ることができない場合が多々あります。その場合は状況証拠という間接的な証拠を積み上げることで立証を試みることになるわけですが、市場の分析もこれに近いものがあります。例えば賃貸住宅市場の場合、連載第6回、第7回で解説した通り、管理会社や不動産会社等に蓄積されるのは、これらの会社に管理や仲介を委託することができる顧客の優良物件のみのデータだけです。管理や仲介を委託する余力のない【経営難等物件データ】が含まれていませんので、管理会社や不動産会社等に蓄積されるデータからは、市場の一面しか読み取ることができません。したがって、賃貸住宅市場を正しく認識するためには、様々なデータを照らし合わせて状況証拠を積み上げていくしかないので。本連載では第1回から第5回にかけて、公的な統計情報を用いて、主に東京圏の賃貸住宅市場を取り巻く状況と、今後直面する社会環境の変化についてとりあげました。これらのなかで、

- 東京圏は、全国から人口の流入が継続しているが、需要（賃貸住宅に居住する世帯数）の増加を上回る供給が行われていることから、賃貸住宅市場は慢性的な供給過剰状態となっている
- 東京オリンピックの開催される2020年頃から埼玉県と千葉県で世帯数の減少（住宅市場の縮小）が始まり、2025年頃からは東京都と神奈川県においても世帯数の減少（住宅市場の縮小）が始まるため、賃貸住宅市場はさらに厳しさを増す
- 人口の都心回帰、大学の都心回帰が進行していることから、郊外では既に住宅市場の縮小は始まっている
- 賃貸住宅に居住する単身者の高齢化が進行しており、今後はその影響を考慮する必要がある

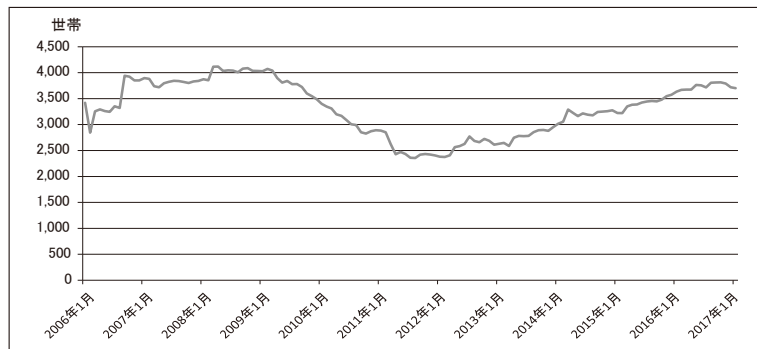
【ふじい・かずゆき】1962年生まれ。賃貸住宅の空室率や募集期間、更新確率等の時系列指標を開発。それらの指標と公的統計を用いた賃貸住宅マーケットの分析を行う。(株)タスが毎月発行している賃貸住宅市場レポートの執筆、業界誌への寄稿、セミナーの講師を務める。不動産証券化協会認定マスター、MRICS (英国王立チャータード・サーペイヤーズ協会メンバー)、宅地建物取引士。

ことを解説してきました。これらを念頭に置いたうえで、今回から5回にわたり、東京圏各地域の賃貸住宅市場の状況について、株式会社タス（以下「タス」という）のマクロ指標等を用いて解説していきます。最初となる今回は、埼玉県の賃貸住宅市場について解説します。

1. 需要と供給のバランス

最初に、埼玉県の需要と供給のバランスを確認しましょう。賃貸住宅の需要の推移は賃貸住宅に居住する世帯数の推移で確認することができます。とはいえ、賃貸住宅に居住する世帯数の推移をタイムリーに集計している統計情報はありませんので推定が必要になってきます。図1に総務省の「住民基本台帳月報」から作成した埼玉県の世帯数の推移を示します。なお、季節変動を除くために12ヶ月の移動平均を採用しています。埼玉県では世帯数が増加傾向にあり、2017年1月現在では月当たり約4,000世帯が増加しています。この数値に、賃貸住宅に居住する世帯割合を乗じることにより賃貸住宅に居住する世帯数推移を推定することとします。埼玉県の賃貸住宅に居住する世帯割合は、総務省の「平成25年住宅・土地統計調査」から31.3%です。この世帯割合を図1のグラフの数値に乗じたものを図2に示します。これを埼玉県の賃貸住宅の需要

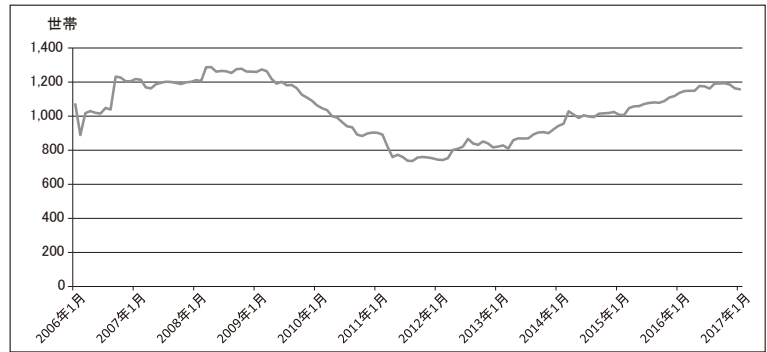
図1 埼玉県の世帯数推移 (12ヶ月移動平均)



総務省「住民基本台帳月報」からタスが作成

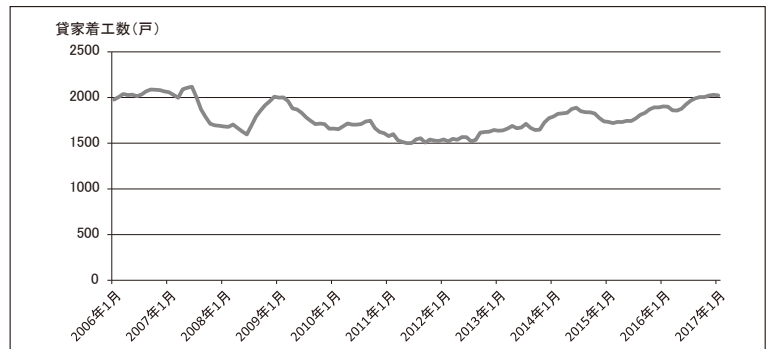
の推移として使用します。埼玉県賃貸住宅に居住する世帯は、2017年1月現在では月当たり約1,200世帯が増加していると推定できます。では、供給状況はどうでしょうか。図3は国土交通省の住宅着工統計から作成した埼玉県の貸家着工数の推移です。こちらも季節変動を除くために12ヶ月の移動平均を採用しています。埼玉県ではサブプライム前のいわゆるミニバブル時代には約月2,000戸の賃貸住宅を着工していました。それがサブプライム問題、リーマンショックを経て約月1,500戸まで減少しました。着工数が増加に転じたのは東日本大震災後で、その後、政権交代による景気回復（アベノミクス）、相続税改正に伴う相続税対策の賃貸住宅建設増加、マイナス金利導入による金融機関の貸し出し態度の軟化の影響を受け、2017年1月現在には、ミニバブル時と同じ水準の約月2,000戸まで増加しています。全国の貸家着工数がミニバブル時の7割程度にとどまっていることを考慮すると、埼玉県の貸家着工数の増加幅は大きく、相続税改正やマイナス金利の影響を強く受けていることが判ります。供給（貸家着工数推移）から需要（推定賃貸住宅世帯推移）を差し引いたグラフを図4に示します。全期間にわたって供給が需要を上回っていることが判ります。ここでポイントになるのが、供給のうちどのくらいの割合が建て替えであるかということです。供給が建て替えに伴うものであった場合は、賃貸住宅ストック数の増加は全体としては少なくなりますので、図4のグラフの値ほどは賃貸住宅ストック数が増加していないことになります。ただし、相続税対策で賃貸住宅を建設する場合は、従前は賃貸住宅でないケースがほとんどと考えられます。この場合は、賃貸住宅ストックは純増となります。以上から、相続税対策の賃貸住宅着工数が増加してきた2014年以降は、賃貸住宅市場の空室率に対する影響も強くなっていると考えられます。では実際にタスの賃貸住宅空室率の指標である空室率TVI（TAS Vacancy Index：TAS空室インデックス）の推移を確認してみましょう。図5に埼玉県の空室率TVIの推移を示します。なお、「全体」

図2 埼玉県の賃貸住宅に居住する世帯数推移推定（12ヶ月移動平均）



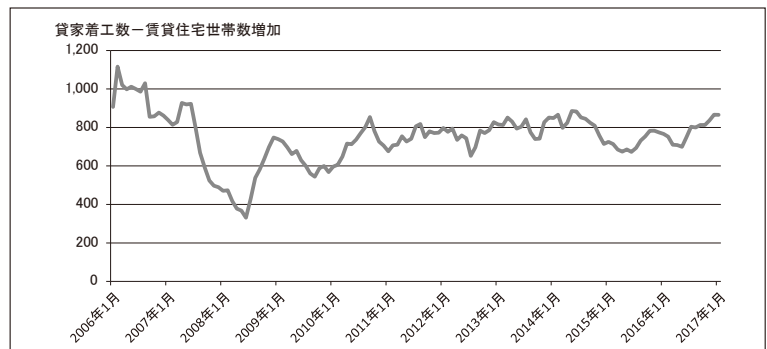
総務省「住民基本台帳月報」、平成25年住宅・土地統計調査 からタスが作成

図3 埼玉県の貸家着工数推移（12ヶ月移動平均）



国土交通省「住宅着工統計」からタスが作成

図4 埼玉県の貸家着工数－賃貸住宅世帯数推移



国土交通省「住宅着工統計」、総務省「住民基本台帳月報」、平成25年住宅・土地統計調査 からタスが作成

は全データを使用して算出した値で、連載第6回で解説した住宅・土地統計調査から算出できる空室率と比較することが可能です。「マンション系」は構造が鉄骨造（S造）、鉄筋コンクリート造（RC造）、鉄骨鉄筋コンクリート造（SRC造）のデータのみを使用して算出した値、「アパート系」は構造が木造と軽量鉄骨造のデータのみを使用して算出した値です。

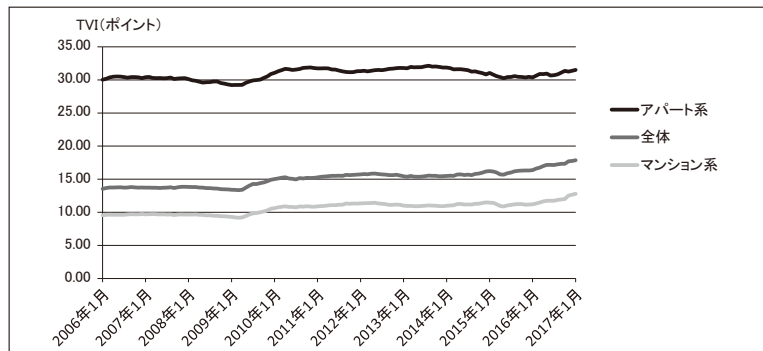
埼玉県の空室率TVI（全体）は東京圏の中で最も高い水準で推移しています。また2009年以降は長期的に悪化傾向で推移しており、新規供給を需要の増加で吸収しきれていない状況が読み取れます。また、相続税改正が施行された2015年1月以降、悪化幅が大きくな

っています。次にアパート系とマンション系の空室率TVIを確認しましょう。後ほど詳細に解説しますが、マンション系の賃貸住宅の方がアパート系賃貸住宅よりも市場競争力のある立地に建設されている物件が多いことから、マンション系のほうがアパート系よりも空室率TVIが低い水準で推移しています。アパート系、マンション系共に空室率TVIは2015年1月から悪化傾向に転じていますが、アパート系空室率TVIの推移が長期的にはおおむね横ばいで推移していると考えられるのに対して、マンション系空室率TVIはそれまでの推移と大きく異なり、2年間で2ポイント近く悪化しています。これらから、埼玉県では相続税対策の影響をマンション系の賃貸住宅が強く受けていることがわかります。

2. 単身者向け物件に偏った供給

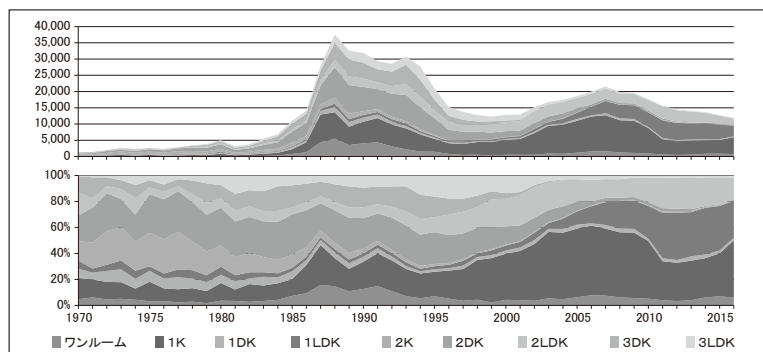
視点を変えて、埼玉県でどのような間取りが供給されてきたかについてみていきましょう。図6は埼玉県で流通している物件がいつ新規供給されたかを間取り別にまとめたものです。上図が件数、下図が同じ年に新規供給された物件の中で各間取りが占める割合を示しています。また、間取りは下から、ワンルーム、1K、1DK、1LDK、2K、2DK、2LDK、3DK、3LDKを示しています。供給が増加したことを示す山が2つあります。最初の山はバブル時代のもの、2つ目の山はリーマンショック前までのミニバブル時代のもので、バブルの山は東京圏のすべての地域に広がっていますが、ミニバブルの山は主に東京23区に集中しており、より局地的なものでした。埼玉県では、バブル時代までは家族向けの間取りを中心に供給されてきました。この流れが変わったのは1994年です。東京圏では、賃貸住宅に居住する家族世帯数は1995年をピークに横ばい傾向で推移しているのに対して、単身世帯数は増加傾向にあります。このような世帯の推移に市場が反応して、単身向けの間取り（ワンルーム、1K）の供給に舵を切ったものと考えられます。また、2000年頃から始まった不動産投資ブームの影響もあります。これらについては第5回で詳細に解説していますのでご参照ください。1994年以降、埼玉県では単身者向けの間取りの中でも1Kを中心に供給が偏ってい

図5 埼玉県の空室率TVI推移



分析タス

図6 埼玉県の間取り別新規供給状況（上図件数、下図割合）



分析タス

ます。ミニバブル時の供給量は、バブル時ほど多くありませんが、こと単身者向けの間取りに限ってはバブル時と同程度の供給量であったことがわかります。2006年頃から小家族向けの間取りである1LDKの比率が増加しましたが、相続税対策目的の賃貸住宅供給が増加した2014年頃から再び1Kの供給量が増加傾向にあります。なお、埼玉県では家族向けの間取りである2LDKは一定の供給が継続して行われています。古い間取りタイプである2K、2DK、3DK、面積の大きい3LDKの供給量は2000年頃を境に減少しています。したがってこれらの間取りで流通している物件は築古のものが多くなっています。

このような供給の偏りが賃貸住宅市場にどのような影響を及ぼしているのでしょうか。図7に埼玉県の空室率TVIを間取り別に分析したグラフを示します。埼玉県では、供給が多い1K、1Kと市場が競合するワンルームの空室率が高い数値で推移をしていることから、単身向けの間取りが供給過剰になっていることがわかります。また築古の物件の多い2Kや2DKも、空室率TVIが高い水準で推移しています。ワンルームと1Kの空室率TVIは、2016年初旬から急激に悪化傾向にあります。では次に賃料の動向を確認しましょう。図8に埼玉県の間取り別賃料指数の推移を示します。2004

年の第1四半期を100とした四半期ごとの推移を示しています。間取り別賃料指数の推移からも、単身向けの間取りの賃料が低水準にあることが確認できます。特に、バブル時代に供給された築古物件が多いワンルームの賃料が低い水準で推移しています。一方で、新規供給の多い1Kの賃料は、ワンルームよりも若干高い水準で推移しており、ワンルームに対する競争優位が認められます。いずれの間取りも、ミニバブル時においても賃料が回復せず、下落を続けています。このように、賃料指数の推移からも、埼玉県では単身者向けの間取りが供給過剰状態となっていることが確認できます。また、築古の物件が多い2Kについても賃料指数が低水準で推移しています。なお、連載第7回で解説したとおり、賃料指数は不動産会社に仲介を依頼できる優良な物件のデータのみで分析されていることに留意する必要があります。つまり、不動産会社に委託することができなくなった【経営難等物件データ】も含めると、単身向け物件の賃料はさらに悪化している可能性があるということです。

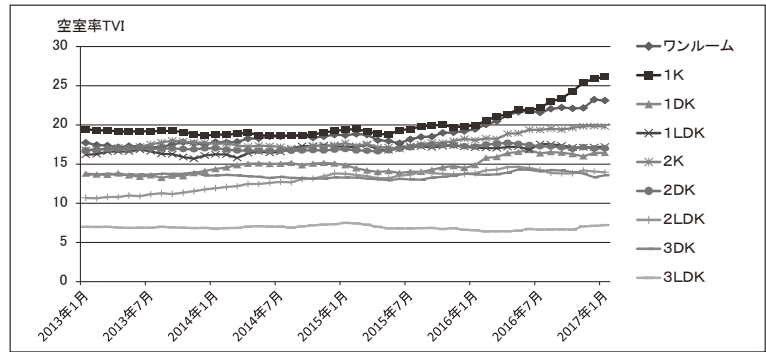
3. どのような物件が空室となっているか？

不動産は立地が重要であるといわれます。賃貸住宅では、需要が旺盛な地域で、最寄り駅から10分未満ということが一つの目安とされています。また、同地域に競合が多すぎないことも重要です。これを念頭に置いて、埼玉県でどのような立地に賃貸住宅が供給されてきたかを確認してみましょう。

図9～図12は、埼玉県で建設された賃貸住宅を地図上にプロットした図です。それぞれ3つの時期に分けてプロットしており、上からミニバブル期（2005年～2009年）、低迷期（2010年～2013年）、相続税対策影響期（2014年～2016年）を示しています。また、地図上でグレイに塗りつぶされている自治体は平成22年～平成27年の国勢調査の間に人口が減少した自治体、白抜きの自治体は同期間に人口が増加した自治体を示します。

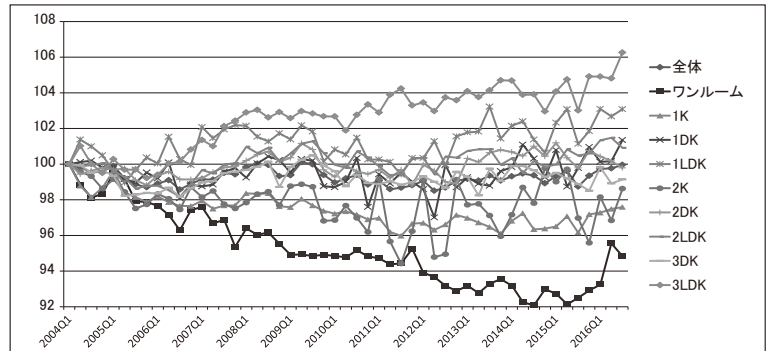
図9と図10の左側は最寄り駅から10分未満に立地する物件、右側は最寄り駅から10分超に立地する物件をプロットしています。また、図9はアパート系、図10

図7 埼玉県間取り別空室率TVI推移



分析タス

図8 埼玉県間取り別賃料指数推移（2004年第1四半期=100）



分析タス

はマンション系をプロットしたものです。第1節で解説したように、埼玉県ではミニバブル期には大量の賃貸住宅が供給されていました。2016年後半から、賃貸住宅の着工数が増加していることが、メディアで盛んに取り上げられていますが、ミニバブル期に比較すると着工数は少なく、バブルというまでには至っていないことがわかります。アパート系（図9）とマンション系（図10）を比較すると、ミニバブル期には両方とも最寄り駅から10分超の物件が多く供給されていました。しかしミニバブル後に、マンション系は最寄り駅から10分未満の物件が中心になったのに対し、アパート系は引き続き最寄り駅から10分超の物件が多く供給されています。また、アパート系は人口が減少している地域にも多く供給されています。以上から、マンション系は比較的「立地ありき」で供給されているのに対し、アパート系は「土地ありき」で立地として市場競争力の弱い物件が多く供給されている傾向があることが読み取れます。このような物件は、築浅の間はテナント付けができて、築年が古くなるにつれてテナント付けが困難になります。また、条件が同じ場合、マンション系の賃料はアパート系の賃料よりも10%程度高くなります。賃料の下落率は概ね年間1%ですので、築浅のアパート系の物件については築10年前後のマンシ

ョン系の物件と競合することとなります。マンション系の方が市場競争力の高い立地に所在している物件が多いため、築浅のアパート系物件のテナント付けも苦勞を強いられることとなります。これが、アパート系の空室率TVIがマンション系の空室率TVIよりも高くなっている要因と考えられます。

次に、図11と図12の左側は单身向け物件（ワンルームと1K）、右側は家族向け物件（ワンルームと1K以外）をプロットしています。また、図11はアパート系、図12はマンション系をプロットしたものです。ミニバブル期はアパート系、マンション系ともに单身向け物件を多く供給してきました。ミニバブル以降は、アパート系は若干家族向け物件が増加したのに対して、マンション系は引き続き单身者向け物件が多く供給されていることがわかります。前節でも解説したように、单身向け物件は既に供給過剰となっています。单身向け物件も築古の物件や立地が悪い物件は、テナント付けが困難になっていると考えられます。

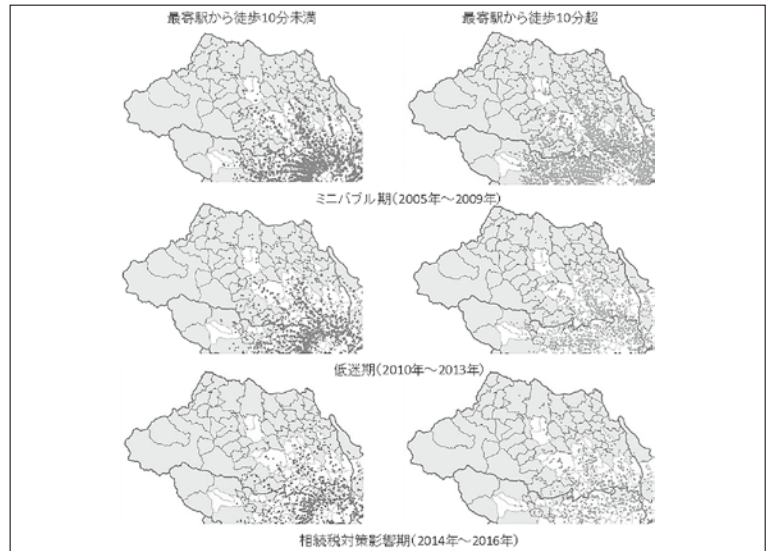
4. 【経営難等物件データ】の空室はどのくらいあるか

連載第6回で解説したように、賃貸住宅データは、A.賃貸経営に余裕があるオーナーの物件データ（管理会社や不動産会社の顧客データとして収集されるデータ）とB.【経営難等物件データ】（管理会社や不動産会社に委託する余裕がなくなったオーナーのデータ）に分類できます。さらに、A.はA1.【満室稼働データ】とA2.【空室募集中データ】に分解することができます。【空室募集中データ】に含まれる空室をA2-空、【経営難等物件データ】に含まれる空室をB-空とする（図13参照）と、以下の関係式を定義することができます。

$$A2-空 \div (A1 + A2) = \text{管理会社等の発表する空室率}$$

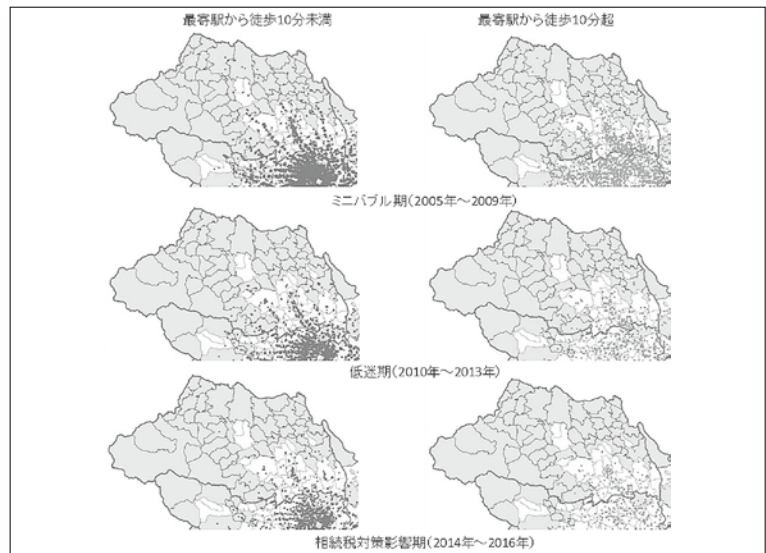
$$A2-空 \div A2 = \text{空室率TVI}$$

図9 埼玉県アパート系新規供給状況（最寄駅からの距離で分類）



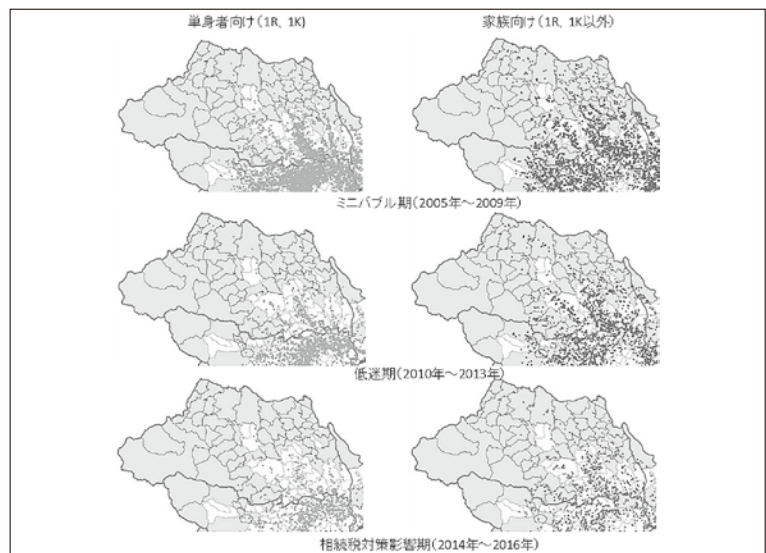
分析タス

図10 埼玉県マンション系新規供給状況（最寄駅からの距離で分類）



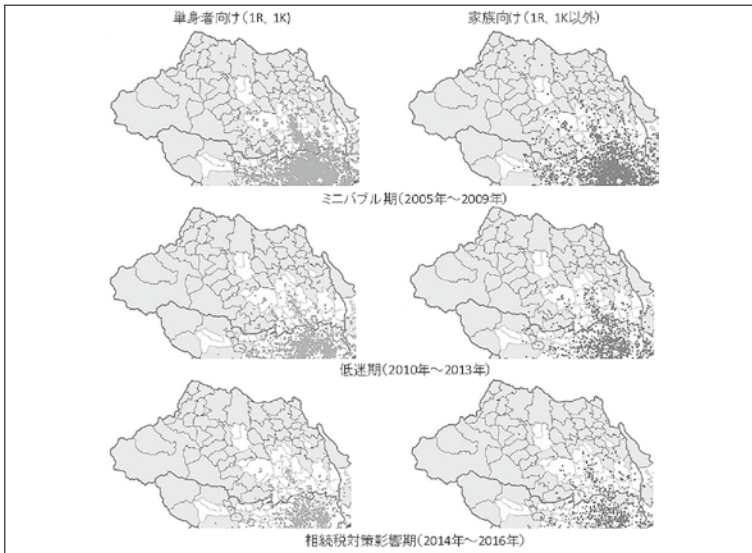
分析タス

図11 埼玉県アパート系新規供給状況（单身向け、家族向けで分類）



分析タス

図12 埼玉県マンション系新規供給状況(单身向け、家族向けで分類)



分析タス

$$(A2 - \text{空} + B - \text{空}) \div (A1 + A2 + B)$$

=住宅土地統計調査の空室率

これらの関係式を用いてA1.【満室稼働データ】とA2.【空室募集中データ】、B.【経営難等物件データ】の割合を算出してみましょう。管理会社等が発表している空室率は、賃料ベースやサブリースベースがほとんどですが、概ね5%~10%です。戸数ベースの空室率は不明ですが、ほぼ同じ範囲であると仮定し、ここでは平均が7.5%であると仮定します。また、【経営難等物件データ】の空室率(=B-空÷B)が30%~50%の範囲であると仮定して算出しました。

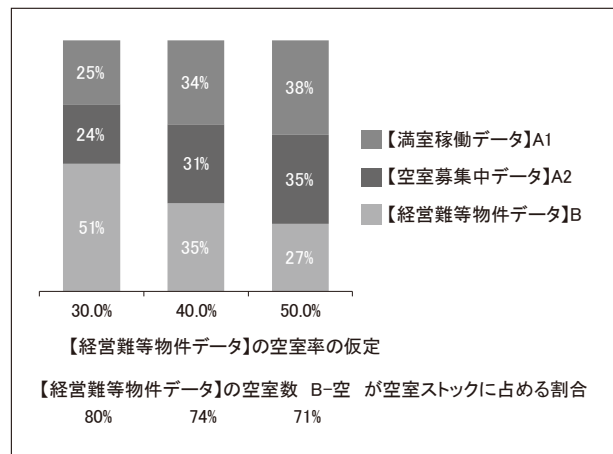
図14に、B.【経営難等物件データ】の空室率が30%、40%、50%の場合のA1.【満室稼働データ】とA2.【空室募集中データ】、B.【経営難等物件データ】の割合とその際の【経営難等物件データ】の空室であるB-空が空室ストックに占める割合を示します。

埼玉県では、【経営難等物件データ】の空室率が30%の場合は、【経営難等物件データ】が賃貸住宅ストックに占める割合は約51%で、【経営難等物件データ】の空室が空室ストックに占める割合は約80%です。同様に【経営難等物件データ】の空室率が40%の場合は、【経営難等物件データ】が賃貸住宅ストックに占める割合は約35%で、【経営難等物件データ】の空室が空室ストックに占める割合は約74%。【経営難等物件データ】の空室率が50%の場合は、【経営難等物件データ】が賃貸住宅ストックに占める割合は約27%で、【経営難等物件データ】の空室が空室ストックに占め

図13 賃貸住宅データの構造

【満室稼働データ】	
A1:	総戸数
【空室募集中データ】	
A2-空:	空室数(不動産会社が仲介)
A2:	総戸数
【経営難等物件データ】	
B-空:	空室数(募集委託無し)
B:	総戸数

図14 埼玉県の【満室稼働データ】と【空室募集中データ】、【経営難等物件データ】の割合と【経営難等物件データ】の空室が空室ストックに占める割合の推定



〔平成25年住宅・土地統計調査〕等からタスが分析

る割合は約71%であると推測されます。

5. まとめ

今回は、東京圏のうち埼玉県の賃貸住宅市場の状況について解説しました。埼玉県で問題となっている、单身者向け間取りに供給過剰感が出てきていることや、人口減少地域や最寄駅から10分超の市場競争力の弱い物件の供給が継続していることは、東京圏に共通する問題です。また、今回【経営難等物件データ】がストック全体に占める割合を視える化したことで、「土地ありき」で賃貸経営を始めたオーナーが苦戦している可能性を確認することができました。次回は千葉県