

賃貸住宅市場のマクロ分析の勧め (11)

東京圏の賃貸住宅市場 (東京23区)

藤井 和之

株式会社タス
主任研究員 兼 新事業開発部長

東京23区は、日本最大のビジネスセンターです。平成29年(2017年)8月1日現在の総人口は、約946万人で、世帯数は約496万世帯です。平成25年(2013年)の「住宅・土地統計調査」から、東京23区で賃貸住宅に居住する世帯が全世帯に占める割合は49.5%ですので、約246万世帯が賃貸住宅に居住している巨大市場です。連載の第1回で解説しましたが、東京圏(1都3県)では東京23区に向かって人口重心が移動しています。バブル崩壊後の長期的な住宅価格や賃料の下落、共働き世帯が増加したこと等の要因で、団塊ジュニア以降の世代を中心に通勤・通学利便性の良い地域へ移住する動きが継続しているからです。東京23区以外の東京圏では、夫婦と子から成る世帯の世帯数は減少傾向にありますが、東京23区では増加傾向にあります。結果として、第4回で解説したように、東京23区では10歳未満の人口が増加しています。また、バブル時代までに郊外に移転した大学が、学生獲得のために都心部に再移転する動きが活発になっています(表1)。東京圏には全国から人口が流入していますが、東京23

【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・サービヤーズ協会メンバー)、宅地建物取引士。

区はこれに加えて周辺の地域からも人口が流入しています。

一方で、東京23区では建築、不動産投資も盛んに行われています。国土交通省「住宅着工統計」平成27年(2015年)によると、東京圏で新設された住居は318,390戸、うち貸家は134,995戸です。これに対して、「東京都統計年鑑」平成27年(2015年)(建設・住居)からは、東京23区で新設された住居は107,524戸、うち貸家は51,660戸です。つまり、住宅総数で東京圏の3分の1、貸家では東京圏の4割弱が東京23区に集中していることとなります。

こういった状況を踏まえながら、今回は、東京23区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、東京23区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。埼玉県(第9回)、千葉県(第10回)と同様の手順で賃貸住宅に

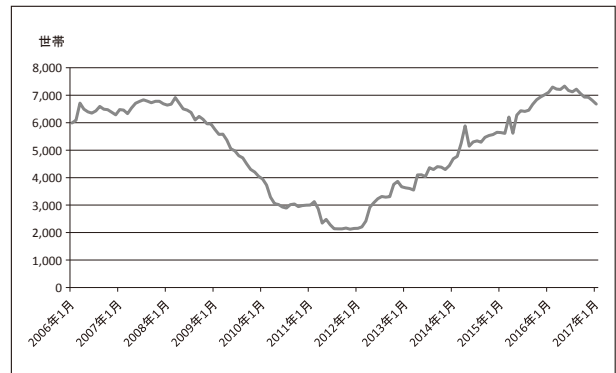
表1 大学の都心回帰の動き

大学名	移転年	移転元	移転先	大学名	移転年	移転元	移転先
城西大学	2005年	埼玉県坂戸市	東京都千代田区	杏林大学	2009年	東京都八王子市	東京都三鷹市
東洋大学	2005年	埼玉県朝霞市	東京都文京区	國學院大學	2010年	神奈川県横浜市	東京都渋谷区
明星大学	2005年	東京都青梅市	東京都日野市	女子美術大学	2010年	神奈川県相模原市	東京都杉並区
工学院大学	2006年	東京都八王子市	東京都新宿区	帝京科学大学	2010年	山梨県上野原市	東京都足立区
芝浦工業大学	2006年	埼玉県さいたま市	東京都江東区	東京工科大学	2010年	東京都八王子市	東京都大田区
上智大学	2006年	東京都八王子市	東京都新宿区	二松学舎大学	2010年	千葉県柏市	東京都千代田区
共立女子大学	2006年	東京都八王子市	東京都千代田区	青山学院大学	2012年	神奈川県相模原市	東京都渋谷区
上野学園大学	2007年	埼玉県草加市	東京都台東区	東京理科大学	2013年	千葉県野田市	東京都葛飾区
昭和音楽大学	2007年	神奈川県厚木市	神奈川県川崎市	明治大学	2013年	東京都杉並区	東京都中野区
東京家政大学	2007年	埼玉県狭山市	東京都板橋区	大妻女子大学	2014年	東京都多摩市	東京都千代田区
東洋学園大学	2007年	千葉県流山市	東京都文京区	実践女子大学	2014年	東京都日野市	東京都渋谷区
法政大学	2007年	東京都小金井市	東京都千代田区	大妻女子大学	2015年	埼玉県入間市	東京都千代田区
立正大学	2007年	埼玉県熊谷市	東京都品川区	拓殖大学	2015年	東京都八王子市	東京都文京区
跡見学園女子大学	2008年	埼玉県新座市	東京都文京区	東京理科大学	2016年	埼玉県久喜市	東京都千代田区
帝京平成大学	2008年	千葉県市原市	東京都豊島区	杏林大学	2016年	東京都八王子市	東京都三鷹市
東京家政大学	2009年	埼玉県狭山市	東京都板橋区	大妻女子大学	2017年	東京都多摩市	東京都千代田区
東洋大学	2009年	群馬県板倉町	東京都文京区	中央大学法学部	2022年	東京都八王子市	東京都文京区
日本大学	2009年	埼玉県さいたま市	東京都千代田区				

タスが作成

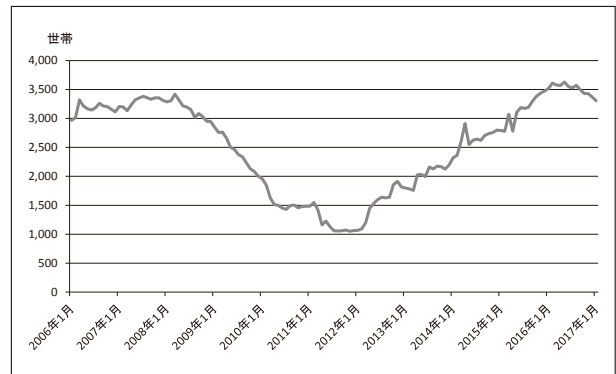
居住する世帯数の推移を推定していきます。図1に総務省の「住民基本台帳月報」から作成した東京23区の世帯数の推移を示します。なお、季節変動を除くために12ヶ月の移動平均を採用しています。東京23区では世帯数が一貫して増加傾向にあります。増加幅はサブプライム問題とリーマンショックの影響で、2008年から2011年にかけて縮小傾向にありましたが、2012年から拡大に転じ、2017年1月現在では月当たり約7,000世帯が増加しています。この数値に、賃貸住宅に居住する世帯割合を乗じることにより賃貸住宅に居住する世帯数推移を推定します。東京23区の賃貸住宅に居住する世帯割合は、総務省の平成25年「住宅・土地統計調査」から49.5%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。これを東京23区の賃貸住宅の需要の推移として使用します。東京23区の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3,300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」と東京都の「住宅着工統計」から推定した東京23区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。東京23区ではサブプライム問題が顕在化する前のピーク時は月約5,300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顕在化と、その後に続くリーマンショックを経て月約3,100戸まで減少しました。着工数が増加に転じたのは2011年からで、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、ピーク時の約9割、月約4,800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、東京23区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わかります。供給（貸家着工数推移）から需要（推定賃貸住宅世帯数推移）を差し引いたグラフを図4に示します。サブプライム問題の顕在化後に需給の差は一旦大きく縮まりましたが、その後増加に転じています。東京23区では、全期間にわたって供給が需要を上回っていることがわかります。ここでポイントになる

図1 東京23区の世帯数推移 (12ヶ月移動平均)



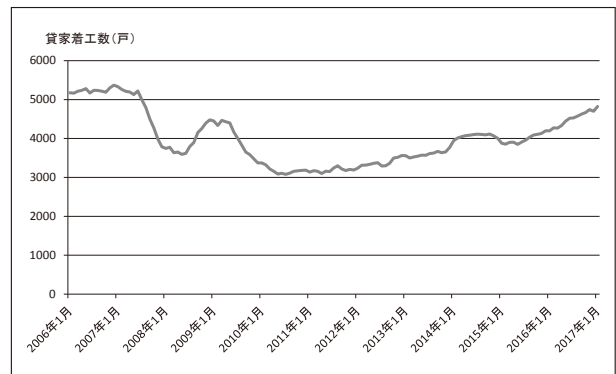
総務省「住民基本台帳月報」からタスが作成

図2 東京23区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

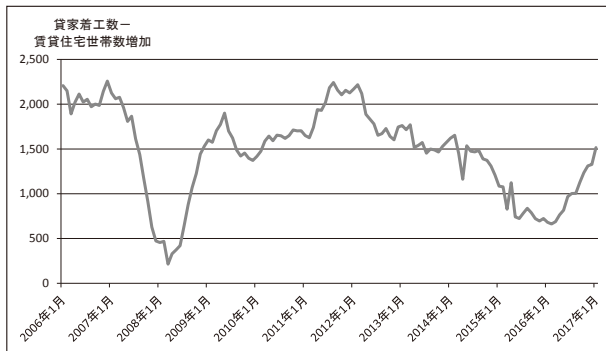
図3 東京23区の貸家着工数推移 (12ヶ月移動平均)



国土交通省「住宅着工統計」からタスが作成

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、従前は賃貸住宅ではないケースがほとんどと考えられます。この場合は、

図4 東京23区の貸家着工数－賃貸住宅世帯数推移

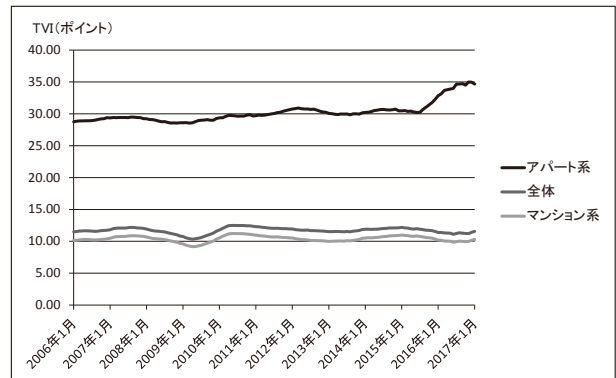


国土交通省「住宅着工統計」、総務省「住民基本台帳月報」、「平成25年住宅・土地統計調査」からタスを作成

賃貸住宅ストックは純増となります。以上から、2014年以降の相続税対策の賃貸住宅着工数増加は、賃貸住宅市場の空室率に対する影響が強くなっていると考えられます。では実際に株式会社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に東京23区の空室率TVIの推移を示します。なお、同図の「全体」は賃貸住宅の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。

東京23区の空室率TVI（全体）は東京圏の中で最も低い水準で推移しています。またマイナス金利が導入された2016年1月以降は僅かながら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なくなっている可能性が読み取れます。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。なお、東京23区では全体の8割程度がマンション系の物件であるため、空室率TVI（全体）はマンション系空室率TVIの影響を強く受けています。マンション系空室率TVIは全期間にわたっておおよそ横

図5 東京23区の空室率TVI推移



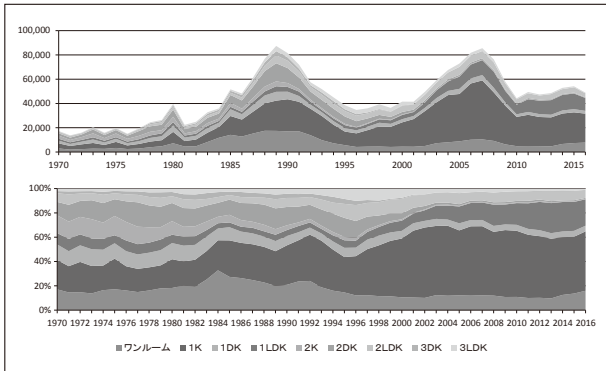
分析タス

ばいですが、マイナス金利が導入された2016年1月以降は僅かながら悪化傾向で推移しています。アパート系空室率TVIは、相続税改正が施行された2015年1月から悪化傾向に転じ、2年間で約5ポイント悪化しています。

2. 単身者向け物件に偏った供給

視点を変えて、東京23区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は東京23区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す。東京23区はバブルの山とミニバブルの山がほとんど同じ大きさであり、バブル時代に建設された物件の多くがミニバブル時代に建て替えられた可能性を示唆しています。東京23区でもバブル時代までは家族向けの間取りが多く供給されていました。この流れが変わったのは1995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、単身者向けの間取り（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

図6 東京23区の間取り別新規供給状況 (上:図件数, 下:割合)

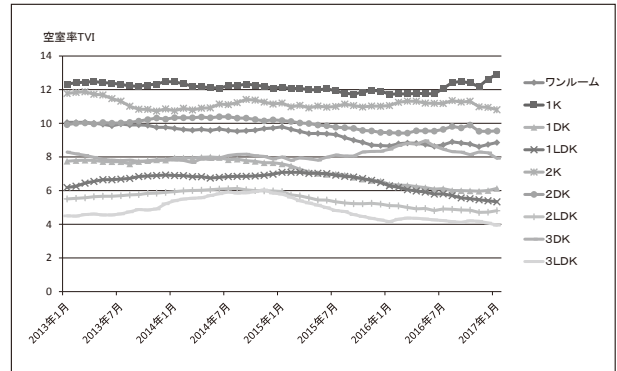


分析タス

5回で詳細に解説していますのでご参照ください。1995年以降、東京23区では単身者向けの間取りの中でも1K中心に供給が偏っています。前述したとおり、ミニバブル時の供給量は、バブル時と同程度ですが、こと単身者向け間取りに限っては、ピーク時の比較でバブル時の1.5倍の供給量があります。2003年ごろからワンルーム規制の影響もあり、単身者と小家族向けの両方に対応できる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年頃から再びワンルームの供給量が増加傾向にあります。なお、東京23区では部屋数の多い間取りの供給割合は減少傾向にあります。バブル時に比較して、分譲マンションの価格が下がっていることから、賃貸での住み替えよりも持ち家を選択する世帯が多くなっていることが要因と考えられます。このため2DK、2LDK、3DK、3LDK等の部屋数の多い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。

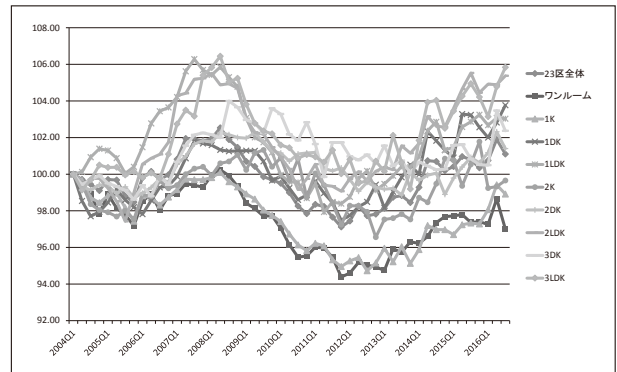
このような供給の偏りは賃貸住宅市場にどのような影響を及ぼしているのでしょうか。図7に東京23区の空室率TVIを間取り別に分析したグラフを示します。1995年から供給の大部分を占めている1Kの空室率は全ての間取りの中で最も高い水準で推移しています。また、1Kと市場が競合するワンルームの空室率も高い水準で推移をしていることから、単身者向けの間取りが供給過剰になっていることがわかります。また築古の物件の多い2Kや2DK、3DKも、空室率TVIが高い水準で推移しています。1Kの空室率TVIは、2016年中旬から悪化傾向にあります。では次に賃料の動向を確認しましょう。図8に東京23区の間取り別賃料指数

図7 東京23区間取り別空室率TVI推移



分析タス

図8 東京23区間取り別賃料指数推移 (2004年第1四半期=100)



分析タス

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、単身者向けの間取りの賃料はミニバブル期においても上昇していないことが確認できます。また、ミニバブル破たん後の下落幅も、単身者向けの間取りの賃料水準の下落幅が他の間取りに比較して大きくなっていることが確認できます。このように、賃料指数の推移からも、東京23区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。なお、連載第7回で解説した通り、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、単身者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。またこのグラフからは、ミニバブル時の賃料の上昇をけん引していたのは、LDKタイプの間取りであったことも読み取れます。東京23区では、夫婦のみ世帯が増

加傾向にあります。高収入の単身者の割合も高いことから、1LDKのニーズが高いことが考えられます。また、共働きも増加していることから夫婦と子から成る世帯も職場に近い東京23区への移動が始まっています。持ち家を持たずに賃貸住宅を選択する世帯も多くなっています。これら家族世帯の需要を比較的新しい物件が多い2LDKや3LDKがつかんでいると考えられます。

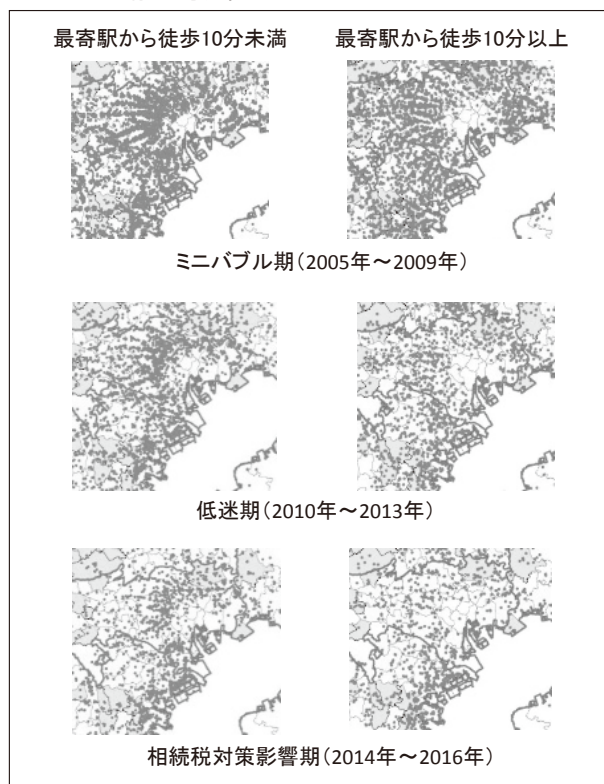
3. どのような物件が空室となっているか？

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、同地域に競合が多過ぎないことも重要です。これを念頭に置いて、東京23区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、東京23区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。

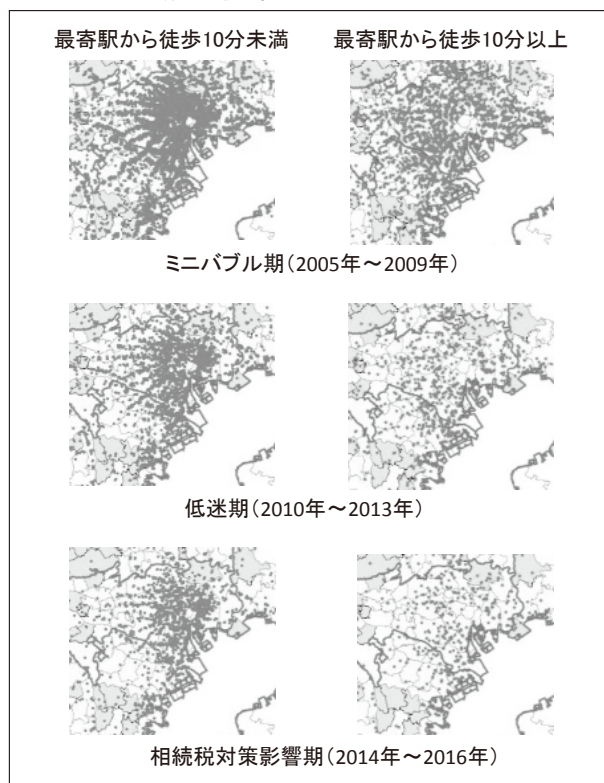
図9と図10の左側は最寄り駅から10分未満に立地する物件、右側は最寄り駅から10分以上に立地する物件をプロットしています。また、図9はアパート系、図10はマンション系をプロットしたものです。第1節で解説したように、東京23区ではミニバブル期には大量の賃貸住宅を供給していました。2016年後半から賃貸住宅の着工数が増加していることが、メディアで盛んに取り上げられていますが、ミニバブル期に比較すると着工数は少なく、バブルというまでには至っていないことがわかります。アパート系（図9）とマンション系（図10）を比較すると、ミニバブル期には両方とも最寄り駅から10分以上の物件が多く供給されました。しかしミニバブル後に、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分以上の物件が多く供給されています。また、マンション系は東京23区の内

図9 東京23区アパート系新規供給状況（最寄り駅からの距離で分類）



分析タス

図10 東京23区マンション系新規供給状況（最寄り駅からの距離で分類）



分析タス

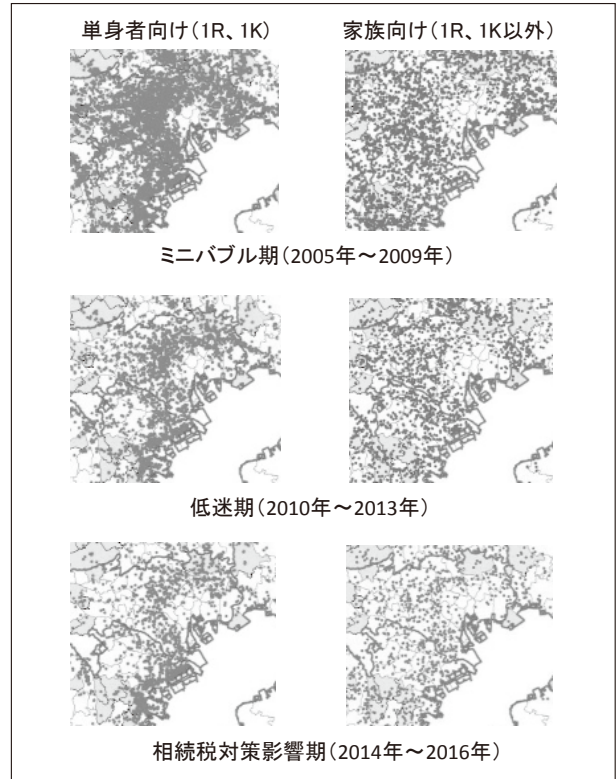
側の区に、アパート系は東京23区の外側の区に集中して供給されています。以上から、東京23区においても、マンション系は比較的「立地ありき」で供給されているのに対し、アパート系は「土地ありき」で、立地として市場競争力の弱い物件が多く供給されている傾向があることが読み取れます。このような物件は、築浅の間はテナント付けができて、築年が古くなるにつれてテナント付けが困難になります。また、条件が同じ場合、マンション系の賃料はアパート系の賃料よりも10%程度高くなります。賃料の下落率は概ね年間1%ですので、築浅のアパート系の物件については築10年前後のマンション系の物件と競合することとなります。マンション系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が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の左側は単身者向け物件（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。東京23区においては、アパート系、マンション系ともに単身者向け物件を多く供給していることがわかります。なお、前節でも解説したように、単身者向け物件は既に供給過剰となっています。単身者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

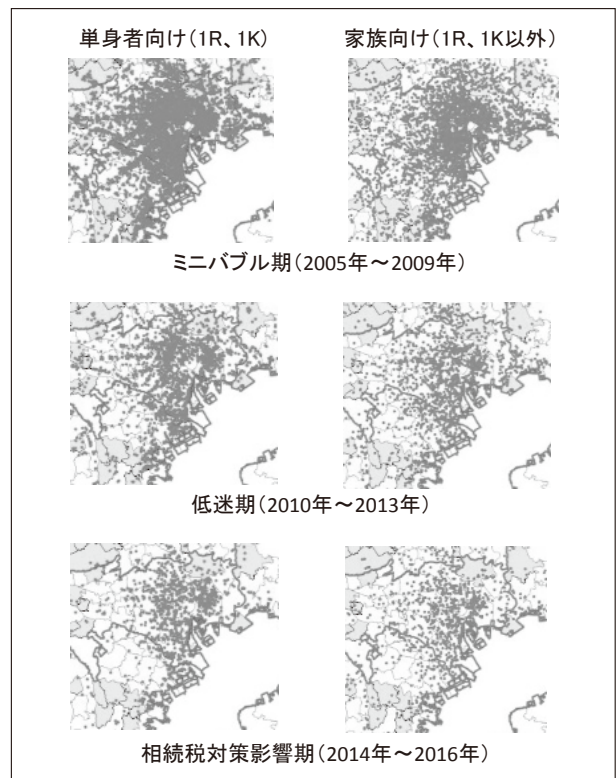
連載第6回で解説したように、賃貸住宅データは、A.賃貸経営に余裕があるオーナーの物件データ（管理会社や不動産会社の顧客データとして収集されるデータ）とB.【経営難等物件データ】（管理会社や不動産会社に委託する余裕がなくなったオーナーのデータ）に分類できます。さらに、A.はA1.【満室稼働データ】とA2.【空室募集中データ】に分解することができます。【空室募集中データ】に含まれる空室をA2-空、【経営難等物件データ】に含まれる空室をB-空とする（図13参照）と、以下の関係式を定義することができます。

図11 東京23区アパート系新規供給状況（単身者向け、家族向けで分類）



分析タス

図12 東京23区マンション系新規供給状況（単身者向け、家族向けで分類）



分析タス

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

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

$A2 - \text{空} \div A2 = \text{空室率TVI}$

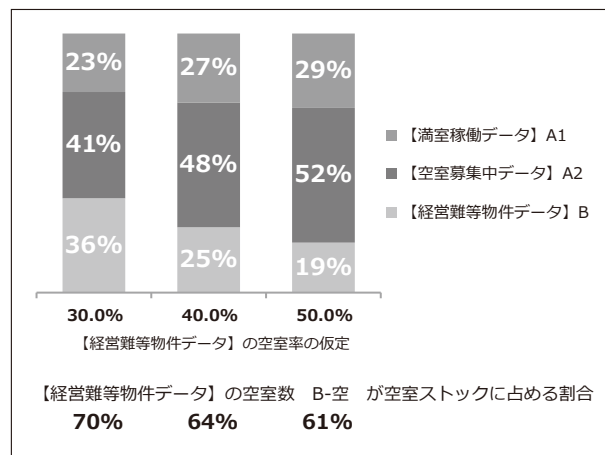
$(A2 - \text{空} + B - \text{空}) \div (A1 + A2 + B)$
=住宅土地統計調査の空室率

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。

東京23区では、【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36%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70%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25%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64%。【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19%で、【経営難等物件データ】の空室が空室ストックに占め

図14 東京23区の【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61%であると推定されます。

5. まとめ

第9回の埼玉県、第10回の千葉県と同様に、東京23区においても単身者向けの賃貸住宅が供給過剰となっています。平成27年(2015年)1月1日に施行された相続税改正、平成28年(2016年)1月に導入されたマイナスイ金利の影響で、金融機関の貸出態度が軟化した結果、東京23区の着工数は増加傾向にあります。単身者向けの賃貸住宅の割合も増加傾向にありますので、供給過剰に拍車がかかっている状況です。一方で、第4回で解説した通り、賃貸住宅に居住する単身者の高齢化も進んでおり、平成27年(2015年)の国勢調査によると、東京23区で60歳超の民間借家単独世帯は約23.5万世帯まで膨らんでいます。日本人の平均寿命を考慮すると、これらは今後20年~25年の間に空室となります。今後は、新設の賃貸住宅だけでなく、高齢化の進行による空室の増加も考慮する必要があります。また、国立社会保障・人口問題研究所は、「日本の世帯数の将来推計(都道府県別推計)」平成26年(2014年)4月推計において、東京都の単独世帯数は2025年にピークを迎え、その後は減少に転ずると予測しています。以上を考慮すると、今後東京23区の単身者向けの賃貸住宅の供給過剰状況はさらに悪化し、経営難等物件となる物件が増加する可能性が高いと考えられます。

今回は東京市部の賃貸住宅市場について解説します。