

# 下がり続ける消費者物価指数の民営家賃

主任研究員 藤井 和之

## 1. 消費者物価指数（C P I）の民営家賃

総務省が発表している消費者物価指数（C P I）の民営家賃は、10年以上にわたり下落傾向で推移しています。（図1参照）

民営家賃自体がC P Iに占める割合は、2015年基準で2.61%に過ぎません。ただし民営家賃は、持家の所有者が賃貸住宅業を営んでいるとみなして算出される帰属家賃にも適用されます。持家の帰属家賃がC P Iに占める割合は、同基準で14.99%です。したがって、民営家賃と帰属家賃を合計するとC P Iの17.6%を占めることとなりますので、その影響は小さくありません。政府・日本銀行は、物価上昇2%達成を目標としていますが、民営家賃が下落傾向で推移していることが、目標達成に対する足かせとなっていると考えられます。

相続税改正やマイナス金利導入の影響を受けて、賃貸住宅の供給量は増加傾向にありました。これに対して、人口の流入超過が継続している首都圏においてさえ2025年以降は世帯数が減少に転ずることが予測されています。世帯数の減少は、住宅市場が縮小していくことを意味しますので、今後の賃貸住宅経営は厳しさが増していきます。

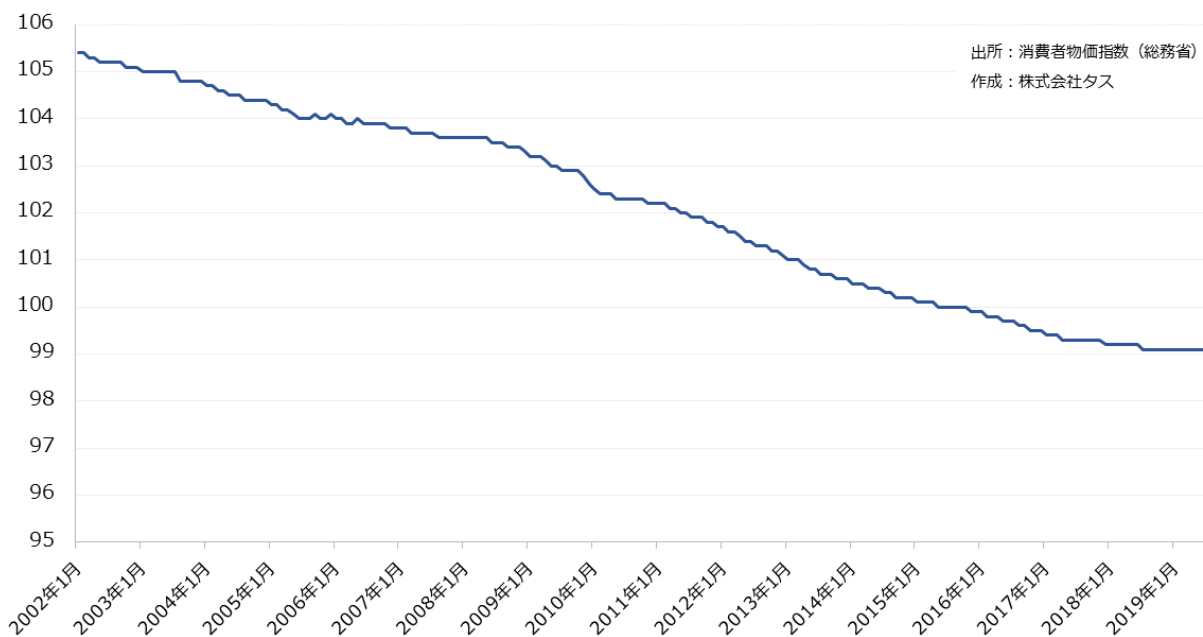


図1 消費者物価指数（C P I）民営家賃推移

一方で、アパートローンの融資期間は長期化しているため、ローン返済完了前に経営破たんする賃貸住宅が増加することが懸念されます。このため、日本銀行が2016年3月にリリースした「金融システムレポート別冊～地域金融機関の貸家業向け貸出と与信管理の課題」を皮切りに、金融庁と日本銀行は賃貸住宅向け融資（いわゆるアパートローン）の監視を強めています。

また、平成25年度の総務省住宅・土地統計調査から算出した東京圏の賃貸住宅の空室率は、最も低い東京23区で15.7%ですが、千葉県やさいたま市以外の埼玉県、横浜市・川崎市以外の神奈川県は全国空室率18.9%を上回っており、東京圏においても賃貸住宅が供給過剰状態であることを示しています。空室率TVIの推移からも2015年頃から賃貸住宅の供給過剰感が高まってきていることを読み取ることができます。賃貸住宅の供給過剰により、市場におけるテナント獲得競争が過熱化するため賃料水準は下落します。これによりCPIの悪化圧力が強まる可能性についても、金融庁や日本銀行は懸念していると思われます。

## 2. データの収集方法によって推移に違いが生じる？

CPIの民営家賃が長期にわたり下落傾向であることから「経年劣化に対する補正を行うべきである」という議論<sup>※1</sup>がされています。また、CPI家賃と民間から発表されている賃料指数との違いについて指摘しているレポート<sup>※2</sup>もあります。現在、いくつかの会社から賃料指数が発表されていますが、アベノミクス以降の各社の賃料指数は横ばい、もしくは改善傾向で推移しておりCPIの民営家賃の推移とは異なっています。

図2にタスが分析した東京圏の賃料インデックスの推移を示します。2012年以降横ばいとなっている東京市部を除いたすべての地域で賃料インデックスは改善傾向で推移しており、CPIの民営家賃の推移とは異なっていることが分かります。

両者の違いは、どのような理由から生じているのでしょうか？それを解き明かすカギは、指数作成に用いるデータの収集方法にあります。

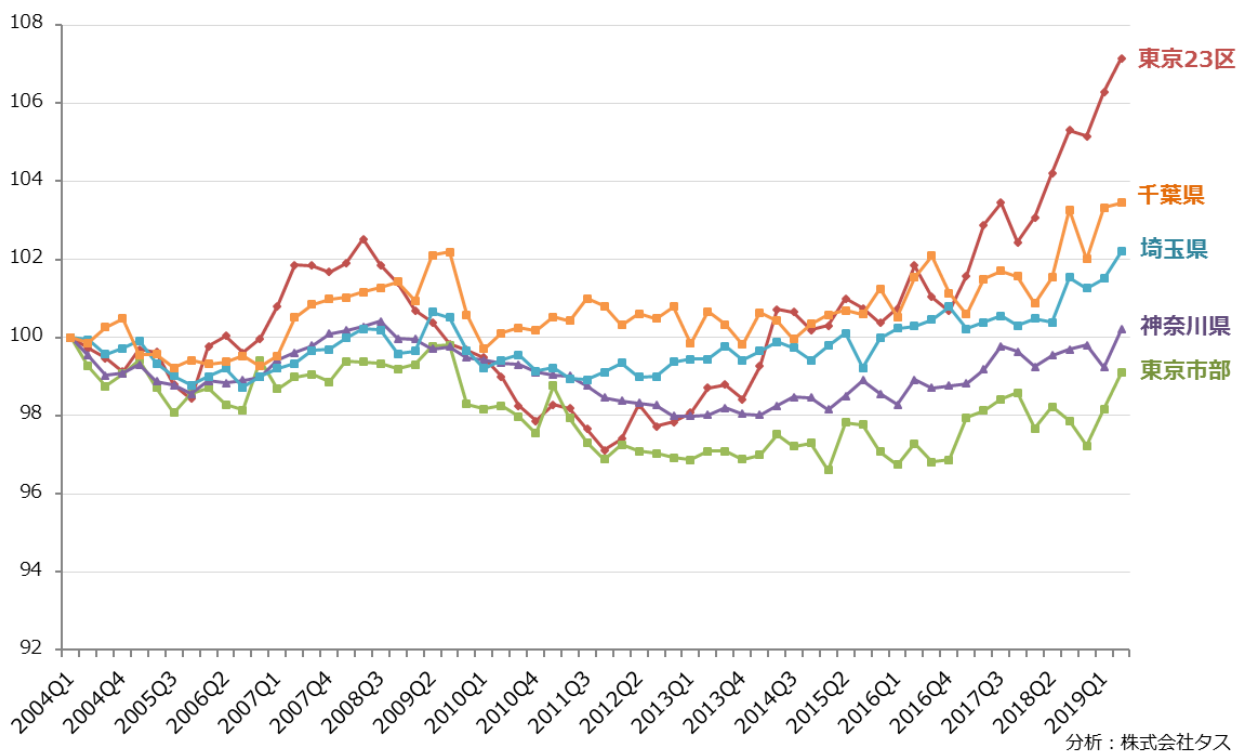


図2 東京圏の賃料インデックスの推移

※1：CPIを引き上げる「家賃の品質調整」、是非めぐり激論＝統計部会（ロイター 2015年7月16日）

<https://jp.reuters.com/article/cpi-committee-idJPKCN0PQ08220150716>

※2：マンスリー・トピックス 近年の家賃の動向について（内閣府 2012年7月23日）

[https://www5.cao.go.jp/keizai3/monthly\\_topics/2012/0723/topics\\_009.pdf](https://www5.cao.go.jp/keizai3/monthly_topics/2012/0723/topics_009.pdf)

「意外と知らない空室率のはなし」や「経営難等物件データの割合推定」で、総務省の住宅・土地統計調査のデータと管理会社や不動産会社の所有するデータの違いについて解説しました。C P Iの民営家賃算出のために収集されるデータについても、同様に管理会社や不動産会社の所有するデータとの違いが生じます。

図3にC P Iの民営家賃算出データと管理業者等が保有するデータの違いについて示します。

管理会社やサブリース会社は【満室稼働物件データ】と【募集中物件データ】の両方を保有しています。不動産会社が仲介を委託されたデータは【募集中物件データ】の中で空室となっている戸のデータ、つまりA 2空で示される部分のデータです。このA 2空が、REINS や住宅情報提供会社に登録されます。これらのデータは、すべて管理会社に管理を委託したり、不動産会社に仲介を委託することができる経営に余裕があるオーナーのデータです。市場競争力がある優良物件データであるとも言えます。

このように管理会社や住宅情報提供会社に収集されるデータには、賃貸経営が厳しくなり管理や仲介を委託することができなくなった【経営難等物件データ】は収集されません。

これに対して、C P Iの民営家賃算出に使用されるデータは、国勢調査に基づき市町村ごとに所定数を抽出して世帯主から聞き取り調査を行っています。この際、抽出した賃貸住宅が市場競争力があるデータかどうかは問いません。つまり、C P Iの民営家賃算出に使用されるデータは【経営難等物件データ】も含んだデータということになります。

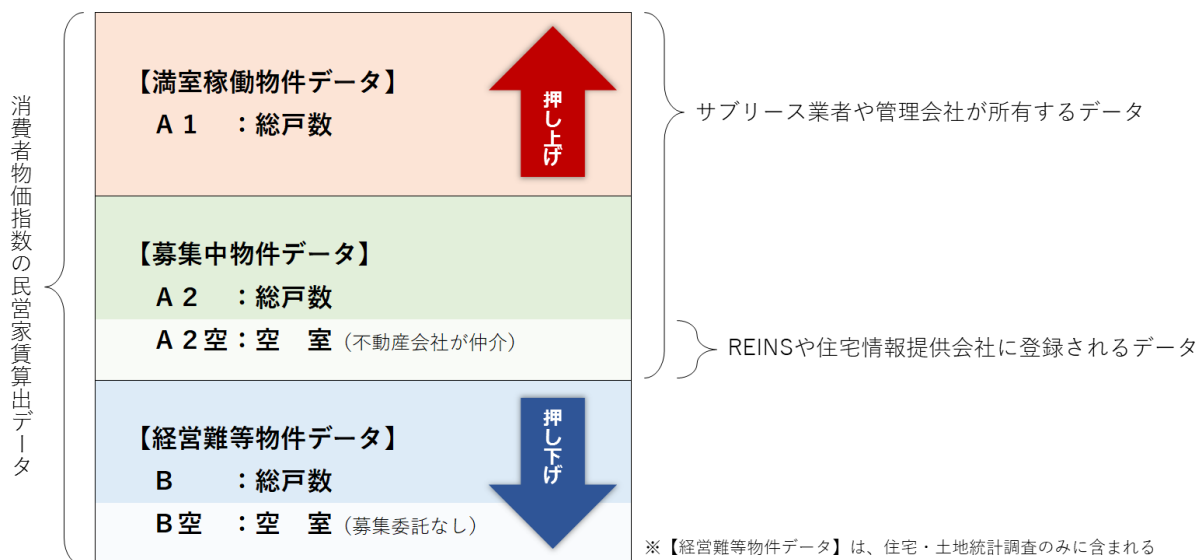


図3 C P Iの民営家賃算出データと管理業者等が保有するデータの違い

以上のことから、各社が公開している賃料インデックスは、市場で流通している優良データ（【満室稼働物件データ】と【空室募集中物件データ】）を使用して算出されています。特に【満室稼働物件データ】は、市場競争力が強い物件であると考えられるため、賃料指数を押し上げるバイアスとなっています。このため各社が公開している賃料インデックスは、景気動向に連動して横ばい、もしくはわずかながら改善傾向で推移していると考えられます。

これに対してC P Iの民営家賃算出に使用されるデータは、市場で流通しなくなったデータ（【経営難等物件データ】）も含んでいます。これらのデータは、優良データと比較して市場競争力が劣るため、優良データよりも賃料の下落幅が大きいと考えられ、賃料指数を押し下げるバイアスとなっています。このため、C P Iの民営家賃の推移は下落傾向となっているものと考えられます。

現在の貸家着工数は、サブプライム問題前の7割程度の水準であり、メディアで騒がれているような「バブル」の状態ではありません。ただし、長期的な供給過剰状態に加えて世帯数が減少に転ずるという社会要因の変化が始まることなどから、今後は【経営難等物件データ】が増加することは免れないと思われます。これはC P Iの民営家賃の下落幅が、今後さらに大きくなる可能性を示唆しています。

株式会社タスでは、独自の賃貸住宅の空室指標である T V I（タス空室インデックス）を開発し毎月発表しております。最新のT V Iは、下記よりご確認いただけます。

- ・賃貸住宅市場レポート <https://corporate.tas-japan.com/news/community/report/>



本資料の無断転載・転用等をご遠慮ください。

**お問い合わせ**

株式会社タス

TEL : 03-6222-1023

Mail : [tas-marketing@tas-japan.com](mailto:tas-marketing@tas-japan.com)

Web: <https://corporate.tas-japan.com/contact/>