

# データから読み解く[都心不動産マーケット]

米国による利上げ加速化や保護主義的な関税政策への懸念、欧州による金融緩和縮小の動きなどから、年明け以降上昇基調を強めていた株式市場に急速にブレーキがかかりつつある。投資家によるリスク回避の動きが強まるたびに、円高が進む展開も気になるところだ。マンション市場では高止まりしていた価格が再上昇に向かう下地が整いつつあるが、経済状況や国内政治の行方によっては状況が大きく変わる可能性も否定できない。マーケットの現状から今後を見通してみよう。

## Pick Up 1

### 都心マンション価格の再上昇は2018年も持続するのか?!

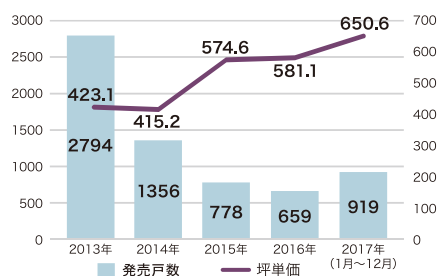
#### 港区で新築の供給が回復し、価格が再上昇に転じる

まずは不動産経済研究所が発表した2017年のマンション市場動向データから、港区を中心とした都心の概況を確認しておこう。調査によると、港区内で2017年に発売された新築マンションの戸数は919戸で、前年比39.5%の増加となった。2794戸が供給された2013年の水準には遠く及ばないものの、減少が続いていた港区内のマンション供給がようやく底打ちした形だ。

同様に渋谷区でも供給が回復している。2017年の発売戸数は705戸と、前年比では実に85.0%の高い増加率だ。2013年の795戸と比べても遜色のない水準まで戻してきた。

坪単価はというと、両区とも上昇基調となっている。2017年の港区は平均坪単価が650.6万円で、前年比12.0%の上昇。渋谷区では526.1万円で、同5.2%上昇という結果だった。渋谷区ではここ数年、右肩上がりの動きとなっているのに対し、港区ではほぼ横ばいだった前年から2017年は上昇に転じている。

■エリア別販売戸数・坪単価(港区)



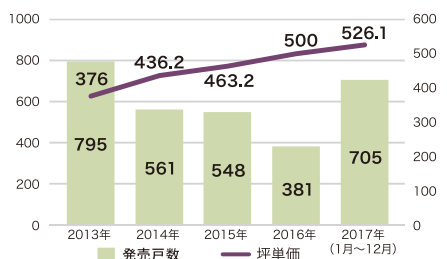
※不動産経済研究所提供のデータ(新築マンション・30m未満の投資用マンション・定期借地権マンションを除く)を元に当社にて作成

#### デベロッパーによる強気の価格設定が中古にも伝播

前号の本欄でも述べたように、都心の中古マンション市場はアベノミクス以降の上昇相場が一服し、2016年からは高止まり状態となっていたが、2017年後半は再び上昇の動きが出てきている。今回のマーケットデータを見ると、新築マンション市場でも同様に、都心では価格の高止まりから再上昇への動きが出ているようだ。

このように都心のマンション価格が新築・中古とも再び上昇基調に転じつつある背景には、新築分譲を手掛けるデベロッパーによる販売戦略という側面も考えられるだろう。すなわち、2016年までの価格高騰で契約率が下がったこともあり、価格引き上げを抑制していたデベロッパーが、ここへきて再び強気の価格設定に転じつつあるようだ。供給を絞ったことから需給が引き締まり、価格下落を未然に防いだとの見方もある。新築相場が上昇すれば、連動して中古相場も強含みになるのは自然な流れだろう。

■エリア別販売戸数・坪単価(渋谷区)



※不動産経済研究所提供のデータ(新築マンション・30m未満の投資用マンション・定期借地権マンションを除く)を元に当社にて作成

#### マンション相場の先行指標である地価も上昇基調強まる

さらに今後の価格上昇につながる動きも出てきている。地価の上昇基調が強まってきているのだ。国土交通省が3カ月ごとに全国の都市部の地価動向を調査している「主要都市の高度利用地地価動向報告」、通称「地価LOOKレポート」にその動きが現れている。

港区では六本木や赤坂などの商業系地区で上昇トレンドが続いているが、2017年第4四半期(10月1日からの3カ月間)は、それまで横ばいで推移していた住宅系地区の南青山も1年ぶりに上昇に転じたのだ。さらに渋谷区では商業系の渋谷と表参道が、いずれも7四半期ぶりに上昇率が3%以上に高まっている。

分譲マンションは用地の取得から分譲まで1~2年程度かかるのが通常だ。先行指標ともいえる地価の上昇傾向が強まっているのであれば、マンション相場も上昇基調が鮮明になると考えるのが合理的と思われる。

とはいえ、マンション価格は地価や建築費などのコストだけで決まるわけではない。特に都心では金利や株価などの経済指標の動きも大きく影響する。次ページではそれらの外部要因について見ていこう。

■直近1年間の地価の動き(港区・渋谷区)

地区	行政区	区分	H29.1/1~4/1	H29.4/1~7/1	H29.7/1~10/1	H29.10/1~H30.1/1
南青山	港区	住宅	→	→	→	→
六本木	港区	商業	→	→	→	→
赤坂	港区	商業	→	→	→	→
虎ノ門	港区	商業	→	→	→	→
品川駅東口周辺	港区	商業	→	→	→	→
渋谷	渋谷区	商業	→	→	→	↗
表参道	渋谷区	商業	→	→	→	↗

→: 上昇率0% (横ばい)    →: 上昇率0%超3%未満    ↗: 上昇率3%以上6%未満

※「主要都市の高度利用地地価動向報告～地価LOOKレポート～」(国土交通省)より

## 揺らぎかけた適温相場が安定感を取り戻しつつある

まず株価の動きだが、国内の株式市場は一昨年11月の米国でのトランプ氏の大統領選当選をきっかけとしたいわゆる“トランプ相場”以降、上昇気味で推移し、特に昨年秋の衆院選での与党大勝を受けて上げ足を早めた。だが日経平均が昨年来高値となる2万4,124円を付けた1月下旬以降の株式は弱含みの展開となっている。米国での株式市場の低迷が影響したためだ。

米国では昨年12月に連邦準備制度理事会(FRB)が約半年ぶりに利上げを実施し、今年2月に発表された1月の雇用統計では予想を上回る賃金上昇となるなど、今後の利上げ加速の予測が市場に広がった。その結果、景気の先行きにブレーキがかかるとの懸念が強まり、株価の急落を招いた形だ。長く続いた低金利と好景気の両立という「適温相場」が終息するとの見方も強まった。加えて2月下旬にトランプ大統領が唐突に発表した鉄鋼・アルミを対象とした関税の引き上げにより保護主義的な動きが強まるとの不安も、株式市場からのマネー流出を招いた。

だが、3月以降は再び風向きが変わりつつある。9日に発表された2月の米国雇用統計では非農業部門の雇用者数が市場予測を大きく上回った一方、平均時給の伸び率は鈍化した。またトランプ大統領が打ち出した関税引き上げも、メキシコ・カナダが対象外となり、他の同盟国とも交渉が続けられるなど、影響が限定的になるとの楽観的な見方が広がった。さらに平昌オリンピック後の朝鮮半島での急速な雪解けムードと史上初の米朝首脳会談への期待などから、地政学的リスクも急速に薄らいでいる。これらの要因が重なったことから今後とも適温相場が維持されるとの楽観論が強まり、米国や日本での株価上昇につながっている状況だ。

## 円高基調が強まる一方、金融緩和による低金利は長期化へ

株価の回復に期待が高まる一方で、為替相場は円高が基調となるとの見方が広がっている。2017年のドル円は110円前後で横ばい状態が続いていたが、年明け以降は世界的な株高の進展から景気の先行きを楽観視した投資家による円売りが広がった。だが、2月に入ると一転して株安傾向となり、リスク回避による円高の動きが強まる。株安の要因となった米国の利上げ観測は通常、日米の金利差拡大への連想から円安方向に向かうのがセオリーだが、今回は逆の動きとなった形だ。

その後、米国ではインフレ懸念が弱まり、緩やかな利上げを予測する見方が強まった。だが日本国内では森友学園問題など政治情勢の不透明感が増し、アベノミクスへの先行き懸念が強まるなどリスク回避による円高を招きやすい状況が続いている。

他方、国内の金利情勢は低金利の長期化を予測する見方が多い状況に大きな変化はない。日銀の黒田総裁が4月以降も続投することとなり、欧米で広がりつつある金融緩和の出口論を日本で論じるには時期尚早との見解を繰り返し表明しているためだ。消費者物価の2%上昇を「2019年度ごろ」とする立場を日銀が堅持する以上、年内に金利が上昇に向かう可能性は低そうだ。欧米での金利上昇が続けば、金利差拡大により為替が円安に転じ、景気や物価を下支えするとの期待も強まるだろう。

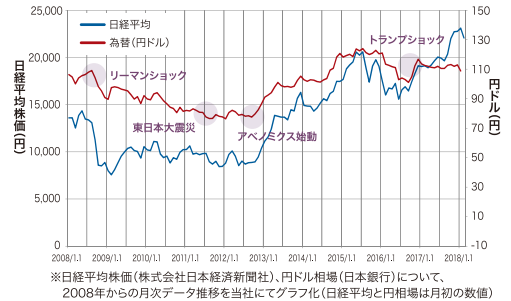
## 国内の政治問題が金融緩和の火種になりうる

都心のマンションマーケットではデベロッパーによる価格引き上げの動きが再び強まり、中古物件を売却する個人売主にも同様の動きが広がっている。さらに高止まりから再び上昇に転じつつある地価の動きが、マンション相場を押し上げつつある状況だ。

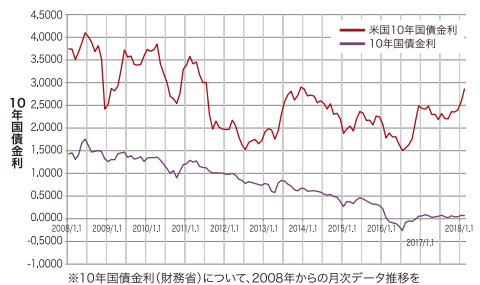
だが外部要因としての株式市場には1月下旬以降、不透明感が広がっている。米国の利上げ加速による景気の悪化懸念はひとまず後退したものの、欧州での金融緩和縮小に向けた動きや、保護主義的な色合いを強める米トランプ政権の動向など波乱要因には事欠かない。政治経済上の予想外の展開が市場のリスク回避傾向を強めるたびに円高が進む展開も、日本経済の先行きに影を落とす。

そんななか唯一、確実視されてきた日銀による金融緩和の長期化も、森友問題をはじめとする国内政治の混乱で揺らぎ始めている。黒田総裁が推し進める金融緩和策は安倍政権による信任が裏付けとなっているためだ。政権の求心力が弱まり、封印されている緩和の出口が早まることになれば、金利の上昇による円高・株安、さらには地価やマンション価格の反転下落を招くリスクも現実味を帯びる。その意味からも、今後は国内政治という新たな火種にも注目しておく必要があるようだ。

■日経平均為替(円ドル) 経済指標



■10年国債金利指数・米国10年国債金利指数



### PROFILE

#### 大森広司(おおもりひろし)

住宅ジャーナリスト。住宅専門のシンクタンク・オイコス代表。『都心に住む』『SUUMOジャーナル』『All About』などの情報誌やwebで取材・執筆活動を行う。近著に『まるわかり!不動産活用』(共著・日本経済新聞出版社)などがある。

