

# データから読み解く都心不動産マーケット【経済動向編】

## Pick Up 3

## 住宅地・商業地とも上昇傾向が続く都心の地価動向

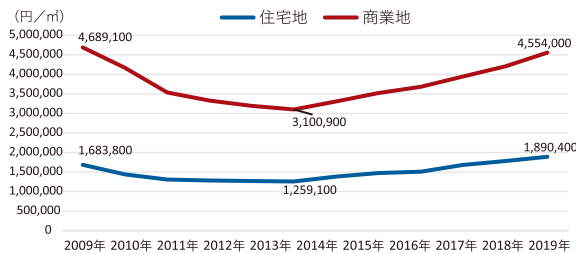
### 訪日外国人の増加を背景に商業地の上昇が拡大

国土交通省から発表された2019年1月1日時点の公示地価から、都心の地価の動きを見ていこう。まず全国の動向を確認しておく、住宅地・商業地・工業地の全用途平均で前年比1.2%アップと4年連続の上昇となった。

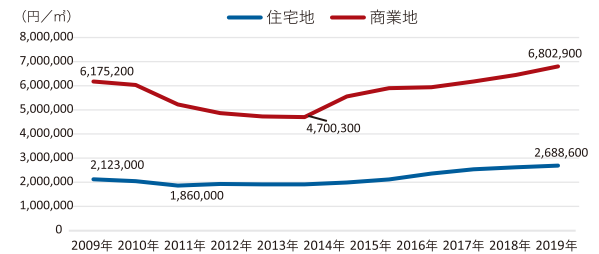
東京圏の住宅地は1.3%アップ、商業地は4.7%アップでいずれも6年連続の上昇だった。上昇幅は住宅地が4年連続、商業地が5年連続で拡大している。また東京都区部都心部(千代田区・中央区・港区・新宿区・文京区・台東区・渋谷区・豊島区)は住宅地が6.0%、商業地が8.8%上昇し、いずれも上昇幅が前年より拡大した。

このように都心では地価の上昇傾向が強まっており、商業地の上昇がより顕著になっている状況だ。その背景には2013年以降のアベノミクスと大規模な金融緩和により円安と株高が進み、アジアを中心とした外国人による都心マンションへの投資が活発化したことが挙げられる。過熱感を帯びた投資は2015年後半からの円高・株安で下火となったが、その後も訪日外国人が増加し、ホテルや商業施設の用地ニーズの高まりが主に商業地の地価を押し上げる構図が続いている。

■港区公示地価(平均価格)の推移



■千代田区公示地価(平均価格)の推移



※上記各グラフは地価公示区市町村別用途別平均価格の推移(東京都財務局)を元にオイコスにて作成しました。

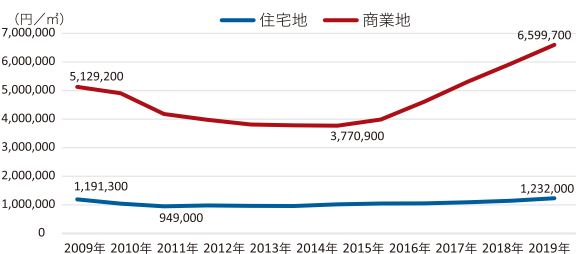
### 再開発が進む渋谷区・新宿区で商業地の地価が急回復

区ごとの平均価格の動きを見ると、港区ではマンション投資の活発化から住宅地が2014年と2017年に2ケタの上昇となった。2018年にはリーマンショック前の2008年の水準を超えたが、以降も年6%前後の上昇を維持している。一方、商業地は2014年からコンスタントに上昇しており、2019年は8.4%の上昇となった。だがリーマンショックによる落ち込みが大きかったため、未だ2008年の水準に達していない状況だ。

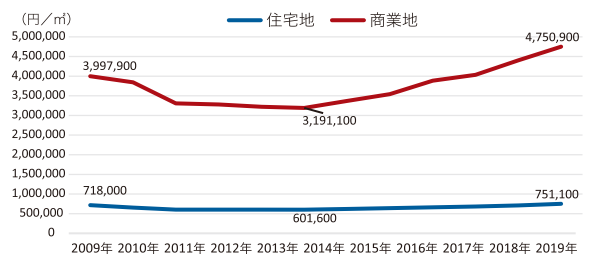
千代田区での住宅地の上昇率は2016年に11.6%にまで高まったが、その後はマンション用地などへの投資が沈静化し、2019年は2.7%まで縮小している。また商業地の上昇率も2014年に18.2%という高水準となったが、こちらも2019年は5.5%と落ち着いてきた。ただし住宅地・商業地ともリーマンショック前の水準を超えてなお上昇しており、根強い需要のあることを示している。

住宅地と商業地とで顕著な違いが出ているのが渋谷区と新宿区だ。いずれも住宅地はアベノミクス以降に緩やかに地価が回復し、すでにリーマンショック前の水準を超えて今もコンスタントな上昇が続く。一方で商業地はリーマンショック後に大きく地価が落ち込んだが、渋谷区は2015年以降、新宿区は2014年以降に急回復した。特に渋谷区は2016年以降の商業地の上昇率が2ケタを維持している。渋谷駅や新宿駅周辺を中心とした再開発が進んだことで、オフィスビルや商業ビルのニーズが高まっていることが大きく影響しているようだ。

■渋谷区公示地価(平均価格)の推移



■新宿区公示地価(平均価格)の推移



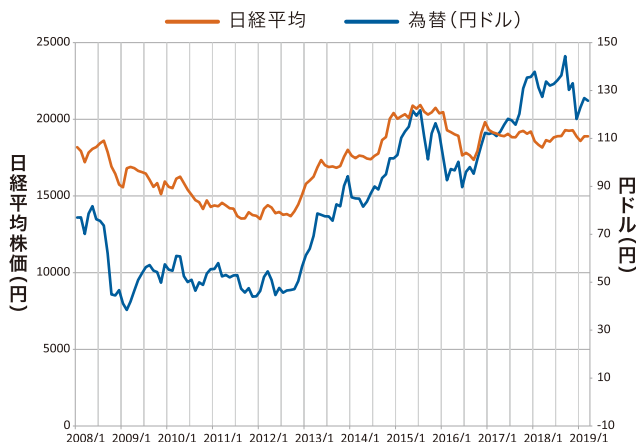
※上記各グラフは地価公示区市町村別用途別平均価格の推移(東京都財務局)を元にオイコスにて作成しました。

## 日米の株価が上昇基調となる中、ドル円相場は膠着状態が続く

日経平均が2万円を割り込み、ドル円相場が一時104円台まで円高に振れるなど、2018年末から2019年初にかけては先行きに暗雲がたれ込めたかに思えるマーケットだったが、その後は徐々に明るさが戻りつつある。日経平均はやや方向感の定まらない動きとなっているが、3月以降は2万1000円台を維持し、年初来高値を更新する日も増えてきた。

日本の株価回復の背景には、最高値に迫りつつある米国の株高がある。中国との貿易摩擦の激化から米中の景気先行きへの懸念が広がり、2018年の年末にかけてダウ工業株30種平均が大きく下落したが、2019年1月に米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げの停止を表明すると上昇に転じた。その後も米大手銀行の1～3月期決算が増収増益を示し、3月の中国貿易統計で輸出額が市場予想を上回る伸びとなるなど、世界景気の減速懸念が薄らいだことが相場の上昇を支えている。

一方でドル円相場はこのところ110円前後で大きな変動はない。3月にFRBが今年の利上げ回数の見直しをゼロに修正したことで、日米の金利差の縮小から円高が進むとの見方もあったが、今のところは膠着状態が続いている。



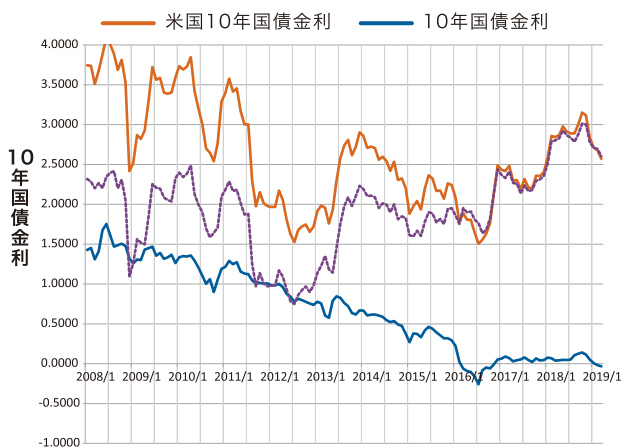
※日経平均株価(株式会社日本経済新聞社)、円ドル相場(日本銀行)について、月次データ推移を東京リパブルにてグラフ化(日経平均と円相場は月初の数値)

## 米国による利上げ停止で日本の長期金利が再びマイナス圏

泥沼化しつつある米中の貿易摩擦や合意なき離脱が現実味を帯びる英国のBrexitなど、2018年終盤は世界景気の先行きへの悲観的な見方が広がった。年明け後はFRBによる利上げ停止により米国の長期金利が低下したことで、日本の長期金利も低下し、約2年ぶりにマイナス圏での推移となっている。

日銀は2018年7月に金融緩和策を修正し、長期金利の変動幅をそれまでの2倍となるプラス・マイナス0.2%程度まで容認する姿勢を打ち出した。だが、日本の長期金利はその後低下に転じており、上昇に転じる兆しは今のところ見られない。

国際通貨基金(IMF)は4月に改定した世界経済見通しで、2019年の成長率予測を1月時点の3.5%から3.3%に引き下げた。世界景気に減速感が見られる中で、日銀が金融緩和策を転換する可能性はさらに低くなったといえるだろう。また米国では3月の雇用統計で平均時給が前月比0.1%増と伸び悩むなど、物価上昇の圧力が高まっていないことから、利上げ停止が長期化するとの見方も多くなっている。世界的な長期金利の低下傾向は当面続くことと予測される。



※10年国債金利(財務省)について、2008年からの月次データ推移を東京リパブルにてグラフ化(月平均の数値)

## 都心マーケットを支える金融緩和は出口が見えない状況

不動産業界では投資用物件に対する不正融資問題に続いて、違法建築という新たな問題が浮かび上がっている。投資用の賃貸住宅に端を発し、大手住宅メーカーにも飛び火した問題が今後、どこまで波紋を広げるかは未知数だ。今のところ都心マーケットへの影響はほとんどみられないが、金融機関による不動産業者への融資自粛などという展開になれば、市場へのマイナスのインパクトは避けられない。

だが、日銀による金融緩和はいつにも出口が見えてこないことも事実だ。むしろ世界景気への不安感から、米国では利上げの停止だけでなく利下げも議論される状況になっている。都心不動産マーケットの相場上昇が投資マネーに支えられたものであるとはいえ、マネーの源泉となる金融緩和が続くかぎり、相場の反転リスクが顕在化する可能性は低いままで考えられるだろう。

### 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)『マンション管理 修繕・建替え徹底ガイド』(同)などがある。