

新築から中古へ需要シフトが進むマンション市場

【ポイント】

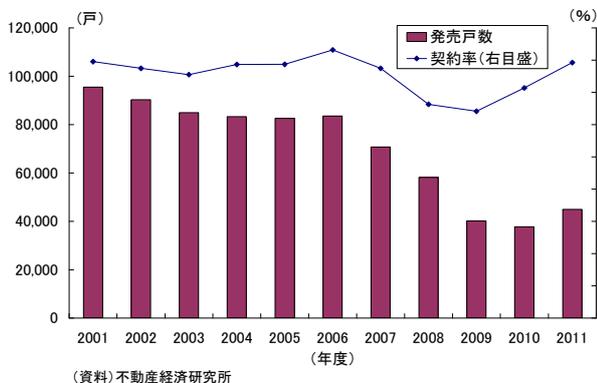
1. 2011/3 期のマンション販売は高採算物件等の販売により回復した。しかしながら、「東日本大震災」の影響により、順調だった販売は変調してきている。
2. 大手不動産の分譲部門は、2012/3 期は生産設備の被害による建設資材調達難などによるマンション販売のずれ込みが主因で、減収減益となろう。
3. 新築マンションの供給不足、価格優位性、「リノベーション技術」発達もあり中古マンションの魅力が増している。国家戦略プロジェクトとして掲げている 2020 年中古住宅・リフォーム市場の 2 倍増計画も追い風となり、中古マンション拡大が予想される。

1. マンション販売状況

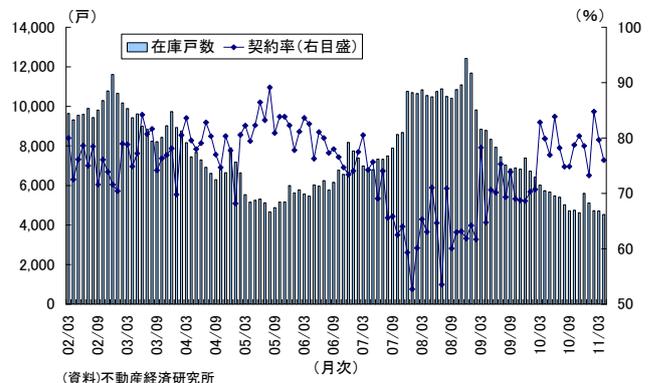
首都圏マンション販売戸数は 2006/3 期までは年間 8 万戸台をキープしてきたが、耐震偽装問題やリーマン破綻後の金融危機でマンション専業デベロッパーが相次いで破たんしたこともあり、減少が続いてきた（図表 1）。その後不動産各社は、在庫が減少してきた 2009 年以降マンション用地の仕込みを再開し、供給を増加させてきた。

2011/3 期のマンション販売は低金利の継続や政府の住宅需要刺激策（住宅ローン減税制度の継続、贈与税の軽減等）等の効果で好調だった。需要動向を示す初月契約率は年度を通して好・不調の目安である 70%を上回り、在庫についても 2011 年 3 月時点では 4,716 戸で過去最低水準となった（図表 2）。これは不動産各社の供給戸数が、過去と比較するとかなり低いレベルにあるためである。

図表 1. 首都圏マンション販売状況



図表 2. 首都圏マンション在庫推移



2. 大手不動産の収益環境

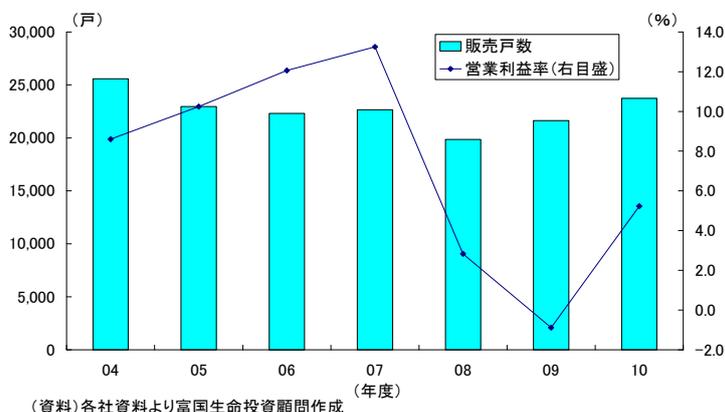
大手不動産（5 社）の分譲部門は 2010/3 期にリーマンショックの影響等で販売物件の評

価損を計上し営業赤字となったが、2011/3期は高採算物件の販売等で利益率は5%台まで回復した（図表3）。

ただ、「東日本大震災」の影響で、これまで順調に回復してきたマンション販売が変調する可能性がでてきている。需要自体は政策効果もあり、底堅いものがあるが、顧客嗜好の変化として、首都圏の埋立地で液状化現象が発生したことや停電でエレベーターの停止等があった関係で「湾岸地区」のマンションや「超高層マンション」などの人気は低下する可能性がある。事実として、一部の不動産会社は「湾岸地区」のマンション販売を遅らせている模様である。

供給面では、生産設備の被災による建築資材の調達難や節電等でマンションの建設工事が遅延している。物件の引渡時期は、通常第4四半期（1～3月期）が年度売上の約50%と最も多く、一部の物件については次年度に売上計上がずれ込むことで大手不動産（5社）の2012/3期の計上戸数は約20%減少する計画となっている。また、価格設定の見直しや販売期間の長期化等で販売管理費の増加が見込まれ、利益率が悪化すると見ている。

図表3. 大手不動産(分譲部門)営業利益率

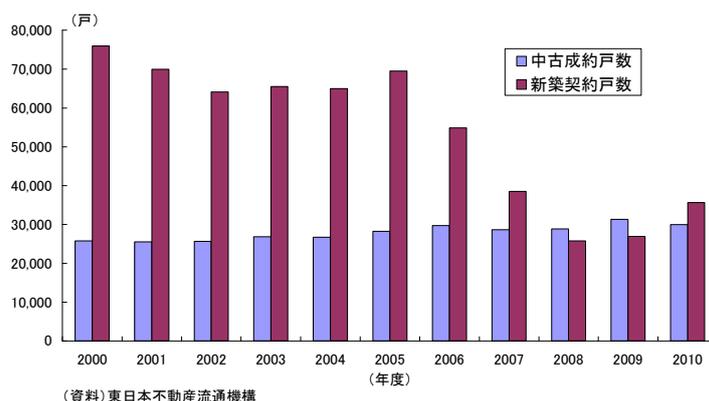


なお、住宅需要刺激策については住宅ローン減税枠や住宅取得資金の贈与税非課税枠など今後順次縮小するものが多い。政策の延長がないと今後のマンション販売にはマイナス影響となろう。

3. 中古マンション市場動向

2010年度の中古マンションの成約件数は前年比▲4.3%と過去最高を記録した2009年度を下回る結果となり（図表4）、足元の成約件数も購入者マインドの低下でマイナスが継

図表4. マンション契約戸数推移

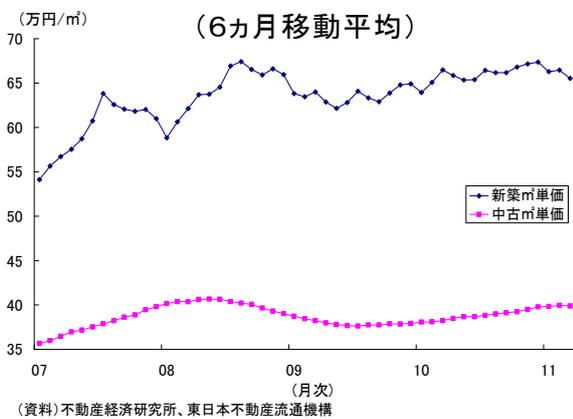


続している。ただ、4月の成約件数は前年同月比▲14.4%と震災直後の3月の同▲19.2%に比べるとマイナス幅が縮小しており、今後取引の回復が期待される。

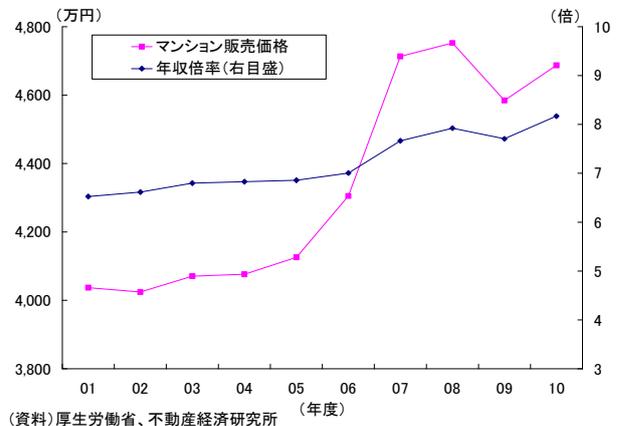
一方で、中古マンション市場はマンションストックの増加から購入者の選択余地が拡大していることや価格面の魅力もあり（図表5）、2008～2009年度は新築の契約戸数を上回るまで拡大、2010年度も高水準をキープしている。

図表6に首都圏における新築マンション価格の年収倍率を示した。マンション価格の上昇に伴い年収倍率も約8倍と高い水準にある。当面は所得環境の好転が見込めないことから、価格面ではやや過熱感がある。一方、中古の平均価格は約2,580万円で年収倍率は約4倍強である。新築の供給不足もあり中古マンションの需要は増加しよう。なお、現在顧客保護の面では物件に不具合や欠陥があった場合には「住宅瑕疵担保保険」が中古住宅にも適用されるようになり、リフォーム工事に瑕疵があった場合には保証が受けられる「リフォーム瑕疵担保保険」も整備されている。

図表5. マンション単価推移



図表6. 首都圏マンション価格年収倍率



さらにここ数年、築20年程度の物件を、間取り変更を伴う大規模改修を行い、新築同様に再生する「リノベーション技術」が発達してきており、以前と比べて「住宅の質」が高められている。このような「再生マンション」を取り扱う専門業者は10年保証を付けることで、販売戸数を首都圏においては上位10社に入るまで伸ばしている。

図表7. 新成長戦略

■新成長戦略「国家戦略プロジェクト」閣議決定（2010/6/18閣議決定）

（2020年目標）中古住宅の流通市場・リフォーム市場を倍増（20兆円）へ
（中古市場：8兆円、リフォーム市場：12兆円）

～ストック重視の住宅政策への転換～

(1) スtock重視の住宅政策への転換に必要なトータルプランに基づく市場環境整備、規制緩和等の実施
(2) 内需重視の経済成長を実現するための住宅・不動産市場の活性化の促進

(資料)首相官邸HP

政策面では、2010年6月制定の新成長戦略でこれまでの「新築重視」から「ストック重視」へ住宅政策の転換が掲げられていることも追い風となろう。具体的には中古・リフォーム市場の市場環境整備、規制改革等で2020年までに中古住宅・リフォーム市場の規模を10兆円から20兆円へと倍増することを目指している。

(富国生命投資顧問(株) シニアアナリスト 橋本 浩)