

## 2024年不動産市場の先行き—米国と日本

上野 賢一

2024年版の“EMERGING TRENDS IN REAL ESTATE”<sup>1)</sup>を読むと、COVID-19の発生後3年が経過した現在において、アメリカにおける不動産の新しいテーマの一つは、“The Great Reset”と呼ばれているようである。産業界のリーダーの間で、在宅勤務は常態化し、オフィスの状態がCOVID-19前には戻ることはないという結論に至ったことが背景にある。同報告書によれば、2023年第2四半期のダウンタウンの空室率は17.3%と、郊外の空室率の16.0%を上回っており<sup>2)</sup>、大都市の典型的なオフィスビルほど影響が甚大である。オフィスビルは、その用途と持続可能な規模の見直しを過去10年間における商業施設よりもずっと早く行っている。一方、在宅勤務を行うリモートワーカーは、他の労働者と比べて転居を好み、より広い住宅を求めて人口密度の低い郊外や小都市に転居する。この傾向は、35歳以下の若い世代に特に強いとしている。

もう一つのテーマは、“higher for longer”である。金利が予想より長期間にわたり高い状態にあるために、将来の経済成長はゆっくりしたものとなり、資産価値の下落に準備しなければならないという意味のようである。また、住宅価格は、パンデミックの過去3年間に高騰し住宅ローン金利は歴史的なレベルまで上がり、住宅の取得は困難を極めている。

さて、このようなアメリカの劇的な変化と比べて日本の不動産市場は比較的ゆっくりと回復してきた。日本銀行による大幅な金融緩和に伴って商業地地価の上昇率が住宅地を上回って推移していたものの、COVID-19の感染拡大を契機に急落し、しばらく住宅地と商業地の対前半変動率の上下が逆転して推移していた。COVID-19の予防策として人と人との接触を避けることが有効であり、商業地の人流が減少した

ことや巣ごもり需要によって住宅への需要が高まっていたからである。直近の都道府県地価調査(2023年7月時点)を見ると全国の商業地の対前年平均変動率は1.5%で住宅地の0.7%をかなり上回っており、COVID-19前の状態に戻ったといえるであろう。この背景には、10月に新型コロナウイルス感染症拡大後初めて2019年同月を超えた訪日外客数<sup>3)</sup>を始めとした人流の回復や外出を伴う消費の拡大<sup>4)</sup>がある。

オフィス空室率は三鬼商事(株)の調査によれば、東京(都心5地区)において一時6.49%まで上昇したものの2023年11月には6.0%台まで下落しつつあり<sup>5)</sup>、既存ビルに限ると2023年に6%台を切って11月に5.27%まで低下している。アメリカのダウンタウンの空室率と比較すると3分の1程度にすぎない。一方、テレワーク実施率は、(公財)日本生産性本部の調査<sup>6)</sup>によれば、前回の16.8%から15.5%に減少し過去最低となり、特に従業員規模1,001名以上の勤め先で前回34.0%から22.7%に減少している。在宅勤務の増加に伴うオフィスの持続可能な規模の見直しが進んでいる状況にある。ただし、新築ビルの増加により賃料は下落傾向にある。

新築マンション平均価格は、(株)不動産経済研究所の調べによると、2023年10月の東京23区における平均価格は8,709万円と、コロナ禍前の水準をかなり超えている。首都圏において東京23区から周辺圏<sup>7)</sup>への30代以降人口の転出超過傾向が、新型コロナウイルス感染症が発生した2020年を契機に顕著になり2022年まで続いている<sup>8)</sup>。現在の地価の状況が続く限り、この傾向は2023年以降も続くであろう。

不動産市場に大きな影響を及ぼす金利の動向を注視すべきことは言うまでもない。今年が辰年、昇り龍のごとく飛躍の年でありますよう祈念いたします。

1) PwCとUrban Land Instituteが毎年公表する不動産に関する報告書である。引用した報告書はアメリカ/カナダ版である。

2) 同報告書によれば、2019年第4四半期のダウンタウンの空室率は10.0%と、郊外12.1%よりも下回っていた。

3) 日本政府観光局(JNTO)が公表した訪日外客数(2023年10月推計値)による。

4) (一社)日本フードサービス協会が公表した「外食産業市場動向調査(2023年度10月度結果報告)」による。同調査によれば、外食全体の売上は前年同月比108.8%、2019年比116.6%である。

5) 同調査によれば2023年11月の空室率は、東京(都心5地区)6.03%、大阪(主要6地区)4.26%、名古屋(主要4地区)5.49%、札幌(主要5地区)3.00%、仙台(主要5地区)6.49%、横浜(主要4地区)6.61%、福岡(主要6地区)5.52%である。

6) 「第13回働く人の意識に関する調査」(2023年8月7日公表)であり、前回調査は「第12回働く人の意識に関する調査」(2023年1月27日公表)である。

7) 周辺圏は、東京都下、埼玉県、千葉県、神奈川県である。

8) 詳細は「経済経営研究Vol.44 No.2」を参照いただきたい。