



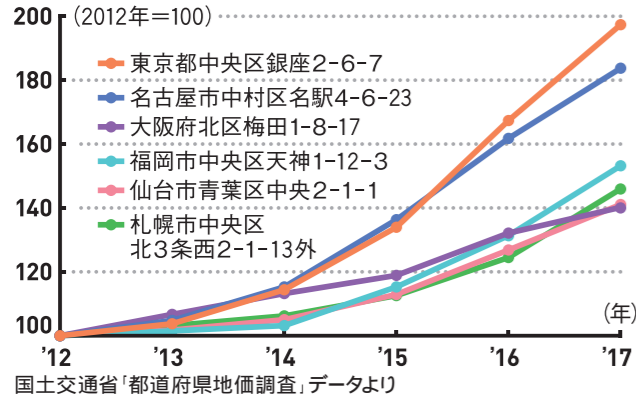
また、不動産の収益性を見ても、価格の上昇で利回りが相対的に低下し、投資対象としての魅力を失っている。空室や賃料下落のリスクも想定しなければならず、高すぎる収益不動産の価格は、今後、調整局面に向かっていくものと考えられる。

「選別」の時代に、アベノミクス政策で不動産の需要は急拡大を続けてきたが、住宅・土地などが全て資産価値を有し、換金できる時代は終わった。これから本格化していく金融機関の「選別融資」もあり、売れるものと「売れないもの」、賃貸市場では「満室になるもの」と「空きの埋まらないもの」とが峻別されることになる。換言すれば、個別の不動産そのものの価値が厳密に評価

**「選別」の時代に、不動産の質が問われ、**

「選別」の時代に、アベノミクス政策で不動産の需要は急拡大を続けてきたが、住宅・土地などが全て資産価値を有し、換金できる時代は終わった。これから本格化していく金融機関の「選別融資」もあり、売れるものと「売れないもの」、賃貸市場では「満室になるもの」と「空きの埋まらないもの」とが峻別されることになる。換言すれば、個別の不動産そのものの価値が厳密に評価

図表① [基準地価] 商業地価格指数の推移

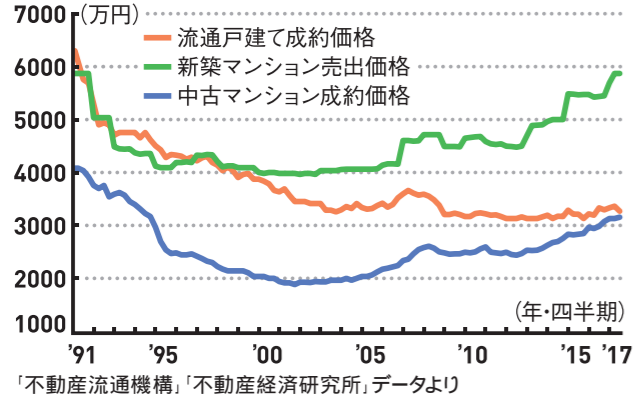


日本の高齢者の増加が著しい。総務省の発表による推計では、65

**市場での高齢者の存在感是一段と強まる**

年齢以上が総人口に占める割合は27.7%となっている。近年、不動産取引の現場では、売り主・買い主ともに高齢者が目立ってきている。相続問題や老後の生活・資産設計を考えると、所有する住宅や資産の現金化が必要とされる例は多く、不動産の問題は避けて通れなくなっている。今後についてもこの動きは強まることになり、存在感は増すばかりと言える。

図表② マンション・戸建て成約価格の推移(首都圏)



日本でも「格差社会」が拡大した結果、不動産市場でもその動き

**格差社会を反映した市場に二分化**

最後に、2018年は、過去数年間とは異なる展開が想定される。繰り返しになるが、その鍵は「金融」にあると言える。注目し、警戒が必要だと考えている。

図表③ 住宅種類別の平均成約価格(首都圏)

都府県	新築マンション (17年8月)		新築戸建て (17年8月)		中古戸建て (17年8月)	
	成約価格	新築マンション比	成約価格	新築マンション比	成約価格	新築マンション比
東京	6,765	59.6%	4,011	59.3%	4,409	65.2%
神奈川	5,210	54.9%	3,476	66.7%	3,236	62.1%
千葉	4,018	49.8%	2,905	72.3%	2,095	52.1%
埼玉	4,320	47.8%	2,946	68.2%	2,056	47.6%

最後に、2018年は、過去数年間とは異なる展開が想定される。繰り返しになるが、その鍵は「金融」にあると言える。注目し、警戒が必要だと考えている。

金融機関の融資引き締めでどうなる?

# 2018年 不動産市場の展望

住宅・不動産市況が、金融から大きな影響を受けるのは言うまでもない。この数年間の活況は、異次元の金融緩和とマイナス金利に象徴される超低金利政策によるものであることは誰もが認めるところだ。その金融に最近では異変が生まれ、市況にも影響が出てきた。新たな年、市況が激変する可能性もある。

不動産市況アナリスト  
幸田昌則



福岡県出身。九州大学法学部卒。三大都市圏の住宅情報誌の創刊責任者を歴任。1989年11月に発表した「関西圏から不動産価格が大幅に下落する」は、バブル崩壊前の業界に波紋を呼び、その予測の正確さを実証した。著書に『東日本大震災後の不動産の鉄則』(日本経済新聞出版社)他、多数。

**アベノミクス政策が残したものは**

2017年9月に基準地価が発表され、3大都市圏や地方中枢都市の地価上昇が続いていることが確認された。デフレ経済からの脱却ができず、大手スーパーでは商品を値下げする例も少なくないが、大都市圏の不動産価格は上昇が続いてきた。

図表は、安倍政権誕生後の中心商業地の価格推移を示したものだ。大幅に上昇していき、「不動産バブル」が生まれたことがわか

**金融機関の「選別融資」で市場は縮小へ**

市場の活性化をもたらしてきた金融機関が、その融資姿勢を転換し始めてきた。これまでの「誰にでも」いくらでも「貸す」という姿勢が、最近では顧客や不動産の属性の良否を厳しく判断して融資を決定するという、本来の姿に回帰している。

その結果、住宅・土地等の取引にブレーキがかかってきている。まず、不動産市場をリードし、価格の上昇に拍車をかけてきた投資家、その中でもサラリーマン投資家への融資は、多くの金融機関が

**不動産価格はバブル的水準 今後は調整局面に**

超低金利政策は、大都市圏を中心に不動産価格の上昇をもたらしたが(図表)、賃料の上昇は限られており、賃料上昇なき不動産価格の上昇」という経済的合理性を欠いた現象が生まれた。それは、正に「バブル」であり、典型例が東京の新築マンションだが、価格が高騰し、一般人では購入が極めて困難となってしまった(図表)。年収倍率で10倍という水準にまで上り詰めている。

慎重になっっている。現段階では、富裕層への規制は見受けられないが、こうした選別融資は、市場全体の取引量を減少させることになる。

また、住宅市場でもローン審査が厳格化しており、審査で「不可」となったり、「減額」といった条件付き融資になったりする例も出てきている。

いずれにせよ、衆院選が終わり、経済政策に大きな変化はない。新たな年は、選別融資の一段の進行が想定されることから、市況は確実に減速していくことになる。



