



# 不動産市況レポート

大和不動産鑑定株式会社  
リサーチ&マーケティング部

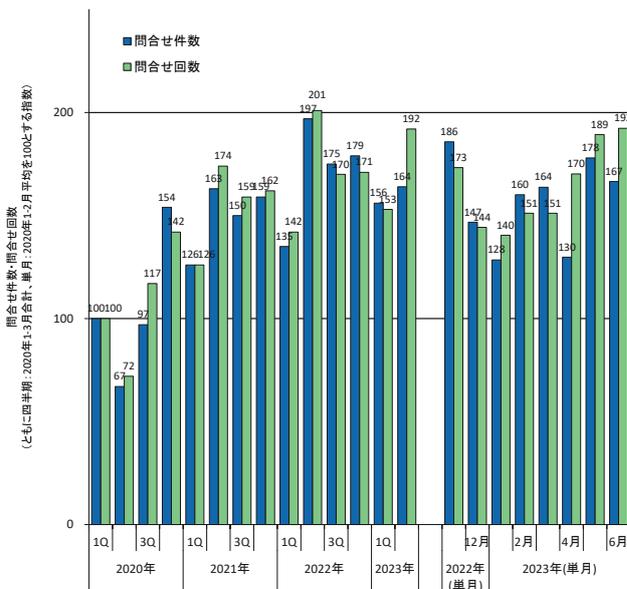
石井 健太郎

- 不動産鑑定問合せ件数・回数は2023年前半も引き続き2020年を上回る水準で推移しており、日本不動産への投資意欲は衰えていないことがうかがえる。
- 2023年7月の金融政策決定会合により、YCC(イールドカーブコントロール)の運用を柔軟化することが決定されたことを受け、10年国債利回りは0.5%を超えた。日本の消費者物価は依然として上昇傾向にあり、政策金利の引き上げが経済成長の重しとなる可能性が考えられる。
- 東京都心のオフィス空室率は足元で「再」上昇しており、春から始まっている新規大量供給の市況への影響が今後も懸念される。建築費の高騰も続いており、それにともない原状回復費用の上昇もみられ、オフィステナントの移転行動への影響も考えられる。
- 首都圏の新築マンション価格は上昇傾向にあり、3月時点での東京23区における平均価格は過去最高値の21,750万円となった。中古価格も都心6区では5ヵ月連続での上昇となった。
- 東京圏と関西圏の物流施設では、新規供給による需給バランスのゆるみから空室率は上昇傾向にある。また、国内宿泊者数についてはコロナ5類移行等から回復傾向にあり2019年の水準に戻りつつある。

## 1. 不動産取引市場関連

### ■ 2022年に引き続き、2023年前半も不動産鑑定問合せ件数・回数は堅調に推移

図表1: 不動産鑑定問合せ件数・回数の推移



大和不動産鑑定の集計によると、不動産鑑定問合せ件数及び回数は、2023年前半も引き続き2020年を上回る水準で推移している。

アセットタイプ別では、レジデンスの比率は大きく変わらず40%程度で推移しており、商業と物流施設も堅調に推移している。オフィスについては、2月頃までは減少傾向にあったが、以降は増加傾向にある。ホテルは引き続き増加傾向にあり、6月末時点で前年同月比+12.8ポイントと投資先としての注目に衰えはみられない。

不動産への投資意欲は高水準にあることが想定されるが、世界的な景気見通しの不透明感など懸念点もある。

(出所)大和不動産鑑定  
※1回の問合せの対象が3物件の場合、回数は1回、件数は3件と計上

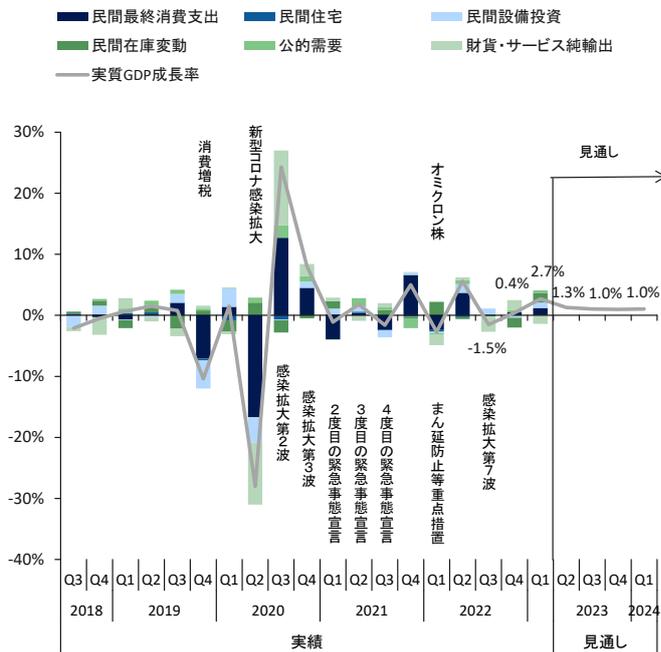
(注)詳細なアセットタイプ別の件数比率は、弊社HP「鑑定問合せ件数の推移」をご参照ください



## 2. 経済動向

### ■ 国内実質 GDP 成長率は 2 期連続プラス成長、世界経済の回復は減速

図表 2: 実質 GDP 成長率(実績・見通し)



(出所)内閣府、ESP フォーキャスト 2023 年 7 月(見通し部分)

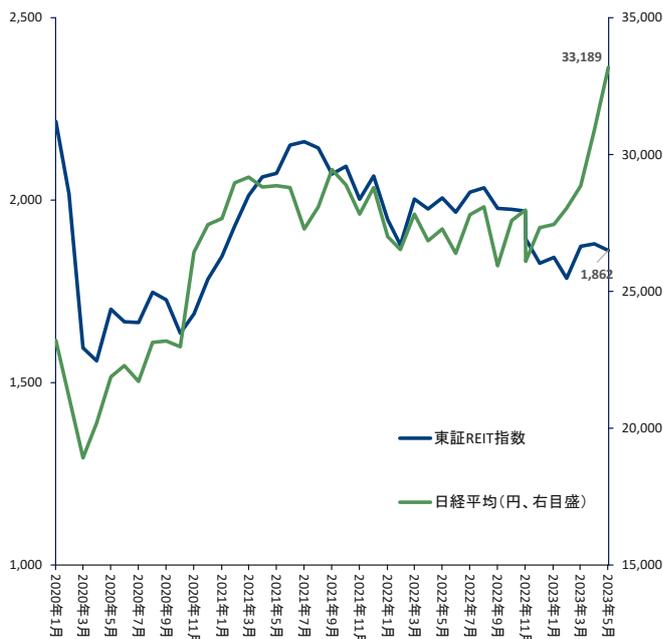
(注)年率換算・季節調整済

2023 年 1-3 月期の国内実質 GDP 成長率は、2 次速報において前期比年率+2.7%とプラス成長となった。寄与度をみると内需が+1.0%、外需が▲0.3%となっている。2022 年度の実質 GDP は民間消費が成長を支えこともあり、前年比 1.4%と速報値から上方改定された。

国際通貨基金(IMF)は 2023 年 7 月、世界経済成長率を 2022 年の 3.5% から減速し、2023 年と 2024 年ともに 3.0%と予測した。高インフレへの対応として実施している政策金利の引き上げが重しとなっているとした。日本の成長率は金融緩和政策により 2023 年は 1.4%と上昇するが、刺激策の効果消失等により 2024 年は 1.0%に減速するとした。

### ■ 日経平均株価は好調、東証 REIT 指数は伸び悩み

図表 3: 日経平均株価と東証 REIT 指数



(出所)Quick、月次終値

2023 年前半の日経平均株価は、コロナ禍からの回復による経済正常化や金融緩和政策の維持等を背景に上昇トレンドにあった。6 月には 1990 年 8 月以来、33 年ぶりの高値を更新し続け、年初(1 月 4 日)から 6 月 30 日までの半年間で約 29%上昇した。7 月 3 日にはさらに 3 万 3706 円 8 銭まで上昇した。

東証 REIT 指数も 4 月に上昇に転じたが、以降は横ばい傾向にあり、株式市場ほどの好調はみられない。日本銀行によると金融緩和政策は継続するとしているものの、市場では YCC の修正予想が高まるなど懸念材料もあり、今後の動向に注視が必要になると思われる。

■ 消費者物価は上昇傾向、YCC の柔軟化にともない長期国債利回りも上昇

図表 4: コア消費者物価指数と日本国債 10 年利回り



(出所)総務省、Quick

(注)日本国債 10 年利回りの最新値は 2023 年 7 月 28 日時点(終値)

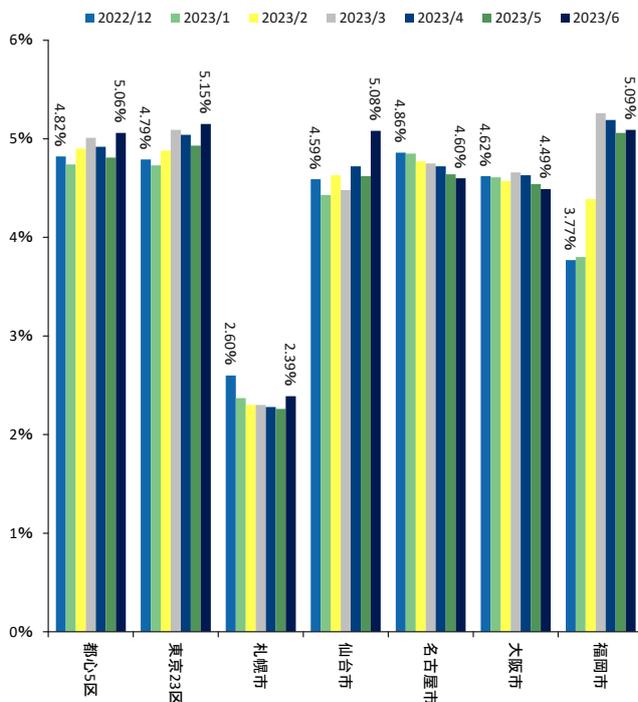
7 月の内閣府「月例経済報告」によると、消費者物価は上昇傾向にあるとしており、2023 年 6 月の消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)の前年同月比は+3.3%となっている。エネルギーに関しては、価格変動緩和政策等により 1 月以降低下していたが、足元では前月から+1.6 ポイントとわずかに上昇に転じた。財の項目においては食料品の値上げを中心として足元で上昇している。

日本銀行は 7 月の金融政策決定会合にて YCC の運用柔軟化を決定し、許容変動幅±0.5%を目途とし、事実上 1.0%まで容認することとした。それにともない、日本 10 年国債利回りは 7 月 28 日時点では 0.54%(終値)まで上昇した。

3. オフィス市況

■ 空室率は大阪と名古屋で低下トレンド、その他エリアでは足元で上昇

図表 5: 主要都市のオフィス空室率



(出所)三幸エステート

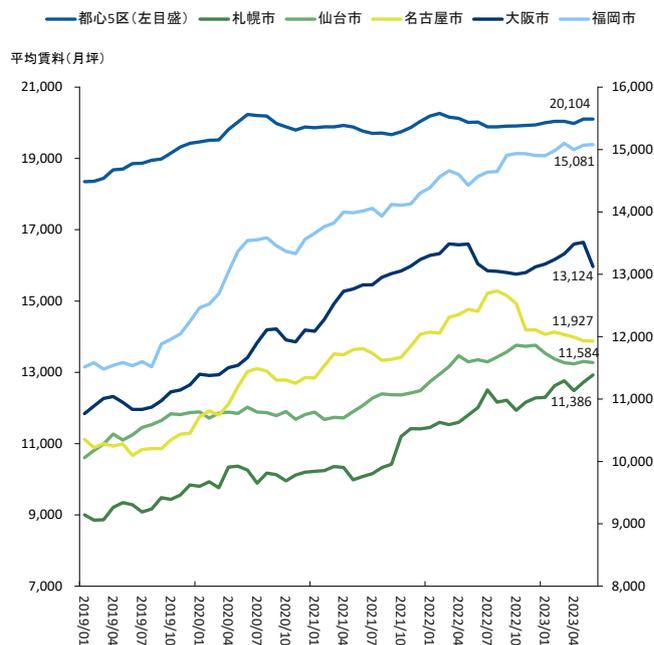
三幸エステートによると、東京都心の空室率は3月以降改善傾向にあったが、足元では3ヵ月ぶりに上昇した。札幌・仙台・福岡でも悪化しており、主な上昇要因は新築ビルの供給による需給バランスのゆるみが原因となっているが、札幌では集約移転も上昇要因の一つとなっている。一方、大阪と名古屋では依然として低下トレンドにあり、館内増床や拡張移転など前向きな需要が多くなっている。

都心5区では春以降、新規大量供給が始まっており、空室率の動向に注意が必要になると思われる。

### 3. オフィス市況

#### ■ 東京 23 区の募集賃料は横ばいで推移、大阪では足元で下落

図表 6: 主要都市のオフィス募集賃料(共益費込み)



(出所)三幸エステート

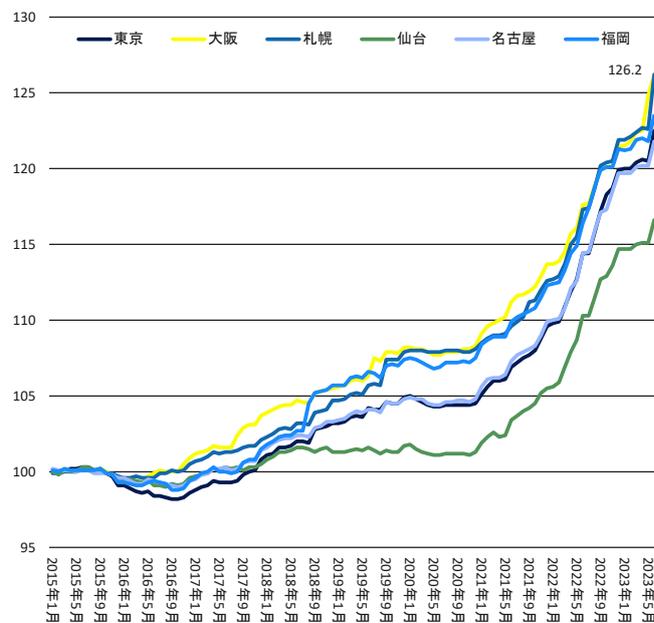
三幸エステートによると、2023 年前半の東京都心5区の募集賃料はほぼ横ばいで推移した。4月は2万円台を下回ったが、6月では20,104円/坪となっている。大阪市の6月の募集賃料は8ヵ月ぶりに前月比▲2.9%となった。

札幌市では3ヵ月連続で上昇しており、前年同月比+4.8%となっている。コールセンター特需などが引き続きみられ、上昇トレンドが続いている。福岡市でも上昇が続いており、地下鉄七隈線の延伸などプラス材料もみられる。

仙台市と名古屋市では前年同月比▲0.4%、▲3.9%となっており、下落傾向がみられる。

#### ■ オフィス建築費は高騰、テレワーカー比率は低下

図表 7: 建築費指数(事務所(RC))



(出所)建築物価調査会

(注)2015年基準

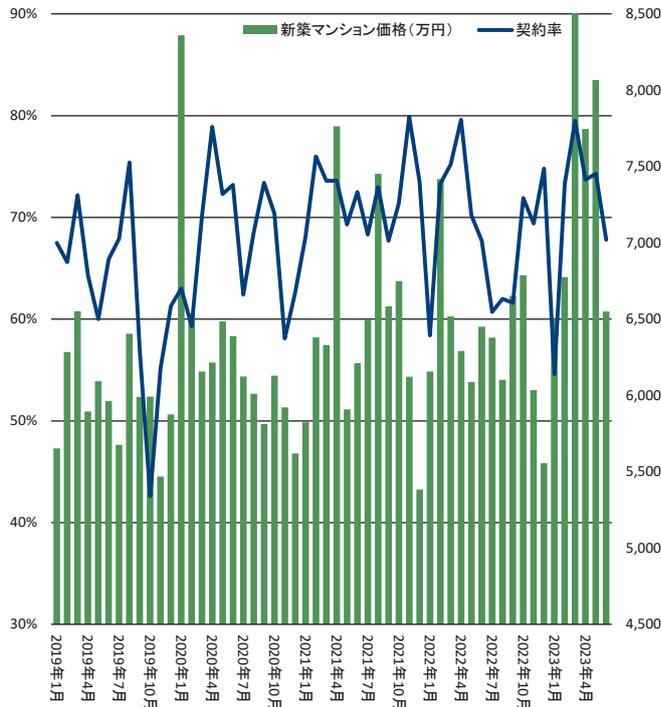
建築費の高騰が続いている。建築物価調査会によると、2015年基準での事務所RC造の建築費は東京で122.5、大阪と札幌で126.2となっており上昇が続いている。これにともない原状回復費用も上昇しており、テナントの移転行動などへの影響が懸念される。

国土交通省が公表している令和4年度テレワーク人口実態調査によると雇用型テレワーカーの割合は2021年度の27.0%から2022年度は26.1%に低下している。加えて、人材獲得を考慮したオフィス面積増加の動きもみられ、テレワークについては今後もオフィスに対する選好性のトレンドの1つであることが考えられる。

## 4. 住宅市況

### ■ 2023 年前半の首都圏新築マンション価格は上昇、中古マンション価格も都心 6 区で上昇

図表 8: 首都圏新築マンション契約率・新築価格



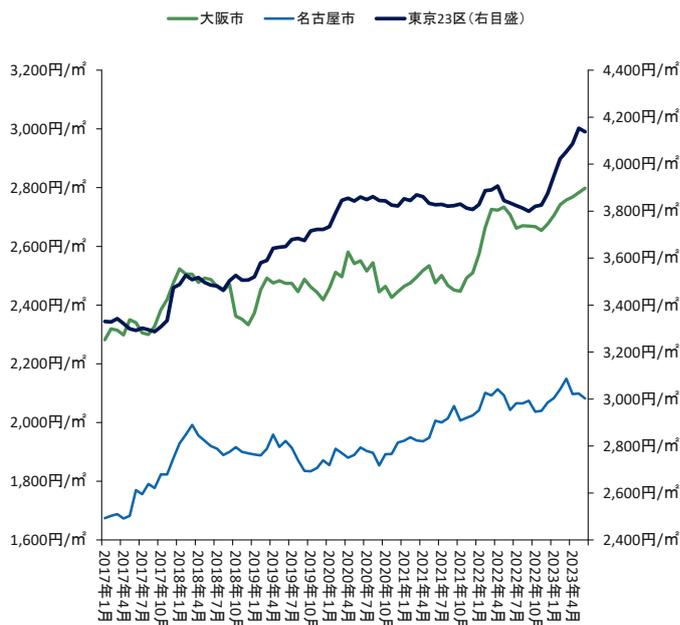
(出所)不動産経済研究所 より大和不動産鑑定作成

不動産経済研究所によると、首都圏における新築分譲マンションの 2023 年前半の発売戸数は 10,502 戸(前年同期比▲17.4%)となり、前半としては 2 年連続での減少となった。平均価格は都心の超高額物件がけん引したこともあり、8,873 万円(同+36.3%)と過去最高値になった。3 月単月では首都圏全体での平均価格が 14,360 万円、東京 23 区のみでは 21,750 万円と大幅な上昇がみられた。

東京カンテイによると、東京都心 6 区における 6 月の中古マンション平均価格は 10,301 万円となり 5 ヶ月連続で上昇した。

### ■ 東京のマンション賃料は足元で下落も高水準、大阪では引き続き上昇トレンド

図表 9: 分譲マンション賃料(ファミリータイプ)



(出所)東京カンテイ

東京カンテイによると、6 月の分譲マンション賃料は、東京 23 区で前月比▲0.4%の 4,138 円/㎡となった。9 ヶ月ぶりの下落となり上昇トレンドにひと段落する結果となった。

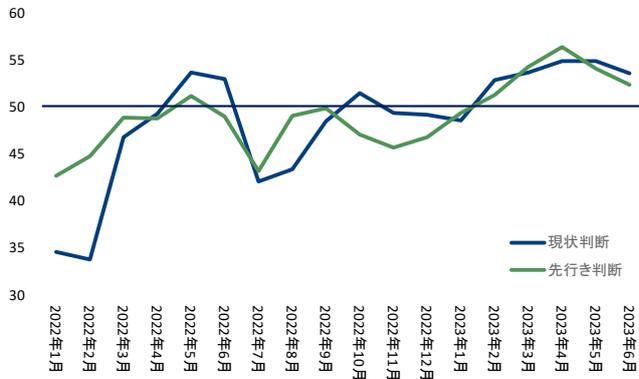
大阪市では、2,798 円/㎡(同+0.5%)と 7 ヶ月連続での上昇となった。築年帯別では「築 5 年以内」の比較的築浅の物件については年明け以降下落が続いている。

名古屋市では、2,082 円/㎡(同▲0.8%)と下落となり、頭打ち感がみられ 3 月以来下落トレンドとなっている。

## 5. 商業施設市況

### ■ 景気感は足元で悪化傾向にあるが、個人消費は持ち直し

図表 10: 家計動向関連の DI 推移



(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」、季節調整値

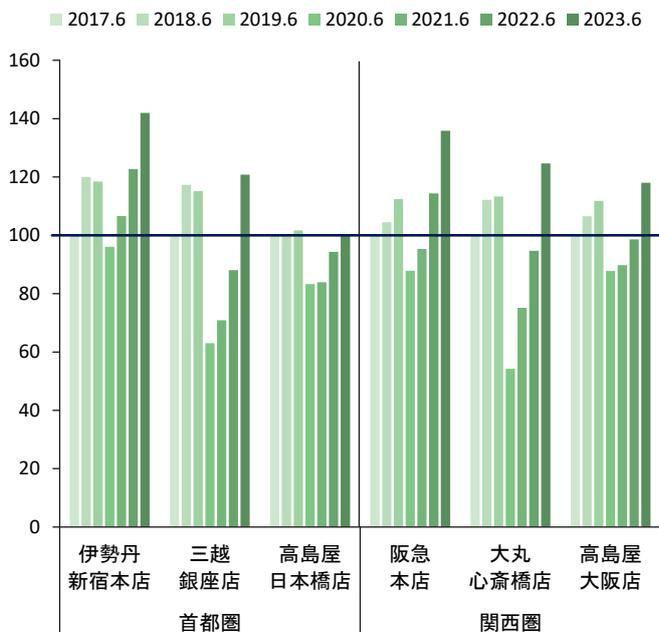
(注)50を上回ると「景気がよい」、下回ると「景気が悪い」と感じる人が多い

景気ウォッチャー調査によると、2023年6月の景気の現状判断DIは53.6(前月比▲1.4ポイント)となった。2~3カ月の先行き判断でも前月から▲1.6ポイントの52.8と景気感が悪化した。基準となる50を上回って推移している。家計動向関連のDIも低下しており、現状は53.6(同▲1.3ポイント)、先行きは52.4(同▲1.7ポイント)となっており、特に飲食関連で低下がみられた。

「月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料」によると個人消費は持ち直し。コロナ禍で積み上がった貯蓄は日本においては高止まっており、今後さらに経済正常化が進む中で、貯蓄から消費に動くことが期待されるとしている。

### ■ 百貨店売上は好調、外食消費も回復トレンドに

図表 11: 国内主要百貨店売上高(2017年=100)



(出所)各社公表資料 より大和不動産鑑定作成

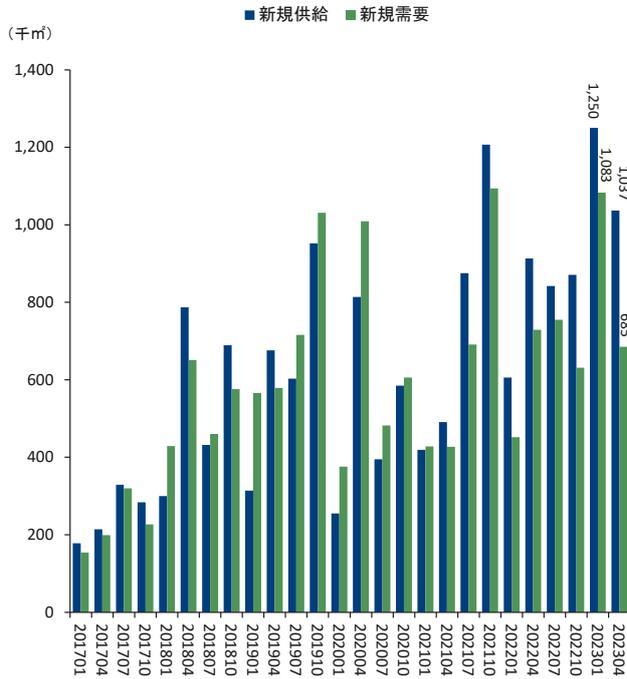
経済正常化やリベンジ消費、円安効果によるインバウンド消費の増加等を背景に百貨店売上の回復トレンドは続いている。日本百貨店協会によると、6月の全国百貨店売上高は前年同月比7.0%と16カ月連続でプラスとなり、入店客数も同+3.5%となっている。特にインバウンドが伸びており、2020年2月以降の売上最高額を更新し、2019年比でも▲0.8%とほぼコロナ前の水準に戻っている。

外食消費もコロナ5類移行等を受けて回復トレンドになっている。日本フードサービス協会によると、6月の全体売上は前年同月比111.8%(19年比103.5%)と回復しているが、店舗数は2019年の水準までには至っていない。

## 6. 物流施設市況

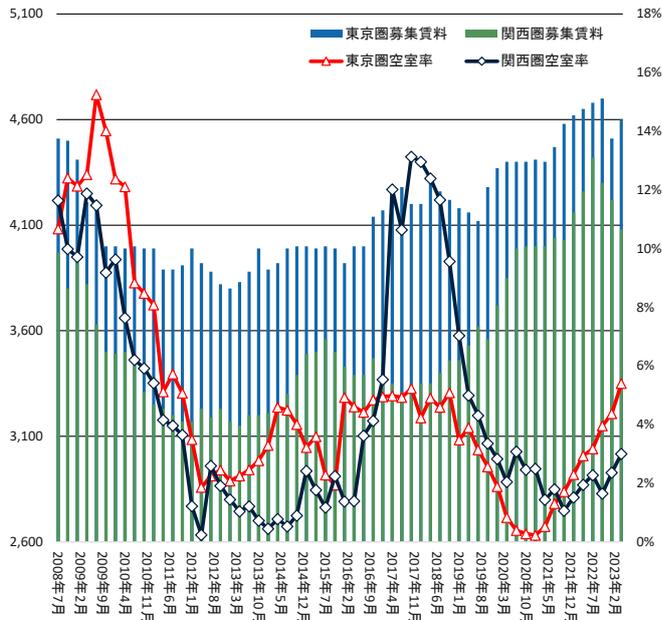
### ■ 東京圏の空室率は大量供給を背景に上昇傾向

図表 12: 東京圏物流施設の新規需給動向



(出所)一五不動産情報サービス

図表 13: 東京圏・関西圏の募集賃料と空室率の推移



(出所)一五不動産情報サービス

一五不動産情報サービスによると、2023年2-4月期の東京圏における新規供給は103.7万㎡と大量供給が続いているものの、新規需要は68.5万㎡となっており、需給ギャップが拡大している。そのため、空室率は5.4%と前期から+1.0ポイントとなり9四半期連続で上昇となった。

倉庫・物流施設に対するニーズは堅調であるが、それを上回る供給となっており、需給バランスの緩和が進んでいる。一方、雇用面で有利な駅近物件、冷凍・冷蔵倉庫、重貨物対応など特色のある物流施設は、大量供給の影響を受けづらくリーシングが順調のケースが多いとしている。

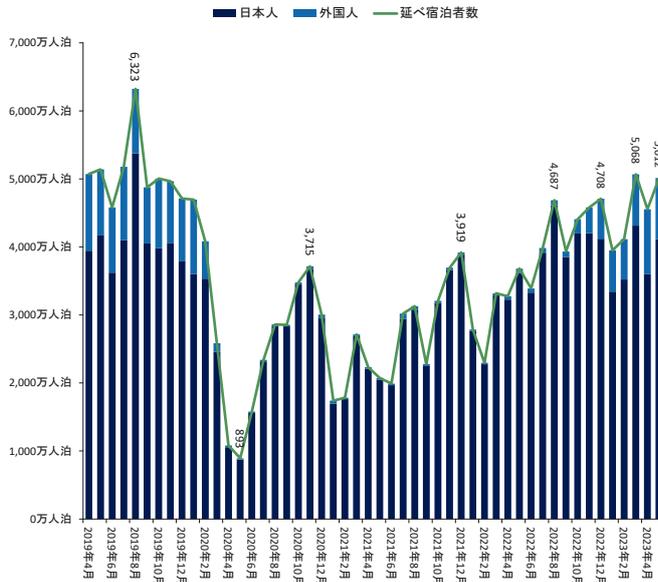
募集賃料は4,600円/坪（前期比+2.0%）と4,500~4,700円/坪の水準で推移している。建設費の上昇によって新築物件では、賃料の上昇がみられるが、コストプッシュ型インフレにともない収益性が悪化するテナントも多く、賃料上昇に追い付いていないケースが増えているとしている。

関西圏における2023年2-4月期の空室率は3.0%と、前期から+0.6ポイントとなった。新規供給は32.6万㎡、新規需要は26.0万㎡と2四半期連続で供給が上回り、空室率も上昇している。募集賃料は4,080円/坪（前期比▲3.3%）と3四半期連続で下落している。関西圏では引き続き底堅い需要となっているが、2023年は2017年に次ぐ大量供給が予定されており、空室率や募集賃料への影響が懸念される。

## 7. ホテル市況

### ■ 国内延べ宿泊者数は引き続き増加傾向

図表 14: 国内延べ宿泊者数(月次)



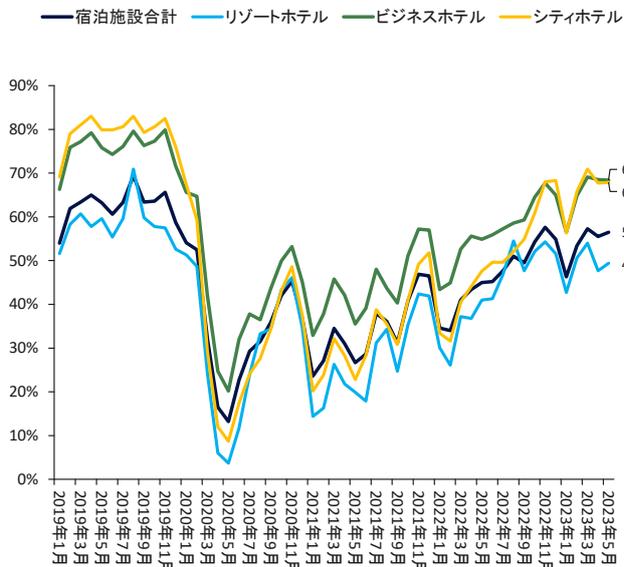
(出所) 宿泊旅行統計調査、2023年5月は第1次速報値

宿泊旅行統計調査によると、2023年5月の国内宿泊施設の延べ宿泊者数は、5,012万人泊(第1次速報値)であった。前年同月比+36.2%であり、コロナ禍前の2019年同月比では▲2.5%となった。円安の影響もあり、外国人宿泊者数は897万人泊(前年同月比+1274.7%)となっており、延べ宿泊者数に占める割合も回復傾向にある。

国籍別では、アジアが52.8%となっており、なかでもシンガポール・インドネシア・フィリピン・マレーシアからの宿泊者数が2019年同月比でプラスとなっている。中国からの宿泊者数は6.2%となっており、2019年同月比▲78.9%であるが、増加傾向にある。

### ■ 客室稼働率はコロナ禍前の水準に向け回復傾向、人出不足は深刻化

図表 15: 客室稼働率の推移



(出所) 宿泊旅行統計調査、2023年5月は第1次速報値

宿泊旅行統計調査によると、全体の客室稼働率は5月で56.5%(前年同月差+11.5ポイント)となっており、コロナ禍前の水準に近づきつつある。タイプ別では、ビジネスホテルが68.4%、シティホテルが67.9%、リゾートホテルは49.4%となっている。コロナ5類移行もあり、旅行客数の増加に加えて、サラリーマンの出張によるニーズも高まっていると考えられる。

帝国データバンクの「人出不足に対する企業の動向調査(2023年4月)」によると、正社員が不足と感じている企業は全体で51.4%、「旅館・ホテル」では75.5%と業種別では最も高く、働き手不足による需要の取りこぼしへの懸念があげられる。