

不動産マーケットリサーチレポート

VOL.245

2024.4.12

三菱UFJ信託銀行 不動産コンサルティング部

不動産マーケットリサーチレポートでは注目されているトピックスを中心に、不動産マーケットの様子を分析していきます。

建築費上昇と日銀の政策変更による 新築分譲マンション供給への影響は

- 2024年1月時点の新築分譲マンション（郊外型・ファミリー向け）の建築費は2021年12月比+36.1%の132万円（施工床ベース）と、2年で3割超上昇
- 建築費の価格転嫁の難易度の違いから、デベロッパーの新築分譲マンションの供給エリアの選別が一層進むと考えられる
- さらに住宅ローン金利、とりわけ利用者の多い変動金利型ローンの金利が上昇した場合、その傾向により拍車がかかる可能性がある

新築分譲マンションの価格上昇が続く

2023年の首都圏の新築分譲マンションの供給戸数は▲9.1%減の2万6,886戸、販売価格は+28.8%の8,101万円だった。東京都心の高額物件の大型供給などの特殊要因はあったものの、建築費と用地取得費の増加による市場全体での価格上昇が続いており、消費者が価格上昇に追随しない傾向が強くなったとの声も聞こえる。

本稿では、建築費の足許の状況、建築費上昇と金融政策の変更がデベロッパーの新築分譲マンション供給に及ぼす影響について、当社のデベロッパー・ゼネコンに対するアンケート調査である「デベロッパー調査」・「建築費調査」等を基に考察したい。

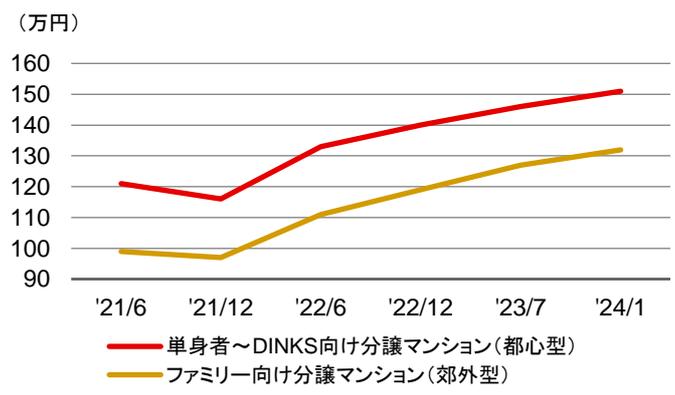
新築分譲マンションの建築費は2年で3割超上昇

当社の「建築費調査」によれば、**2024年1月時点の新築分譲マンション（郊外型・ファミリー向け）の建築費は2021年12月比+36.1%の132万円（施工床ベース）と、2年で3割超上昇した**（図表1）。2021年後半より建築費の上昇の加速が生じていたが（図表2）、上昇理由はその期間によって特徴がある（図表3）。

2021年後半～2022年については、「資材価格の変動」が主な要因であった。2022年2月24日から始まったロシアのウクライナ侵攻等を背景としたグローバルな資材高、また主要国中銀による政策金利の引き上げから生じた円安などによって、資材価格が上昇していた。

2023年前半以降については、資材価格は高止まりしつつも、「労務費の変動」と「工事受注量の変動（景気変動）」が建築費の変動要因として回答割合が増えている。従前からの人手不足世界が進むチカラになる。

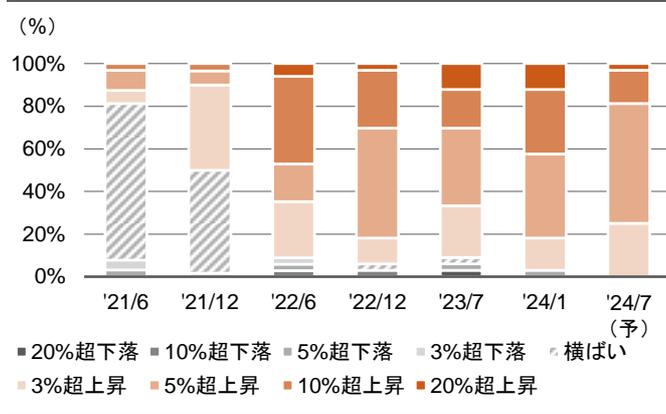
図表1: 建築費
(分譲マンション, 施工床一坪当たり)



出所 三菱UFJ信託銀行「建築費調査」

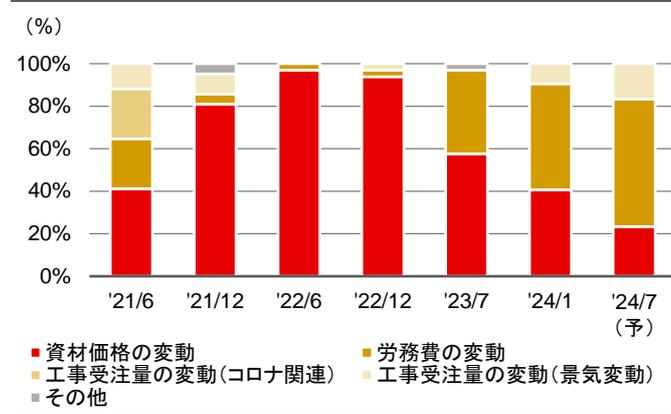
足や景気回復に伴う企業の設備投資拡大に加え、半導体関連の大型工場建設、2025年の大阪・関西万博のパビリオン建設工事、能登半島地震の被災地復旧などが建築費上昇に拍車をかけていると思われる。また、2024年4月1日より適用された残業時間の上限規制強化を前に、実質週休2日の「4週8閉所」を先行して実施する動きが進んでいたこともあり、人手不足はより深刻になっていたようだ。

図表 2: 建築費の変化率
(建築物全体, 施工床一坪当たり)



出所 三菱 UFJ 信託銀行「建築費調査」

図表 3: 建築費の変化する理由
(建築物全体)



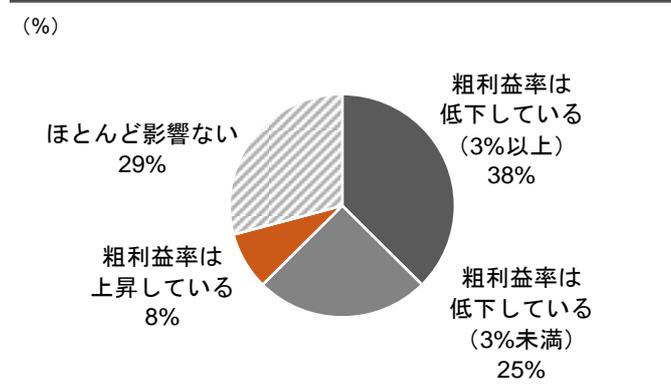
出所 三菱 UFJ 信託銀行「建築費調査」

デベロッパーの供給エリアの選別が進む

こうした建築費の上昇はデベロッパーの新築分譲マンションの供給にどういった影響を及ぼすか。筆者の見解では、価格転嫁の難易度の違いから、デベロッパーの新築分譲マンションの供給エリアの選別が一層進むと考えられる。

都心以外における原価上昇の価格転嫁のハードルは高いようだ。当社のアンケート調査「デベロッパー調査」によれば、エリア別の売れ行き好調価格は「都心6区」では上昇傾向が続いているものの、原価上昇にも関わらず「その他23区」・「都区部周辺」・「郊外」は上昇が見られていない(図表5)。また、2024年1月時点で現在着手している新築分譲マンションの開発プロジェクトにつき「建築費上昇によるプロジェクト利益率への影響(粗利益ベース)」は6割超のデベロッパーが「利益率が低下している」と回答している(図表4)。

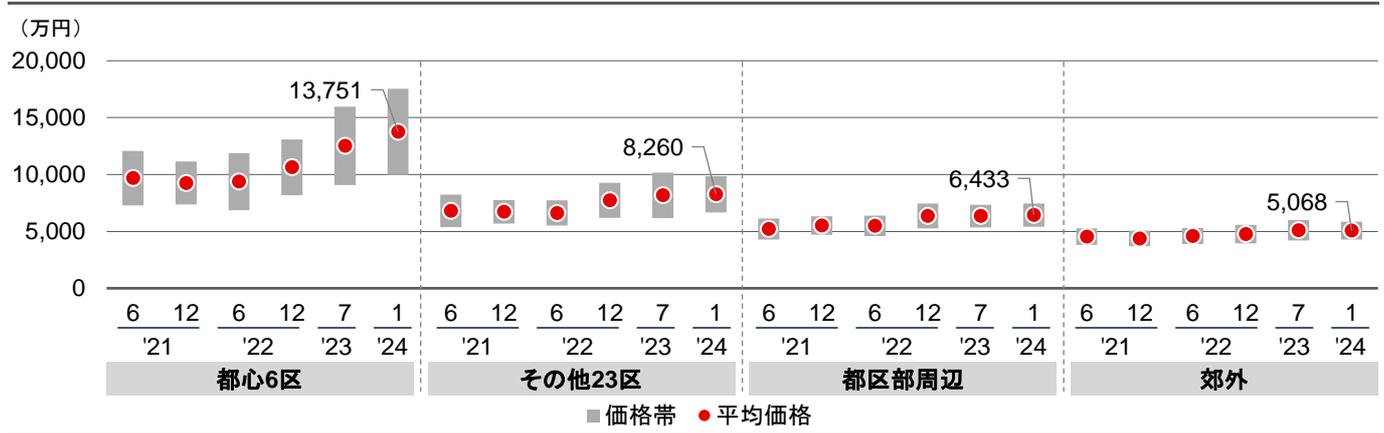
図表 4: 建築費上昇によるプロジェクト利益率への影響



出所 三菱 UFJ 信託銀行「デベロッパー調査 (首都圏)」

世界が進むチカラになる。

図表 5: エリア別の売れ行き好調価格帯



出所 三菱UFJ信託銀行「デベロッパー調査（首都圏）」

そうしたなか、需要層が厚く消費者が価格上昇を受け入れやすい都心、とりわけその駅近立地にデベロッパーは新築分譲マンションの供給を集中させる動きが生じている。都心は相対的に高所得の世帯、金融資産の保有の多い世帯の実需、投資目的の非実需など需要層が厚い一方、都心以外では実需中心で都心から離れるにつれて購買力も下がる傾向がある。

当社「デベロッパー調査」によれば、建築費の上昇を受け素地仕入れを「増加させる割合>減少させる割合」となっているのは、「都心・駅近」のみであった。48%のデベロッパーが仕入れを増加させるとしている（図表6）。一方で、その対極に位置する「郊外・駅遠」は83%のデベロッパーが仕入れを減少させるとしている。

このように建築費の上昇はデベロッパーの新築分譲マンションの供給においてエリア選別を生じさせ、供給をさらに絞り込む可能性が生じる。

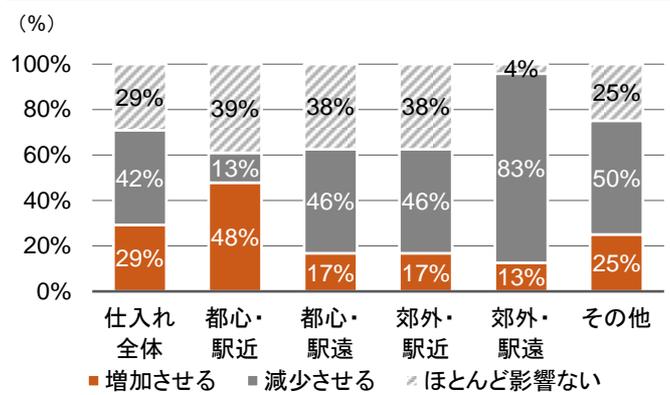
住宅ローンの変動金利が上昇した場合、デベロッパーのエリア選別により拍車がかかる可能性

さらに住宅ローン金利、とりわけ利用者の多い変動金利型ローンの金利が上昇した場合、上記の傾向により拍車がかかる可能性がある。消費者のローンを含めた購買力を押し下げ、よりデベロッパーと消費者の間で価格目線が合いにくくなるためである。

日本銀行は2024年3月の金融政策決定会合でマイナス金利政策を終了し政策金利を▲0.1%から0.0%~0.1%へ引き上げた。さらには今後の利上げも金融市場では予想されている。三菱UFJ銀行の例では、2024年10月には+0.25%まで引き上げることを予想している。それ以上の政策金利を引き上げの可能性を含め、住宅市場では変動金利上昇の可能性を危惧する声がある。

当社「デベロッパー調査」によれば、もし住宅ローンの変動金利が0.5%上昇した場合のデベロッパーが想定する影響として、「供給戸数が減少する」との回答割合、「販売価格が下落す世界が進むチカラになる。

図表 6: 建築費の上昇による素地仕入れ戦略への影響

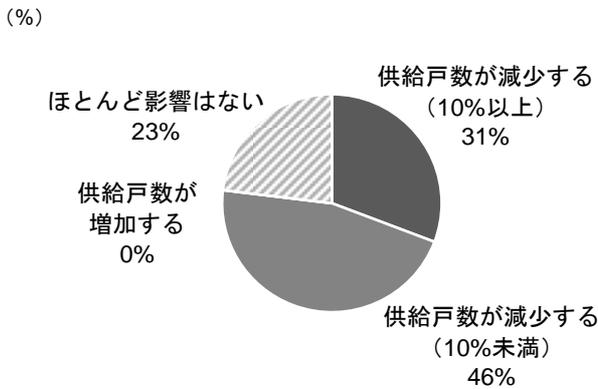


出所 三菱UFJ信託銀行「デベロッパー調査（首都圏）」

る」との回答割合がそれぞれ77%、72%といずれも7割超だった（図表7、図表8）。

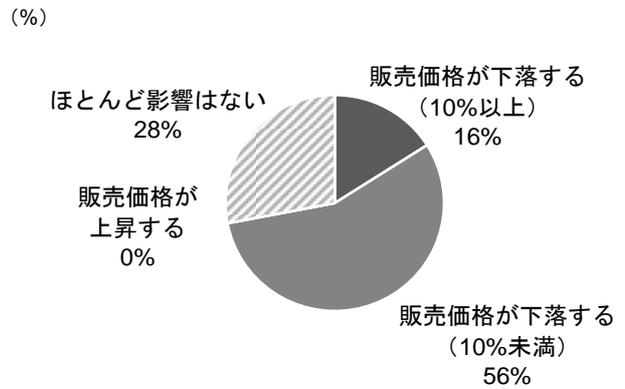
現状、金融機関が変動金利を引き上げていない状況を踏まえても、新築分譲マンションの販売環境への影響は限定的と考える。しかし、今後の日本銀行のかじ取り等によっては市場を縮小させる可能性があるだろう。

図表 7: 住宅ローン金利が0.5%上昇した場合に想定する供給戸数への影響



出所 三菱UFJ信託銀行「デベロッパー調査（首都圏）」

図表 8: 住宅ローン金利が0.5%上昇した場合に想定する販売価格への影響

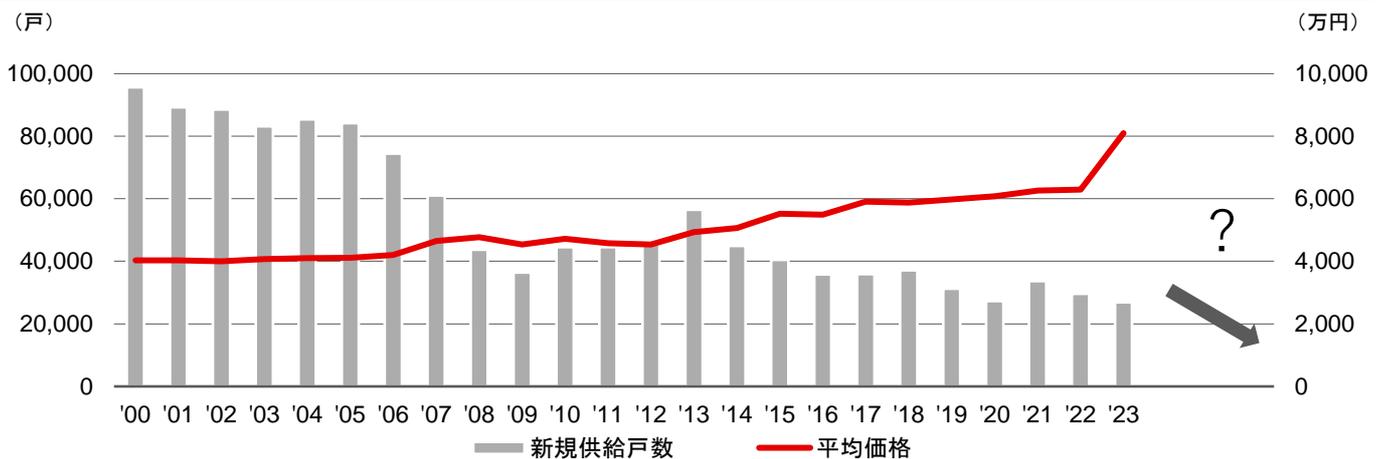


出所 三菱UFJ信託銀行「デベロッパー調査（首都圏）」

供給量は減り、エリアは都心集中へ

2000年代前半は8万戸を超えていた首都圏の新築分譲マンションの供給は2023年には2.7万戸まで減少した（図表9）。本稿で論じた「建築費の上昇」、「ローン金利上昇の可能性」は消費者とデベロッパーの価格目線を乖離させ、エリア選別の都心集中に加え2024年以降も供給戸数が減少する傾向を維持する要因となる可能性がある。こうした変化は賃貸マンションや中古分譲マンションへのさらなる消費者の流入をもたらすだろう。新築分譲マンションの“高嶺の花”化が進むなか、引き続き各デベロッパーの供給戦略に注目していきたい。

図表 9: 新築分譲マンションの供給戸数と販売価格（首都圏）



出所 不動産経済研究所「首都圏新築分譲マンション市場動向」を基に三菱UFJ信託銀行が作成

世界が進むチカラになる。

本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。本資料は執筆者個人の見解に基づくものであり、弊社の公式見解ではありません。

本資料は執筆者個人の見解に基づくものであり、弊社としての統一的な見解を公式に表明するものではありません。

ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。弊社および執筆者は、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。税務・会計・法務等に関する事項に関しては、予めお客様の顧問税理士、公認会計士、弁護士等の専門家にご相談の上、お客様の責任においてご判断ください。

本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承ください。

弊社および執筆者はいかなる場合においても、本資料を提供したお客さまならびに直接間接を問わず本資料を当該お客さまから受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、お客さまの弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。

本資料は弊社の著作物であり、著作権法により保護されております。弊社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

本資料は、「不動産の鑑定評価に関する法律」に基づく鑑定評価書ではありません。

上記各事項の解釈および適用は、日本国法に準拠するものとします。