



■ 日本経済 P2~6

2022年の世界経済を振り返ると、全体的にはパンデミックから回復の兆しがみえていたものの、2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻に端を発して食料や鉱物、エネルギーの価格が急騰し、消費者物価が大幅に上昇しました。特に、米国のインフレ率は40年ぶりの高水準になったことなどもあって、欧米各国ではインフレへの対応のため、金融の引き締めを行ったことから、景気の減速感が強まりました。

日本経済については、2022年4月下旬以降、円安が進み、輸入物価が高騰したことで、家計や中小企業を中心に負担が増加し、苦しい状況となりましたが、マクロ経済全体としてみれば底堅い動きを示し、いわば「実感なき景気回復」となりました。世界経済に減速感があるなかで、2023年の日本経済はどうか、株式会社生命経済研究所経済調査部首席エコノミスト永濱利廣氏にお話を伺いました。

Special Report

新春特別企画

どうなる2023年

日本経済と不動産市場の見通し

■ 不動産市場 P7~11

2022年の不動産市場を振り返ると、新型コロナウイルス感染症の拡大、ロシアによるウクライナ侵攻、物価の上昇、円安ドル高など、様々なことが起こったにもかかわらず、日本国内における不動産に対する需要が大きく減退することはありませんでした。

また、首都圏を中心に住宅価格、特にマンション価格の上昇傾向が継続しているにもかかわらず、販売は順調に推移するなど、不動産市場が順調に推移した背景には金融緩和と政策による低金利が継続したことがあります。一方で、2023年春には日本銀行総裁の交代が予定されることから、今後の金融政策によっては不動産市場にも影響が及ぶ可能性があります。2023年以降の不動産市場がどのように推移していくのか。一般財団法人日本不動産研究所不動産エコノミスト吉野薫氏に語っていただきました。





（株）第一生命経済研究所
経済調査部
首席エコノミスト

ながはま としひろ

永濱 利廣

●略歴

1995年3月 早稲田大学理工学部工業経営学科卒
2005年3月 東京大学大学院経済学研究科修士課程修了
1995年4月 第一生命保険入社
1998年4月 日本経済研究センター出向
2000年4月 第一生命経済研究所経済調査部
2016年4月 より現職

経済産業省「物価高における流通業のあり方検討会」委員、
衆議院調査局内閣調査室客員調査員、総務省「消費統計
研究会」委員、景気循環学会理事
跡見学園女子大学非常勤講師、国際公認投資アナリスト
(CIIA)日本証券アナリスト協会検定会員(CMA)

●著書

「日本病 なぜ給料と物価は安いままなのか」(講談社現代新
書)2022年5月
「経済危機はいつまで続くか コロナ・ショックに揺れる世界と
日本」(平凡社)2020年10月
「MMTとケインズ経済学」(ビジネス教育出版社)2020年3月

2022年の日本経済〈総論〉

2022年は2月のロシアによるウクライナ侵攻を発端に、世界的にインフレが過熱して、日本と中国を除くほとんどの国で、中央銀行の金融引き締めが行われました。日本経済については、2022年4月下旬以降円安が進み、輸入物価が高騰したことで、家計や中小企業を中心に負担が増加し、苦しい状況となりましたが、マクロ経済全体としてみれば、底堅かったといえ、2022年度の経済成長率はおそらく1%台半ばと予想しています(図表1)。

底堅かったといえる理由は2つの民間需要が強かったことにあります。1つは個人消費で、これは強かったというよりは今まで悪すぎた部分が少し戻ってきたというのが実情です。これまではコロナの影響もあって、サービス消費を中心に個人消費は大きく水準が下がっていましたが、ようやく個人消費も回復に転じました。10月から政府による観光支援策や水際対策

などの緩和が始まったことで、既に消費が回復した各国と違い、コロナ禍で打撃を受けた業界を中心にようやく回復しつつあります。

もう1つは、設備投資が強かったことがあります。意外かもしれませんが、企業の設備投資計画の最新の調査などをみても、バブル崩壊以降、最高水準に近い伸

びとなっています。

新型コロナウイルス感染症の拡大、ウクライナ侵攻、世界的な大きな社会構造の変化を余儀なくされたことによって、先送りされた投資の再開に加え、脱炭素やデジタル化の加速、レジリエンス強化に向けた取り組みの押上げなどがあって、設備投資が増加しています。

図表1 実質GDPの成長率

	2021年				2022年			
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-12月	1-3月	4-6月	7-9月
実質GDP	▲0.3	0.5	▲0.6	1.0	1.6	0.1	1.1	▲0.3
民間最終消費支出	▲0.6	0.5	▲1.0	2.5	1.3	0.3	1.2	0.3
民間住宅	0.7	1.6	▲1.8	▲1.4	▲2.0	▲1.3	▲1.9	▲0.4
民間企業設備	0.9	1.1	▲2.3	0.3	▲0.9	▲0.1	2.4	1.5
政府最終消費支出	▲0.8	0.9	1.2	▲0.3	2.1	0.4	0.8	0.0
公的固定資本形成	▲0.1	▲2.4	▲3.6	▲3.7	▲2.7	▲3.0	1.0	1.2
輸出	2.4	3.4	▲0.6	0.6	11.8	1.1	1.8	1.9
輸入	1.9	4.2	▲1.3	0.7	5.1	3.6	0.8	5.2
名目GDP	▲0.6	▲0.2	▲0.7	0.6	0.8	0.4	0.8	▲0.5

資料出所:内閣府「四半期別GDP速報」

アベノミクスの評価

2022年7月に銃撃を受けて安倍元首相が亡くなりました。安倍元首相は金融緩和と財政出動、成長戦略の「三本の矢」による経済政策「アベノミクス」を展開されましたが、「アベノミクス」は金融・財政政策を中心に需要を作り出し、景気を回復させることで需給ギャップを埋め、物価を緩やかに上昇させるというものでした。

「三本の矢」は第一の矢が「大胆な金融緩和」、第二の矢が「機動的な財政政策」、第三の矢が「民間投資を促す成長戦略」で構成され、第一の矢では「2%インフレ目標」を掲げ、大胆な金融緩和の効果として極端な円高・株安が是正されました。また、人口が減少する中でも2012年末から2019年末にかけて、女性や高

齢者の労働参加率の上昇もあって、500万人以上就業者（うち非正規労働者350万人増、正規労働者150万人増）が増えました。

第二の矢では、それまでの公共事業の減少に歯止めがかかりました。ただ、個人消費が増え、家計の金融資産も増え、就労も増え始めてきた2014年4月に消費増税を行ってしまったことが悔やまれます。結果として、経済の好循環を生みだし、デフレから脱却するというアベノミクスの狙いに対して逆風となり、さらに2019年10月の消費増税も結果的に景気後退のタイミングで実施したことで、経済の悪循環を増幅させたことも悔やまれます。

第三の矢では日本を世界で最もビジネスがしやすい国にするために構造改革

が進められました。当時、産業の六重苦といわれ、日本のビジネス環境は悪く、産業の空洞化が進む恐れがありました。産業の六重苦とは「超円高」「高い法人税率」「経済連携協定の遅れ」「高い電力料金」「厳しい労働規制」「厳しい環境規制」で、「超円高」「高い法人税率」「経済連携協定の遅れ」「環境規制」の4つはそれなりに改善しましたが、「高い電気料金」「労働規制改革」については道半ばという状況です。

アベノミクスに対しては期待されたほど効果が出なかったとの議論もありますが、それ以前の長すぎるデフレ放置で過度にマインドが萎縮してしまっていた影響が大きく、通常の国がこれだけのことをやればもっと効果が出ていたと思います。

日本経済の現状と見通し〈各論〉

世界経済との比較

世界経済、特にアメリカの状況を見ると、コロナ禍による落ち込みからは回復し、むしろ過熱しています。そのため金利を引き上げ、景気の過熱を抑えているのに対して、日本ではコロナ禍で落ち込んだ水準からようやく上向いたという状況です。方向性として回復に転じたという状況で、水準としてはまだ厳しい状況が続いているといえます。いわば欧米諸国は好況下での景気減速局面といえるのに対し、日本は不況下での景気回復局面といえます(図表2・3)。

アメリカでは新型コロナウイルス感染症の拡大を受けて、大規模な財政措置による需要喚起に加えて、失業保険への加算給付や給与保護プログラムといった経済回復を重視した対策を採用し、急速に経済は回復しました。日本もアメリカに次ぐ

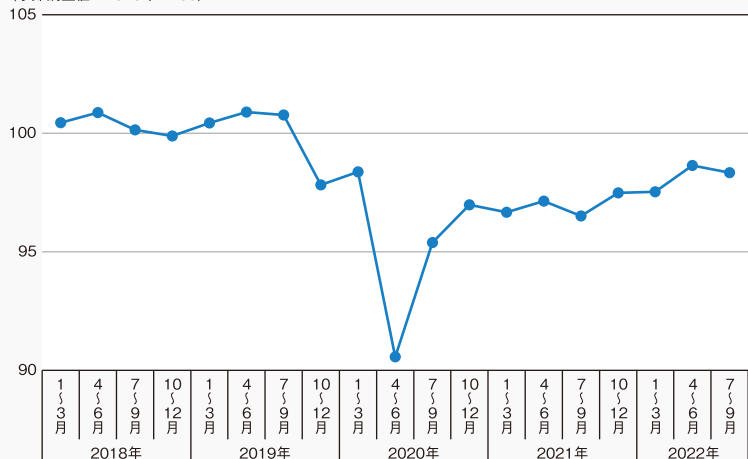
規模の経済対策を行ったものの、3分の1程度が未執行となっています。

また、ワクチンの接種をはじめとしたコロナに対する対応の遅れがあります。国民性の違いもあって、欧米諸国では経済

活動を重視した対応となったのに対し、日本では人命を重視した対応となりました。慎重な国民性に加えて、様々な要因が複合的に入り乱れて、経済状況に差が出ています。

図表2 実質GDPの水準

(季節調整値 2019年=100)



資料出所:内閣府「四半期別GDP速報」

デフレマインド

また、新型コロナウイルス感染症の拡大によって、世界各国で移動や接触を伴う経済活動が止まったことによって、飲食や旅行などの消費に回せず貯蓄に回ったお金、いわゆる強制貯蓄が積み上がっています。この強制貯蓄についてもアメリカでは使い切って、あまりあるほど消費が増え、ヨーロッパでも強制貯蓄を使い切ったという状況にあるのに対し、日本ではまだ一部しか使っていません。

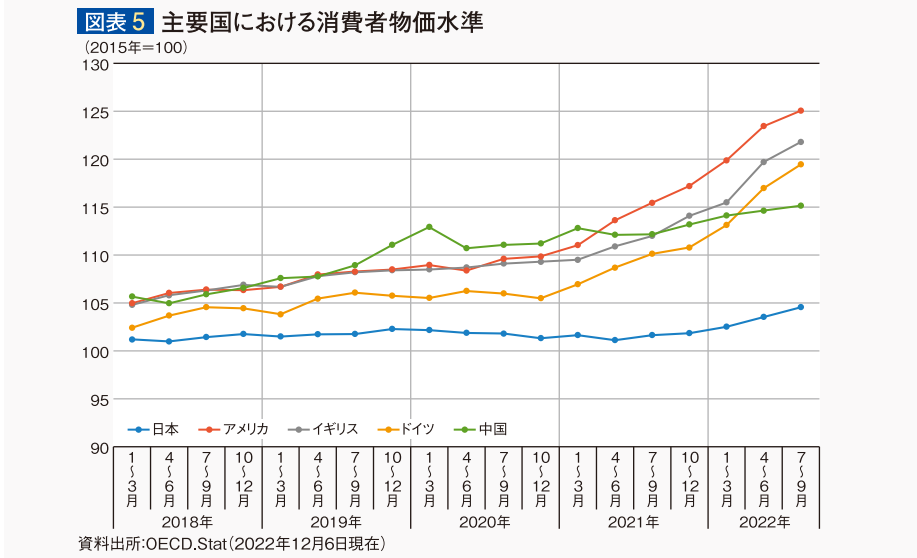
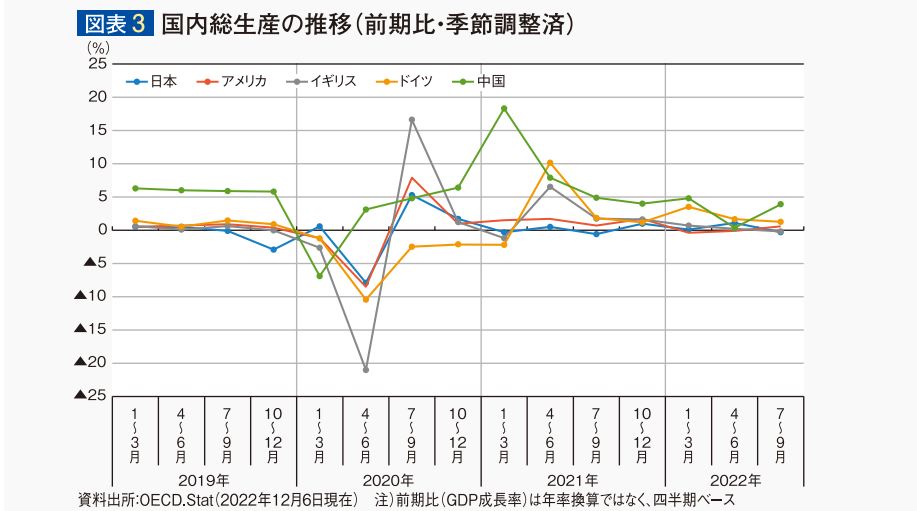
40年ぶりのインフレといった状況になれば、普通の国では価格が上昇する前に消費を前倒しすると思いますが、日本人は消費せず、節約してしまっています。日本人は慎重な国民といわれますが、バブル崩壊以前であれば買いたいものを買っていたと思います。バブル崩壊以降、デフレ状況が長く続き、デフレマインドが定着したことの影響が大きいと思います。

為替相場

2022年4月下旬から円安ドル高の進行が進み、10月下旬には一時1ドル=150円を突破するなど、32年ぶりの水準となりました。ただし、2023年は円高の方向に転じると考えています(図表4)。

今回の円安については、日本の国力低下などの構造的要因の影響を指摘する議論もありますが、最近では1ドル=130円台になるなど、短期間の為替相場が大きく変動していることから、アメリカの金利上昇などに伴う循環的な要因の影響が相当大きいと考えています。

2021年から2022年にかけて、歴史的かつ異常なことが起こっています。100年に1度のパンデミック、ロシアのウクライナ侵攻などによって、40年ぶりのインフレが起き、アメリカでは通常では考えられないペースで利上げが行われていることを考えると、異常な円安ドル高になると思います。



アメリカでは、ある程度景気を減速させても、物価上昇を抑制する政策を採用しています。また、中長期的に考えれば、為替相場はインフレ率の格差は修正される方向に動くということもあって、2023年にはもう少し円高の方向に転じると考えています。

金利

2022年は各国・地域の中央銀行の多くは政策金利を引き上げましたが、日本では金融緩和政策が継続しました。日本の景気が十分回復していないことを考えると金

融政策としては正しく、おそらく2023年4月の総裁任期の満了までは金融緩和政策が継続すると思います。ただ、日銀の執行部の人事によっては金融緩和政策の見直しが行われる可能性があります。

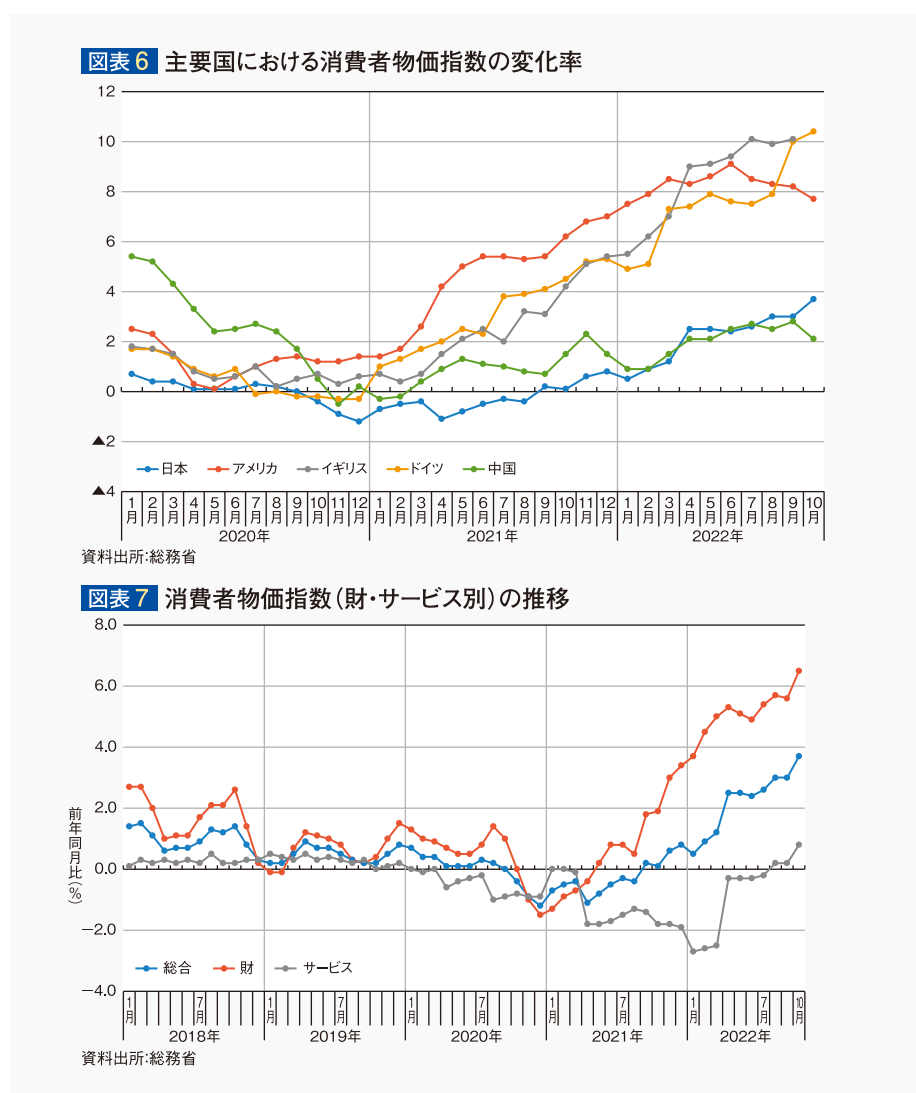
不動産市場においては、住宅ローン金利をはじめとして、金利の動きが重要になると思います。ただし、固定金利は長期プライムレートに連動することから上がると思いますが、変動金利は短期プライムレートが基準であり、短期プライムレートは2009年から変わっていないことから、短期間、かつ急速な上昇はないと考えています。

アメリカを中心に、ヨーロッパなどにおける金融政策のペースのピークアウトの観測が強まっていること、また、2023年には世界経済の悪化も予想され、2023年後半には利下げに転じる局面もあると考えています。

物価上昇

直近のOECD加盟国の物価上昇率をみると、OECD平均で11%程度、G7平均も8%程度と、日本のインフレ率3%台は非常に低い水準です(図表5・6)。

財(モノ)価格とサービス価格に分けてインフレ率をみると、財(モノ)価格は7%近くの上昇率となっているのに、サービス価格の上昇率は0.7%程度となっています。海外では財(モノ)価格、サービス価



格共に上昇していますが、日本では輸入品の値上がりの転嫁もあって、財(モノ)価格は上昇していますが、サービス価格は上がっていません。日本では需要不足

が継続していることから、財(モノ)価格が落ち着けば物価上昇率も落ち着き、1年後には1%台前半になっているのではないかと考えています(図表7)。

2023年の日本経済

2023年の日本経済を考えると、政府が打ち出した物価高克服のための総合経済対策、中でも物価高騰対策と賃上げの取り組みの成果は経済状況を左右すると思います。

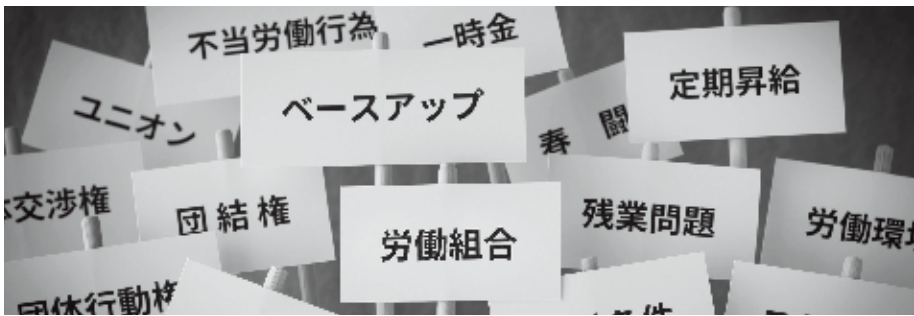
総合経済対策

12月2日に令和4年度第2次補正予算が参院本会議で可決・成立しました。補正予算は一般会計の歳出総額が28兆

9,222億円で、政府の「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」を財政的に裏付けるものです。「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」は昨今の資源高・円安に伴うコストプッシュ型の物価上昇を受け、その影響の緩和に主眼が置かれています。内容をみると、中心になっているのは物価高騰・賃上げ対策で、ロシアのウクライナ侵攻を受け、従来から実施している燃料油価格の

上昇抑制策を2023年6月まで継続することになっています。また日玉政策として、新たに電気代・ガス代の抑制策を導入、2023年1月から9月まで行う。これらの電気代・ガス代・燃料油価格の抑制を合わせ、2023年1～9月の家計支援額は6兆円に上ることになります。

経済対策の規模を評価する際に一般的に参考にされるのが、潜在GDPと実際の実質GDPのかい離を示すGDPギャッ



プ率です。直近の2022年4-6月期のGDPギャップ率は内閣府の推計によれば▲2.7%、マイナス幅を縮小してきているとはいえ、年換算で▲15兆円程度の需要不足が存在していることになります。

ただ、内閣府のGDPギャップと消費者物価の過去の推移をみれば、GDPギャップに2四半期遅れて生鮮食品を除いたコアCPIインフレ率が連動しています。また、過去のインフレ率とGDPギャップの関係に基づけば、安定して2%物価目標を達成するためには、GDPギャップは15兆円程度の需要超過になることが必要と推定されます。政府が目指す安定成長のために必要な需要額はGDPギャップを埋めるため必要な15兆円に加え、+15兆円の超過需要を加えた30兆円以上の規模が必要となります(図表8)。

このため、重要なのはこうした需要創出によってGDPがどれだけ新たに増えるのかですが、今回の経済対策のメニュー

をもとに、GDPの押し上げ効果を試算すると、約10.3兆円、率では+1.9%程度となり、今回の経済対策の財政規模は少なくとも金額面だけでみれば、+2%の物価安定目標を達成するのに必要な需要規模には不十分ということになります(図表9)。

2023年春闘

また、継続的な賃上げの促進という点では、2023年春闘がいつも以上に重要になると思います。連合の2023年春闘における定期昇給分を含めた賃上げの要求水準が5%程度に引き上げられたと報じられましたが、今回の物価上昇を受け、インフレ手当などを支給している企業もあることから、2.7%程度の引き上げは期待できると思います。アベノミクス以前は1%台、アベノミクスで2%台となり、アベノミクスのピークは2015年の2.38%でしたが、2023年は大きく上回り定期昇給部分(1.8%程度)を除いたベースアップでみる

と0.9%程度、2022年の0.4%程度から伸びは高まります。

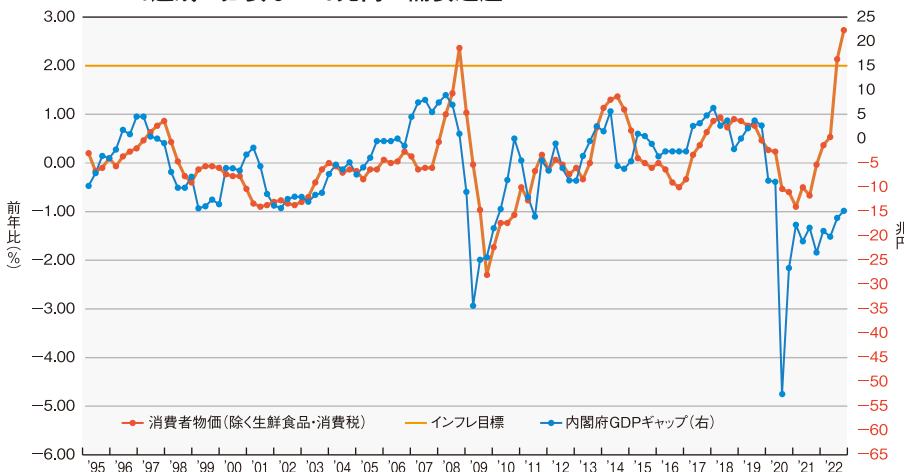
2022年は物価上昇によって実質賃金下がりましたが、2023年の賃上げ率が2.7%程度、インフレ率も2%を下回る程度に落ち着けば、2023年後半には実質賃金もプラスに転じると思います。

懸念材料

一方、2023年の日本経済の最大のリスクは、インフレの長期化により想定より海外の金融引き締めが長引くことです。仮にそうなれば、金融市場の混乱を通じて实体经济に悪影響が波及すると思われます。アメリカなど海外が景気後退局面になれば、行き過ぎたドル高・円安は是正されるものの、輸出や設備投資の落ち込みを通じて日本経済への打撃も避けられないと思います。

2021年10月に発足した岸田政権は「新しい資本主義」を経済政策として掲げ、新自由主義的な経済政策の行きすぎた部分を是正し、経済の成長と分配の好循環を実現することを目標としています。ただ、マクロ経済の観点からみると、経済が成長したうえで分配することが必要で、経済全体の底上げを図る政策が必要だと思えます。

図表8 インフレ率とGDPギャップ
～2%達成に必要な+15兆円の需要超過～



資料出所:総務省、内閣府、JCER

図表9 経済対策のGDP押し上げ効果

	財政支出	需要喚起
物価高騰・賃上げへの取組	12.2	3.2
電力、ガス、ガソリンの価格高騰対策等 エネルギー・食料品等の危機に強い経済構造への転換 継続的な賃上げの促進・中小企業支援		
円安を活かした地域の「稼ぐ力」の回復・強化	4.8	2.0
観光立国等 輸出拡大、国内投資回帰、対内直接投資など		
「新しい資本主義」の加速	6.7	1.4
「人への投資」の抜本的強化と成長分野への労働移動 成長分野における大胆な投資の促進 包摂社会の実現		
国民の安全・安心の確保	10.6	3.7
防災・減災、経済安全保障の強化 子供の安全対策の取り組み加速		
予備費	4.7	0.0
計	39.0	10.3

資料:筆者作成

(単位:兆円)

2023年 不動産市場の 見通し



一般財団法人
日本不動産研究所
不動産エコノミスト
よしの かおる
吉野 薫

●略歴

2000年東京大学経済学部卒、東京大学大学院経済学研究科修士課程修了(経済学修士)。
日系大手シンクタンクのリサーチ・コンサルティング部門を経て、一般財団法人日本不動産研究所にて現職。
現在、国内外のマクロ経済と不動産市場の動向に関する調査研究を担当するとともに、大妻女子大学および国際基督教大学の非常勤講師を兼務している。
著書に「これだけは知っておきたい『経済』の基本と常識」(フォレスト出版)、「Q&A 会社のしくみ50」(日本経済新聞出版社、共著)がある。

2022年の総括

2022年は、新型コロナウイルス感染症の拡大、ロシアによるウクライナ侵攻、物価の上昇、円安ドル高など、様々なことが起こったにもかかわらず、日本国内の経済活動は持ちこたえ、不動産をめぐる実需が大きく損なわれるという状況にはなりませんでした。

住宅市場においては、詳細にみればコロナ以前に供給が多かったエリアで、なかなか客付けが難しくなった、ワンルームマンションよりファミリー向けの賃貸マンションに対する需要の底堅さがあらためて認識されたといった変化がありました。賃料が大きく低下するような状況にはなりませんでした。

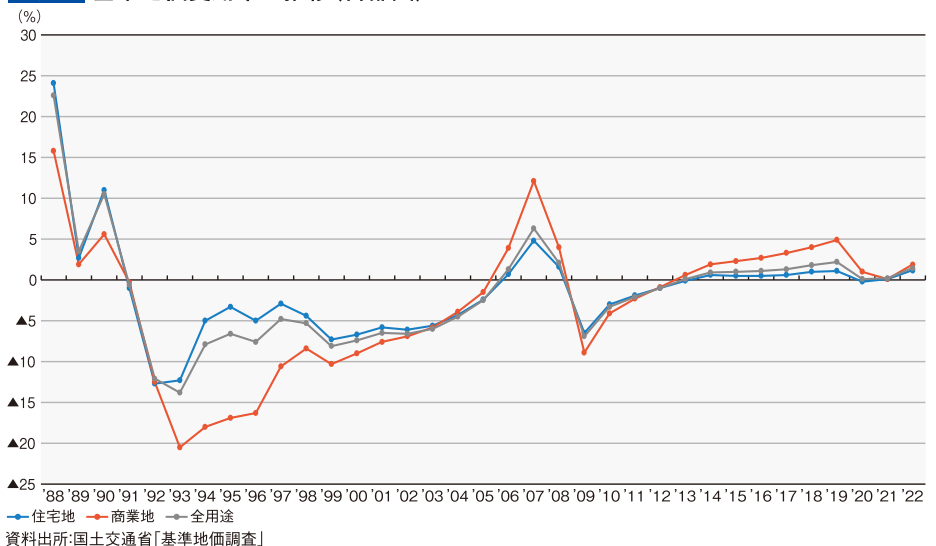
オフィス市場においても、東京や名古屋などリーシングが厳しくなった都市もみられますが、全国的な動きではありません。賃貸市場全般としてみれば、一部では若干足踏みのなところがみられたもの

の底堅く推移したといえます。

また、不動産価格については2022年もかなりしっかりした足取りでした。緩やかな金融環境が続いていることもあって、住宅価格は上昇基調を維持し、不動産投資市場においてもオフィスや住宅の価格は上昇基調を保ったと認識しています。

地価動向をみても、住宅地ではコロナ禍以前を上回る上昇率を示すエリアも増えています。商業地についても繁華街やインバウンド需要が旺盛であった商業立地やオフィス市況が厳しい大都市のオフィスエリアなどにおいては、コロナ禍以前の状況に戻っていないエリアもみられ

図表 1 基準地価変動率の推移(首都圏)



ますが、旺盛なマンションの用地需要によって商業地の地価を押し上げられているエリアもみられます。

以前は旺盛なホテル用地需要によって地価が上昇したエリアがありましたが、現在は住宅需要の底堅さが商業地にも染み出しているようなエリアがみられ、特に、地方都市では中心市街地に徒歩でいけるようなエリアで、マンション用地として取引が活発となっています(図表1・2)。

図表2 圏域別・用途別対前年平均変動率

(変動率:%)

用途別	住宅地					商業地					全用途				
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
東京圏	1.0	1.1	△0.2	0.1	1.2	4.0	4.9	1.0	0.1	2.0	1.8	2.2	0.1	0.2	1.5
大阪圏	0.1	0.3	△0.4	△0.3	0.4	5.4	6.8	1.2	△0.6	1.5	1.4	1.9	0.0	△0.3	0.7
名古屋圏	0.8	1.0	△0.7	0.3	1.6	3.3	3.8	△1.1	1.0	2.3	1.5	1.9	△0.8	0.5	1.8
三大都市圏	0.7	0.9	△0.3	0.0	1.0	4.2	5.2	0.7	0.1	1.9	1.7	2.1	0.0	0.1	1.4
地方圏	△0.8	△0.5	△0.9	△0.7	△0.2	△0.1	0.3	△0.6	△0.7	△0.1	△0.6	△0.3	△0.8	△0.6	△0.2
地方圏(地方4市)	3.9	4.9	3.6	4.2	6.6	9.2	10.3	6.1	4.6	6.9	5.8	6.8	4.5	4.4	6.7
地方圏(その他)	△0.9	△0.7	△1.0	△0.8	△0.5	△0.6	△0.2	△1.0	△1.0	△0.5	△0.8	△0.5	△1.0	△0.8	△0.4
全国	△0.3	△0.1	△0.7	△0.5	0.1	1.1	1.7	△0.3	△0.5	0.5	0.1	0.4	△0.6	△0.4	0.3

三大都市圏とは、東京圏、大阪圏、名古屋圏をいう。
地方4市とは札幌市、仙台市、広島市、福岡市
資料出所:「2022年都道府県地価調査」(国土交通省)

住宅・オフィス市場の現状

住宅市場

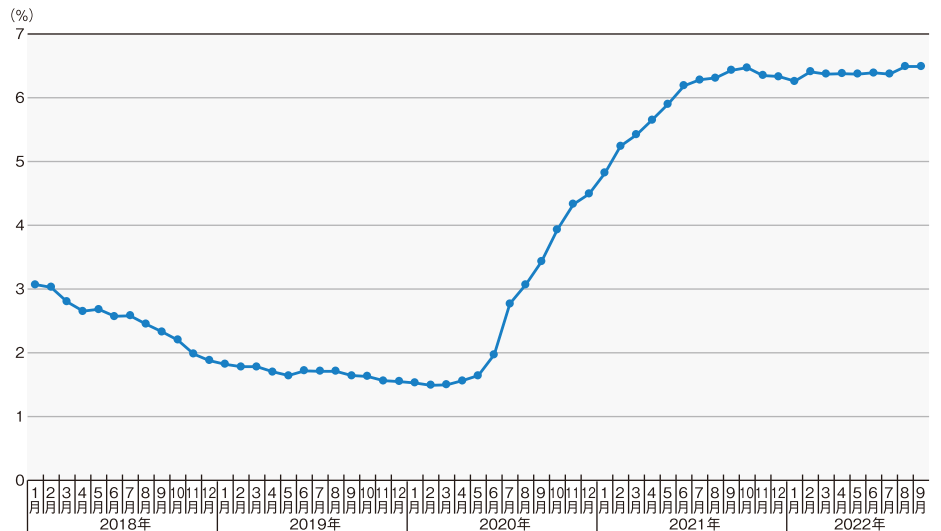
ここ数年、マンションを中心とした住宅価格が大幅に上昇しているにもかかわらず、好調な売れ行きとなっています。その背景には初めて住宅を購入する層を中心に住まいに対する考え方そのものが変化していることがあります。10年くらいのスパンで見れば、大都市圏だけでなく地方都市においても、交通利便性の高いエリアで住宅を購入する意識が高まってきています。

コロナ禍で住み方なり働き方なりが変わり、交通利便性の良くない地域でも住宅を求める需要が顕在化していますが、住宅市場の全体的な趨勢を変えるようなトレンドにはなっていません。

若い人たち、特に、都市圏に住むような人たちにとってはマイカーを持つよりも都市のアメニティに近く、徒歩なり公共交通

機関なりでアクセスできるような住まい方が定着しつつあると思います。郊外エリアの一戸建住宅で、マイカーを購入・利用することが理想的な住まい方でなくなってきたと感じています。

図表3 東京都心5区における空室率の推移



注1.東京都心5区は、千代田区、港区、中央区、新宿区、渋谷区
注2.調査対象ビルは基準階面積100坪以上の主要貸事務所ビル
資料出所:三鬼商事様



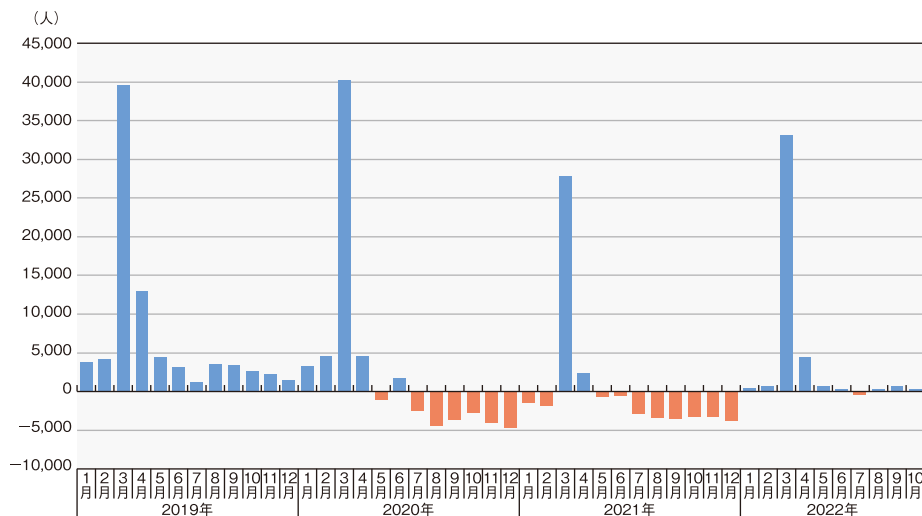
かけては景気の足取りが重くなることが予想されることに加え、先行きのオフィスビル供給も多いことが見込まれることから、貸し手が強気になるようなマーケットにはなっていないと思います(図表3)。

これまで足踏みしていた一部のエリア、東京や名古屋もそうだと思いますが、空室率が高い状況が続き、空室を埋めるために若干の賃料の引き下げやフリーレントといった、ある程度、テナントの要望をかなえるといった状況がしばらく続き、オフィス市況の回復を実感できるには時間がかかると思います。

コロナ禍の影響

コロナ禍の影響を受け、テレワーク等でオフィス床を解約するといった動きは一巡したと考えています。新型コロナウイルス感染症が拡大して3年、通常の賃貸借

図表4 東京都における転入超過数の推移



資料出所:総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」

契約では一度契約更新も行っています。今後も、オフィスを合理化する動きは続きますが、むしろ削減というよりはオフィスの使い方をもう1回見直すといった動きになると考えられます。オフィス床を削減する

企業もあれば増やす企業もあり、全体としてみれば、コロナ禍の影響が構造的な押し下げ要因になったというのは一巡し、オフィスの構造的な下押し圧力は顕在化してきたと感じています(図表4)。

大阪と地方都市

2021年には東京オリンピック・パラリンピックが開催されましたが、その前後の不動産・住宅市場の動きをみますと、オリンピック・パラリンピックそのものが住宅価格を押し上げたり、押し下げたりするわけではないことが、あらためて確認できたと思います。

投資目線では、安心材料であることは間違いありませんが、不動産価格、住宅価格を本質的に押し上げるのは、そこに住む人の幸せをいかに実現できるかということだと思います。

利便性もなにもないのに、オリンピックというイベントだけで価格があがったりせず、ある意味成熟したマーケットになっていると思います。

近畿圏でも大阪市で、2025年の万博、うめきた2期、なにわ筋線など、いろいろなきっかけがありますが、こうした個別のイベントなどは買い手の安心材料にはなりますが、不動産価格そのものの変動要因で

はありません。不動産価格を押し上げるとすれば、街の利便性や機能が向上することが本質的な要因だと思います。

大阪では市内中心部のマンション価格の上昇も続いているようです。近畿圏では元々阪神間や北摂などが住宅地として人気がありましたが、昨今は梅田に歩いて行けるエリアや船場のタワーマンションといった住宅を求めるような動きも顕在化しています。大阪市内中心エリアに住宅を求める動きが顕在化していることは、街のあり方そのものが変わろうとしているプロセスであると思います。

また、地方都市では、若い人たちだけでなく高齢者層も含めて中心エリアにおけるマンション需要はまだ顕在化する余地があります。郊外の一戸建住宅ではなく、中心市街地にマンションが建つということはこれからしばらく続くと考えています。

オフィスについては、地方の経済に占



めるオフィスワーカーの割合は大都市に比べて少なく、オフィス需要そのものも限られています。札幌、仙台、広島などでも、オフィスの新規供給が少ないことがオフィス市場を引き締めている要因だと思います。また地方都市ではオフィスの需給バランスを考えるに当たって、既存ビルの建て替え動向にも十分に目配りする必要があると思います。古いビルが壊されてマンションや商業施設に建て替わるのであれば、オフィスの床面積は減少して需給が引き締まる、ということになります。

2023年の見通し

実体経済

2023年の実体経済は減速感が強くなると思いますので、貸付市場、実需の面ではそれなりに力強さにかけるような1年になると思います。世界経済が減速していく中で、企業活動そのものも若干足取りが重くなり、オフィスや物流施設、特に供給の多いエリアではこれまでのような絶好調という状況は続かず、市況の調整とまではいかないものの、足踏み感、減速感がでてくると思います。

住宅については底堅く推移すると思いますが、懸念材料は雇用情勢の変化です。2023年1月に雇用調整助成金の特例措置が終了することから、雇用情勢がどう変化するかについて注視しておく必要があります。賃貸住宅市況そのものを大きく変化させる要因とまではいえませんが、賃貸住宅市場を支える背景として、これまで以上に注意しなければならないと思います。

金利動向

金利動向については、2023年にかけてはこれまで以上に意識されることとなります。住宅ローンで住宅を購入する際には、所得から返済額が決まり、借入金額が決まり、購入金額を決めるケースが多いと思います。住宅ローン金利が上昇すれば、住宅購入可能金額が減少することになりますので、当然住宅価格にも影響が及びます。

2023年の見通しとしては、金利の大幅上昇はないと考えています。物価の上振れリスクも確率ゼロではありませんが、日銀の物価目標は達成しない確率のほうが高いと思っています。2023年春には日銀総裁が代わりますが、物価目標は達成しないという状況下で、金融引き締め政策を変えるのは合理的ではなく、2023年も金利は上がらない可能性が高いと考えています。

住宅ローンの変動金利は金融機関の調達金利に左右されますが、おそらく現在

の政策が維持されるのであれば、変動金利の大幅な上昇はないと考えています。ただ、これまでのように、先行き金利が上がる確率はゼロという状況ではなく、リスクとしては織り込むべきリスクになっています。

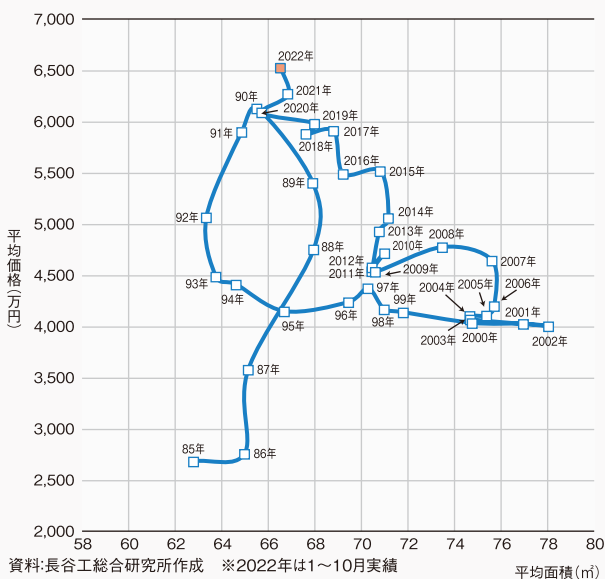
建築費

あともう1つは建築費なり資材価格なりの上昇も見逃せません。一定程度の上昇であれば、利益の圧縮や商品設計の変更といった工夫で、吸収することも可能かもしれませんが、現状では非常に厳しい状況で、どう価格に転嫁するかは課題です。

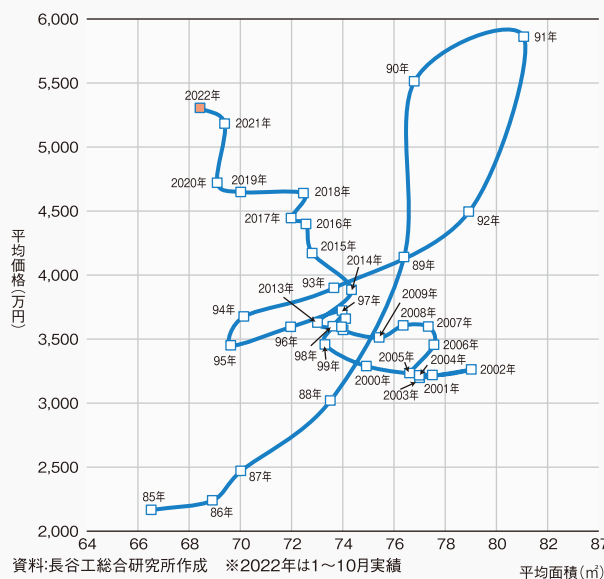
その一方で、金利については下がる余地はないですし、賃金が力強く上昇していくこともなかなか見込めず、購入者の住宅取得予算額が上がるわけでもないという状況になった時に、どう対応するかということです。

こうしたことを考えると、これまでのようなペースでマンション価格が上がっていく可能性も低くなりますが、それでもマンショ

【図表5】 平均面積と平均価格の推移(首都圏1985年～2022年)



【図表6】 平均面積と平均価格の推移(近畿圏1985年～2022年) ワンルームマンションを除く



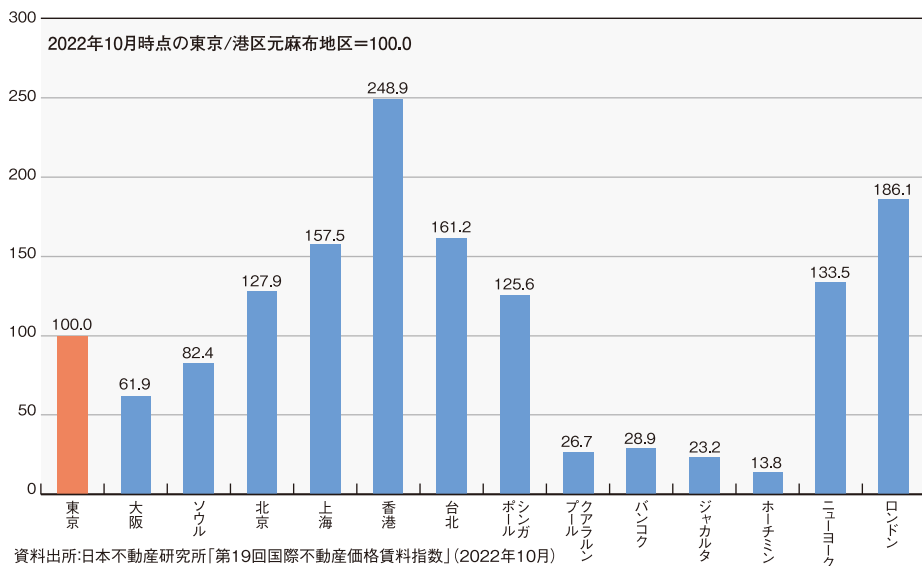
ン価格が崩れるような状況ではないと考
えています(図表5・6)。

為替相場

2022年は円安ドル高となったことから、日本の住宅価格の割安感が強まりました。海外の富裕層にとって、日本の不動産は魅力的であり、円安の状況が維持されるのであれば円高だった時代にくらべればもちろん投資に対する関心は高まり、ボリュームも増え、需要として無視はできないと思います(図表7)。

その一方で、それが日本の不動産市場の市況を形づくるほどのエネルギーにならず、市況が伸び縮みするほどに外国人の需要の寄与が大きいかというところ

図表7 マンション/高級住宅(ハイエンドクラス)の価格水準の比較



でもないと思いますので、基本的には国内の人たちが、住むために取得するとい

うことが需要の多くを占めると推察しています。

価値観の変化

2022年はESG的な意味での住宅、不動産の意義にこれまで以上に注目が集まりました。エネルギー価格の上昇や気候変動への対応、さらには災害に対するレジリエンスの確保や木材の活用など、例年以上に話題になりました。こうしたことは一時的なトレンドではなく、不動産・住宅業界が長い期間を掛けて果たすべき役割でもあります。

さらにはいわゆるZ世代が家を購入する時代を考えていく必要があります。彼らが本格的に住宅を取得するのはまだ10年以上先になりますが、これまでの世代とは価値観が大きく異なっていると思います。経済が成長しないことを前提に、いかに心地いい生活をするかが基本的なパラダイムとなる時代において、どのような住宅が求められるのかを考えていく必要があると思います。

2020年代後半以降は日本の人口が毎年100万人ずつ減るような時代となりますが、住宅価格が全体的に下落するとも考えるのは誤りです。需要と供給に



よって価格が形成されるようにみえますが、実際には競争力を失った住宅が市場から淘汰され、優勝劣敗が進むと思います。

住宅の価値はそこに住む、住んでいる人が幸せになることが価値の源泉ということをもう一度考え直すことが必要だと思います。住宅の魅力とはなにか、虚心坦懐にとらえるべきだと思います。画一的な商品企画では、人びとの生活の変化についていけず、競争力はなくなってしまう。多様な形で多様な人々の幸せの受け皿となるような住宅を作っていくことに投資機会や事業機会もあります

し、それが業界としての社会的意義でもあるだろうと思います。

また、家が余っているから作るなどといった極論をいう人がいますが、それは誤りです。数の問題ではなく、人々の生活、ニーズにあった住宅を提供していくことがいつの時代にも求められていると思います。

人口減少の本格化によって、当然需要のボリューム自体は減少しますが、むしろ人口動態を含めて、社会が大きく変化する中で、人々の不動産・住宅に対する需要や不動産・住宅の使い方そのものも変化すると思われ、市場が求めるストックを作っていくことが必要です。