# 不動産マーケットリサーチレポート

VOL.189　2021.2.4　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。

## 『コロナ禍における賃貸住宅』

- 賃貸住宅は他のアセットタイプと比較した際、賃料が安定している不動産として評価でき、コロナ禍においてもその特徴が発揮されていると思われる。
- コロナ禍においては、テレワークの普及と生活スタイルの変化を背景に、郊外に立地する賃貸住宅への賃借需要が相対的に高まることが見込まれる。

## 賃貸住宅への引き合いは強い

賃貸住宅はその賃料の安定性に定評のある不動産である。特に都心の賃貸住宅については、コロナ禍においても投資家や富裕層からの引き合いの強い状態が続いている。本稿では、主に首都圏の賃貸住宅について、(1)景気後退による影響、(2)コロナ禍における特徴的な影響の 2 つに大別し、足許および今後の賃貸住宅の事業環境について考察する。

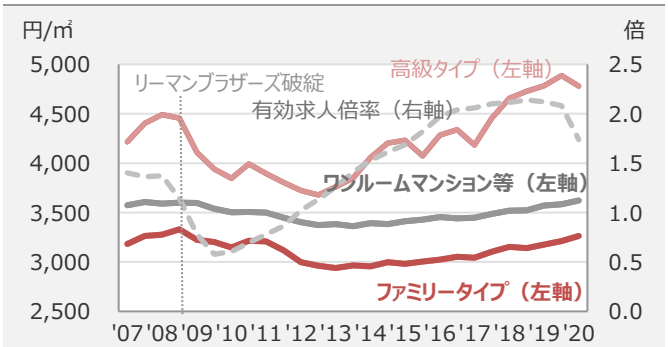
## コロナ禍の影響を 2 つの側面から検討

### （1）景気後退による影響：オフィスなどと比較して影響が小さい

図表 1 は賃貸住宅の賃料の推移である。賃貸住宅の各タイプとも、コロナ禍においても賃料の推移は堅調である(2020 年 1～6 月のワンルームマンション等の賃料は前年同期比＋1.4%、ファミリータイプは＋2.7%、高級タイプは横ばい)。概して有効求人倍率が低下すると、就業環境の悪化や居住者の賃料負担力低下等を背景に、タイムラグを伴って賃料が低下する傾向があるが、コロナ禍による影響は少なくとも現状では限定的であると言える。上場投資法人を含めたオーナーや賃貸住宅のサブリース業者から、「引っ越しの自粛や企業の人事異動の縮小を理由に、募集期間が長期化している」、「空室埋め戻しに苦戦している」といった声も一部聞かれるものの、賃貸市場に関して過度に悲観的な見方を持つプレーヤーは特段見られない。

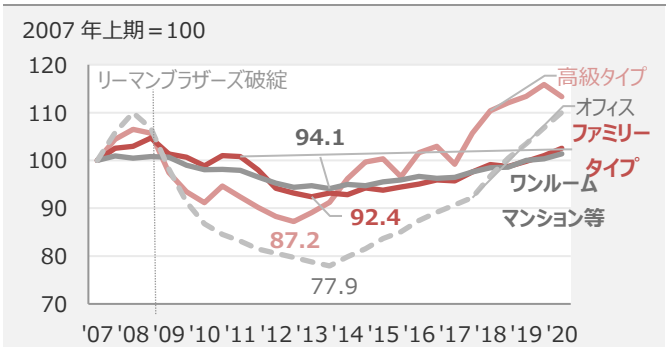
図表 2 は 2007 年上期(1～6 月)の賃料を 100 とした、住宅とオフィスの賃料の推移である。高級タイプの賃貸住宅については景気変動による振れ幅がやや大きいが、住宅はオフィスと比較して賃料の安定性が高いことが確認できる。リーマンショック後のそれぞれの最低値はオフィスが 77.9(2013 年下期)であるのに対し、ワンルームは 94.1(2013 年下期)、ファミリータイプは 92.4(2013 年上期)、高級タイプは 87.2(2012 年下期)だった。

**図表 1:　賃貸住宅の賃料の推移**




出所　日本不動産研究所・アットホーム・ケンコーポレーション「住宅マーケットインデックス」、厚生労働省「一般職業紹介状況」を基に三菱 UFJ 信託銀行が作成
注 1 東京都区部
注 2 有効求人倍率は季節調整値

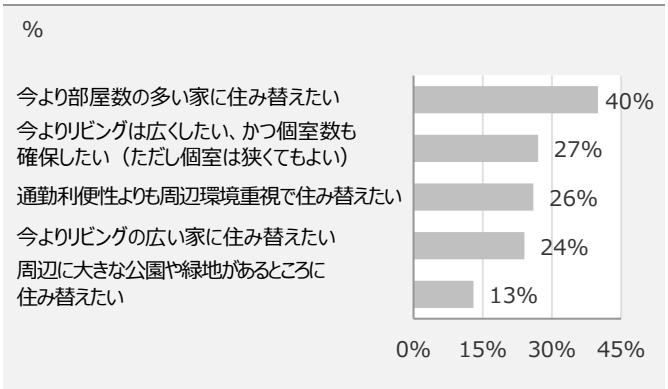
**図表 2:　賃貸住宅とオフィスの賃料変動の比較**




出所　日本不動産研究所・アットホーム・ケンコーポレーション「住宅マーケットインデックス」、三鬼商事「オフィスマーケットレポート」を基に三菱 UFJ 信託銀行が作成
注 1 賃貸住宅の賃料は東京都区部、オフィスは東京都心 5 区（千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区）

## （2） コロナ禍における特徴的な影響：間取りや周辺環境を意識する傾向が強まる

**図表 3: 今後住み替えたい住宅の希望条件**
**（コロナ禍終息後もテレワークが継続する場合、上位 5 位）**




出所 リクルート住まいカンパニー「「新型コロナ禍を受けたテレワーク×住まいの意識・実態」調査」を基に三菱 UFJ 信託銀行が作成
注 1 調査対象は東京都・千葉県・埼玉県・神奈川県・茨城県・栃木県・群馬県・山梨県に居住する 20 歳～64 歳の男女
注 2 全仕事量の内、テレワークで実施割合が 10%以上であり、今後の住み替え意向あり回答者を対象に集計、複数回答

**図表 4: SUUMO 閲覧数のランクアップ数上位の駅**
**（上位 10 位）**

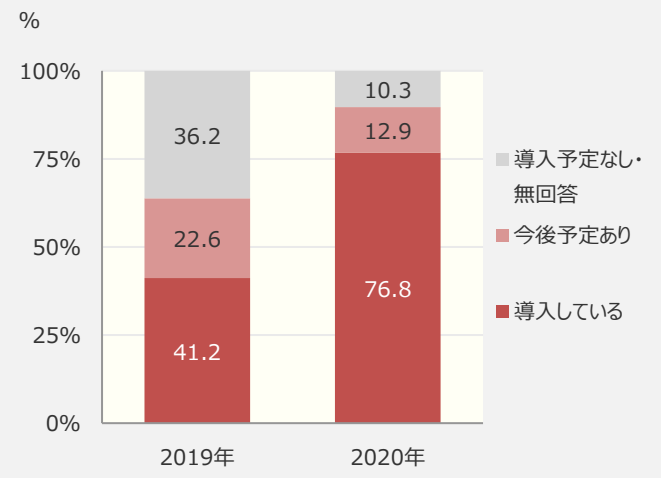
| 順位 | 駅名 | ランクアップ数 | (2019→2020) | 家賃相場（単位：万円） シングル向け | ファミリー向け |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 和光市 (東京メトロ有楽町線) | 55 | 151→96 | 6.6 | 11.8 |
| 2 | 立川 (JR南武線) | 40 | 124→84 | 7.6 | 13.5 |
| 3 | 西大井 (JR横須賀線) | 39 | 126→87 | 8.7 | 18.0 |
| 4 | 代官山 (東急東横線) | 33 | 54→21 | 12.7 | 29.0 |
| 5 | 祐天寺 (東急東横線) | 25 | 50→25 | 9.0 | 22.0 |
| 6 | 西小山 (東急目黒線) | 23 | 116→93 | 8.7 | 19.4 |
| 7 | 大宮 (JR京浜東北線) | 20 | 91→71 | 7.1 | 14.6 |
| 8 | 新宿 (JR山手線) | 19 | 87→68 | 11.4 | 26.6 |
| 9 | 横浜 (京急本線) | 18 | 44→26 | 8.4 | 18.3 |
| 10 | 渋谷 (JR山手線) | 17 | 30→13 | 12.8 | 29.0 |

出所 リクルート住まいカンパニー「SUUMO 閲覧数が急上昇した街ランキング 2020」を基に三菱 UFJ 信託銀行が作成
注 1 2020 年 1 月～2020 年 9 月の賃貸住宅の閲覧数

コロナ禍においては、住宅の間取りや周辺環境を重視する居住者の姿勢がアンケート等で確認されている。図表 3 と図表 4 はリクルート住まいカンパニーによる「「新型コロナ禍を受けたテレワーク×住まいの意識・実態」調査」および「SUUMO 閲覧数が急上昇した街ランキング 2020」の一部である。今後住み替えたい住宅の希望条件（コロナ禍終息後もテレワークが継続する場合）としては、「今より部屋数の多い家に住み替えたい」、「通勤利便性よりも周辺環境重視で住み替えたい」といった条件が上位となっており、通勤利便性よりも住宅の間取りや周辺環境を重視するニュアンスは強まっている。こうした居住者の意向は物件検索サイト SUUMO 掲載の賃貸住宅の駅別の閲覧数に表れており、図表 4 の通り、和光市や立川等のランクアップが目立つ。こうした住宅選びにおける選好変化の背景には、コロナ禍を受けたオン・オフの生活スタイルの変化があると思われる。

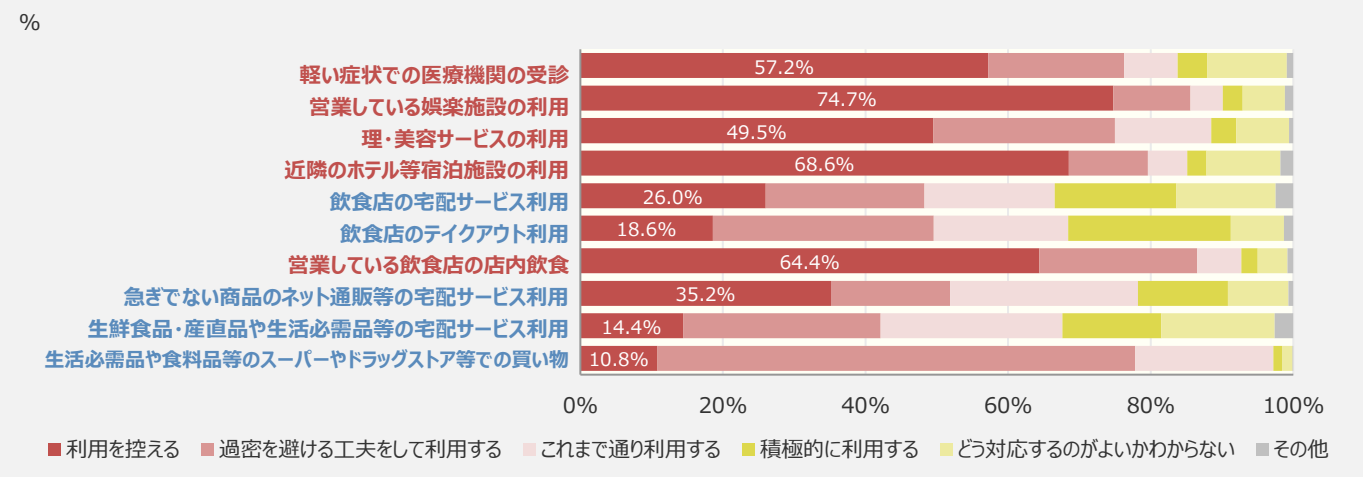
オンでは、テレワークの普及によって、通勤による肉体的・精神的負担が減る一方、住宅にワークスペースが必要になる居住者が増えた。テレワークは以前より働き方改革における主要施策として導入を進める動きがあったが、コロナ禍をきっかけにこれまで導入を検討してこなかった企業にも広く浸透した。図表 5 は東京都の「テレワーク導入実態調査」の結果である。都内企業（従業員数 300 人以上）のテレワーク導入率は、2019 年調査の 41.2%から 2020 年調査では 76.8%へ急上昇した。

**図表 5: 都内企業のテレワーク導入率**




出所 東京都の「テレワーク導入実態調査」を基に三菱 UFJ 信託銀行が作成
注 1 従業員 300 人以上の都内企業を対象に東京都産業労働局が調査を実施

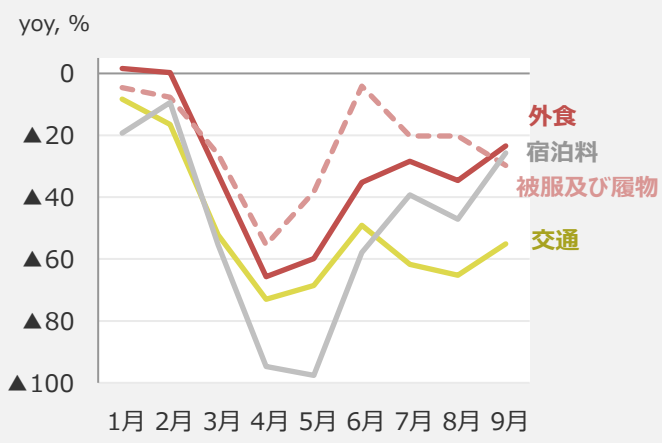
**図表 6:　消費者の生活スタイルの変化に関するアンケート**




出所　三菱 UFJ リサーチ＆コンサルティング「緊急事態宣言下における日本人の行動変容」調査を基に三菱 UFJ 信託銀行が作成
参考文献：「自粛対応における消費者のジレンマ」（2020 年 10 月 29 日）
https://www.murc.jp/report/rc/other/survey_covid-19_201029/
注1　調査実施時期は 2020 年 5 月
注2　「利用を控える」の回答の割合について下位半分を青字、上位半分を赤字表記した

オフでは、居住者の消費者としての生活スタイルがより自粛的なものに変化した。図表 6 は 2020 年 5 月に実施された消費者の生活スタイルの変化に関するアンケートである。生活必需品・食料品の買い物は過密を避けながら継続するが、娯楽施設の利用や外食は控えるという消費者の姿勢が反映されている。足許は、外食・宿泊・被服及び履物・交通のいずれも 4・5 月の緊急事態宣言下よりは持ち直してきているものの、総じてコロナ禍前よりも需要が縮小していることが確認できる（図表7）。新しい生活スタイルとして図表 6 のアンケート結果に近いスタイルが一定程度継続していることが縮小の背景にあるとみられる。

**図表 7:　家計調査における項目別消費支出**
**（2020 年 1 月～9 月、前年同月比）**




出所　総務省「家計調査」を基に三菱 UFJ 信託銀行が作成

## 賃貸住宅について今後注目したいポイント

足許、日本国内における新型コロナウイルスの新規感染者数の増加は歯止めがかからない状態となっており、政府は 1 月 7 日に緊急事態宣言を再発出した。再び不要不急の外出・移動の自粛、イベント等の開催制限、飲食店に対する営業時間短縮等が要請されている。コロナ禍が長引きその深刻さが増すほど、コロナ禍における生活スタイルの変化がより賃貸住宅に影響を与えるだろう。これまでの考察を踏まえ、今後の賃貸住宅の事業環境について以下の 2 点に注目したい。

### 賃貸住宅は賃料の安定性の高い不動産

賃貸住宅はオフィス等の他のアセットタイプと比較した際、賃料のボラティリティが低い不動産として評価でき、コロナ禍においてもその特徴が発揮されていると思われる。ただし、高級タイプの賃貸住宅については、今後の景気動向次第では一定程度の賃料の下落が想定される。その可能性を踏まえたうえで、不動産取得・開発や保有のリスクコントロールが必要となるだろう。

## 見込まれる郊外への賃借需要の広がり

テレワークの普及とコロナ禍での生活スタイルの変化を受け、郊外への賃借需要の広がりが見込まれる。賃料負担を増やさない条件下で、住宅の間取り・広さ、周辺環境を重視したいという居住者の希望を満たす候補として郊外に立地する物件に注目が集まるだろう。コロナ禍の終息時期やテレワーク等の働き方の定着度合いは依然として不透明であり、この観点のみで、郊外での住宅「購入」を判断するのは難しいとの考えから、「まずは賃貸で」という層は相当程度存在するのではないか。不動産投資先として、都心から郊外の賃貸住宅へ視野を広げる価値はあると思われる。

なお、ワンルームマンション等中心の物件取得ではあるが、J-REIT においても郊外への注目が集まる。例えば、ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人では、2020 年 10 月 27 日の KDX レジデンス湘南台等の取得に関するプレスリリースにて「都心周辺の主要駅近郊などの交通アクセスの優れたエリアや、住環境の優れたエリアなど、従来は都心部に集中する傾向にあった住宅需要が、多様なエリアへ分散することも考えられる」とコメントしている。

**図表 8: J-REIT による賃貸住宅の取得事例（開示日基準）**

| 開示日 | 投資法人名 | 物件名称 | 所在地 | 取得価額（百万円） | 取得CR（鑑定NOIベース） |
|---|---|---|---|---|---|
| **茨城県** | | | | | |
| 2020/5/18 | スターツプロシード | プロシード水戸３ | 茨城県水戸市南町3-1-41 | 824 | 5.7% |
| **神奈川県** | | | | | |
| 2020/7/17 | サムティ・レジデンシャル | S-FORT小田原 | 神奈川県小田原市栄町1-20-5 | 613 | 5.4% |
| 2020/10/27 | ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト | KDXレジデンス湘南台 | 神奈川県藤沢市湘南台2-9-10 | 1,500 | 5.1% |
| 2020/11/19 | 大和証券リビング | グランカーサ藤沢 | 神奈川県藤沢市藤沢字大道東89-6 | 1,000 | 4.6% |

出所　東京証券取引所開示資料等を元に三菱 UFJ 信託銀行が作成

三菱ＵＦＪ信託銀行　不動産コンサルティング部
舩窪　芳和


- 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。
- 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が、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。