



AAAコンサルティング ヘッド・オブ・リサーチ (不動産鑑定士)

賀藤 浩徳

不動産市場

消えた？「不動産の2020年問題」

「不動産の2020年問題」をこ
存じだろうか。数年前から次の四つ
が取り沙汰されてきた。①東京五輪
の前後を機に不動産価格が暴落する
②東京の人口が減少に転じて居住ニ
ーズが減少する、③マンションの空
き住戸の増加や管理組合の機能低下
・管理不全によりマンション価値が
下落する、④オフィスの供給過多か
らオフィス賃料・価格が暴落する。

これらは、16年、17年ごろにはよ
くメディアで取り上げられていたが、
18年に入ってから、あまり見られ
なくなっている。筆者も、前記4項
目すべてが20年に表面化すると考え
る積極的な根拠に乏しいと考える。

一つずつ見ていくとその理由が理
解できる。まず①だが、数年前の各
種投資家アンケートによれば、不動
産価格のピークは18年前後という回
答が多数を占めていた。しかし、そ
の後の世界経済と日本経済の堅調さ、
世界的低金利の継続、米国のマイル
ドな利上げ実施などを要因とし、投
資家の見通しが、時の経過に伴い強
気で推移してきたのである。現在で
は、20年を多少過ぎても高水準の価
格が維持されるという見通しが徐々
に増えつつある。

②は、20年からの人口減少は10年

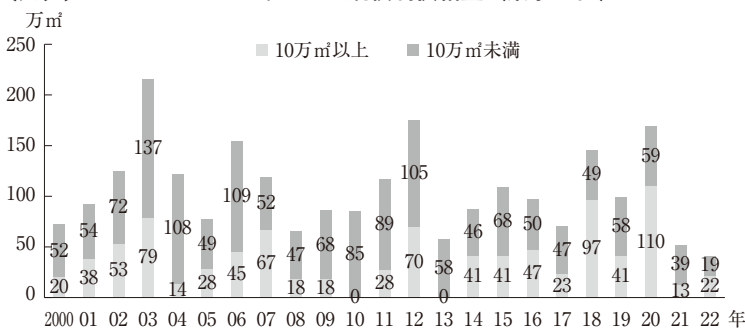
の国勢調査がベースであり、15年に
基づく予想では、25年となっている。
③は、長期的には懸念材料だが、そ
もそも20年をターゲットにした議論
ではない。

④は、確かに東京23区のオフィス
ビル新規供給量の見込みは20年に1
69万平方メートルとなり、近年では12年
の175万平方メートルに次ぐ高水準とな
っている(図表)。しかし、20年に
おいては、事務所延床面積10万平方
メートル以上の大規模ビルの新規供給が1
10万平方メートルと全体の65%を占めて
おり、10万平方メートル未満の中規模ビル
の新規供給は59万平方メートルにとどまっ
ている。中規模ビルの新規供給に関
しては、12年に105万平方メートルあっ
たことと比べると、必ずしも20年は
高水準ではない。

一般に大規模ビルに比べ、中規模
ビルの競争力が劣るとすれば、新規
供給の中身を見る限り、需給面から
プラスに捉えることもできよう。ま
た、20年の単年の供給量は高水準で
も、18年から22年の5年間の平均で
見れば過去の実績と同水準となるこ
とが見込まれている。現時点の空室
率が、過去の予想を下回る2・5%
前後で安定推移し、当面同水準を維
持できるとの予想がなされているこ

とと合わせて考えると、大きく賃料
や価格が値崩れするとは考えにくい。
ただし、地政学的リスクや予測し
にくいトランプ政権の政策リスク、
日米中央銀行の政策リスク、日本の
金利上昇リスクのいずれか複数が同
時に起これば、不動産市場の世界的
クラッシュにつながりやすいことに
は引き続き注意を要する。

〔図表〕 オフィスビル規模別供給量 (東京23区)



(注) 2018年以降は見込み。

(出所) 森ビル「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査2018」