



グローバル都市不動産研究所 第12弾（都市政策の専門家 市川宏雄氏監修）

2021年下半年期以降、不動産投資に期待集まるか？

～東京の不動産価値を多角的に分析～

投資用不動産を扱う株式会社グローバル・リンク・マネジメント（本社：東京都渋谷区、以下 GLM）は、(1)東京という都市を分析しその魅力を世界に向けて発信すること、(2)不動産を核とした新しいサービスの開発、等を目的に、明治大学名誉教授市川宏雄 氏を所長に迎え、「グローバル都市不動産研究所（以下、同研究所）」を2019年1月1日に設立しました。

（過去のレポート一覧はこちら ⇒ <https://www.global-link-m.com/company/institute/>）

同研究所では、調査・研究の第12弾として、2021年上半期の東京の人口動向とマンション・オフィス市況を振り返り、新型コロナウイルス感染拡大による投資活動への影響や、海外投資家から見た東京の不動産価値について分析いたしました。

= 分析結果ダイジェスト =

TOPICS①

【東京の人口動向】日本人は人口流入が続いている

- ・東京都の人口推計によると、2021年1月から若干の減少になるも、5月1日には1405万6643人まで回復。しかしその後は再び減少に転じた。**新型コロナウイルスの影響で外国人が大幅な減少となったことが主な要因。**
- ・日本人は17区で増加し、特に江東区などの都心区や、練馬区などの**学生や新入社員が好む区で人口増が目立った。**

TOPICS②

【マンション・オフィス市況、地価動向】住宅系の不動産取引が堅調

- ・東京都区部の新築マンションの新規販売戸数は、2021年1月には緊急事態宣言を受けて減少したが、**8月まで7カ月連続で前年同月比プラスとなった。**中古マンション成約件数も活況を呈したが、8月には感染拡大の影響で19.2%減となった。一方、**成約㎡単価は8月まで16カ月連続で前年同期比プラスを維持している。**
- ・**住宅系地区の地価は昨年の横ばい基調から上昇基調へと変わりつつある。**

TOPICS③

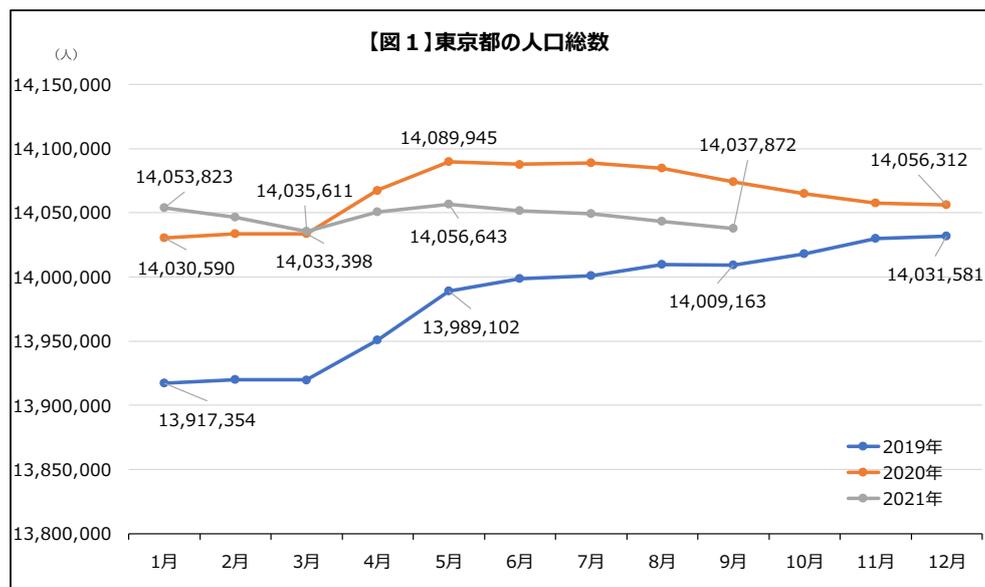
【投資動向】インバウンドのオフィス・ホテル取引額が増加、不動産投資の意欲も高い

- ・インバウンド投資額の総額は頭打ちとなるも、海外投資家の投資活動は回復傾向にある。地価が下落傾向にある商業地への関心が高まっており、**住宅・商業の両方で東京の不動産価値は底堅いと言える。**
- ・緊急事態宣言以降、将来の収入への備えとして新たに投資を始める人が増えている。家計の金融資産のうち、**特に株式や投資信託残高が極めて高い伸び率になっている。**
- ・「今後1年間で不動産投資を積極的に行う」と回答した割合は2019年10月の95%に迫る勢いまで回復している。

市川宏雄所長による分析結果統括コメント

東京への人口流入は確かに減少したが、去年は増加であった。さらに**都心回帰の動きは依然として続いており、都心の不動産は住宅地についての下落は顕著には見られていない。**コロナ禍で供給が減り需要とのギャップが生じ、今回のパンデミックを経験して不動産に興味を持つ人が増え、**東京都心に対する不動産投資の国内外の注目は続くと思われる。**

東京都の人口推計
(2020年国勢調査人口
(速報値)を基準に補正さ
れた人口推計値)によると、
2021年1月1日の総人口は
1405万3823人で、その後
若干の減少となりましたが、3
月中・4月中に大学などへの
進学、会社への就職・異動に
より増加に転じ、**5月1日には
1405万6643人まで回復し
ました。しかし、その後は再び
減少に転じています【図1】。**



出典：東京都「東京都の人口（推計）」（各月1日現在の推計）をもとに作成
人口推計値は、2020年国勢調査人口（速報値）に基づき、補正された数値である。

【表1】東京23区別の人口増減数（総数、日本人・外国人別、四半期別）

	総数	日本人			外国人		
		2021年 上半期計	2021年 上半期計	1~3月	4~6月	2021年 上半期計	1~3月
東京都	△4,677	12,832	6,097	6,735	△17,509	△9,154	△8,355
東京都区部	△9,985	6,302	4,978	1,324	△16,287	△8,327	△7,960
千代田区	△6	157	51	106	△163	△127	△36
中央区	845	850	445	405	△5	△82	77
港区	△593	186	212	△26	△779	△427	△352
新宿区	△1,566	1,008	819	189	△2,574	△1,473	△1,101
文京区	25	421	241	180	△396	△162	△234
台東区	196	738	569	169	△542	△228	△314
墨田区	439	682	456	226	△243	△128	△115
江東区	774	1,273	580	693	△499	△260	△239
品川区	△1,078	△656	△107	△549	△422	△214	△208
目黒区	△731	△493	△71	△422	△238	△153	△85
大田区	△946	△425	348	△773	△521	△227	△294
世田谷区	△615	113	423	△310	△728	△324	△404
渋谷区	△275	301	22	279	△576	△237	△339
中野区	△326	913	556	357	△1,239	△607	△632
杉並区	△484	408	388	20	△892	△517	△375
豊島区	△1,435	135	103	32	△1,570	△807	△763
北区	△844	△165	△255	90	△679	△265	△414
荒川区	△228	230	△3	233	△458	△197	△261
板橋区	△732	412	449	△37	△1,144	△638	△506
練馬区	701	1,546	805	741	△845	△487	△358
足立区	157	507	301	206	△350	△113	△237
葛飾区	△726	△249	△338	89	△477	△177	△300
江戸川区	△2,537	△1,590	△1,016	△574	△947	△477	△470

出典：東京都「東京都の人口（推計）」をもとに作成

ただし、2021年上半期（1～6月計）の人口増減の状況を日本人・外国人別にみると、**日本人は必ずしも減少していないことが分かります。**新型コロナウイルス感染の第3波、第4波によって外国人は1万7509人減と大幅な減少となりましたが、日本人は1万2832人の増加となっています。

東京23区別にみても、日本人は17区で増加となっており、特に中央区（850人増）や台東区（738人増）、江東区（1273人増）などの都心区、練馬区（1546人増）や中野区（913人増）といった**学生や新入社員が好む区で人口増が目立っています【表1】。**[（ご参照：グローバル都市不動産研究所第9弾レポート「コロナ禍で人口はどのように変化したか？」](#)）

続いて、東京都区部のマンション・オフィス市況、地価の動向をみていきます。

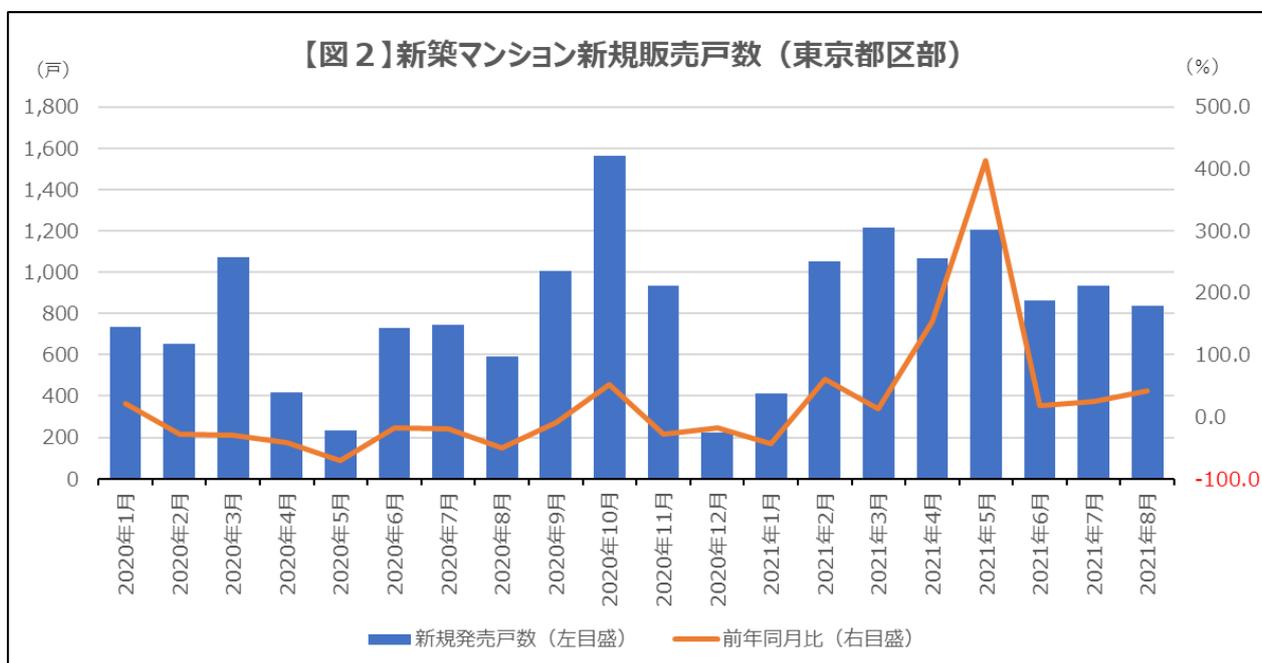
・マンション市況

東京都区部の新築マンションの新規販売戸数は、2020年4月の初の緊急事態宣言を受けて、4月に前年同月比42.1%減、5月に69.9%減と、一気に供給が絞り込まれましたが、10月には51.5%増と大幅な増加となりました。また、2021年1月は緊急事態宣言を受けて43.5%減となりましたが、4月、5月はそれぞれ154.3%増、413.6%増と活況を呈し、**8月まで7カ月連続で前年同月比プラスとなっています。契約率も、2021年2月以降、7～8割で推移しており好調と言えます【表2、図2】。**

【表2】新築マンション市況（東京都区部）

	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2021年4月	2021年5月	2021年6月	2021年7月	2021年8月
新規発売戸数（戸）	415	1,050	1,215	1,068	1,207	861	932	839
前年同月比（%）	-43.5	61.0	13.1	154.3	413.6	17.9	25.3	42.4
契約率	64.6	80.9	72.0	76.6	69.1	75.4	68.9	72.5
1戸当り平均価格（万円）	7,926	7,431	8,067	10,180	6,934	7,701	8,319	10,812
1㎡当り分譲単価（万円）	127.0	117.8	125.2	149.7	121.3	119.8	128.9	170.6
前年同月比（%）	-21.1	-5.4	0.8	29.5	-14.2	-6.6	3.5	41.5

出典：不動産経済研究所「首都圏マンション市場動向」

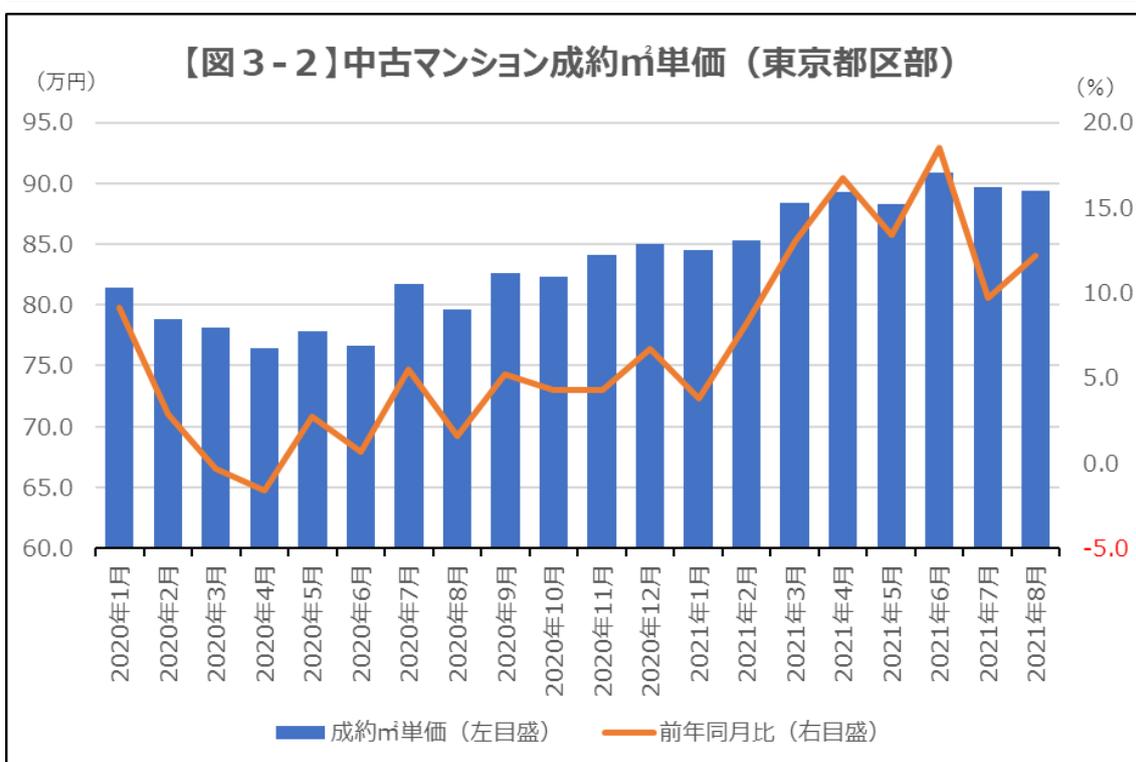
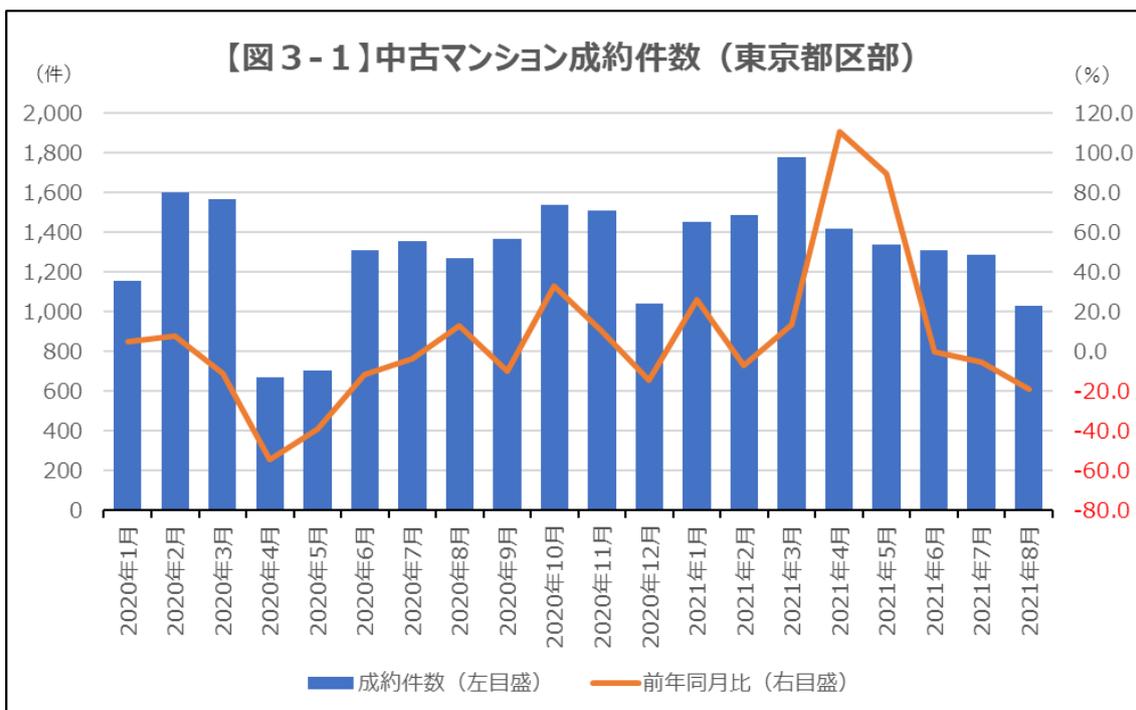


中古マンション成約件数も、2020年4月に前年同月比54.4%減、5月に38.7%減と急減しましたが、7月にはほぼ前年並みに回復し、**10月には32.7%の大幅増となりました。**2021年に入り、4月に110.7%増、5月に89.7%増と活況を呈しましたが、8月には感染拡大の影響で19.2%減となっています。**成約㎡単価は、2020年4月以降、大きく上昇傾向をたどっており、2021年8月まで16カ月連続で前年同月比プラスを維持しています【表3、図3-1、図3-2】。**

【表3】中古マンション市況（東京都区部）

	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2021年4月	2021年5月	2021年6月	2021年7月	2021年8月
成約件数（件）	1,452	1,485	1,778	1,416	1,339	1,309	1,284	1,028
前年同月比（%）	25.9	-7.3	13.5	110.7	89.7	-0.2	-5.1	-19.2
成約㎡単価（万円）	84.53	85.30	88.34	89.25	88.32	90.87	89.72	89.35
前年同月比（%）	3.8	8.2	13.0	16.7	13.4	18.5	9.7	12.2

出典：東日本不動産流通機構「月例マーケットウォッチ」



出典：東日本不動産流通機構「月例マーケットウォッチ」

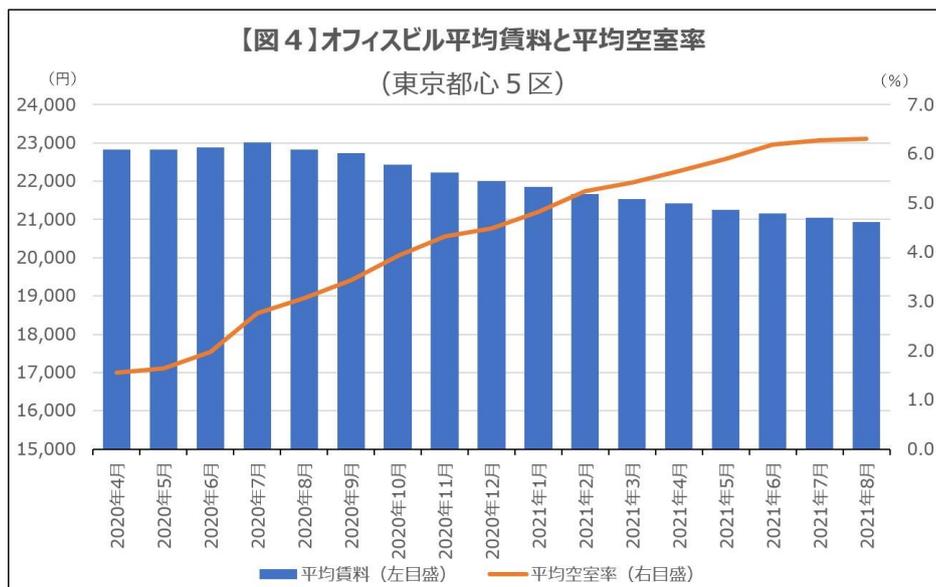
・東京都心5区のオフィス市況

東京都心5区のオフィスビル平均空室率は、2021年8月には6.31%（前月比0.03ポイント増）で、供給過剰の目安となる5%を上回るのは7カ月連続となっています。ただしその上昇幅は、6月（0.29ポイント）や7月（0.09ポイント）に比べて縮小しつつあります。

地区別に見ると、港区（0.19ポイント増の8.49%）と渋谷区（0.22ポイント増の6.67%）で上昇していますが、丸の内地区などで安定した需要がある千代田区は4.49%

（0.05ポイント減）と低下に転じ、中央区も5.59%（0.01ポイント減）とほぼ横ばい、新宿区は6.08%と3カ月連続で低下しています。

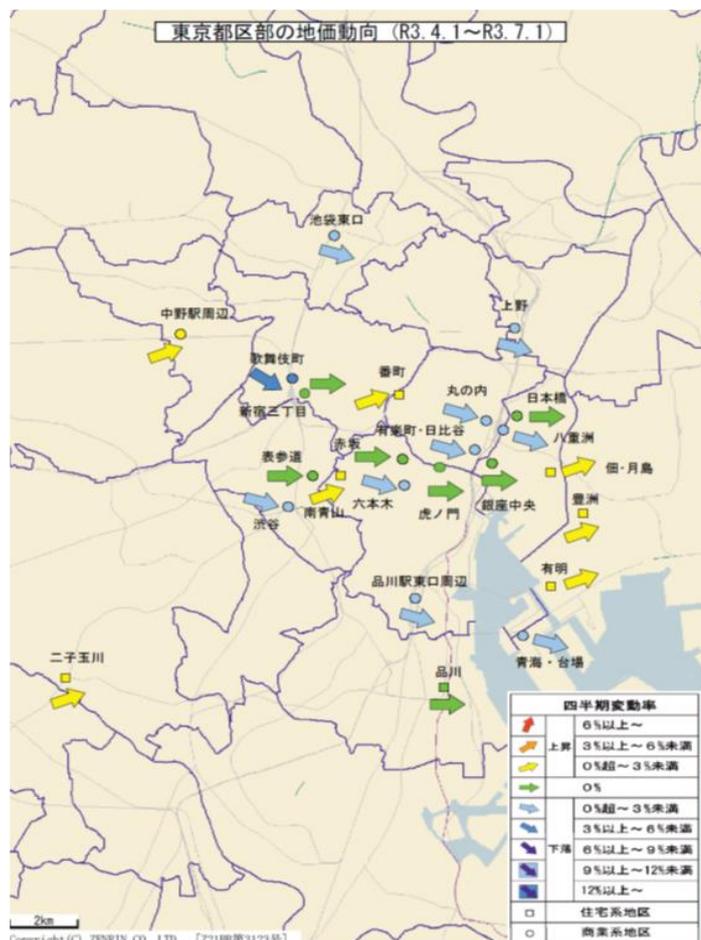
平均賃料は5区全域で20,932円（前月比0.54%、113円減）となり、13カ月連続で下落しています【図4】。



出典：三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ」

・地価動向

【図5】東京都区部の地価動向 (R3.4.1~R3.7.1)



出典：国土交通省「地価LOOKレポート」

国土交通省が四半期ごと（毎年1月・4月・7月・10月）に公表している「地価LOOKレポート」によると、2021年第2四半期（2021年4月1日～7月1日）の東京都区部主要地区の地価動向は、上昇が7地区、横ばいが7地区、下落が10地区となりました。その内訳は、住宅系地区は上昇6地区、横ばい1地区、商業系地区は上昇1地区、横ばい6地区、下落が10地区、となっています。

住宅系地区は、すでに前回調査（2021年1月1日～4月1日）で上昇に転じていた番町、南青山、二子玉川の3地区は「ブランド力のある高級マンションについて国内外の富裕層からの購入需要は引き続き強い」（番町）、「在宅勤務の浸透等も追い風となり、一次取得者層を中心とした良好な購入マインド等を背景に住宅需要は強まっている」（二子玉川）と引き続き上昇、前回調査で横ばいであった佃・月島、豊洲、有明の3地区も上昇に転じ、「根強いマンション需要に支えられ、マンション分譲価格については上昇傾向が続くと見込まれる」（佃・月島）、「新型コロナウイルス感染症の影響により停滞していた売買取引は回復基調が続いており、直近の新築分譲マンションの販売状況も良好な状態が続いたことから、マンション分譲価格は緩やかな上昇に転じた」（豊洲）など、**昨年の横ばい基調から上昇基調へと変わりつつあります【図5】。**

商業系地区は、オフィス市況及び賃貸店舗市況の先行きがまだ不透明であることから、丸の内、有楽町・日比谷、六本木、渋谷などで下落傾向が続いています。

また、2021年9月21日に発表された「東京都基準地価格の概況」によると、地価公示の標準地と同一地点である基準地（共通地点）で、前半期（2020年7月1日～2021年1月1日）・後半期（2021年1月1日～7月1日）に分けて地価変動率をみた場合、東京23区における住宅地の変動率は前半期0.0%の横ばいから後半期には0.5%の上昇となっています。商業地の変動率も前半期0.6%の下落から後半期0.1%の下落へと縮小しており、やや落ち着きを見せ始めています【表4】。

【表4】東京23区 半年単位でみた地価変動率
(地価公示の標準地と同一地点である基準値の動向)

(単位：%)

	2020（令和2）年			2021（令和3）年		
	前半期 (令和元年7月1日 ～令和2年1月1日)	後半期 (令和2年1月1日 ～7月1日)	年間	前半期 (令和2年7月1日 ～令和3年1月1日)	後半期 (令和3年1月1日 ～7月1日)	年間
住宅地	2.1	▲ 0.6	1.4	0.0	0.5	0.6
商業地	4.2	▲ 2.2	2.0	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 0.6
全用途	3.1	▲ 1.3	1.7	▲ 0.3	0.3	0.0

出典：東京都「令和3年東京都基準地価格の概要」をもとに作成

TOPICS③

【投資動向】インバウンドのオフィス・ホテル取引額が増加、不動産投資の意欲も高い

・海外投資家の動向

商業地区の地価は下落傾向が続いていますが、海外から東京の不動産に対する投資（インバウンド投資）では、オフィスやホテルなど商業系の不動産取引額が増えています。

CBREの「インバウンド投資・アウトバウンド投資 日本2021年上期」レポートによると、海外投資家による日本へのインバウンド不動産投資額は前年同期に比べて42%（43億USドル）減少していますが、これは前年同期に超大型取引が散見された反動が主因とされています。超大型取引を除いた投資額（5億ドル未満の投資額）は2019年上期の投資額を上回っており、投資市場自体は回復しつつあります。

タイプ別にみると、オフィスの構成比が全体の51%を占めています。また、コロナ後を見据えたホテルの取引額も前年より増加しています。

人口流入が続いており、新築・中古マンションの取引が堅調なうえに、商業系地区は地価の下落傾向が続いているものの海外投資家が積極的に動いている状態です。住宅系・商業系ともに東京の不動産価値は底堅いと言えます。

・国内投資家の動向

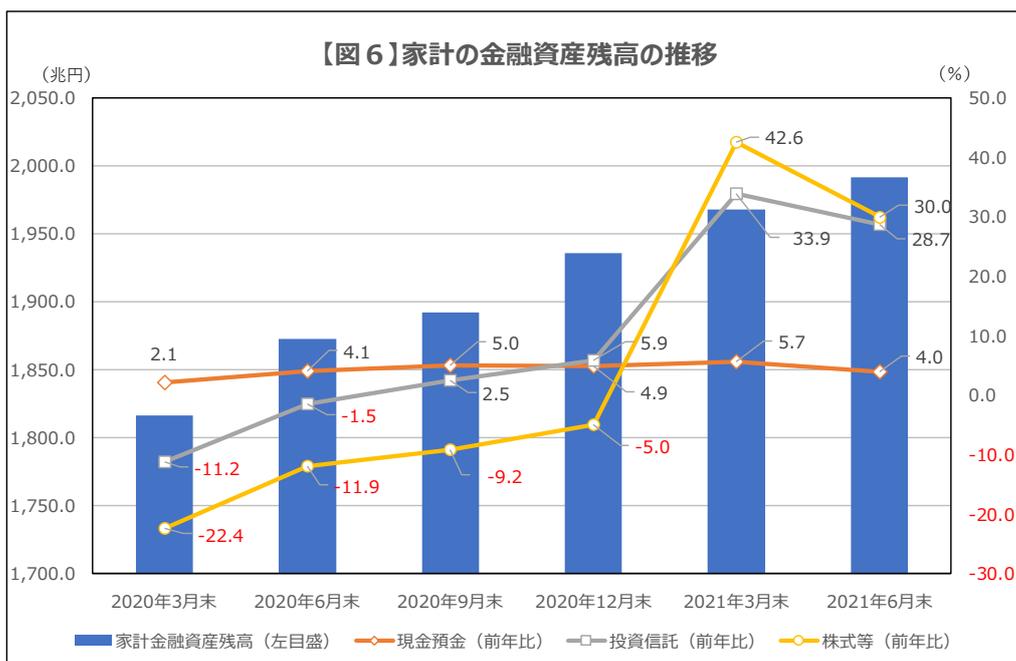
2020年4月の緊急事態宣言以降、将来の収入への備えとして新たに投資を始める人が増えています。

日本銀行による資金循環統計（2021年第2四半期・速報）によると、2021年6月末の家計の金融資産残高の合計は、約1992兆円（前年比6.3%増）になり、過去最高を更新しました。家計の金融資産のうち、「現金・預金」が前年比で4.0%増（前年から41兆円増えて1072兆円）となった一方で、「株式等」が30.0%増（48兆円増えて210兆円）、「投資信託」が28.7%増（20兆円増えて89兆円）と、これらが極めて高い伸び率となっているのが注目されます。昨年秋からの世界的な株価の上昇や、資産運用ニーズの高まりなどによって、株式や投資信託の残高が大きく伸びたと考えられます【表5、図6】。

【表5】家計の金融資産残高の推移

		2020年				2021年		2021年6月末 残高(兆円)
		3月末	6月末	9月末	12月末	3月末	6月末	
残高(兆円)		1,816.6	1,872.8	1,892.1	1,936.1	1,968.0	1,991.6	
前年比 (%)	金融資産計	-1.6	1.1	2.0	2.5	8.3	6.3	1,991.6
	現金・預金	2.1	4.1	5.0	4.9	5.7	4.0	1,072.3
	債券証券	5.4	5.1	2.2	2.0	0.1	0.8	26.5
	投資信託	-11.2	-1.5	2.5	5.9	33.9	28.7	88.9
	株式等	-22.4	-11.9	-9.2	-5.0	42.6	30.0	209.9
	保険・年金・定型保証	-0.3	0.6	0.8	0.9	2.2	1.5	538.2
	その他	-1.4	-2.0	-2.7	-5.1	-2.7	2.4	55.8

出典：資金循環統計（2021年第2四半期・速報）



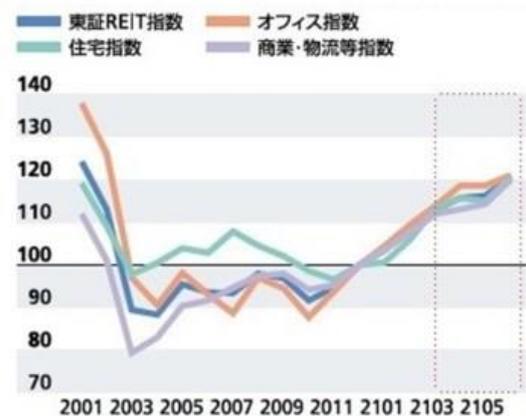
出典：資金循環統計（2021年第2四半期・速報）

・不動産投資の動向

不動産投資に目を向けると、2021年第2四半期の東証REIT指数（配当除く）は、3月末比で6.8%上昇しています。セクター別では、商業・物流等が7.3%増、住宅が6.5%増、オフィスが6.4%増となりすべてのセクターで上昇しています（ニッセイ基礎研究所調べ）【図7】。

住宅や物流等はコロナ禍でも安定的に需要が見込まれること、またオフィスについてもテレワーク拡大等によるオフィス縮小・撤退の動向も一巡し、東京のオフィス空室率も世界主要都市と比べて低水準であることから、**海外資金の流入が継続し上昇を下支えしているようです**。一方で、コロナ禍が長期化した場合のオフィス需要回復の遅れや、2023年以降に予定される大規模オフィスビル供給に伴う空室率拡大への懸念を指摘する見方もあります（ジョーンズラングラサル（JLL）「オリンピック後の東京オフィス市場の見通し」2021年9月）。

【図7】東証REIT指数の推移（2020年12月 = 100）



出典：ニッセイ基礎研究所「不動産クォーター・レビュー2021年第2四半期」東京証券取引所のデータをもとにニッセイ基礎研究所が作成

また、日本不動産研究所が、アセット・マネージャー、不動産開発業（デベロッパー）、保険会社といった、いわゆるプロの不動産投資家を対象に年2回実施している「不動産投資家調査」によると、「今後1年間の不動産投資に対する考え方」で「新規投資を積極的に行う」と回答した割合は、2020年4月には86%と急減していましたが、**半年後の2020年10月に92%と改善し、2021年4月には94%と、コロナ禍以前の2019年10月の95%に迫る勢いまで回復しています【表6】。**

今年秋ごろには日本でも国民の多くがワクチンを接種し終え、コロナ禍もようやく一段落つきそうだとの観測から、不動産投資への期待が高まりつつあるようです。

【表6】不動産投資家の「今後の1年間の不動産投資に対する考え方」

	2018年4月	2018年10月	2019年4月	2019年10月	2020年4月	2020年10月	2021年4月
新規投資を積極的に行う	90%	90%	94%	95%	86%	92%	94%
当面、新規投資を控える	8%	7%	6%	5%	18%	11%	7%
既存所有物件を売却する	25%	26%	19%	17%	22%	19%	17%

出典：日本不動産研究所「不動産投資家調査」をもとに作成

都市政策の専門家

市川 宏雄 所長による分析結果統括

～東京都心に対する不動産投資の国内外の注目は続く～

大きな波となったコロナ禍の第5波が収束に向かう中で、これからの経済の動向に注目が集まっています。もちろん第6波、第7波の不安はあるものの、低迷した経済が復活に向かうであろうことは世界的な期待となっています。確かにコロナ禍で経済状況が芳しくなかった業種もある一方で、逆に収益を上げてきた業界もあります。さらには株価の上昇もあり、これにより、**2009年に発生したリーマンショックの時の経済低迷とは異なった軌道を描くことになったのです。**

コロナ発生リスクの高い大都市から人口が流失して一極集中は終わりを告げる、人々は郊外や地方に移動するので都心の不動産は価格が下がるなどの話がまことしやかに語られました。しかし、コロナの発生から一年半が経ってみると、こうした議論の結末が見えてきました。**東京への人口流入は確かに減少したものの、去年の東京の人口は増加でした。**東京を離れた人の多くは都下と隣接3県の通勤1時間圏への移動であって、**結局東京圏と言われる1都3県の人口増はそれまでと大きく変わるものではありません。**さらに、都心回帰の動きは依然として続いており、商業地では価格が下がったところもありますが、都心の住宅地はおおむね現状を維持し、顕著な下落は見られていないのです。

こうしたなかで今後予想されるのが、現在は止まっている外国人の東京への流入が再び増加に転じること、そして世界的に見て廉価に見える東京の不動産への海外からの投資の活発化です。とりわけ、コロナ禍でも堅調であった都心のマンションは、新築、中古を含めてブランド力のあるエリアではすでに価格上昇に転じています。その背景には、**コロナ禍での供給減少により需要とのギャップが生じたことと、今回のパンデミックを経験して不動産投資に興味を持つ人が増えた可能性も垣間見えます。**2019年の終わりまでがオフィス・住宅ともに価格のピークとなり、コロナ禍での低迷を受けたものの、それが従来のレベルにいつ復活するののかという流れに移りつつあります。緊急事態宣言の解除に加えワクチンの普及やブースター接種の開始、治療薬の開発などによりパンデミックが新たな局面を迎えるなか、不動産価格の回復は年末か年明け、さらには来年の春なのか、国内外からの注目が引き続き高まるといえそうです。

取材可能事項

本件に関して、下記 2 名へのインタビューが可能です。



- ・氏名 : 市川 宏雄 (いちかわ ひろお)
- ・生年月日 : 1947 年 東京生まれ (73 歳)
- ・略歴 : 早稲田大学理工学部建築学科、同大学院修士課程、博士課程 (都市計画) を経て、カナダ政府留学生として、カナダ都市計画の権威であるウオータールー大学大学院博士課程 (都市地域計画) を修了 (Ph.D.)。一級建築士。世界の都市間競争の視点から大都市の将来を構想し、東京の政策には 30 年間にわたり関わってきた。東京研究の第一人者。現在、明治大学名誉教授、日本危機管理防災学会・会長、日本テレワーク学会・会長、大都市政策研究機構・理事長、日本危機管理士機構・理事長、森記念財団都市戦略研究所・業務理事、町田市・未来づくり研究所長、Steering Board Member of Future of Urban Development and Services Committee, World Economic Forum (ダボス会議) in Switzerland など、要職多数。



- ・氏名 : 金 大仲 (きむ てしゅん)
- ・役職 : 株式会社グローバル・リンク・マネジメント 代表取締役社長
- ・生年月日 : 1974 年 横浜生まれ (47 歳)
- ・略歴 : 神奈川大学法学部法律学科卒業。新卒で金融機関に入社。その後、家業の飲食店を経て大手デベロッパー企業に転職し年間トップセールスを達成。そこでの経験を経て 30 歳の時に独立し、グローバル・リンク・マネジメントを設立。

※ご取材をご希望の際は、グローバル・リンク・マネジメントの経営企画課 広報担当までお問い合わせください。

株式会社グローバル・リンク・マネジメント 会社概要

- ・会社名 : 株式会社グローバル・リンク・マネジメント
- ・所在地 : 東京都渋谷区道玄坂 1 丁目 12 番 1 号渋谷マークシティウエスト 21 階
- ・代表者 : 代表取締役社長 金 大仲
- ・設立年月日 : 2005 年 3 月
- ・資本金 : 535 百万円 (2021 年 6 月末現在)
- ・業務内容 : 投資用不動産開発、分譲、販売、仲介
- ・免許登録 : 宅地建物取引業 東京都知事(4)第 84454 号
- ・所属加盟団体 : (社)東京都宅地建物取引業協会、(社)全国宅地建物取引業保証協会、(社)全国住宅産業協会 (財)東日本不動産流通機構、(社)首都圏中高層住宅協会
- ・役員 : 取締役 富永 康将、取締役 鈴木 東洋、取締役 富田 直樹
社外取締役 賀茂 淳一、社外取締役 琴 基浩、社外取締役 中西 和幸

【本件に関する報道関係の皆様からのお問い合わせ先】

株式会社グローバル・リンク・マネジメント 経営企画部 経営企画課
TEL : 03-6821-5944 MAIL : glmirinfo@global-link-m.com