

特集 不動産取引の最近の実態とその評価

## 東京都千代田区の 「投機目的マンション取引」規制問題について

株式会社東京カンテイ 顧問 井出 武  
いで たけし

### 1. 千代田区の「要請文」について

東京都千代田区が7月18日に一般社団法人不動産協会の理事長宛に要請文を手交した。要請の内容は、

- (1) 総合設計制度や都市開発諸制度を活用する事業及び市街地再開発事業において販売するマンションについては引き渡しから5年間は転売をできないよう特約を付すこと。
- (2) 加えて(5年間の転売禁止特約に加え)再開発事業において販売するマンションについては同一建物において同一名義による複数物件の購入を禁止すること。

以上の2点である。なぜこの要件を主たる売主たるデベロッパー(が所属する業界団体)に要請したのだろうか。

千代田区はその理由を、同要請文で以下のように指摘している。

- ① 千代田区内において住宅等の価格高騰が起きていること
- ② 国外からの投機目的のマンション取引が行われていること
- ③ 投機目的のマンション取引が増えることで過度な住宅価格の上昇と賃料の高騰が想定されること
- ④ 居住実態のない住戸が増えることによる管理組合の運営への支障など住環境整備への悪影響が懸念されること

これら4点がすでに起き、将来においても想定されるので、「投機目的のマンション取引の防止を目指す」としている。

### 2. いくつかの疑問点

#### (1) なぜ千代田区なのか

この要請文を見たときの私の率直な感想(第一印象)は「千代田区でそこまで大きな問題が起きているのか」、ということであった。これは当然「千代田区よりも大きく起きている行政区が他にあるのではないのか」という考えも同時に持った。転売を5年間禁止することで解決するような種類の問題なのだろうかという考えが根底にある。私は、投資が起こる可能性が高いと見ている大都市圏の主要都市について四半期ごとに調査を行っている。これは投資マネーの流入とその衰退を把握するために定期的に行っているもので、10年以上調査している。

この調査は竣工後2年未満の短期転売事例数(中古マンションの売り事例数、成約件数ではない)と竣工後1年の短期転貸事例数(分譲マンションが貸される事例数、成約件数ではない)をそれぞれ行政区別に合計件数を調べているものである。このデータを見る限り、東京都千代田区においては、少なくとも短期転売と短期転貸の著しい増加があるとは思えない。このことを把握していたのでなぜ千代田区なのかという疑問を得たわけ

表-1 竣工後2年未満の短期売却件数（売り事例数）推移

圏域	都道府県名	行政区名	2021年				2022年				2023年				2024年				2025年	
			1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
首都圏	東京都	千代田区	40	22	24	20	20	8	22	19	12	29	26	36	45	16	16	15	23	20
		中央区	83	52	37	40	52	71	71	53	20	10	8	12	13	55	152	360	439	395
		港区	74	75	69	67	44	78	90	111	129	149	139	124	147	139	174	221	79	62
		新宿区	43	40	22	36	28	33	48	50	49	44	43	37	29	37	46	42	57	46
		文京区	28	36	23	16	14	17	9	20	24	12	20	13	13	4	13	10	21	29
		台東区	28	7	6	7	9	31	38	37	40	35	27	16	21	41	48	41	24	15
		墨田区	19	13	20	30	26	26	19	20	13	10	2	5	6	9	7	11	9	15
		江東区	106	128	59	60	9	20	38	79	122	152	124	52	16	28	22	27	4	6
		品川区	49	42	24	39	34	28	20	29	52	27	11	20	33	43	45	58	138	118
		目黒区	8	9	21	25	27	23	22	27	32	18	15	8	6	4	5	10	13	26
		大田区	15	11	6	9	4	11	22	12	9	9	8	9	3	12	6	8	19	30
		世田谷区	29	26	28	16	7	14	18	25	42	30	27	13	10	16	22	38	56	61
		渋谷区	132	136	191	164	87	93	24	26	34	31	27	28	91	131	113	126	91	101
		中野区	3	8	10	11	11	14	11	11	32	44	28	25	14	21	26	35	33	36
		杉並区	7	3	9	15	11	11	13	28	22	17	3	6	7	9	12	10	8	10
		豊島区	11	6	3	4	6	15	15	18	47	51	47	50	19	18	12	12	33	25
		北区	25	29	22	12	10	6	13	31	41	36	15	2	10	14	9	8	1	
		葛飾区	3	2			3	16	21	18	12	16	15	27	17	4	1		2	15
		江戸川区	34	28	24	23	18	18	12	5	14	22	28	43	31	25	28	38	28	16
	神奈川県	横浜市鶴見区								1				1	13	17	14	5	7	12
		横浜市西区	4	10	3		2	5	65	67	14	12	22	14	17	10	3	6	4	2
		横浜市中区	90	86	65	11	6	0	1	8	10	23	23	38	32	34	25	30	17	27
		横浜市港北区	27	19	19	12	9	4	9	25	19	16	10	16	6	4	6	14	16	20
		川崎市川崎区				1	5	5	4	3	4	5	2	5	9	10	13			1
		川崎市幸区	10	3	1	6	7	8	9	17	18	12	10	5	1		5	5	4	18
		川崎市中原区	11	12	13	8	8	8		1	4	7	7	8	11	12	19	17	6	21
	千葉県	千代田区	53	39	25	28	24	82	103	165	165	65	90	141	116	39	25	46	78	101
		中央区	322	220	120	116	102	87	37	53	32	488	1,728	1,091	2,331	2,218	915	141	59	49
		港区	32	262	240	198	394	379	200	185	933	1,070	720	441	294	198	91	80	259	784
		新宿区	81	44	34	40	199	233	138	98	91	310	235	113	81	152	76	108	256	309
		文京区	106	290	345	287	100	24	22	22	122	119	54	83	76	46	39	47	45	42
		台東区	148	106	158	176	200	178	46	18	46	126	95	139	106	90	122	154	184	185
		墨田区	95	72	172	199	171	186	211	151	154	78	142	205	225	125	168	189	84	32
		江東区	33	11	4	5	86	271	207	46	12	30	26	28	7	11	133	83	77	69
		品川区	33	62	116	60	89	91	91	81	28	25	96	191	168	411	343	105	38	27
		目黒区	65	29	24	2	8	18	6	0	9	5	1	1	34	105	45	20	10	53
		大田区	47	60	117	73	83	78	65	38	23	36	39	24	49	51	39	89	97	83
		世田谷区	60	42	31	17	29	12	9	8	11	3	3	59	133	73	118	156	95	34
		渋谷区	489	453	89	50	22	26	11	59	169	249	494	528	276	296	234	108	52	84
		中野区	11	4	8	35	55	102	56	4	28	8	8	34	132	73	81	70	32	7
		杉並区	6	10	5	9	12	8	5	46	74	51	17	15	52	55	72	105	75	62
		豊島区	1	5		2	49	281	194	128	252	54	57	56	64	98	34	8	3	22
		北区	35	58	58	36	21	75	36	48	52	115	58	30	28	75	34	146	221	263
		荒川区	35	39	45	41	66	50	110	49	63	23	14	5	8	11	27	2	41	24
		板橋区	32	36	37	92	86	37	29	22	58	77	14	28	52	65	81	77	171	111
		練馬区	32	64	143	121	33	38	63	45	34	5	18	41	24	17	2	17	53	110
		足立区	50	96	36	19	31	41	31	47	64	46	16	20	10	8	5	27	51	33
		葛飾区	1	6	6	9	6	6	1	5	3	1	3			2	8	2	1	
		江戸川区			1	0	3	11	150	89	24	2	2	1	1	3	0	11	59	56
	埼玉県	横浜市西区		22	8	3	7	45	23	8	5	2			6	19	8	10	7	4
		横浜市中区	22	28	5	14	58	107	71	92	140	130	86	33	11	29	27	12	26	130
		川崎市川崎区	26	6	14	2		1	1	1					8	23	3	3		
		川崎市幸区					2					1	3		48	13	35	8	3	
	千葉県	川崎市中原区	44	16	2	4	5		3	1	15	16	44	31	17	3	13	10	9	13
		習志野市	26	1				2	2						18	3	1	5	3	7
		柏市	2	2	16	29	4	24	12						26	40	13	7	131	83
	埼玉県	さいたま市浦和区	4	8	6	1	2	1		1	11	28	35	42	11				1	4
		さいたま市南区	1	2											2	8	46	57	31	38
		所沢市													13	12	6			

表-2 竣工後1年の短期転貸事例数（募集事例数）推移

圏域	都道府県名	行政区名	2021年				2022年				2023年				2024年				2025年		
			1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	
首都圏	東京都	千代田区	53	39	25	28	24	82	103	165	165	65	90	141	116	39	25	46	78	101	
		中央区	322	220	120	116	102	87	37	53	32	488	1,728	1,091	2,331	2,218	915	141	59	49	
		港区	32	262	240	198	394	379	200	185	933	1,070	720	441	294	198	91	80	259	784	
		新宿区	81	44	34	40	199	233	138	98	91	310	235	113	81	152	76	108	256	309	
		文京区	106	290	345	287	100	24	22	22	122	119	54	83	76	46	39	47	45	42	
		台東区	148	106	158	176	200	178	46	18	46	126	95	139	106	90	122	154	184	185	
		墨田区	95	72	172	199	171	186	211	151	154	78	142	205	225	125	168	189	84	32	
		江東区	33	11	4	5	86	271	207	46	12	30	26	28	7	11	133	83	77	69	
		品川区	33	62	116	60	89	91	91	81	28	25	96	191	168	411	343	105	38	27	
		目黒区	65	29	24	2	8	18	6	0	9	5	1	1	34	105	45	20	10	53	
		大田区	47	60	117	73	83	78	65	38	23	36	39	24	49	51	39	89	97	83	
		世田谷区	60	42	31	17	29	12	9	8	11	3	3	59	133	73	118	156	95	34	
		渋谷区	489	453	89	50	22	26	11	59	169	249	494	528	276	296	234	108	52	84	
		中野区	11	4	8	35	55	102	56	4	28	8	8	34	132	73	81	70	32	7	
		杉並区	6	10	5	9	12	8	5	46	74	51	17	15	52	55	72	105	75	62	
		豊島区	1	5		2	49	281	194	128	252	54	57	56	64	98	34	8	3	22	
		北区	35	58	58	36	21	75	36	48	52	115	58	30	28	75	34	146	221	263	
		荒川区	35	39	45	41	66	50	110	49	63	23	14	5	8	11	27	2	41	24	
		板橋区	32	36	37	92	86	37	29	22	58	77	14	28	52	65	81	77	171	111	
		練馬区	32	64	143	121	33	38	63	45	34	5	18	41	24	17	2	17	53	110	
		足立区	50	96	36	19	31	41	31	47	64	46	16	20	10	8	5	27	51	33	
		葛飾区	1	6	6	9	6	6	1	5	3	1	3				2	8	2	1	
		神奈川県	江戸川区			1	0	3	11	150	89	24	2	2	1	1	3	0	11	59	56
			横浜市西区		22	8	3	7	45	23	8	5	2		6	19	8	10	7	4	
			横浜市中区	22	28	5	14	58	107	71	92	140	130	86	33	11	29	27	12	26	130
			川崎市川崎区	26	6	14	2			1	1					8	23	3	3		
川崎市幸区						2				1	3		48	13	35	8	3				
川崎市中原区	44		16	2	4	5		3	1	15	16	44	31	17	3	13	10	9	13		
富士野市	26		1				2	2				8		18	3	1	5	3	7		
柏市	2		2	16	29	4	24	12						26	40	13	7	131	83		
さいたま市浦和区	4		8	6	1	2	1		1	11	28	35	42	11				1	4		
さいたま市南区														2	8	46	57	31	38		
埼玉県	所沢市	1	2					1	3	4	1		13	12	6				48		

だ。

しかしこの調査には主として2つの弱点がある。一つは重複削除していない点である。中古市場を詳しく調査すると、一つの売りマンションはすぐに相手が見つかるケースだけではなく、むしろ1か月で（重複を生まない形で）売買が成立するケースは珍しく、多くは3か月程度市場に滞留する。そのためこの調査手法では4半期（3か月）単位で調べるため売事例が1件であるのに最大で3件とカウントしてしまう。この重複は排除できるのだが、これには複雑な集計が必要となるため、この資料には採用していない。なぜなら、この資料の行政区別の長期的な動きを知るためのものであり、この調査結果のみで投資の多寡を判断するのではなく、価格などの別の資料と比較検討して確認する。

しかしもう一つの弱点は大きなものである。それはストック数との対比を行っていない点である。短期転売の事例数や短期転貸の事例数は、行政区ごとに実在するマンションのストック数に依存する。

東京カンテイの調査では東京都千代田区の2024年12月31日時点のマンションストック数（取り壊されたり、建て替えられたマンション、用途変更したマンションは精査して除いたり加えたりしている）は29,782戸である<sup>※</sup>。それに対し東京都中央区は77,874戸、東京都港区は108,308戸と著しい差がある。千代田区は面積が狭い上に皇居、行政府や立法府など国の機関が集中しているため、居住可能性面積が狭い。この差を考慮しないと、転売率や転貸率などの割合が大きいのか小さいのかはわからない。千代田区のストック数に対し、中央区には約2.6倍、港区には約3.6倍のストック戸数があり、これらのストックから短期転売事例や短期転貸事例が発生していると考えが必要がある。

## (2) 投機（投資）が増えるから価格が上がるのか

2つめの疑問は、「投機が増えるから価格と賃料が高騰する」という千代田区の主張に対する疑問である。価格の上昇要因は複雑であり、投資が増えることで価格は上昇することも事実であるが、それだけではなく、価格が上昇することによって投資が増加することも事実なのだ。投資家の心理は、総じて国のGDPよりマンション価格の上昇率が大きければ投資する価値が発生するし、マンション投資におけるイールドギャップが他の投資商品より大きくなればマンションに投資するようになる。反対に、他の投資商品がより魅力的になって、マンション投資より大きな利益を短期にもたらすようになれば、価格が上昇してもマンション投資の量は減る。現在はそのような魅力的な投資商品が他にあまりないということである。

これは重要な点であると考えている。「投機が増えるから価格が上昇する」という論が100%正しいとするなら、千代田区が価格の高騰を問題視する対策として、「投機の抑制」は正しい選択だと考えるが、決して投機だけで上昇するものではない。今日のマンション価格が「マンション価格が十分に魅力的なほどに上昇したため投機が増えた」という意味合いが同時に含まれる場合、千代田区の「投機の抑制」政策によっては、価格ではなく千代田区のマンションの「価値の低下」をもたらしかねない。

というのも、千代田区が国内の富裕層や外国の富裕層・投資家から人気が高いのは価格が高いだけでなく、「価値が高い」と見なされていることに要因がある。千代田区にも様々なエリアがあるが、居住可能性面積が狭い区ゆえに希少性もあると考える人が多い。「価値が高い」と考えられているから価格が上がるのである。例えば「5年間の転売禁止特約」は、所有者が自由に所有権を売却する権利が奪われることによって、時間に対するリス

<sup>※</sup> 株式会社東京カンテイ「KanteiEye121号」（2025年1月31日発行）6ページ表-2

クを負うことを意味する。銀行に5年間の期限を設定して定期預金を組めば、時間のリスクに対する報酬＝利息が付いて戻ってくる。マンション所有者が5年間転売を禁じられる報酬はない。それがない以上、将来に対するリスクテイクしかない。それはすなわち、将来に対する期待値を下げ、価値を下げる行為である。それは千代田区民が望んでいることなのだろうか。

3. 詳細分析結果について

先に示した短期売却や短期転貸を含む概ね5年以内の転売や転貸が、がストック戸数やマンション単位でどの程度発生しているのだろうか。当社では「外国の人が買っている比率」や「誰も住んでいない未使用住戸」の数はわからない。しかし重複を削除し、行政区によってマンションストック戸数が異なるという問題点を解決すべく詳細な調査を実施した。

重複削除をするために、同一マンションの同一住戸から出ている事例を絞り込み、翌月に発生している事例を除外した。この際に初めて出た事例に統合する手法を採っている。そのため事例（短期売却や短期転貸ともに）の初出のタイミングによって竣工後何年なのかのカウントの基準としている。

同時に行政区別に数値を算出する手法ではなくマンションごとに事例の発生状況を見ている。結果はあくまでも行政区別の平均値であり、対象としたのは千代田区と近接する中央区、港区のみとした。当然ながら市況の変化等により同じ行政区であっても、マンション単位で転売率が高いマンションもあれば低いマンションもあり、ばらつきは出ているが、極端に高い事例が多く存在するとは言えない程度である。（概して販売状況が芳しくないマンションがバルク売りされるケースが該当すると考えられるが、このような状況は常に起きているので決して今日的な問題ではないと考え重視しない）

集計対象物件の竣工期間は2000年以降とした。これはタワーマンション（以下「タワマン」とする）の分譲が盛んとなったのが2000年頃であるためである。「タワーマンション」という言葉自体に定義はないが一般的に使われ、また商慣習にもなっている20階建て以上を「タワマン」として、19階建て以下のマンションを「非タワマン」とした。

表-3のデータは、やや変則な年月で集計しているものの、2025年8月までのデータを使用して行ったものである。竣工後1年以内から積み上げ方式で築年が経過するごとに、短期転売の率がどのように増えていくのかを示したのと同時に、直近

表-3 詳細分析による竣工後6年目までの東京都中心3区の短期売却率の3年間推移

集計年	事例発生期間	竣工後1年以内			2年以内			3年以内			4年以内			5年以内			6年以内		
直近1年 2024年9月～ 2025年8月口	竣工年	2024年9月～2025年8月			2023年9月～2025年8月			2022年9月～2025年8月			2021年9月～2025年8月			2020年9月～2025年8月			2019年9月～2025年8月		
	行政区	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率
	千代田区	69	0		380	19	5.0%	668	47	7.0%	982	91	9.3%	1,204	130	10.8%	1,449	206	14.2%
	中央区	151	0		2,895	221	7.6%	5,904	515	8.7%	6,248	545	8.7%	7,570	802	10.6%	8,476	984	11.6%
	港区	1,517	14	0.9%	2,047	21	1.0%	4,709	385	8.2%	6,158	561	9.1%	6,974	732	10.5%	7,789	1,022	13.1%
前年 2023年9月～ 2024年8月口		2023年9月～2024年8月			2022年9月～2024年8月			2021年9月～2024年8月			2020年9月～2024年8月			2019年9月～2024年8月			2018年9月～2024年8月		
	行政区	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率
	千代田区	311	9	2.9%	599	43	7.2%	913	91	10.0%	1,135	130	11.5%	1,380	199	14.4%	2,370	453	19.1%
	中央区	2,744	88	3.2%	5,753	507	8.8%	6,097	545	8.9%	7,419	802	10.8%	8,325	964	11.6%	10,768	1,810	16.8%
	港区	530	4	0.8%	3,192	313	9.8%	4,641	547	11.8%	5,457	718	13.2%	6,272	985	15.7%	7,093	1,310	18.5%
前々年 2022年9月～ 2023年8月口		2022年9月～2023年8月			2021年9月～2023年8月			2020年9月～2023年8月			2019年9月～2023年8月			2018年9月～2023年8月			2017年9月～2023年8月		
	行政区	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率	総戸数	売事例数	転売率
	千代田区	288	12	4.2%	602	49	8.1%	824	111	13.5%	1,069	180	16.8%	2,059	395	19.2%	3,003	645	21.5%
	中央区	3,009	77	2.6%	3,353	296	8.8%	4,675	581	12.4%	5,581	743	13.3%	8,024	1,337	16.7%	9,779	2,083	21.3%
	港区	2,662	114	4.3%	4,111	396	9.6%	4,927	711	14.4%	5,742	978	17.0%	6,563	1,236	18.8%	7,936	1,834	23.1%

3年間の推移を示したものである。これらはすべて竣工年月が明らかなマンションごとに中古の売り事例がどの程度発生しているのかを示すように重複を削除して、「売り事例数」を「売り住戸数」に転換したと考えていただくと良い。すべての住戸が転売されれば、100%となる。すべての物件を行政区ごとに加重平均し、「転売率」をパーセンテージで示した。

#### (1) 千代田区はとりわけ転売が多いわけではない

千代田区の転売率は直近1年においては、竣工後1年は0で竣工後2年以内に5.0%となる。この期には中央区は7.6%と千代田区よりも高い。港区は1.0%と低くなっている。しかし竣工後3年以内となると千代田区は7.0%となり、中央区の8.7%、港区の8.2%と比べ低くなっている。これを前年や前々年と比較しても千代田区が中心3区の中で突出して高い状況にはなっていない。

#### (2) 転売率は下落している

この結果で最も注目される動きは、中心3区各区に共通してみられる転売率の下落である。千代田区にあっては、竣工後1年以内の転売率は、前々年から4.2%→2.9%→0%と大きく下落している。また、竣工後2年以内も同様に8.1%→7.2%→5.0%と明らかに下落しているのである。特に千代田区ではすべての竣工経過年帯を見ても例外なく下落傾向を示している。この動きをどう考えたら良いのだろうか。

千代田区は要請文において、「購入者が日渡を受けてから原則5年間は物件を転売できないように特約を付すこと」を求めているが、千代田区は現状において5年以内の転売率は低下している。しかし、千代田区の指摘通り、中古マンションの価格は千代田区も中央区も港区も著しく上昇していることは事実だ（グラフ-1 参照）。

現状において、価格の上昇と転売率の下落が同時に起こっているのであるから、さらに転売率を低下させても価格の高騰を止めることに結びつくのか、転売の期間にだけ一定の制限を設けることは、価格の著しい上昇を抑えることにつながるかは不透明だ。

### 4. 短期転貸の動きをどう考えるか

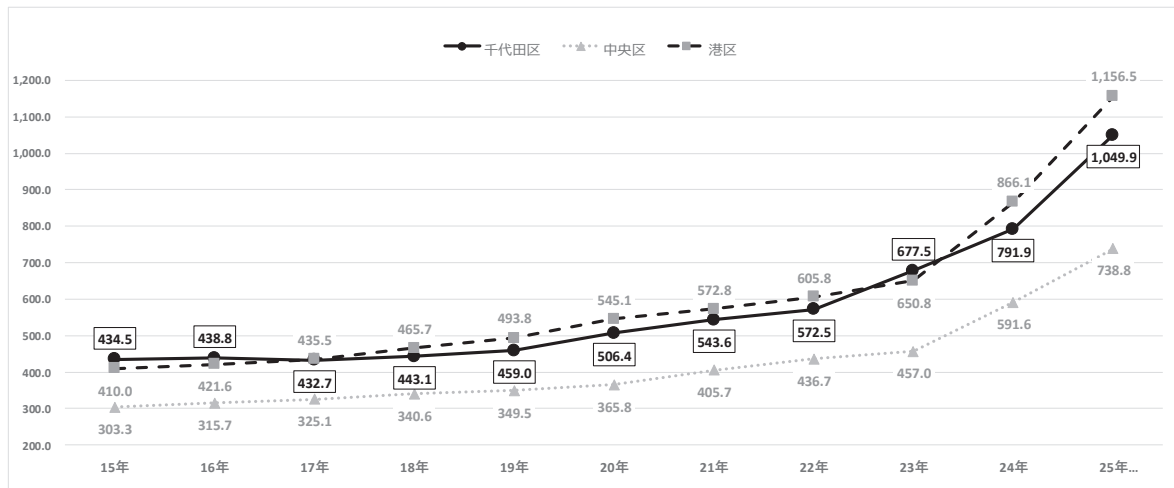
一方、短期転貸を含む分譲マンション所有者が竣工後わずかな経過ですぐに賃貸住宅として、公募（広告を出して一般に借り手を募る方式）により貸し出す率＝転貸率は東京都中心3区の中でも高い水準にある。短期売却を含む転売率は中心3区の中で著しい差は認められなかったが、転貸率に関しては、千代田区は中心3区の中で高くなっていると見られる。この傾向は竣工経過年帯別に見ても同様で千代田区が最も高率となる状況は築6年以内まで概ね継続する。対して港区の転貸率が総じて低くなっているのもわかる。

千代田区の要請文では分譲マンションが賃貸住宅として利用されることに懸念を抱いていないと考えられるが、マンション投資が活発になると、投資家は自己居住しないから転貸は増加していく。さらに、投資家はインカムゲインを効率よく得るために賃料を分譲価格上昇と同じ率に引き上げて、利回りを維持しようとする心理が働く。しかし、賃貸市場において借り手は実生活者であり、実需として動くため、賃料が上がりすぎると割安な他の物件に逃げたり、買った方が得であると考えたり、借りること自体を諦めてしまう。

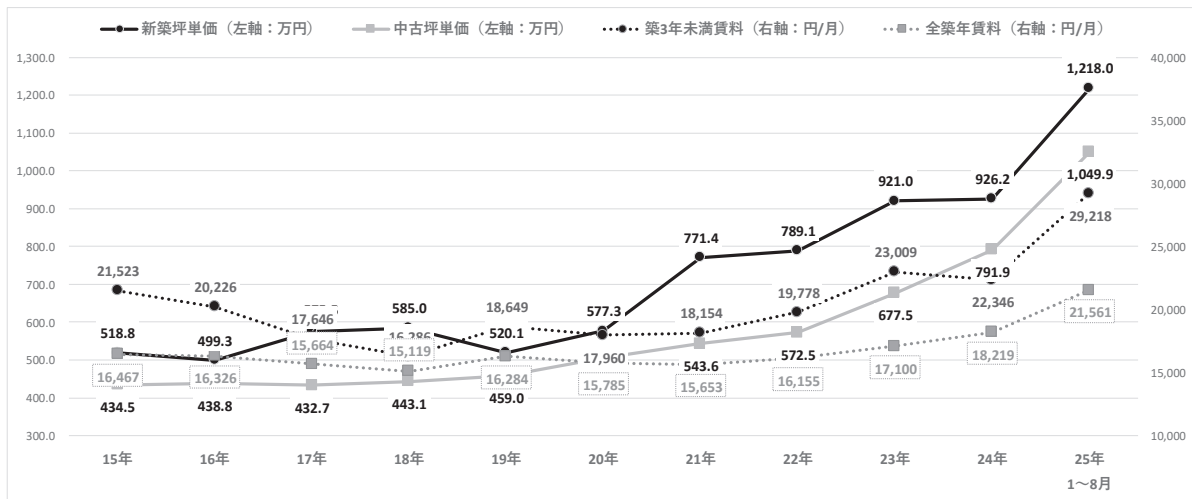
グラフ-3 は都心3区における築3年未満の分譲マンションの平均坪賃料推移を示している。グラフ-4 は全築年の平均坪賃料の推移である。これらの結果から賃料の上昇は著しいものの、転貸率が相対的に低い港区の方が千代田区より賃料水準が高いことから、賃貸率と賃料水準の動きは必ずしも相関していない。賃料とはマンションの立地の影響が大きいし、生活利便性の高さによって定まる。加えて投資目線により利回り維持の視点が加わるが、利回りを維持するために賃料を高額にしても実生活者の心理が働くため、結局は時間の経過とともにそれぞれの地域相場に収斂していくことがほとんどである。

グラフ-5 は千代田区における表面利回り（%）の推移を示したものだ。「新築表面利回り」は新築マンション坪単価と築3年未満の分譲マンション坪賃料を合わせて、「中古表面利回り」は中古マン





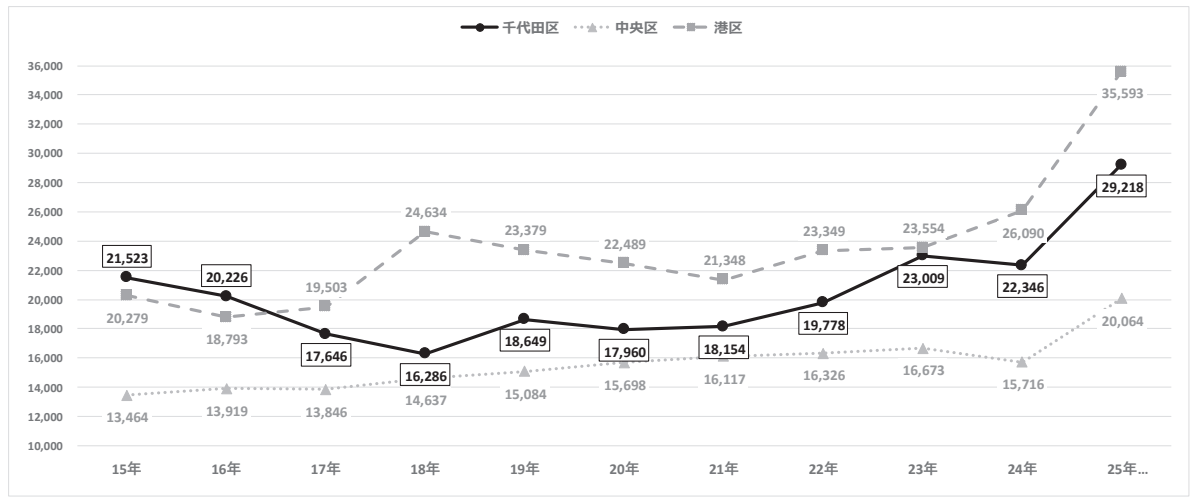
グラフ-1 東京都心3区区別 中古マンション平均坪単価推移（単位：万円）



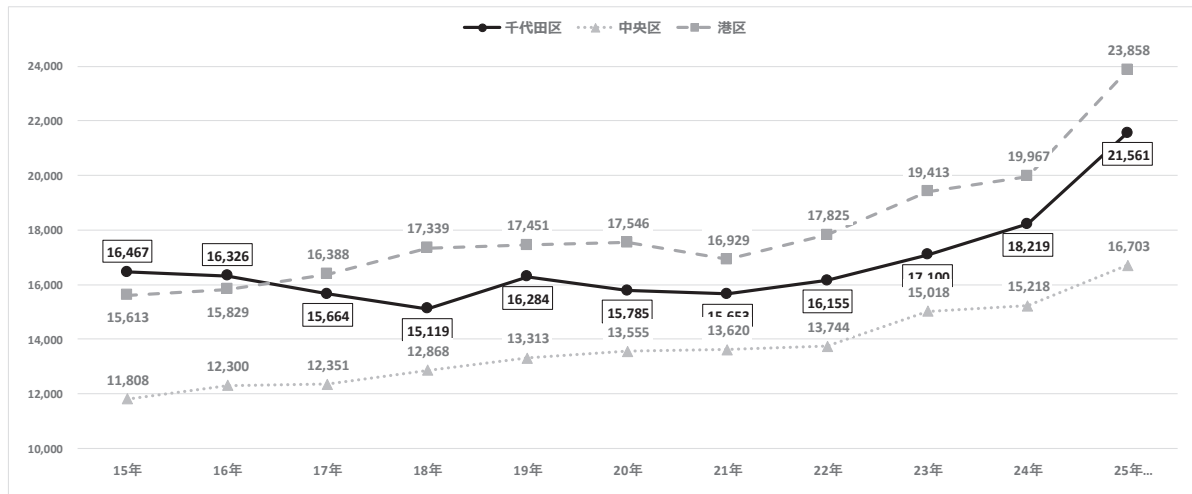
グラフ-2 東京都千代田区 新築・中古マンション平均坪単価と賃料推移

表-4 詳細分析による竣工後6年目までの東京都中心3区の短期転賃率の3年間推移

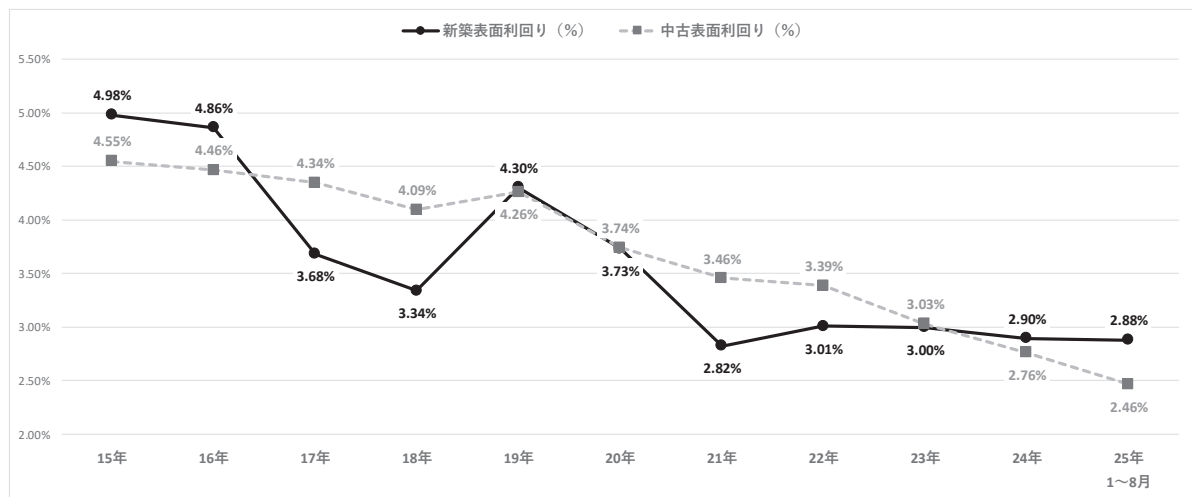
集計年	事例発生期間	竣工後1年以内			2年以内			3年以内			4年以内			5年以内			6年以内		
直近1年 2024年9月～ 2025年8月	竣工年	2024年9月～2025年8月			2023年9月～2025年8月			2022年9月～2025年8月			2021年9月～2025年8月			2020年9月～2025年8月			2019年9月～2025年8月		
	行政区	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率
	千代田区	69	18	26.1%	380	142	37.4%	668	259	38.8%	982	482	49.1%	1,204	568	47.2%	1,449	841	58.0%
	中央区	151	23	15.2%	2,895	1,072	37.0%	5,904	2,375	40.2%	6,248	2,711	43.4%	7,570	3,464	45.8%	8,476	4,009	47.3%
	港区	1,517	306	20.2%	2,047	352	17.2%	4,709	1,511	32.1%	6,158	2,251	36.6%	6,974	2,700	38.7%	7,789	3,671	47.1%
前年 2023年9月～ 2024年8月		2023年9月～2024年8月			2022年9月～2024年8月			2021年9月～2024年8月			2020年9月～2024年8月			2019年9月～2024年8月			2018年9月～2024年8月		
	行政区	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率
	千代田区	311	108	34.7%	599	226	37.7%	913	464	50.8%	1,135	550	48.5%	1,380	809	58.6%	2,370	1,665	70.3%
	中央区	2,744	919	33.5%	5,753	2,339	40.7%	6,097	2,688	44.1%	7,419	3,441	46.4%	8,325	3,954	47.5%	10,768	5,238	48.6%
	港区	530	144	27.2%	3,192	1,095	34.3%	4,641	1,945	41.9%	5,457	2,394	43.9%	6,272	3,326	53.0%	7,093	4,253	60.0%
前々年 2022年9月～ 2023年8月		2022年9月～2023年8月			2021年9月～2023年8月			2020年9月～2023年8月			2019年9月～2023年8月			2018年9月～2023年8月			2017年9月～2023年8月		
	行政区	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率	総戸数	賃貸事例数	転賃率
	千代田区	288	80	27.8%	602	256	42.5%	824	426	51.7%	1,069	685	64.1%	2,059	1,417	68.8%	3,003	2,268	75.5%
	中央区	3,009	1,048	34.8%	3,353	1,529	45.6%	4,675	2,392	51.2%	5,581	2,905	52.1%	8,024	4,013	50.0%	9,779	5,179	53.0%
	港区	2,662	825	31.0%	4,111	1,594	38.8%	4,927	2,348	47.7%	5,742	3,280	57.1%	6,563	4,077	62.1%	7,936	5,505	69.4%



グラフ-3 都心3区区別 築3年未満分譲マンションの平均新築坪賃料推移（単位：円/月）



グラフ-4 都心3区区別 全築年分譲マンションの平均坪賃料推移（単位：円/月）



グラフ-5 東京都千代田区 新築・中古マンションの表面利回り推移



ション坪単価と中古マンション坪単価（全築年）と合わせて求めたものだ。これで明白な通り、実生活者と向き合う分譲マンションの転賃は、賃料が価格の上昇に比して伸びを欠くという理由で、年々表面利回りの低下が起きているのが実情だ。

## 5. そもそも千代田区のマンションとはどのような性質を持った資産なのだろうか

### (1) 価格上昇と転売率下落が同時に起こる理由

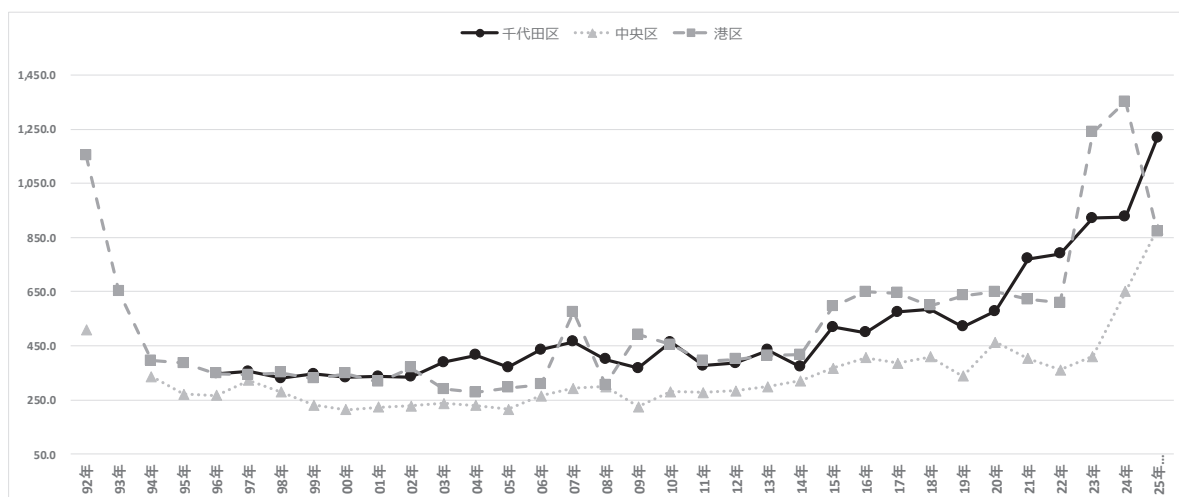
長期的なデータでもわかる通り、千代田区はデフレ期において最初にデフレから脱することのできた区である（グラフ-6 参照、2003 年以降の動き）。千代田区のマンションは価値が高いだけでなく安全な資産なのだ。

多くのマンションを保有している投資家にとっても、マンション目録に最後まで残り続ける資産なのではないか。であれば高値であろうと価格が下がろうとも、最後まで手放そうとしない資産という性質を有すると考えるべきだ。ゆえに価格に警戒感が出れば長期保有スタンス（ホールド）に

入るため転売率が下がるのである（表-3 参照）。であるなら手放さないことを奨励するような施策に意味はなく、結果として資産に余裕がある人は政策があろうがなかろうがホールドをする（ゆえに価格上昇に歯止めが掛かる動きにはつながらない）一方で、背伸びをして住宅ローンを組んで購入する実需購入者にはリスクのみを課するような政策となる。富裕層と異なりリスクを補い、補填できる資産に乏しいからだ。彼らはいざという時にはマンションを手放して危機的状況から離れる必要がある。また、実需購入者にリスクを感じさせて購入を躊躇ってしまう結果につながる可能性が高く、彼らを市場から撤退させること自体は価格の上昇抑制とは無縁であるばかりか、むしろ更なる上昇要因になってしまう。

### (2) 市場が崩壊する可能性もある

過剰な規制は市場を崩壊させかねない。データからもわかる通り、千代田区は回復が早かったのは事実だが、それでも 10 年以上失い続けたのだ。



グラフ-6 都心3区別 新築分譲マンション平均坪単価推移 (単位: 万円)

この間、新築マンションの供給がゼロとなる状況に陥ったのも千代田区の特徴だ（グラフ-6 参照、1993 年～1995 年は供給なし）。市場の崩壊によって「価値の高さと安全性」が消えれば千代田区の長所を失ったに等しい。だから供給がゼロになったのだ。

1989 年以降、不動産価格を下げることをターゲットにした政策がいくつも打ち出された。それによってバブルが崩壊したが、「不動産価格を下げる」だけが考えられ、しかるべき時にストップをかける策を用意できなかったために、長期のデフレとなった。結果、数年後に金融システムが機能不全に陥った。このことを忘れるべきではない。

## 6. 「居住実態のない住戸の増加」について

千代田区の要請内容の④「居住実態のない住戸の増加」については、データで調べることは現段階では不可能である。データで可視化できないということ以上に、「居住実態のない」という言葉の定義と線引きが困難だと思う。セカンドハウスや別荘として使用する場合は住民票を移すケースは少ないと考えられ、また季節によっては数ヶ月単位で使用されない。軽井沢や京都、ニセコといった別荘地やセカンドハウスによる利用をどう考えるのか、という問題に突き当たる。水道メーターによる把握を試みる動きもあるが、清掃会社と契約して月 1 回室内清掃を委託すれば、水道や電気は定期的に使用されることになる。このような方法が可能な限り、居住実態の正確な把握はかなり難しいと思う。

## 7. さいごに

マンション価格やマンション賃料は、新築マンションの新規分譲や中古流通の動きを見ても十全理解できるものではなくなっている。もっと大きな価格上昇メカニズムがあり、様々な金融手法やネットワークの中で動いていると見るべきである。したがってマンション価格の上昇を不動産市場の中だけで解決するのはかえって健全な市場を歪に変形させるだけであり、効果的ではない。

価格上昇のメカニズムを把握する必要であり、ここへのダイレクトな刺激なくしては価格の上昇を抑え、住宅を購入や借りることを希望する人が、容易に住宅にアクセスできるよう、利便を図ることはできないと考える。