東京マンション価格の反落と市場の変化

一時的な調整か、上昇局面の終わりか。2030年までの見通し

分析レポート

2026年11月

背景と目的

23区の中古マンション価格が下がり始めたなか、一時的な調整か上昇局面の終わりかを見極める

背景

23区の中古マンションの売り出し価格は、6月から5カ月続けて下がった[1]

・5月の1億2,849万円から、10月は1億2,421万円へ

・都心6区は10月に、13年半ぶりに前年を下回った[2]

23区の10月の成約件数は前年より26.9%減り、在庫は47.6%増えた

一方、ほかの区分では好調が続いている

・新築の平均価格は、23区で1億7,925万円と過去最高

・周辺都市の中古は値上がりが続き、オフィス空室率は1.75%

日銀の政策金利は2026年9月に1.25%と、1995年以来の水準に上がった

目的

左記を踏まえ、今回の反落が過熱した都心の一部の一時的な調整なのか、2013年から続いた上昇局面の終わりなのかを見極める

そこで本レポートでは、次の2点を明らかにし、**2030年ごろまでの見通しと、見ておくべき指標を示す**ことをゴールとする

・市場の区分と買い手ごとに、何が価格と取引を動かしているか

・いまの変化のうち、値下がりで解消するものと、2030年まで残るものはどれか

[1] 東京カンテイ『70㎡換算価格推移』(2026)　[2] Bloomberg「10月の東京都心中古マンション、13年半ぶり前年割れ」(2026)

エグゼクティブサマリ

利上げに加え、海外の買い手と転売業者の後退で上昇は止まったが、大きく下がるのは都心の高額な中古に限られる

反落の起点は、2025年秋以降の海外からの買い注文の減少と転売業者の売りとみられる

・23区の中古の売り出し価格は2025年に34.6%上がった後、2026年6月から下がり始め、都心6区はピークから6.9%下げた
・東京カンテイの分析では、在留資格の厳格化などで中国本土からの買い注文が止まり、それを当て込んで1億〜2億円帯を仕入れていた転売業者が売りに回ったとされる（国籍別の取引統計はない）

ただし銀行の融資は細っておらず、大きな値下がりは都心の高額な中古に集中している

・銀行の不動産業向け貸出は前年より8.2%増えている。売り手も返済に困った家計ではなく、含み益を持つ投資家や転売業者が中心である
・新築、周辺都市の中古、戸建ては価格を保っているが、取引の量は減り始めている

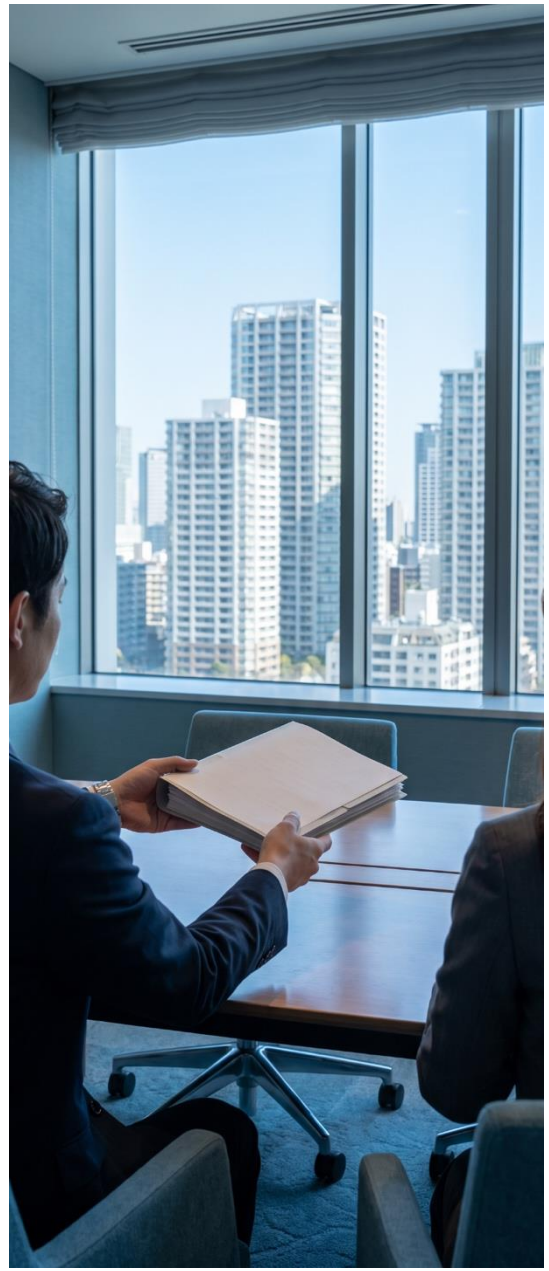
それでも金利上昇や需要の変化は2030年まで残るため、2025年のような値上がりには戻らない

・強気な売り出し価格や前年の反動は1〜2割の値下がりで解消しうるが、借りられる額の縮小、中国系を含む海外需要と短期転売需要の剥落、建築費の高止まり、単身世帯に偏った世帯増の鈍化は残る
・関東でマンションを買えるのは所得上位2割の世帯だけになり、23区の世帯増加も年5.1万から1.9万に鈍る見込みである

その結果、ベースシナリオでは2030年ごろに都心の1億〜2億円帯がピーク比10〜15%安で底入れし、実需向けは横ばいか小幅安にとどまる見込み

・政策金利が1.75〜2.0%で止まり、賃金が年2.4〜3.2%伸びるベースシナリオでは、賃金の伸びが金利負担の大部分を吸収する
・円高や株安が重なれば下げは深まりうるため、値下げした物件の割合など12の指標の推移が手掛かりになる

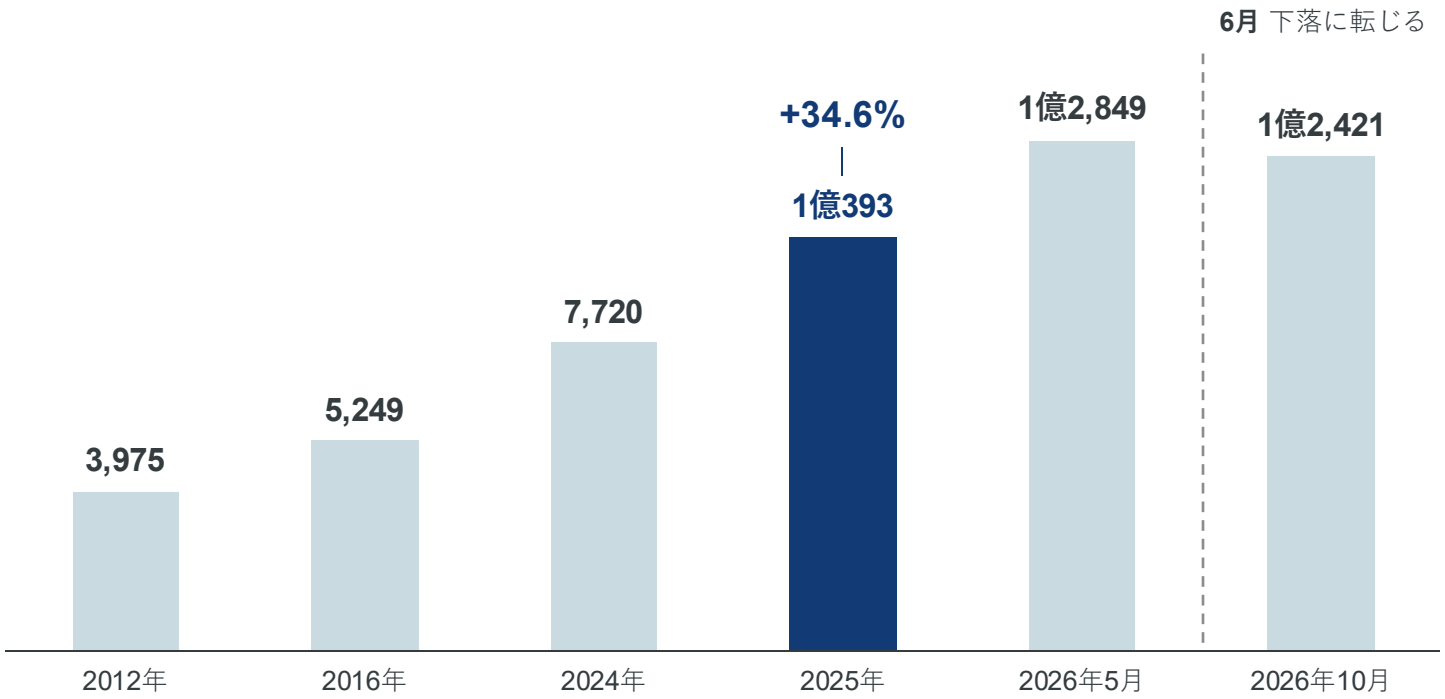
章		結論
01	**10年の推移と市場の区分**	**今回の反落は、90年代や2008年と違い銀行の不動産融資が増えている**
02	住宅市場の区分別動向	値下がりは都心の高額な中古に集中し、他の区分は取引が減り始めた
03	投資用不動産とオフィス	不動産投資額は過去最高だが、J-REITは約15%の値下がりを織り込む
04	買い手別の行動変化	海外の買い注文の減少と転売業者の売りが、都心の下げを広げたとみられる
05	区分をまたぐ共通要因	金利上昇で買える人が減る一方、建築費の高止まりが新築の下値を支える
06	一時的な要因と残る要因	強気な売り出し価格は値下げで解消するが、金利上昇や世帯増の鈍化は残る
07	2030年までの見通し	ベースシナリオでは、都心の1億〜2億円帯は 10〜15%安で底入れし、実需向けは横ばい



価格の推移

まず価格を見ると、23区の中古マンションは2025年に34.6%上がった後、2026年6月から下がり始めた

23区の中古マンションの売り出し価格*1 （万円）[1]



急騰は東京に集中し、都心ほど大きく下げた

1年で、それまでの8年分を上回った

2016～2024年の8年間の上昇は2,471万円、2025年の1年間の上昇は2,673万円だった[2]

埼玉県と千葉県の上昇は3%台だった

2025年の上昇率は東京都が31.1%で、周辺の県とは大きな差があった[2]

都心6区はピークから6.9%下げた

千代田・中央・港・新宿・文京・渋谷の6区は、4月の1億8,822万円から10月に1億7,520万円になった[3]

*1 東京カンテイの70㎡換算の希望売り出し価格。2012～2025年は年平均、2026年は月次

[1] 東京カンテイ『70㎡換算価格推移』(2026)　[2] 東京カンテイ『2025年・年間平均中古マンション価格』(2026)　[3] Bloomberg「10月の東京都心中古マンション、13年半ぶり前年割れ」(2026)

市場の区分

区分別に見ると、新築は供給を絞った高額品の市場で、売り出し価格が日々見直される中古とは値動きが違う

市場の区分	取引・供給の規模 [1]	価格の水準 [2]	価格指標の性質
新築マンション	首都圏の発売は2025年に**2万1,962戸**と、1973年以降で最も少ない	23区の平均は**1億7,925万円**（2026年度上期）、中央値は1億2,153万円（2026年1〜6月）	その月に超高額の物件が出たかどうかで、平均価格が大きく振れる
中古マンション	首都圏の成約は2025年に**4万9,114件**と、新築の発売の約2倍	区部の成約平均は**7,316万円**で、新築との差は1億円を超える（10月）	売り出し価格は売り手の希望のため、実際の成約より高めに出る
戸建て	東京都の10月の成約は、新築が**278件**、中古が511件	東京都の成約価格は、新築が**6,265万円**、中古が5,787万円（10月）	建売の分譲住宅と注文住宅とで、値動きが違う
投資用住宅	首都圏の新築ワンルームの供給は**2,401戸**（2026年上期）	23区の区分の登録価格は**4,149万円**、城南の一棟の期待利回りは3.6〜3.7%	鑑定による期待利回りは、実際の取引より遅れて動く
オフィス	商業用不動産の投資額は**5兆7,287億円**で、うち42%がオフィス（2026年1〜9月）	都心5区の空室率は**1.75%**、平均募集賃料は坪2万4,245円（10月）[3]	上場するJ-REITの価格は、実物の不動産の評価より先に動く

[1] 不動産経済研究所『首都圏新築分譲マンション市場動向』(2026)　[2] 東日本不動産流通機構（レインズ）の月次データ (2026)　[3] 三鬼商事『オフィスマーケット』(2026)

買い手も、住宅ローンに頼る実需層、富裕層、外国人、転売業者に分かれ、それぞれ反応する要因が違う

実需層

住宅ローンで買い、金利と所得の変化を直接受ける

- 住宅ローンの利用者の75.0%が変動金利を選んでいる[1]
- 夫婦で借りるペアローンや収入合算の利用は38.7%と約4割（前回39.3%）

国内の富裕層

自己資金が厚く、株価と相続税の制度に反応する

- 純金融資産1億円以上の世帯は165.3万と過去最多[2]
- 価格の高い物件ほど、現金や資産管理会社による購入が増える

外国人

在留資格の審査と、為替や本国の資本規制に左右される

- 都心6区の新築を買った人のうち、国外に住む人は5.9%[3]
- 氏名などから外国人と類推される買い手は、新築と中古を合わせたマンション取得の11.9%

転売業者

短期の値上がりを見込み、市況の変化に最も早く動く

- 23区の新築の9.7%、都心6区の12.1%が1年以内に転売された
- 23区の中古でも1年以内の再売買が22.6%あり、ほぼ法人による

[1] 住宅金融支援機構『住宅ローン利用者の実態調査』(2026)　[2] 野村総合研究所 (2025)　[3] 国土交通省『不動産登記情報を活用した新築マンションの取引の調査結果』(2026)

過去の反落との比較

過去の反落と比べると、今回は銀行の不動産融資が増え続けており、信用収縮は起きていない

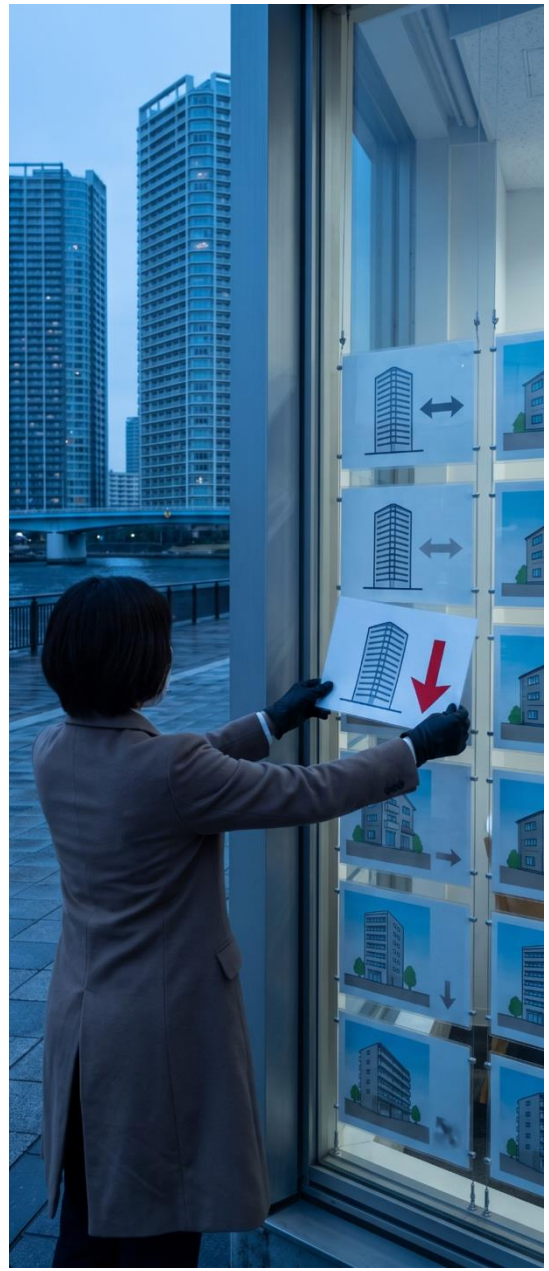
今回が過去2回と大きく違う点

比べる点	1990年代のバブル崩壊	2007〜2009年の調整	今回（2026年春から）
金利の動き	短期プライムレートが1989年の3.375%から1991年に8.25%へ急に上がった	政策金利を0.5%へ上げた約5カ月後の2007年7月に、都心6区の価格がピークをつけた	政策金利は2024年3月の−0.1%から2026年9月に1.25%へ上がった
銀行の融資	1990年3月の総量規制で、不動産向けの融資が急に縮んだ	不動産ファンド向けの融資が止まり、新興デベロッパーが相次いで破綻した	銀行の不動産業向け貸出は**120.8兆円**と前年より8.2%増え、大手の破綻もない[1]
価格の下落	首都圏の中古の成約単価は、約12年で64.2%下がった[2]	23区の年平均は9.4%の下落だったが、都心6区は月次で33.1%下がった	10月までに23区の売り出し価格は3.3%、都心6区は6.9%下がった
回復までの期間	23区がバブル期の水準に戻るまで、約30年かかった	23区が2008年2月のピークに戻るまで、約7年かかった	ピークから5〜6カ月がたち、下落が続いている
売り手の行動	売れば損が出るため、売らずに持ち続ける人が多かった	値下げした物件の割合は、23区で最大32.4%だった*1	都心6区の値下げした物件の割合は**58.1%**と過去最大で、首都圏の新規の売り出しも25.8%増えた[3]

*1 値下げした物件の割合は、東京カンテイが集計する売り出し物件のうち価格を下げた物件の割合

[1] 日本銀行『金融システムレポート』(2026年10月)　[2] 東日本不動産流通機構『首都圏不動産流通市場の動向（2010年度）』(2011)　[3] Bloomberg「10月の東京都心中古マンション」(2026)

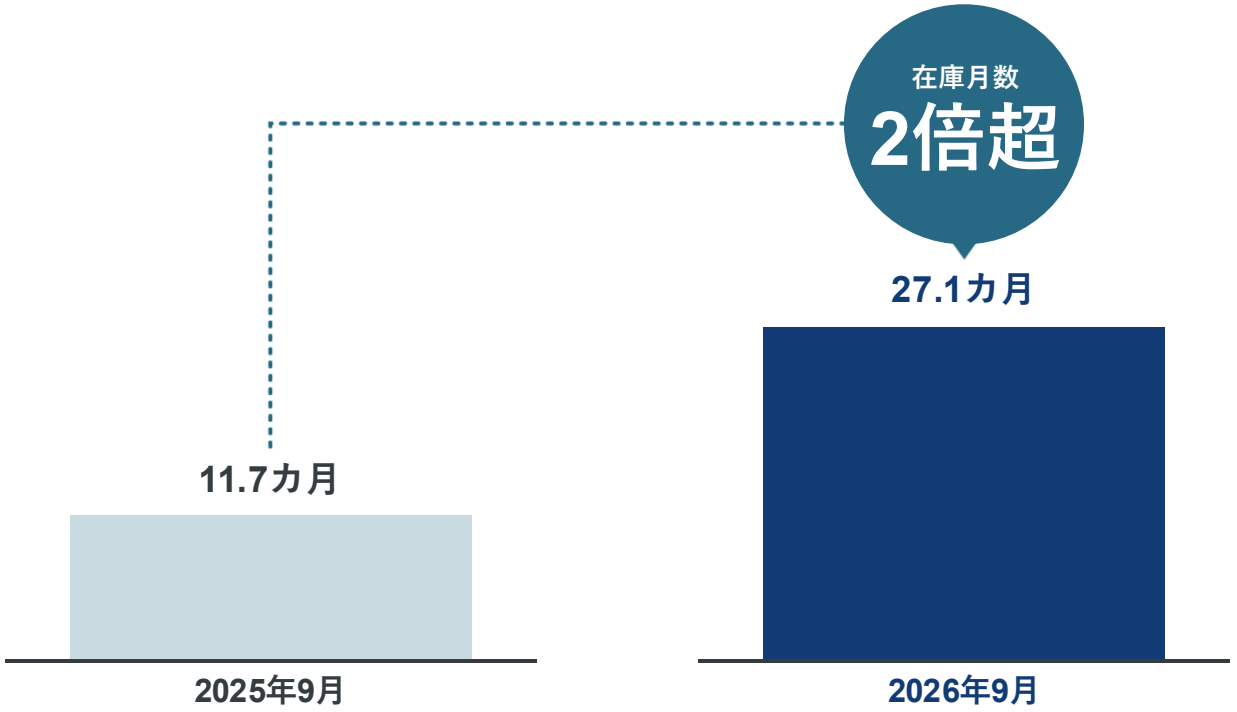
章		結論
01	10年の推移と市場の区分	今回の反落は、90年代や2008年と違い銀行の不動産融資が増えている
02	**住宅市場の区分別動向**	**値下がりは都心の高額な中古に集中し、他の区分は取引が減り始めた**
03	投資用不動産とオフィス	不動産投資額は過去最高だが、J-REITは約15%の値下がりを織り込む
04	買い手別の行動変化	海外の買い注文の減少と転売業者の売りが、都心の下げを広げたとみられる
05	区分をまたぐ共通要因	金利上昇で買える人が減る一方、建築費の高止まりが新築の下値を支える
06	一時的な要因と残る要因	強気な売り出し価格は値下げで解消するが、金利上昇や世帯増の鈍化は残る
07	2030年までの見通し	ベースシナリオでは、都心の1億〜2億円帯は 10〜15%安で底入れし、実需向けは横ばい



都心の高額な中古の在庫

住宅市場を区分ごとに見ると、東京都の1億円以上の中古で売れ残りが増え、在庫月数は1年で2倍超に延びた

東京都の1億円以上の中古マンションの在庫月数*1 （カ月）[1]



高額の中古ほど売れ残っている

在庫は1年で4,647件から8,981件へ

1億円以上の物件は、新規の売り出しに占める割合が20.5%から28.0%に上がる一方、成約は16.8%減った

値引きは都心ほど大きい

平均の値引き率は都心5区を除く18区の約7.8%に対し、港区は約12%、麻布・赤坂・青山・六本木は約15%に達した[2]

取引の減少は1億円未満にも及ぶ

東京都の10月の成約件数は全体で25.2%減り、1億円以上の減少率を上回った

*1 在庫件数を月平均の成約件数で割った、いまの在庫を売り切るのにかかる月数（試算）

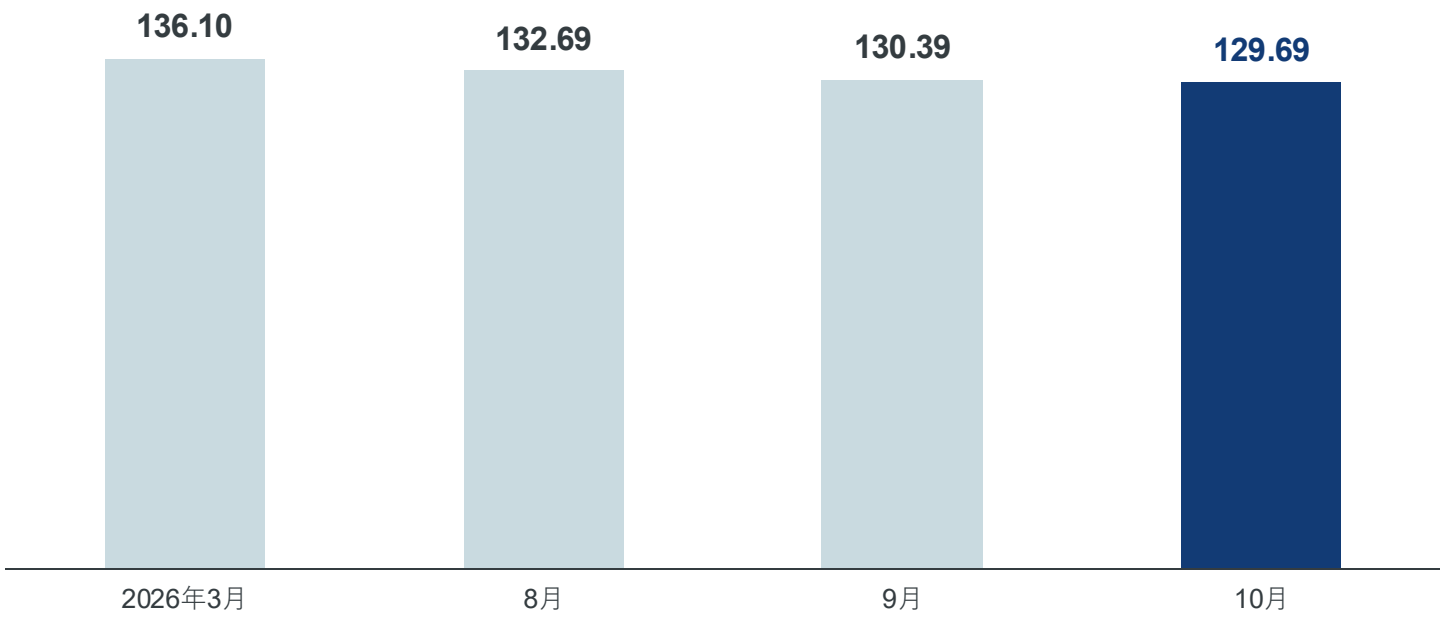
[1] ダイヤモンド不動産研究所「10月の都心3区の中古マンションの在庫は1年で1.7倍に」(2026)　[2] 健美家「都心マンション市場で進む価格調整」(2026)

成約単価

売れ残りに伴う値下げは取引価格にも及び、23区の成約単価は8月に6年4カ月ぶりに前年を下回った

東京都区部の中古マンションの成約単価*1 （㎡あたり、万円）[1]

前年同月比 **3月 +11.8%** **8月 −0.3%** **9月 −0.9%** **10月 −3.8%**



売り出しと成約の価格の差が広がった

8月に76カ月ぶりに前年を下回った

区部の成約単価は3月の+11.8%から伸びが鈍り、10月には−3.8%まで下げた

売り出しと成約の差は2,441万円

東京都の新規登録は平均9,081万円と9.6%高い一方、成約は6,640万円と5.5%安い

単価の差は33.4%（民間の二次集計による試算）で目安の3倍超

成約率が悪化する目安とされる約10%を大きく上回り、成約までの日数は120日を超えた

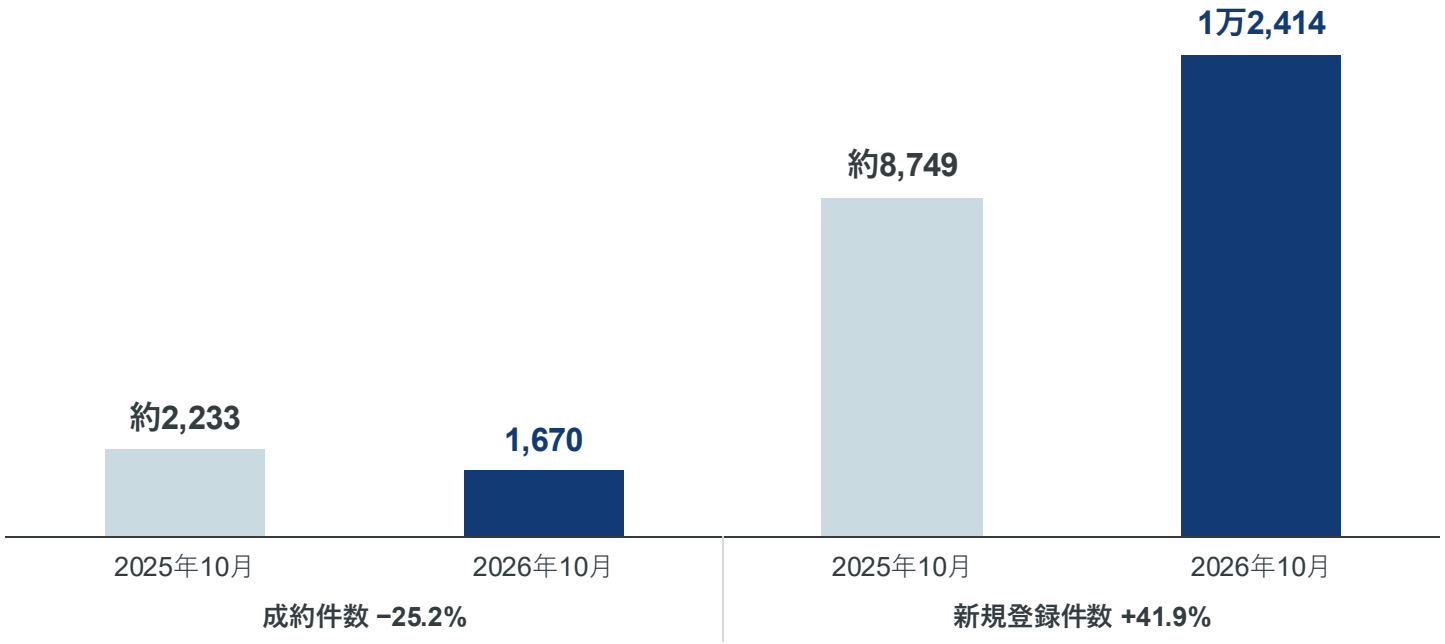
*1 東日本不動産流通機構（レインズ）の成約㎡単価。10月の前年同月比は資料により−3.8〜−4.3%。築年数の古い物件が増えた影響も含む

[1] 東日本不動産流通機構のデータをもとにした集計 (2026)　[2] ダイヤモンド不動産研究所 (2026)　[3] タス (2019)

売り出しの急増

在庫が増えたのは売り出しが急増したためで、返済に困った売りは少なく、高いうちに売る動きが中心

東京都の中古マンションの成約と新規登録*1 （10月、件）[1]



売り出しの増加は成約の減少の6.5倍

新規の売り出しが3,665件増えた

成約の減少は563件で、在庫の増加は主に売り出しの増加による。在庫は3万1,981件と40.7%増えた

高いうちに売ろうとする人が多い

東京圏でマンションを売った人のうち、自宅用に買った人の51.9%が、いずれ売るつもりで買っていた。売るきっかけは「高く売れそう」が33.5%で最も多い[2]

返済に困った売りは少ない

売る理由にローンの返済が苦しいことを挙げた人は、調査により9.8%と1.8%にとどまる[3]

*1 2025年10月の件数は前年同月比から逆算した試算

[1] ダイヤモンド不動産研究所（Yahoo!ニュース）(2026)　[2] LIFULL『東京圏のマンションの売却に関する意識調査』(2026)　[3] スターマイカホールディングス (2026)

周辺都市

一方、周辺都市の中古は23区との価格差が広がって買い手が流れ込み最高値を更新したが、秋から成約が減り始めた

23区から買い手が流れ込んだ動きと、その後の減速

都市	売り出し価格 *1	23区との価格倍率 *2	転入超過（2025年）[2]	成約件数（9月）	売り出しと成約の単価の差（10月、民間の二次集計による試算）
横浜市 神奈川県	**4,836万円**（+9.6%）	2008年1.64倍、2020年1.84倍から**2.68倍**へ	神奈川県は2万8,052人	**−15.1%**	14.2%
さいたま市 埼玉県	**4,559万円**（+17.5%）	2008年2.13倍、2020年2.10倍から**2.89倍**へ	埼玉県は2万2,427人	**−18.6%**	9.0%
千葉市 千葉県	**3,013万円**（+12.6%）	2008年2.64倍、2020年2.95倍から**4.40倍**へ	千葉県は7,836人	**−6.7%**	12.6%

東京都の転入超過は6万5,219人と前年より1万4,066人減り、23区から周辺の県へ住む場所を移す動きが強まった。単価の差は千葉県と神奈川県で成約率が悪化する目安の約10%を超え、埼玉県も9.0%と目安に近い（民間の二次集計による試算）。

*1 2026年9月の70㎡換算の売り出し価格（東京カンテイ）、括弧内は前年同月比。成約件数は県単位の前年同月比　*2 23区の価格を各市の価格で割った試算。2026年7月の値

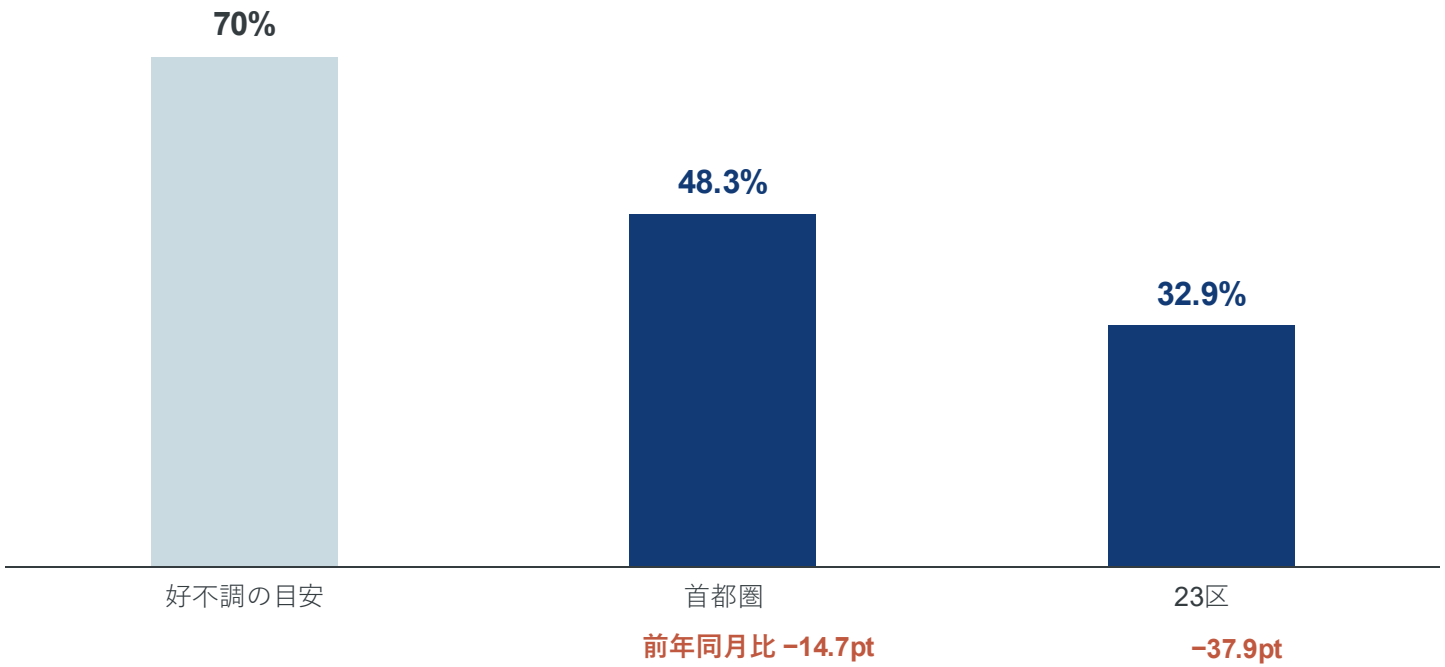
[1] 東京カンテイ『中古マンション価格』(2026)　[2] 総務省統計局『住民基本台帳人口移動報告 2025年結果』(2026)

[3] 東日本不動産流通機構のデータ (2026)。単価の差は民間の二次集計（YouTube「レインズ月次分析」）

新築マンション

新築では公表価格の最高値が続く一方、初月契約率は48.3%と7年ぶりに5割を下回った

首都圏の新築マンションの初月契約率*1　（2026年10月）[1]



売れ行きは落ち、在庫が積み上がった

23区の平均は1億7,925万円で最高

2026年度上期は34.7%上がった。ただし発売の65.4%が1億円以上で、高額な物件の多さが平均を押し上げた

高額物件が少ない月は前年を下回る

10月の首都圏の平均は9,308万円で5.9%安い。発売は998戸と10月として最も少なかった

販売在庫は6,875戸と25.1%増えた

5カ月続けて増え、うち完成在庫が4,306戸を占める

*1 発売した月のうちに契約された戸数の割合。70%が好不調の目安とされる

[1] 不動産経済研究所『首都圏新築分譲マンション市場動向2026年10月』(2026)　[2] 不動産経済研究所『首都圏新築分譲マンション市場動向2026年度上半期』(2026)

それでも値下げが広がらないのは、大手デベロッパーが高い利益率と固定金利の借入を持ち、時間をかけて売れるため

仕入れの時期

数年前に買った土地と、確定済みの建築費で建てている

- **足元の値上がりを受けにくい**
  建築費の指数は前年より5.0〜5.1%上がっているが、売り出し中の物件の原価には入っていない
- **値引きは郊外や中堅の物件に限られる**
  公表価格は下げず、郊外や中堅の物件で個別に値引きして売っている

利益率

粗利益率が28〜38%と高く、売れるまで待てる

- **三菱地所38.3%、野村不動産HD27.9%**
  分譲マンションの粗利益率。三井不動産は通期で38%を計画している[1]
- **発売を小分けにしている**
  首都圏の発売の62.0%が、1回10戸未満に分けて出された

借入の形

借入の81〜84%が固定金利で、利上げの負担がすぐには増えない

- **90%超が長期の借入**
  金利の上昇が、在庫を抱える費用にすぐには表れない
- **売れ残りも抱えられる**
  住友不動産は上期の契約が30.0%減り、野村不動産HDは完成在庫が752戸に増えた

[1] 三菱地所、三井不動産、野村不動産ホールディングス、住友不動産 各社の2027年3月期第2四半期決算資料 (2026)　[2] 不動産経済研究所 (2026)

戸建て

戸建ても建築費の上昇分を価格に乗せて値上がりが続くが、東京都の新築は成約が3割減った

前年から大きく減った箇所

区分	価格 *1	成約件数	在庫 [1]
新築戸建て 東京都	成約価格は**6,265万円**と8.6%上がった。23区の売り出し価格も9,481万円と最高	成約は**278件**と29.3%減り、中古マンションの25.2%減より大きい	在庫は3,822件と14.8%増え、在庫月数は13.7カ月
中古戸建て 東京都	成約価格は**5,787万円**と2.5%上がった。首都圏は3,938万円	成約は**511件**と9.6%減った	在庫は6,434件と6.0%増え、在庫月数は12.6カ月
中古マンション 東京都（比較）	成約価格は**6,640万円**と5.5%下がった	成約は**1,670件**と25.2%減った	在庫は3万1,981件と40.7%増え、在庫月数は19.2カ月
建築費と事業者 注文住宅・建売	木造の建築費は1棟**2,521万円**と128万円上がった。注文住宅では、取得費の増加分の67.6%を建築費の増加が占めた（住団連）[2]	大手の注文住宅の10月の受注金額は、大和ハウスが前年の85%、積水化学が94%にとどまった	中小の木造建築業者の倒産は上半期に118件と87.3%増え、建売の粗利率も下がり始めた

*1 東京都の数字はレインズの2026年10月分、増減は前年同月比。在庫月数は在庫件数を成約件数で割った試算

[1] 辰巳地所『2026年10月の東京都不動産市況』(2026)　[2] 経済調査会『木造住宅建築費指数2026年版』(2026)

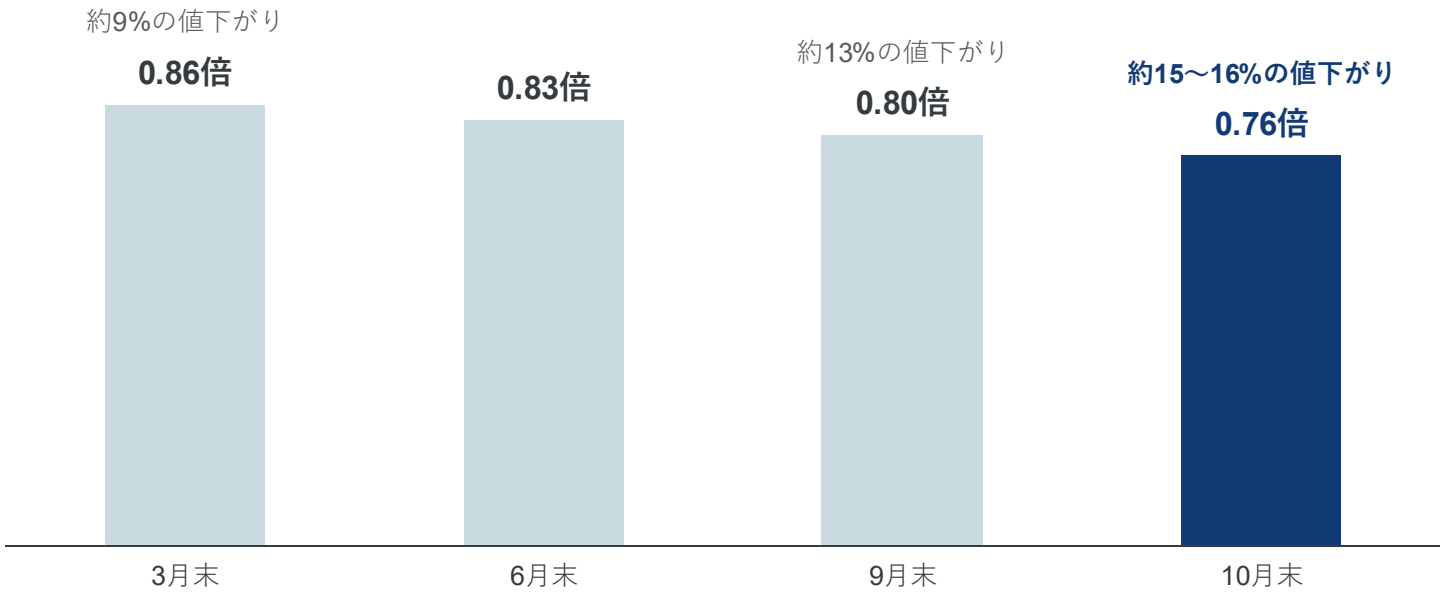
章		結論
01	10年の推移と市場の区分	今回の反落は、90年代や2008年と違い銀行の不動産融資が増えている
02	住宅市場の区分別動向	値下がりは都心の高額な中古に集中し、他の区分は取引が減り始めた
03	**投資用不動産とオフィス**	**不動産投資額は過去最高だが、J-REITは約15%の値下がりを織り込む**
04	買い手別の行動変化	海外の買い注文の減少と転売業者の売りが、都心の下げを広げたとみられる
05	区分をまたぐ共通要因	金利上昇で買える人が減る一方、建築費の高止まりが新築の下値を支える
06	一時的な要因と残る要因	強気な売り出し価格は値下げで解消するが、金利上昇や世帯増の鈍化は残る
07	2030年までの見通し	ベースシナリオでは、都心の1億〜2億円帯は 10〜15%安で底入れし、実需向けは横ばい



J-REITと実物の不動産

投資用の市場では、不動産投資額は過去最高だが、J-REITは不動産の約15%の値下がりを織り込んだ

J-REITのNAV倍率と、織り込んだ不動産の値下がり*1 （2026年、倍）[1]



実物は過去最高でも、上場市場は値下がりを先取り

不動産投資額は過去最高が続く

2026年1～9月は5兆7,287億円と前年より22%増え、海外投資家の取得額も1兆8,146億円と10%増えた[2]

海外投資家はJ-REITを売り越した

1～9月に2,098億円を売り越し、東証REIT指数は年初から18.11%下げた。10月は住宅のREITが6.56%と最も大きく下げた[1]

リーマン・ショック時の約7割にあたる

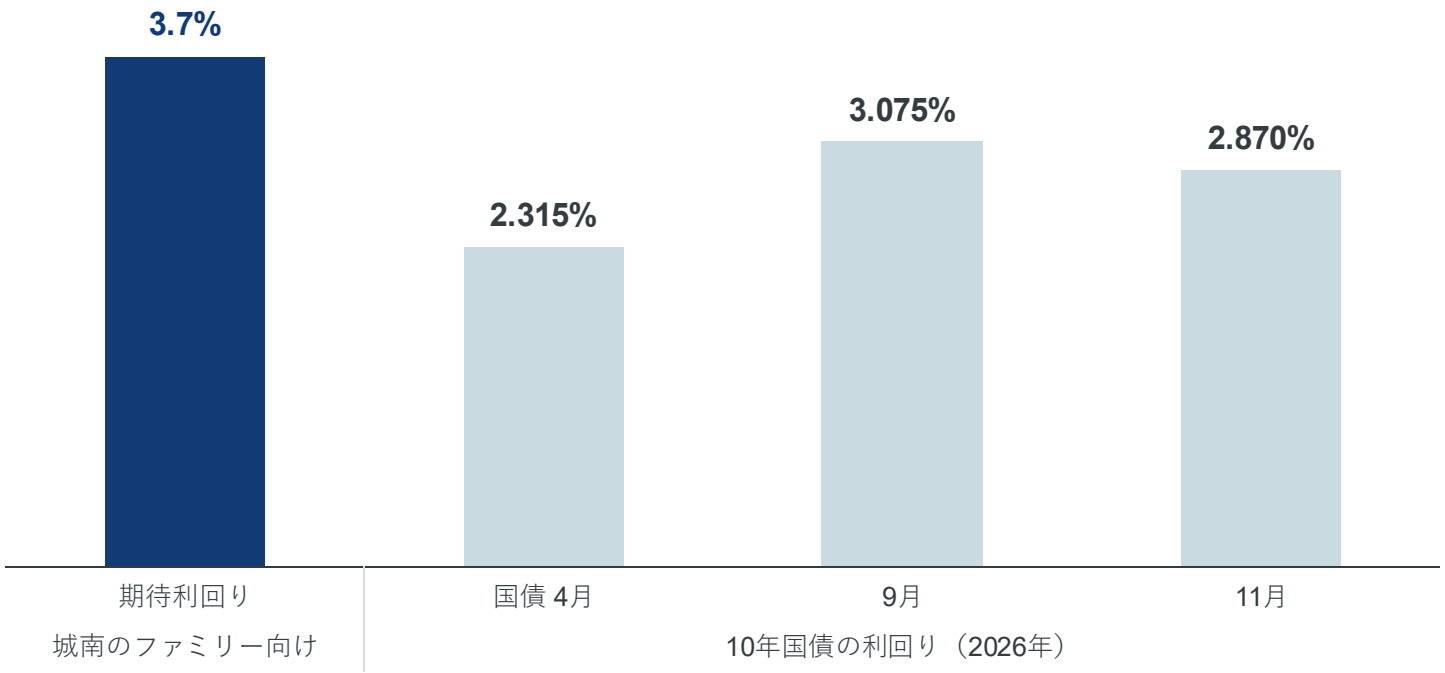
当時のJ-REITの不動産価格指数はピークから22%下げた。今回はその約7割を先に織り込んでいる[3]

*1 J-REITの投資口価格を1口あたりの純資産（NAV）で割った値。値下がりの幅はニッセイ基礎研究所の方法による試算

[1] ニッセイアセットマネジメント『J-REIT市場 現状と今後の見通し』(2026)　[2] JLL『2026年1-9月期の日本の商業用不動産投資額』(2026)　[3] ニッセイ基礎研究所 (2026)

賃貸住宅でも、期待利回りは横ばいだが国債利回りとの差は半分に縮み、ファミリー向け賃料の伸びも止まった

一棟の賃貸住宅の期待利回りと10年国債の利回り*1 （%）[1]



利回りの差が縮み、賃料の伸びも止まった

国債との差は約半分に縮んだ

物件の期待利回りと国債利回りの差は、約1.29〜1.39ptから約0.73〜0.83ptになった

期待利回りの横ばいは鑑定の遅れ

鑑定は実際の取引より遅れて動く。23区の区分の登録価格は10月に前月より2.83%下がった[2]

ファミリー向け賃料の伸びが止まった

23区の前期比はファミリー向けが+6.76ptから+0.26ptに、コンパクトが+1.15ptから+0.29ptに鈍った[3]

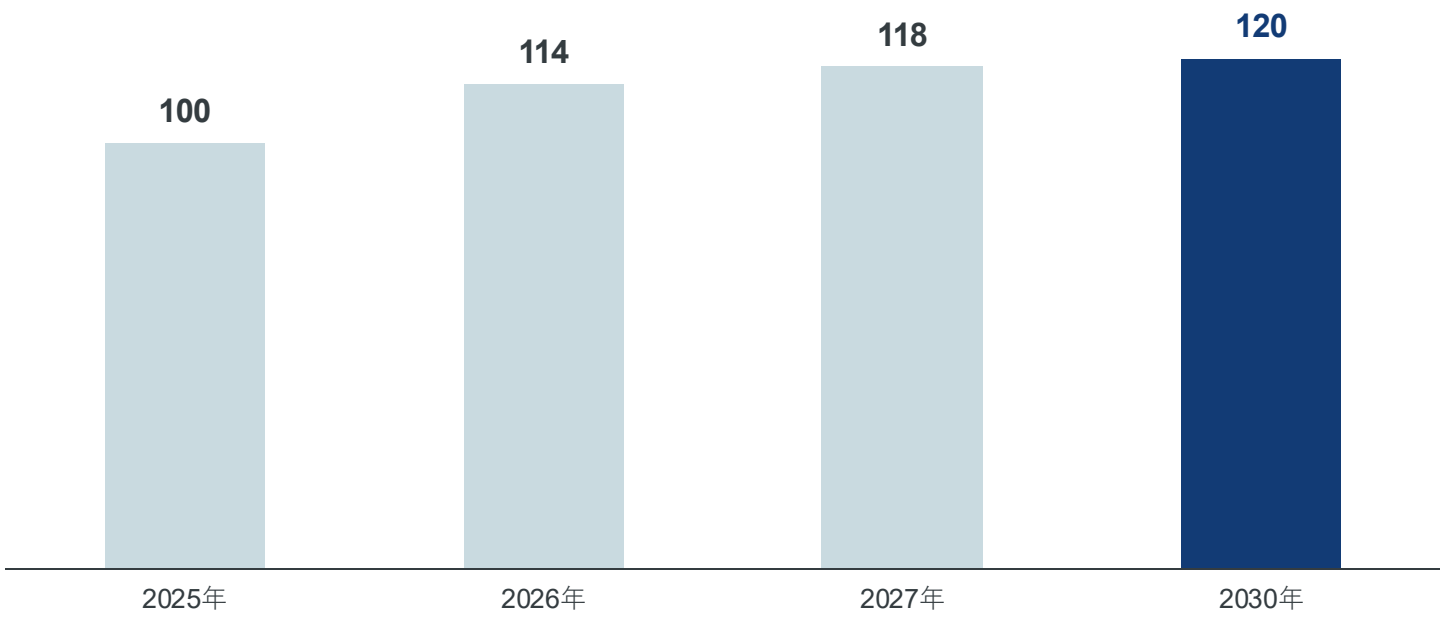
*1 期待利回りは日本不動産研究所の調査による城南地区の一棟（ファミリー向け、2026年4月）。ワンルーム向けは3.6%

[1] 日本不動産研究所『第54回不動産投資家調査』(2026)　[2] MUFG不動産研究所 (2026)　[3] 三井住友トラスト基礎研究所『マンション賃料インデックス』(2026)

オフィス

これに対しオフィスは空室率1.75%と好調で、Aクラスビルは2030年まで賃料が高い水準を保つ見込み

Aクラスビルの賃料指数の見通し*1 （2025年＝100）[1]



都心のオフィスは貸し手が強い

空室率は1.75%で7カ月続けて低下

都心5区の平均募集賃料は坪2万4,245円で、前年より14.0%上がり33カ月続けて上昇した[2]

Aクラスビルの空室率は0.8%

成約賃料は坪3万8,259円と25.2%上がった。新しい供給は年約12万坪で、過去10年の平均並み

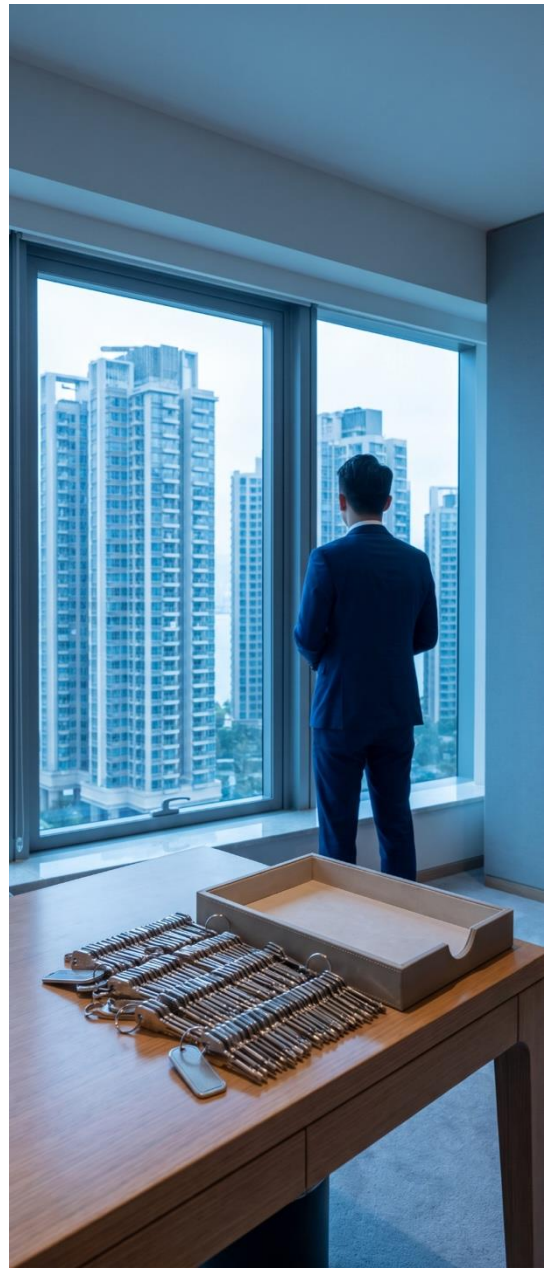
2028年以降の供給増は見方が分かれる

日本不動産研究所と三鬼商事は2030年の賃料をほぼ横ばいと見る。新築ビルの空室率は6.49%と高い[3]

*1 ニッセイ基礎研究所の予測。空室率は3%未満が続くとみる

[1] ニッセイ基礎研究所『東京不動産市場レポート』(2026)　[2] 三鬼商事『オフィスマーケット』(2026)　[3] 日本不動産研究所・三鬼商事『オフィス市場動向に関する予測推計2026年版』(2026)

章		結論
01	10年の推移と市場の区分	今回の反落は、90年代や2008年と違い銀行の不動産融資が増えている
02	住宅市場の区分別動向	値下がりは都心の高額な中古に集中し、他の区分は取引が減り始めた
03	投資用不動産とオフィス	不動産投資額は過去最高だが、J-REITは約15%の値下がりを織り込む
04	**買い手別の行動変化**	**海外の買い注文の減少と転売業者の売りが、都心の下げを広げたとみられる**
05	区分をまたぐ共通要因	金利上昇で買える人が減る一方、建築費の高止まりが新築の下値を支える
06	一時的な要因と残る要因	強気な売り出し価格は値下げで解消するが、金利上昇や世帯増の鈍化は残る
07	2030年までの見通し	ベースシナリオでは、都心の1億〜2億円帯は 10〜15%安で底入れし、実需向けは横ばい



中国系の買い手

買い手ごとに見ると、在留資格の厳格化などで2025年秋以降、中国系を含む外国人の買い注文が減ったとの指摘がある

出来事	内容	外国人の買い手への影響
経営・管理ビザ 2025年10月16日	資本金の要件を500万円から**3,000万円**に上げ、常勤の職員、日本語の能力、経営の経験も求めた	新規の入国は3,329人から**635人**へ80.9%減った（全国籍、2026年上期）[1]
中国政府の渡航自粛要請 2025年11月14日から	中国外務省が自国民に日本への渡航を控えるよう呼びかけた	中国からの訪日客は5割台の減少が続く[2]
中国の対外投資規定 2026年7月	中国が対外投資の管理を厳しくした	ジャーナリストの舛友雄大氏は、本土からの資金の持ち出しが難しくなっていると指摘する
永住許可の見直し 2026年10月1日	永住許可のガイドラインを改め、手数料を1万円から**20万円**に上げた	日本に住み続けることを前提とした購入の条件が厳しくなった

都心6区のマンション取得（新築・中古）で、外国人と類推される買い手の割合は2024年の13.1%から2025年に11.9%へ*1、2020年以降で初めて下がった。ただし国籍別の取引統計はなく、2025年秋以降の変化は登記統計ではまだ確認できない[3]。

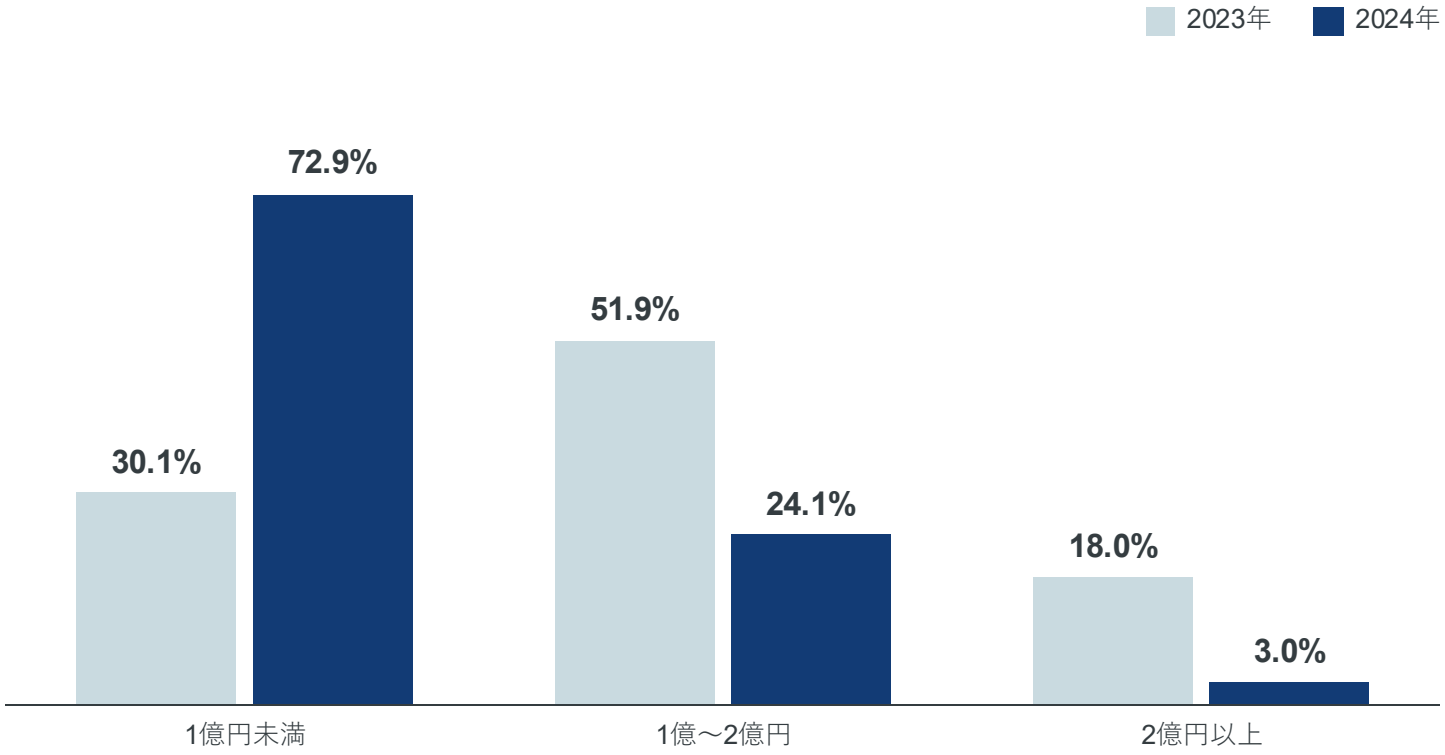
*1 外国人と見られる買い手の割合は、国土交通省が登記の氏名（法人は本店の所在地）から類推した値。国外に住む人の割合は、都心6区の新築で2024年の3.2%から2025年は5.9%

[1] 出入国在留管理庁 (2025)、朝日新聞 (2026)　[2] NHK (2025)　[3] 国土交通省『不動産登記情報を活用した新築マンションの取引の調査結果』(2026)

転売業者

海外の買い注文が細ると、転売業者は仕入れをやめて売りに回り、1億〜2億円帯の在庫が膨らんだとみられる

都心6区の新築の短期転売を価格帯別に見た割合*1 （%）[1]



買い手が減り、業者の在庫が売りに出た

業者どうしが高値で売買していた

東京カンテイの高橋氏は、物件が「キャッチボールのように」高値で売り買いされていたと話す[2]

高橋氏は2025年11月に中国本土の買い注文が止まったとみる

業者や投資家は仕入れを控えて在庫を売りに出したという。1億〜2億円帯の新築の初月契約率は10月に36.2%まで落ちた

転売への課税強化案は原因ではない

案が出たのは2026年11月で、在庫が増えた後である。個人は1年を超えて持てば（賃貸に出すなど）、上乗せの課税を避けられる[3]

*1 購入から1年以内に転売された新築マンションの価格帯別の内訳。転売した人の97%が国内に住み、81.1%が法人

[1] 国土交通省『不動産登記情報を活用した新築マンションの取引実態の調査・分析について』(2026)　[2] 新潮QUE「下落する都心マンション市場との賢い向き合い方」(2026)　[3] Urbalytics (2026)

富裕層

富裕層でも、2億円以上を買う層は底堅いが、株高に頼った1億〜2億円帯と相続税対策の買いは減った

2億円以上

国内の超富裕層が買い続け、底堅い

- **新築の初月契約率は67.7%**
  10月に発売された31戸のうち21戸が、その月に契約された[3]
- **超富裕層は11.8万世帯**
  純金融資産5億円以上の世帯で、借入に頼らずに買える[1]

1億〜2億円

株高で資産を増やした層が買えなくなった

- **新築の初月契約率は36.2%**
  10月は257戸のうち93戸で、全体の48.3%を下回った。9月は44.4%
- **TOPIXは8月から12.5%下げた**
  4,197から11月20日に3,674まで下げた。リーマン危機の時は富裕層の資産が23.2%減った

相続税対策

税制の見直しで、節税のための新規の買いが減った

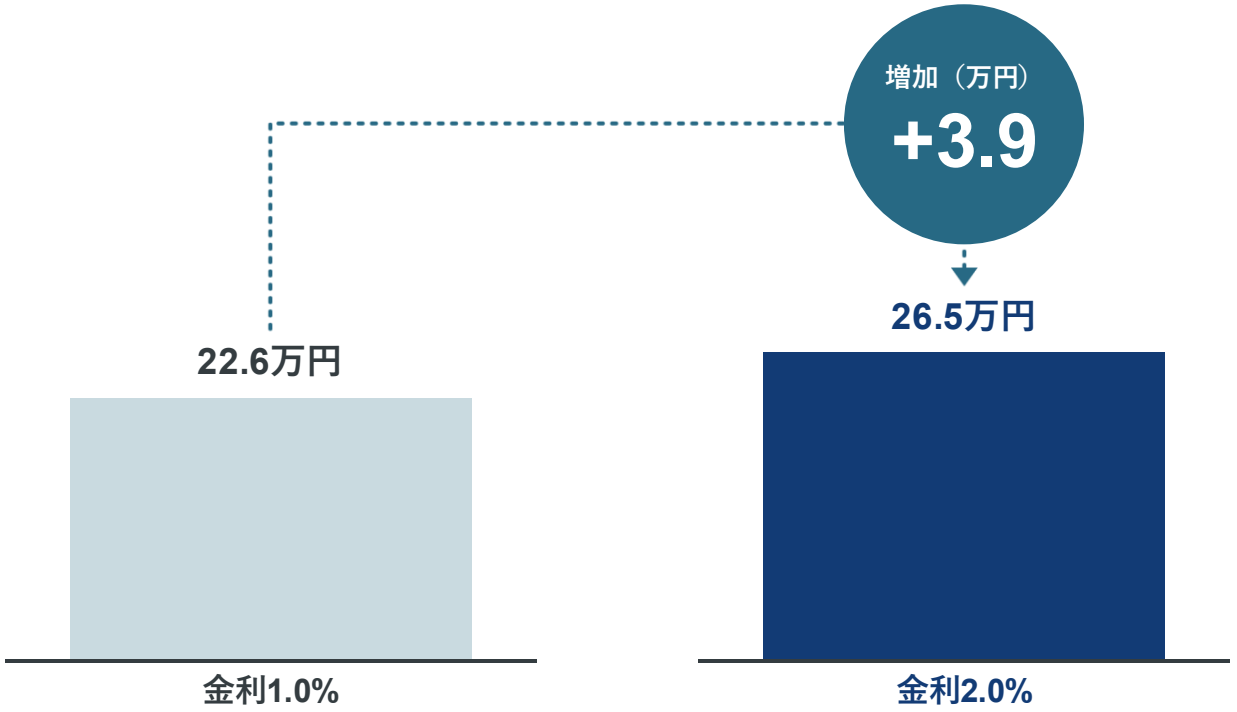
- **2024年1月に評価の方法が変わった**
  マンションの相続税の評価額は、時価の60%を下限に引き上げられた
- **2027年1月から5年ルール**
  取得から5年以内の貸付用不動産は、取得価額の80%などで評価される[2]

[1] 野村総合研究所 (2025)　[2] 福岡相続サポートセンター「5年ルールの要点」(2026)　[3] 不動産経済研究所 (2026)

実需層

残る実需層は、金利上昇で借入額を減らして郊外に移っているが、返済に困った売りは起きていない

8,000万円を35年で借りた場合の毎月の返済額*1　（万円）



借りる額を減らし、買う場所を変えた

借りられる上限は14.8%減る

住宅ローンを使う人の53.9%が行動を変え、最も多いのは借入額を減らすことだった[1]

23区の新築購入者の約4割が23区外で購入

2024年の首都圏の新築マンション契約者のうち、23区在住者の約4割が神奈川・埼玉・千葉・東京市部などの物件を買った。購入できる目安の年収は1,302万円に上がった

返済に困った売りは起きていない

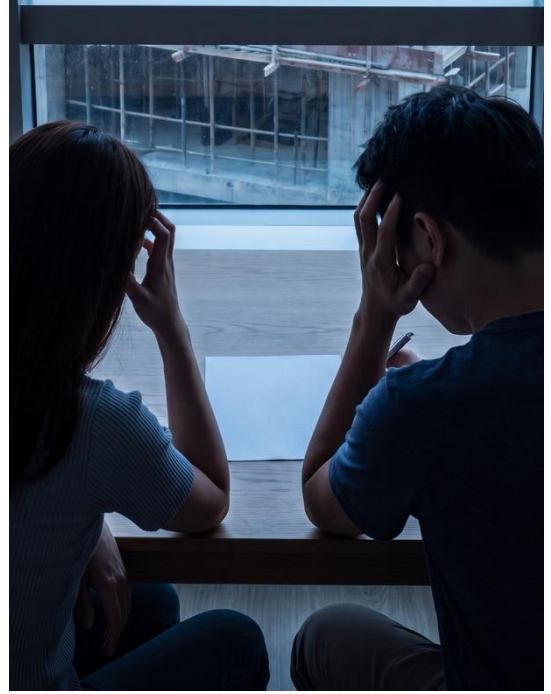
日銀は返済の余力を金利2〜3%分と見る[2]。ただし住宅金融支援機構の住宅ローン債権では、1カ月延滞率が0.71%から0.82%に上がった（2024年度末）[3]

*1 元利均等返済の試算。メガバンクの変動金利は2026年4月の0.945〜1.275%から11月に1.195〜1.525%に上がった

[1] 住宅金融支援機構『住宅ローン利用者の実態調査』(2026)　[2] 日本銀行『金融システムレポート』(2026年10月)　[3] 住宅金融支援機構 (2025)

章		結論
01	10年の推移と市場の区分	今回の反落は、90年代や2008年と違い銀行の不動産融資が増えている
02	住宅市場の区分別動向	値下がりは都心の高額な中古に集中し、他の区分は取引が減り始めた
03	投資用不動産とオフィス	不動産投資額は過去最高だが、J-REITは約15%の値下がりを織り込む
04	買い手別の行動変化	海外の買い注文の減少と転売業者の売りが、都心の下げを広げたとみられる
05	**区分をまたぐ共通要因**	**金利上昇で買える人が減る一方、建築費の高止まりが新築の下値を支える**
06	一時的な要因と残る要因	強気な売り出し価格は値下げで解消するが、金利上昇や世帯増の鈍化は残る
07	2030年までの見通し	ベースシナリオでは、都心の1億〜2億円帯は 10〜15%安で底入れし、実需向けは横ばい

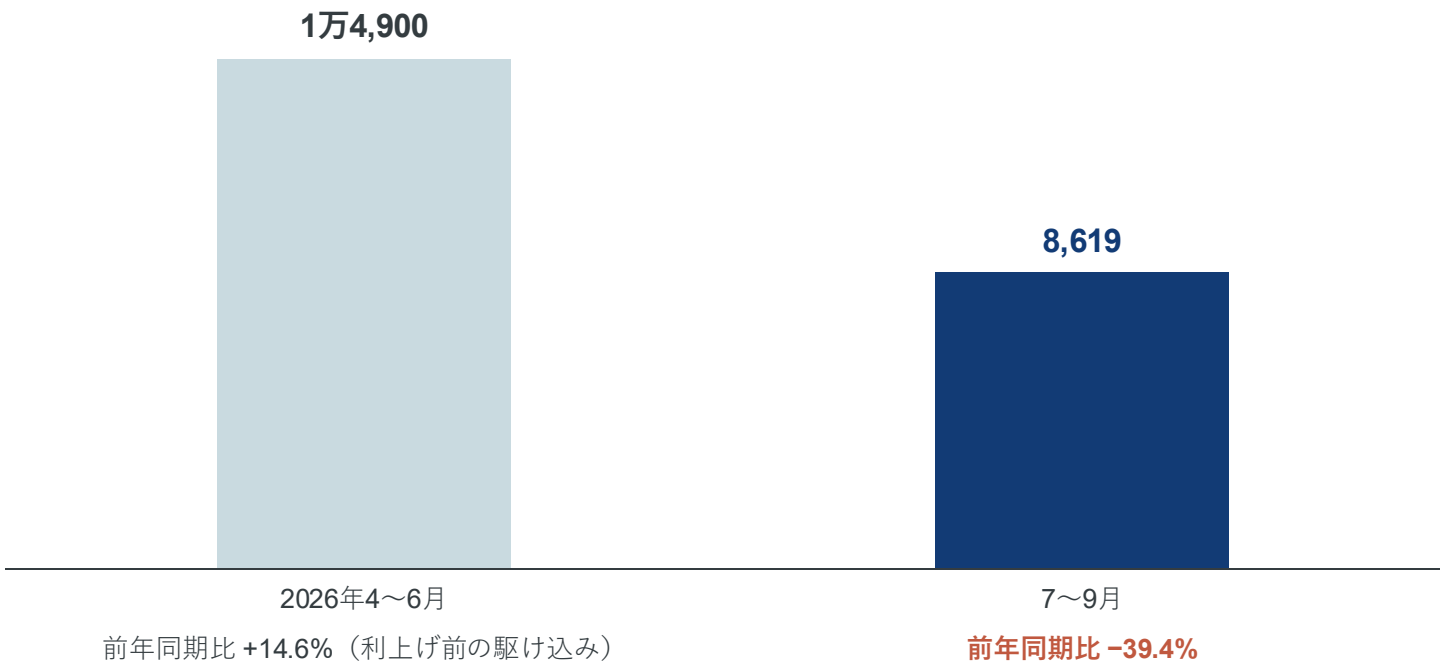




金利

区分をまたぐ要因では、まず利上げが住宅ローン金利にそのまま反映され、新規の借入件数が減り始めた

フラット35の申請戸数*1　（戸）[1]



金利の上昇が、借りる人を減らした

利上げはローン金利にそのまま反映

地方銀行の変動金利は、2024年7月・25年1月・25年12月の利上げのたびに、上げ幅がほぼそのまま反映された[2]

フラット35の金利は3.83%に上がった

8月の3.29%から10月に3.83%へ上がり、国内銀行の住宅向けの新規貸出も4〜6月に5.2%減った[3]

返済中の人の負担増は小さい

返済額が見直されるのは毎年約2割で、2026年度の増加は中心で月約5,000円にとどまる

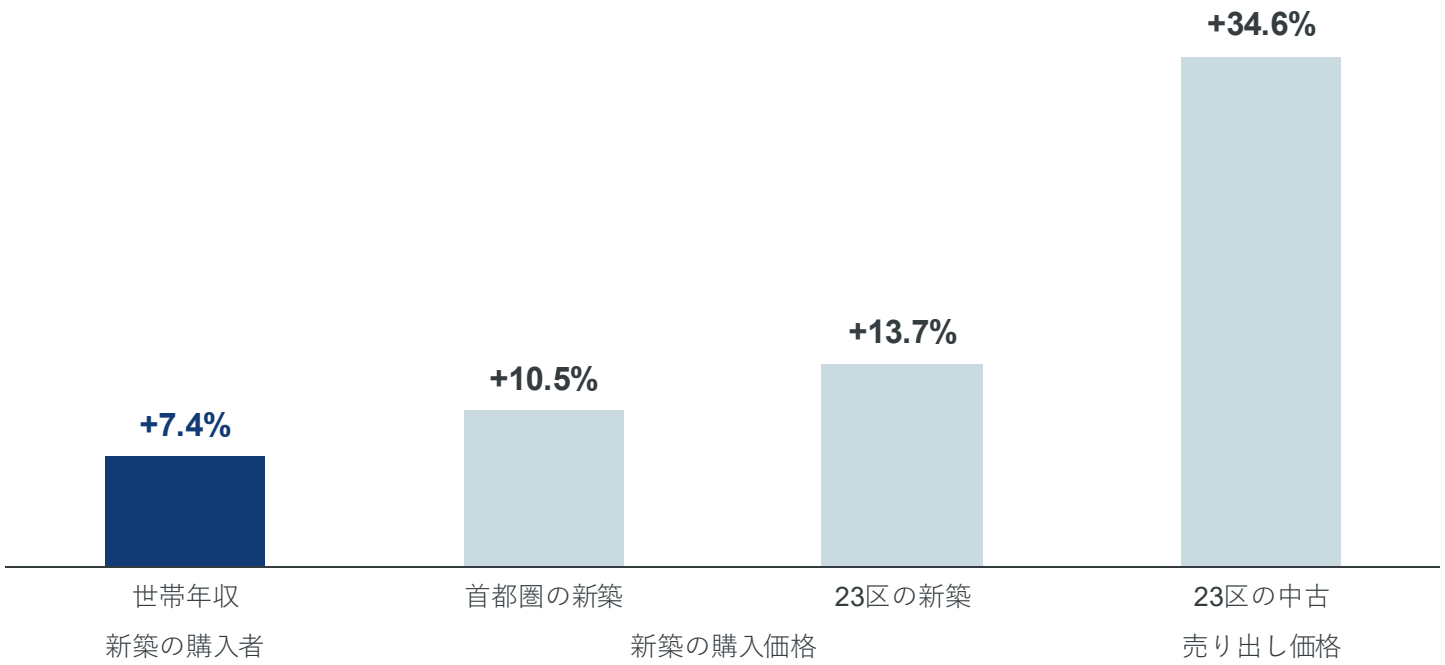
*1 住宅金融支援機構の全期間固定金利の住宅ローン。7〜9月は2024年同期と比べても8.7%少ない

[1] 住宅金融支援機構（R.E.port）(2026)　[2] 日本銀行『金融システムレポート』(2026年10月)　[3] 日本銀行『主要銀行貸出動向アンケート調査』(2026年10月)

所得

所得の面では、賃金は29年ぶりの伸びでも価格に追いつかず、関東でマンションを買えるのは所得上位2割だけ

首都圏の新築マンション購入者の年収と価格の伸び*1 （2025年、前年比）[1]



所得の伸びが価格の上昇に届かない

名目賃金は29年ぶりの伸び

9月の名目賃金は4.6%増え、実質でも2.2%増えた。春闘の賃上げ率は5.01%だった[2]

買えるのは所得の上位2割だけ

関東のマンションの住宅取得能力指数が1を超えるのは上位20%の層の1.27だけで、上位40%の層は0.88に下がった[3]

利上げの影響はまだ入っていない

金利が1%から2%に上がると、上位20%の層の指数も1.08前後に下がる

*1 世帯年収と購入価格はリクルートの2025年の契約者調査。23区の中古は売り出し価格の2025年の上昇率。住宅取得能力指数は2025年11月時点

[1] スーモジャーナル「2025年首都圏新築マンション契約者動向調査」(2026)　[2] アイ・エヌ情報センター（毎月勤労統計）(2026)　[3] 内閣府『マンスリー・トピックス No.83』(2026)

建築費

需要が細る反面、建築費は技能者不足で下がりにくく、新築の供給を絞って価格の下値を支えている

資材と労務の費用

RCの集合住宅の建築費は10年で5割上がった

- **建築費指数は147.8**
  前年より5.0%、10年前より50.8%高い（東京、2015年＝100）[1]
- **労務単価は14年続けて上昇**
  2万5,834円と4.5%上がり、2012年度の約2倍。労務費は建築費の30〜42%を占める[2]

技能者の不足

建設の技能者は1997年の464万人から296万人に減った

- **55歳以上が約37%**
  若い技能者が少なく、躯体工事の有効求人倍率は8.25倍に達する[3]
- **ゼネコンの工事が詰まっている**
  手持ちの工事は19.1カ月分と、1985年度以降で最も長い

新築の供給と下値

着工が減り、建築の原価が新築の価格の下値になる

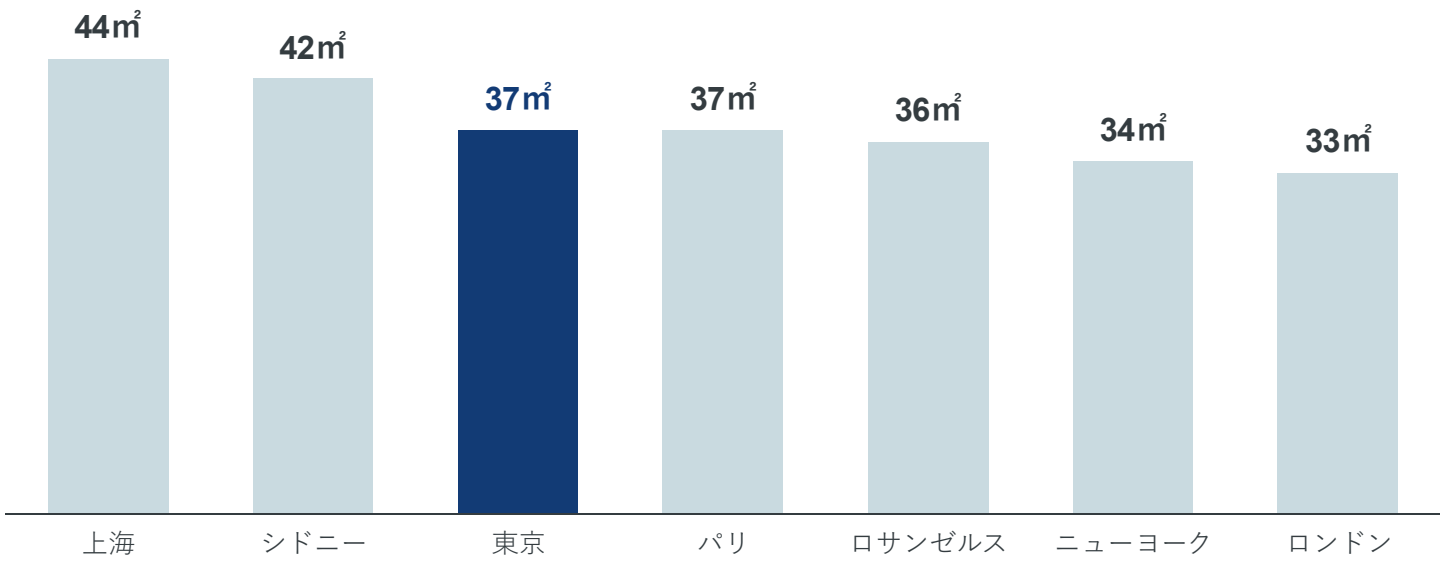
- **東京都の分譲マンションの着工は27.0%減**
  7〜9月の前年同期比。新築の少ない供給が続く
- **23区の標準的な住戸の下値は約1億円**
  原価から見た水準で、それを1〜2割上回る分に値下げの余地がある

[1] 建設物価調査会の建築費指数の整理 (2026)　[2] 国土交通省『公共工事設計労務単価』(2026)　[3] 日本建設業連合会『建設業の現状』(2026)

為替

外国人から見ると、円安でも円建て価格が急騰したため割安感は消え、100万ドルで買える広さは37㎡に縮んだ

100万ドルで買える高級住宅の広さ*1 （2025年、㎡）[1]



円安でも、東京は割安ではなくなった

東京の高級住宅は2025年に58.5%上昇

世界100市場で1位で、世界平均は3.2%。100万ドルで買える広さは2020年の62㎡から37㎡に縮んだ[1]

ドルで見ても23区の中古は高くなった

2024年の51.0万ドルから2026年5月に81.1万ドルへ59.0%上がった

機関投資家は日米の金利差を頼りにする

金利差は約2.6ptで、為替の変動を避けても住宅で6.2〜6.3%の利回りが得られる。差が縮むと資金は逆に流れる[2]

*1 ナイト・フランクの調査による各都市の高級住宅。ドル円は2026年7月に163.99円、11月は156〜159円

[1] Knight Frank『The Wealth Report 2026』(2026)　[2] CBRE『不動産投資に関するアンケート』(2026)

外国人の取得への規制

また外国人の不動産取得を直接制限する規制は見送られ、取引に響いているのは在留資格と相続税の見直しである

取引に響いている制度

制度	時期	内容	取引への影響
取得の直接規制 外国人への追加の印紙税を含む	見送り	外国人土地法にもとづく政令での制限は白紙委任として憲法41条などに触れるおそれ、日韓投資協定とWTOのサービス貿易協定の内国民待遇、日本人や国内法人を間に挟む抜け道があるため	取引への影響はない[1]
登記での国籍の届出 不動産登記	2026年10月5日	不動産を登記するときに、国籍の届け出を義務づけた	取得を制限せず、実態をつかむための制度
外為法の事後報告 非居住者の取得	2026年4月1日	非居住者が住むために取得した場合も、事後の報告を求めた	取得を制限せず、実態をつかむための制度
重要土地等調査法の改正案 国籍を問わない事前許可	2026年10月23日に閣議決定	国籍を問わず、指定された区域での取得に事前の許可を求める	23区には特別注視区域がなく、影響は小さい[2]
在留資格と税制の見直し 経営・管理ビザ、相続税、転売	2024年1月～2027年1月	経営・管理ビザの厳格化、相続税の評価の見直し（短期転売への課税強化は検討中）	外国人と節税の買いを**減らす方向に働く**。転売課税案はこれまでの在庫増の原因ではない

[1] 読売新聞「外国人のマンション取得、規制は当面見送り」(2026)　[2] 自由民主党「重要土地等調査法改正とBO法案新設へ」(2026)　[3] 衆議院調査局『外国人による不動産取得に関する整理』(2026)

章		結論
01	10年の推移と市場の区分	今回の反落は、90年代や2008年と違い銀行の不動産融資が増えている
02	住宅市場の区分別動向	値下がりは都心の高額な中古に集中し、他の区分は取引が減り始めた
03	投資用不動産とオフィス	不動産投資額は過去最高だが、J-REITは約15%の値下がりを織り込む
04	買い手別の行動変化	海外の買い注文の減少と転売業者の売りが、都心の下げを広げたとみられる
05	区分をまたぐ共通要因	金利上昇で買える人が減る一方、建築費の高止まりが新築の下値を支える
06	**一時的な要因と残る要因**	**強気な売り出し価格は値下げで解消するが、金利上昇や世帯増の鈍化は残る**
07	2030年までの見通し	ベースシナリオでは、都心の1億〜2億円帯は 10〜15%安で底入れし、実需向けは横ばい



一時的な要因と残る要因

これらを分けると、強気な売り出し価格などは1〜2割の値下がりで解消しうるが、金利上昇や需要の変化は残る

2030年まで残る要因

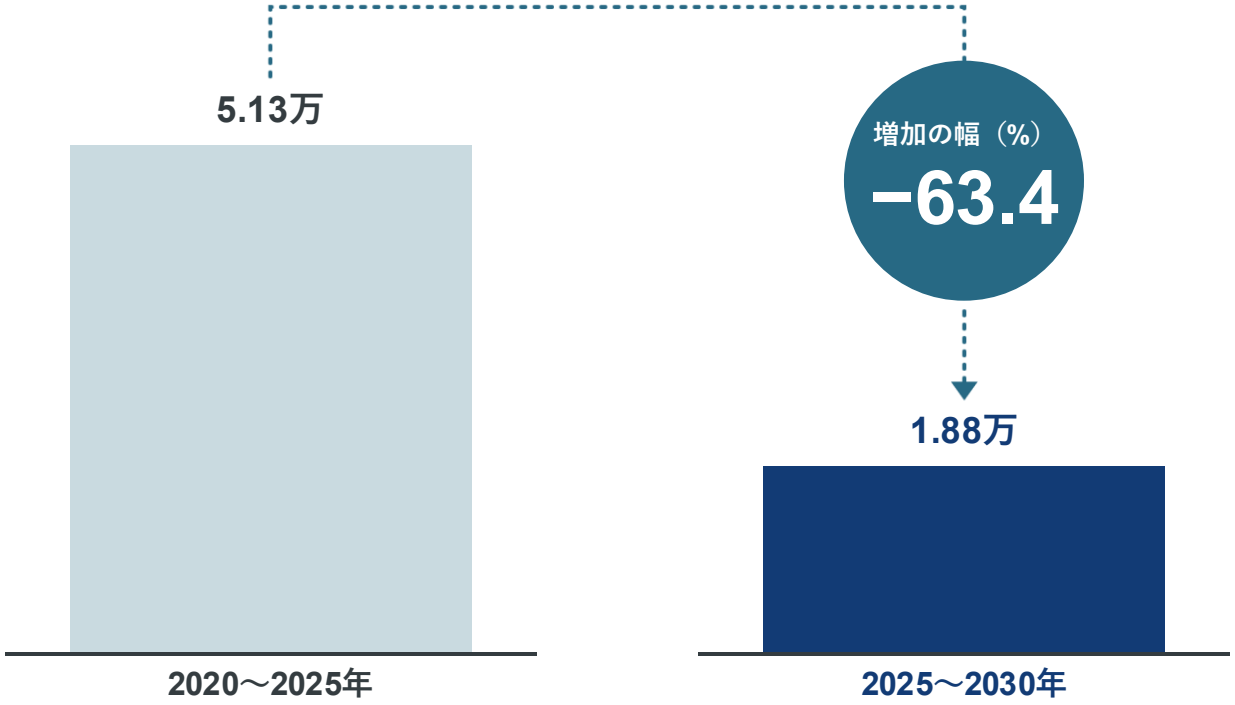
要因	内容	補足
強気な売り出し価格 一時的に解消	売り出しと成約の単価の差は33.4%（試算）。売り出し価格が1〜2割下がれば、差が縮んで成約が戻る	東京カンテイの高橋氏は「ピーク時から1〜2割安い水準で実需層が戻るか」に注目する[1]
2025年の成約増の反動 一時的に解消	2025年の成約は31.9%増えた。首都圏の10月の成約は19.7%減ったが、1〜10月の累計3万8,105件は2009年以降で2番目に多い	在庫月数14.0カ月は過去の中位の水準
新築の大型物件の端境期 一時的に解消	10月の新築の発売は998戸と少ない	省エネ基準の適合の義務化で着工の時期がずれた
金利のある世界 2030年まで残る	政策金利1.25%は、景気を冷やしも温めもしない金利の推計1.0〜2.5%の範囲内で、2027年末に1.83%の見込み	借りられる額はピーク時より15〜20%少ないまま戻らない[2]
海外・投資目的の資金の縮小 2030年まで残る	在留資格の厳格化、中国の資本規制、相続税の見直し（転売課税は検討中）が、海外や節税目的の買いを抑える	制度が定着すれば元に戻りにくい
建築費の高止まり 2030年まで残る	技能者が減り続け、新築は首都圏で年2.2万〜2.3万戸、23区で8,000戸規模の供給が続く	実需の中心は中古と戸建てに移る
世帯の増え方の変化 2030年まで残る	23区の世帯の増加が鈍り、増えるのは主に単身世帯になる	ファミリー向けの広い住戸の需要が減る

[1] 新潮QUE「下落する都心マンション市場との賢い向き合い方」(2026)　[2] J-MONEY『ESPフォーキャスト2026年11月調査』(2026)　[3] 不動産経済研究所 (2026)

世帯の変化

残る要因のひとつが世帯の変化で、23区の世帯増加は年5.1万から1.9万に鈍り、増えるのは主に単身世帯

23区の一般世帯の増加数*1 （年平均、世帯）[1]



増えるのは単身世帯で、家族の世帯は減る

世帯の増加の85〜91%が単身世帯

東京都の2020年から2030年の世帯の増加のうち、単身世帯が39.1万〜41.7万を占める[2]

夫婦と子の世帯は減る

2020年から2030年に1.6万〜3.4万世帯減り、世帯主が40代の世帯も6.0万減る

持ち家の需要は新築の供給とほぼ同じ

持ち家率44.1%で計算すると、持ち家の純増は年約8,200戸で、23区の新築の供給の年約8,000戸に近い

*1 東京都の予測にもとづく試算。2020〜2025年は5年間で25.67万世帯、2025〜2030年は9.39万世帯の増加

[1] 東京都『住民基本台帳による東京都の世帯と人口』(2026)　[2] 大和不動産鑑定『東京の世帯数見通し』(2025)

区分ごとの判定

市場区分ごとにまとめると、都心の1億〜2億円帯は価格が下がり、新築と実需向けは取引の量で調整が進む

価格が下がる区分

区分	足元の動き（2026年秋）	2030年まで残る要因	調整の形（ベースシナリオの見込み）*1
都心の中古 1億〜2億円帯	売り出し価格はピーク比6.9%安、1億円以上の在庫は1年で1.93倍	中国系を含む海外需要と短期転売需要の縮小、外貨で見た割安感の消失	価格と取引量がともに下がり、1〜2割下げて底入れする
都心の中古 2億円以上	新築の2億円以上の初月契約率は67.7%と底堅い	国内の超富裕層と台湾の資金が支えるが、株安と5年ルールは逆風	高い水準を保つが、株価しだいで上値は重い
23区の中古 8,000万円未満	価格は横ばいから微減だが、1億円未満の成約件数は25%超減った	借りられる額の縮小、上位2割しか買えない所得、夫婦と子の世帯の減少	取引量は減るが、賃金の伸びで価格の下げは小幅にとどまる
周辺都市の中古 横浜・さいたま・千葉	売り出し価格は最高値だが、9〜10月に成約が前年を下回った	借りられる額が減り、買い手はさらに外側の都市へ移る	上昇が止まり、横ばいから小幅安に移る
新築マンション 首都圏・23区	23区の平均は1億7,925万円と最高だが、10月の初月契約率は48.3%	建築費の高止まり、大手デベロッパーの高い利益率と固定金利の借入	公表価格は保たれ、供給と契約の戸数が減る
戸建て 新築・中古	東京都の新築の成約価格は8.6%上がったが、成約件数は29.3%減った	木造の建築費が下値を支える一方、中小の業者が減る	価格は底堅く、取引量が減る
投資用住宅 区分・一棟	期待利回りは横ばいだが、23区の区分の価格は10月に2.83%下がった	国債利回りとの差の縮小、相続税の5年ルール、ファミリー向け賃料の鈍化	利回りが上がる分だけ価格が下がり、J-REITの織り込みが実物に及ぶ
都心オフィス 商業用不動産	空室率は1.75%、平均募集賃料は14.0%上がり、投資額も過去最高	国内投資家の取得は17%減り、日米の金利差を頼りにする海外の資金に依存	当面は堅調だが、金利差の縮小と2028年以降の供給増で変わりうる

*1 第2〜第6章の分析をもとに、区分ごとの足元の動き、残る要因、調整の形をまとめた

海外の調整との比較

海外の例に当てはめると、金利だけで説明できる下落は最大6.9%で、都心6区は半年でその上限まで下げた

都市	政策金利の上げ幅	ピークからの下落	利上げ1ptあたりの下落 *1	東京との共通点と違い
トロント カナダ	+4.75pt	平均価格が**24.4%**下がり、4年半たっても戻らない	**5.14%**	投資家向けの新築が売れず販売は95%減。ただし竣工が多く供給は過剰
オークランド ニュージーランド	+5.25pt	全国で15%、オークランドは**22%**下がった	**3.05%**	急騰した最大の都市ほど深く下げ、地方は最高値を更新した
ストックホルム スウェーデン	2022〜23年に急な利上げ	全国で約16%下がったが、中心部の集合住宅はピークを6%上回る	—	供給が限られる中心部は、約4年半でピークを取り戻した
ソウル 韓国	2026年7・8月にも上げ3.00%	前回は21.9%下げて約1年で底入れ。今回は江南区が3.82%下げた	—	売り出し36%増、取引42%減、高額の地区から下げる点が東京と似る
香港 米国の利上げに連動	米国に連動	ピーク比19.49%安。外国人向けの印紙税をやめても戻らない	—	規制をやめて中国本土の資金を呼び戻しても、価格は戻らなかった
東京23区 日本	+1.35pt	23区の売り出し価格は3.3%、都心6区は**6.9%**下がった	当てはめると**0.7〜6.9%**	需要はトロントやソウルと同じく投資家が抜け、供給は着工27%減と細る

*1 名目の住宅価格の下落率を政策金利の上げ幅で割った試算。16カ国の平均は0.5%（第一ライフ資産運用経済研究所）

[1] Canadian Mortgage Trends (2026)　[2] BNZ『Measuring up the house slump』(2026)　[3] Korea Herald (2026)　[4] 第一ライフ資産運用経済研究所 (2023)

章		結論
01	10年の推移と市場の区分	今回の反落は、90年代や2008年と違い銀行の不動産融資が増えている
02	住宅市場の区分別動向	値下がりは都心の高額な中古に集中し、他の区分は取引が減り始めた
03	投資用不動産とオフィス	不動産投資額は過去最高だが、J-REITは約15%の値下がりを織り込む
04	買い手別の行動変化	海外の買い注文の減少と転売業者の売りが、都心の下げを広げたとみられる
05	区分をまたぐ共通要因	金利上昇で買える人が減る一方、建築費の高止まりが新築の下値を支える
06	一時的な要因と残る要因	強気な売り出し価格は値下げで解消するが、金利上昇や世帯増の鈍化は残る
07	**2030年までの見通し**	**ベースシナリオでは、都心の1億〜2億円帯は10〜15%安で底入れし、実需向けは横ばい**



見通しの前提

今後の見通しは、政策金利が1.75〜2.0%で止まり、賃金が年2.4〜3.2%伸びる場合を中心に置く

ベースシナリオ（見通しの中心）

前提	ベースシナリオ [1]	上振れシナリオ	下振れシナリオ [2]
政策金利 到達点	2027年後半に**1.75〜2.00%**へ上がり、2030年まで据え置かれる	2027年に1.50%で利上げが止まる	物価や円安への対応で、2028〜29年に2.25〜2.50%へ上がる
長期金利 10年国債	2030年度に**2.8〜3.4%**で推移する	2.5〜2.8%未満で落ち着く	財政への懸念などで3.5〜4.0%超に上がる
名目賃金 年の伸び	年**2.4〜3.2%**伸び、2030年までの4年で10〜13%増える	年3.2%超の伸びが続き、実質でも年1.5%程度伸びる	物価が上振れて実質賃金が再びマイナスになり、名目も年1%台に鈍る
為替 ドル円・日米の金利差	ドル円は140〜155円、日米の金利差は1.5〜2.0pt程度を保つ	ドル円は150〜160円、金利差は2.0pt超を保つ	ドル円が110〜135円の円高になり、金利差が1pt未満に縮んで海外のファンドが売る*1
株価と建築費 TOPIX	TOPIXは3,600〜4,000で推移し、建築費の上昇は年2〜3%に鈍る	TOPIXが最高値を更新し、建築費は横ばいになる	TOPIXがピーク比20%超下げ、建築費は年5%超上がり続ける

*1 大和総研の予測。ドル円が160円から110円台になると、1億円の物件のドル建て価格は62.5万ドルから約90.9万ドルに上がる

[1] 内閣府『中長期の経済財政に関する試算』(2026)　[2] 大和総研『日本経済見通し：2026年1月』(2026)　[3] J-MONEY『ESPフォーキャスト2026年11月調査』(2026)

区分別の見通し

この前提では、都心の1億〜2億円帯はピーク比10〜15%安で底入れし、実需向けは横ばいか小幅安にとどまる

ベースシナリオで価格が下がる区分

区分	ベースシナリオ（2028〜2030年）*1	その理由・途中の動き	下振れシナリオ
都心の中古 1億〜2億円帯	ピーク比**−10〜−15%**で底入れ	2027年後半にかけてピーク比−10〜−20%まで下げる	ピーク比−25〜−30%
一般の実需帯の中古 8,000万円未満、周辺都市	横ばいから**−3〜−6%**	賃金の伸びが金利の負担増をほぼ打ち消す	周辺都市は−10〜−15%
新築マンション 首都圏	高止まりから微減	公表価格を保ち、発売と契約の戸数で調整する	—
戸建て 新築・中古	横ばいから微減	建築費が下値を支える	—
投資用住宅 区分・一棟	**−3〜−15%**	要求利回りが3.6%から4.1〜4.7%に上がり、賃料が11%上がっても価格は下がる	−20〜−25%
都心のオフィス Aクラスビル	賃料は2025年比**120**と高い水準	2030年まで空室率3%未満が続く	価格は−25%

実需層が借りられる額は金利の上昇で14.8%減るが、2030年までに賃金が10〜13%増えるため、買える価格の減少は正味で3.7〜6.3%にとどまる。

*1 都心の中古は2026年のピーク比、ほかの住宅は2026年の値との比較。オフィスはニッセイ基礎研究所の賃料指数

監視する指標

ただ円高や株安が重なる下振れもあるため、値下げ率やJ-REITの価格など12の指標を見続けるべき

レポートが特に注意を促す指標

区分	先行指標	いまの値（2026年秋）*1	下振れに入る警戒の閾値
01 都心の中古	値下げした物件の割合と値下げ率	割合**58.1%**、23区の値下げ率**7.4%**	値下げ率が短期間で8〜10%を超える
02 都心の中古	売り出しと成約の単価の差、1億円以上の在庫月数	33.4%（試算）、27.1カ月	在庫月数が36カ月を超える
03 周辺都市の中古	売り出しと成約の単価の差、在庫月数	9.0〜14.2%（試算）、9.2〜12.3カ月	3県とも差が15%超、在庫月数が15カ月超
04 新築	初月契約率、販売在庫	48.3%、6,875戸	販売在庫が2018年の9,552戸に近づく
05 富裕層	価格帯別の初月契約率	1億〜2億円帯36.2%、2億円以上67.7%	2億円以上の契約率が50%を割る
06 金利	政策金利、10年国債の利回り	1.25%、2.78〜3.075%	政策金利が2.0%超、国債が3.4〜3.5%超
07 家計の返済	4カ月以上の延滞率	0.38%	0.43%を超える
08 投資市場	J-REITのNAV倍率	**0.76倍**	0.70倍を割る
09 賃貸	23区のファミリー向け賃料の前期比	+0.26pt	前期比でマイナスになる
10 建築費	ゼネコンの手持ち工事月数、RCの建築費指数	19.1カ月、147.8	指数の上昇が前年比5%超で続く
11 為替と株価	ドル円、日米の金利差、TOPIX	156〜160円、約2.6pt、3,674	135円未満、1.0pt未満、ピーク比20%超安
12 外国人	経営・管理ビザの新規入国、外国人と見られる買い手	635人、都心6区のマンション取得の11.9%	外国人の売却が購入を上回る

*1 いまの値の時点は指標により2026年4〜11月。延滞率は2024年度末

[1] Bloomberg「10月の東京都心中古マンション」(2026)　[2] 不動産経済研究所『首都圏新築分譲マンション市場動向2026年10月』(2026)　[3] ニッセイアセットマネジメント (2026)

示唆

したがって都心の中古は成約単価の動きが実勢の手掛かりとなり、デベロッパーや投資家には値下がりへの備えが課題となる

住宅を買う人と仲介会社

都心の中古は、売り出し価格より成約単価が実勢を測る手掛かりになる

- **売り出し価格と実勢の差が大きい**
  単価の差が33%を超える（試算）都心や城西の中古では、成約単価と値下げした物件の割合の推移が手掛かりになる
- **実需向けは借りられる額の減少が制約**
  8,000万円未満、周辺都市、戸建ては、ベースシナリオでは大幅な下落は見込みにくく、借入枠の15〜20%縮小が主な制約になる

デベロッパーと買取再販業者

ファミリー向けの高額な住戸を一律に値上げする売り方は通用しにくくなる

- **実需が買える価格帯に仕入れを移す**
  最も厚かった1億〜2億円帯の需要が抜け、世帯の増加も鈍っている
- **在庫が長引く前に価格を直す**
  大手は利益率で待てるが、短期で回す業者は在庫の長期化が財務の危険に直結する

投資家と金融機関

実物の鑑定は横ばいだが、J-REITは約15%の値下がりを織り込んでいる

- **J-REITが織り込んだ値下がりを使う**
  ファミリー向け賃料の鈍化と日米の金利差の縮小も前提に、保有資産を点検する
- **融資の審査を見直す**
  35年を超えるローンや、ネット銀行の変動金利のローンを重点的に点検する