DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249:2026-09-15 20:09)

Daishin 증권

Special Report

[도쿄 맨션 시장]

도쿄 맨션의 새로운 투자 기준

장기전략리서치부 I 2026.09.16
책임연구위원 나미선
misun.na@daishin.com

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249:2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Contents

Summary

Part 1 도쿄 맨션 시장에서 감지된 세 가지 변화

I. 가격 – 신축 중위가격 첫 1억엔 돌파 08

II. 인구 – 도쿄 전입초과 폭 4년 만에 축소 22

III. 규제 – 이례적인 지자체 행정 개입 29

Part 2 신축 가격 상승이 바꾼 주거 선택

I. 기존맨션의 재평가 36

II. 임대시장의 재평가 45

III. 안정적인 임차수요가 키운 멀티패밀리 시장 50

Case Study. 실제 매물로 확인하는 도쿄 맨션 가격대 56

Part 3 달라진 시장의 투자 기준

I. 초양극화 60

II. 옥석 가리기 65

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Summary

달라진 도쿄 맨션 시장, 새로운 기준이 필요하다

지난 몇 년간 가파른 가격 상승을 이어온 도쿄 맨션 시장에 이전과 다른 변화가 나타나고 있다.

2025년에는 신축맨션 가격이 새로운 국면에 들어선 가운데 인구 이동과 규제에서도 변화가 감지됐고, 일본은행의 통화정책 정상화로 금리 환경도 달라졌다. 일본의 금리는 여전히 주요국보다 낮지만 과거와 같은 초저금리를 전제로 부동산을 선택하기는 어려워졌다. 본 보고서에서는 2020년 이후 도쿄 맨션 시장의 변화를 살펴보고, 높아진 주택가격이 주거 선택과 투자시장에 어떤 영향을 미치고 있는지 짚어봤다.

도쿄 맨션 시장에서 감지된 세 가지 변화

첫 번째는 가격이다. 2025년 도쿄23구 신축맨션의 중위가격이 처음으로 1억엔을 넘어섰다. 일부 초고가 단지가 평균가격을 끌어올린 수준을 넘어 신축맨션의 중심 가격대 자체가 한 단계 높아졌다. 높은 토지·건설비와 제한적인 공급에 실거주와 자산보존, 투자 목적의 수요가 더해지면서 도심 신축맨션의 희소성도 높아지고 있다.

두 번째는 인구다. 도쿄도의 전입초과는 여전히 전국 최대 수준이지만 2025년에는 순유입 규모가 4년 만에 줄었다. 도쿄권의 순유입도 20대에 집중되는 반면 30대부터는 빠르게 약해진다. 도쿄로 향하는 수요는 여전히 강하지만, 높아진 주거비 속에서 사람들이 선택하는 주택과 거주지역은 달라지고 있다.

세 번째는 규제다. 도쿄 지요다구의 전매 억제 요청을 계기로 단기 전매와 복수 매입, 비거주 소유 문제가 행정과 업계의 공식적인 논의 대상으로 올라왔다. 가격을 직접 통제하는 강제 규제는 아니지만, 희소한 도심 신축맨션의 분양과 거래방식을 둘러싼 새로운 기준이 만들어지고 있다는 점은 주목할 변화다.

신축 가격 상승이 바꾼 주거 선택

높아진 신축 가격은 도쿄의 주거 선택에도 변화를 가져왔다. 신축 대신 기존맨션을 비교하고, 주택 구입을 미룬 수요는 임대시장에 더 오래 머물고 있다. 필요한 면적과 주거비를 고려해 거주지역을 넓히는 선택도 나타나고 있다.

도쿄23구 기존맨션 평균가격은 2020년 이후 약 51% 상승했고, 수도권 준공 10년 맨션의 평균 리세일 밸류도 2025년 160.5%까지 높아졌다. 기존맨션에서는 연식보다 입지와 접근성, 관리 상태 등 개별 자산의 경쟁력이 중요해지고 있다. 매입을 미룬 수요가 임대시장에 머물면서 임대료 상승도 이어지고 있으며, 높은 가동률과 안정적인 임차수요를 바탕으로 멀티패밀리(Multifamily)는 기관투자자의 주요 투자 섹터로 자리 잡았다.

도쿄 맨션은 여전히 투자대상, 선택 기준은 더 깐깐하게

금리 정상화로 주택 구입과 투자비용은 높아지고 있지만, 인구와 일자리의 도쿄 집중, 제한적인 신규 공급과 안정적인 임대수요 등 도쿄 주택시장을 지지하는 여건은 여전히 남아 있다. 일본 전체의 인구가 감소하는 가운데서도 도쿄23구 인구는 2045년까지 증가할 것으로 전망된다.

한편 시장안에서는 지역과 자산별 흐름이 갈리고 있다. 2025년 도쿄23구 기존맨션 가격은 전년 대비 11.2% 상승한 반면 수도권 외곽에서는 하락한 지역이 나타났고, 같은 23구 안에서도 가격과 인구 흐름은 서로 다르게 나타났다. 금리 정상화 국면에서도 도쿄 맨션은 여전히 투자대상으로 검토할 가치가 있지만, 시장 전체의 상승에 기대기보다 어느 지역의 어떤 맨션을 선택하느냐가 이전보다 중요해졌다.

지역별로는 투자 목적에 따라 접근을 달리할 필요가 있다. 자산가치 보존과 유동성을 중시한다면 미나토·지요다·시부야구, 도심 접근성과 재개발, 주거수요를 함께 고려한다면 주오·고토구를 살펴볼 수 있다. 다이토·스미다구는 상대적으로 낮은 가격대와 최근의 인구 증가가 눈에 띄지만, 역세권과 재개발 지역을 중심으로 선별적인 접근이 필요하다.

개별 맨션도 신축과 기존이라는 구분보다 입지와 접근성, 수요의 지속성, 공급과 희소성, 상품성과 관리 상태, 거래 유동성을 함께 살펴봐야 한다. 앞으로는 과거에 많이 오른 곳을 따라가기보다, 시간이 지나도 사람들이 계속 찾을 지역과 맨션을 가려내는 것이 중요하다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Part 1.

도쿄 맨션 시장에서 감지된 세 가지 변화

I. 가격 – 신축 중위가격 첫 1억엔 돌파

II. 인구 – 도쿄 전입초과 폭 4년 만에 축소

III. 규제 – 이례적인 지자체 행정 개입

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

들어가기에 앞서

도쿄 맨션시장의 높은 자산성과 희소성

일본에서 맨션(マンション, Mansion)은 한국의 아파트에 해당한다.

2023년 기준 일본 전체에서 거주 가구가 있는 주택 가운데 공동주택 비중은 약 45% 수준이지만, 도쿄도에서는 약 72%에 달한다. 일본 전체로 보면 단독주택이 여전히 보편적인 주거 형태지만 도쿄에서는 맨션이 대표적인 도시 주거로 자리 잡고 있다.

도쿄 맨션 시장을 일본의 다른 주택시장과 구분해 살펴봐야 하는 이유는 도쿄에 수요가 집중되는 구조에 있다. 인구 감소와 빈집 증가가 주요 과제가 된 지방과 달리 도쿄에는 인구와 일자리, 소득, 교육·의료 인프라가 집중돼 있다. 국내 실수요와 자산가뿐 아니라 해외 투자자의 자금도 들어온다. 이 때문에 도쿄 맨션은 거주 공간인 동시에 일본의 주거자산 가운데 상대적으로 유동성과 자산성이 높은 시장으로 평가받는다.

도쿄 맨션 가격은 2013년 아베노믹스 이후 금융완화와 초저금리, 도심 재개발을 배경으로 꾸준히 상승해왔다. 2020년 팬데믹 이후에는 가격 상승의 속도와 이를 움직이는 요인도 달라졌다. 글로벌 유동성이 확대된 가운데 일본의 저금리가 이어졌고, 엔저와 제한적인 도심 공급, 토지비와 건설비 상승까지 맞물리면서 신축맨션 가격의 상승 속도가 한층 빨라졌다.

수요층도 이전보다 다양해졌다. 도심의 꾸준한 실거주 수요에 자산가와 해외 투자자의 수요가 더해졌고, 글로벌 유동성과 엔저 역시 도심 고가 맨션의 가격 형성에 영향을 미치기 시작했다.

2020년 이후 복잡해진 가격 형성 구조

이러한 흐름은 가격에서 가장 먼저 확인됐다. 2023년 도쿄23구 신축맨션의 평균가격이 처음으로 1억엔을 넘어섰고, 2025년에는 일부 초고가 단지의 영향을 상대적으로 덜 받는 중위가격마저 처음으로 1억엔을 돌파했다. 몇몇 고가 단지가 평균을 끌어올리는 수준을 넘어 도쿄23구 신축맨션의 중심 가격대 자체가 한 단계 높아진 것이다.

신축맨션 가격과 함께 기존맨션 가격과 임대료도 오르면서 도쿄의 주거비 부담은 전반적으로 커졌다. 같은 시기 도쿄의 인구 순유입 규모는 4년 만에 줄었고, 단기 전매와 해외 거주자 매입을 둘러싼 논란도 커졌다. 특히 지요다구가 단기 전매와 복수 매입을 줄이기 위해 부동산업계에 협조를 요청하면서 도심 신축맨션의 거래 방식까지 행정의 관심 대상으로 들어오기 시작했다.

1980년대 버블기와 달라진 가격상승 구조

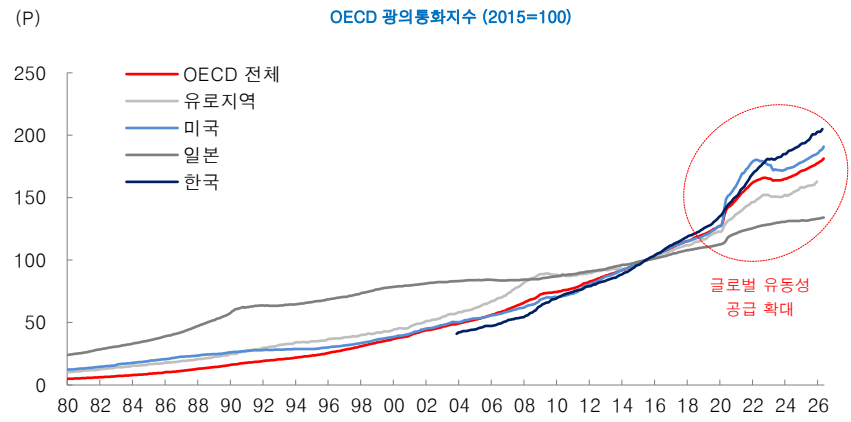
최근의 가격 상승은 1980년대 후반 버블기를 떠올리게 하는 부분도 있지만, 시장을 움직이는 구조에는 차이가 있다. 당시에는 일본 내부의 신용팽창과 토지담보 금융이 전국적인 가격 상승을 이끌었다면, 현재는 도쿄 도심의 공급 부족과 희소성을 기반으로 국내 실수요와 해외 자본이 함께 가격을 형성하고 있다. 가격 상승도 전국적으로 확산되기보다 도쿄 도심과 일부 우량 자산에 집중되는 모습이 강하다.

이 보고서에서는 2020년 이후 도쿄 맨션 시장을 둘러싼 환경이 어떻게 달라졌는지 살펴보고, 2025년에 나타난 가격·인구·규제의 세 가지 변화를 차례로 짚어본다. 이어 높아진 신축 가격이 기존맨션과 임대시장 등 주거 선택에 어떤 변화를 가져왔는지 살펴본 후에 지역과 개별 자산을 선택할 때 앞으로 무엇을 더 중요하게 봐야 하는지 정리했다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

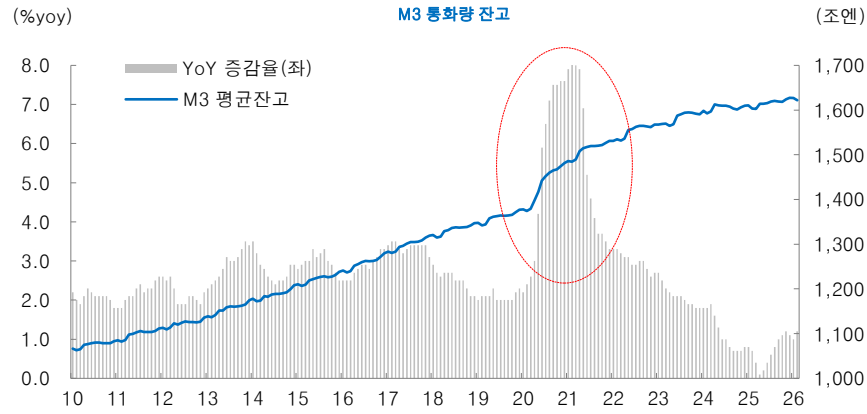
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 1. 코로나19 이후 주요국의 광의통화량이 큰 폭으로 확대됐다



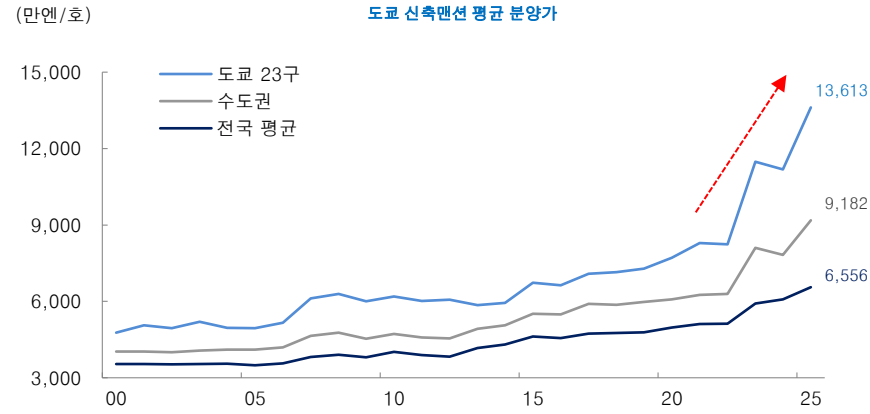
자료: OECD, 한국은행, 대신증권 Research Center

그림 2. 일본도 코로나19 직후 통화량 증가율이 크게 확대됐다



자료: BOJ(2026년 2월 기준), 대신증권 Research Center

그림 3. 2020년 이후, 도쿄23구 신축맨션 평균가격의 상승 속도가 가팔라졌다



자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Part 1. 도쿄 맨션 시장에서 감지된 세 가지 변화

I. 가격 – 신축 중위가격 첫 1억엔 돌파

중위가격 첫 1억엔, 시장 중심가격의 이동

2025년, 도쿄 신축맨션의 가격 기준선이 바뀌었다

2025년 도쿄 맨션 시장에서 주목할 가격 변화는 도쿄23구 신축맨션 중위가격(Median)의 1억엔 돌파다.

도쿄23구 신축맨션의 평균가격(Average)은 이미 2023년에 처음으로 1억엔을 넘어섰다. 당시 평균 분양가는 1억 1,483만엔으로 전년 대비 39.4% 급등했다. 미타가든힐즈를 비롯한 도심의 대형·초고가 단지가 잇따라 공급되면서 전체 평균가격을 끌어올린 영향이었다.

실제로 2023년 도쿄23구 신축맨션의 평균가격과 중위가격의 격차는 3,283만엔에 달했다. 평균가격은 일부 초고가 물량의 공급 여부에 따라 크게 움직일 수 있어 당시의 1억엔 돌파만으로 도쿄23구 신축맨션의 전반적인 가격 수준을 판단하기에는 한계가 있었다.

그러나 2025년은 달랐다.

부동산경제연구소에 따르면 2025년 도쿄23구 신축맨션의 중위가격은 1억 1,380만엔으로 전년 대비 27.3% 상승했다. 평균가격도 1억 3,613만엔으로 사상 최고치를 경신했다.

중위가격은 전체 가격을 낮은 순서부터 높은 순서로 배열했을 때 정중앙에 위치하는 값을 말한다. 따라서 중위가격이 1억엔을 넘었다는 것은 단순히 몇몇 초고가 주택이 평균값을 끌어올렸다는 의미가 아니라 도쿄23구 신축맨션 시장의 중심 가격대 자체가 1억엔대로 이동했다는 것을 의미한다.

2023년에는 대형·고가 단지의 공급이 평균가격을 크게 끌어올렸다면, 2025년에는 중위가격까지 1억엔을 넘어서면서 도쿄23구 신축맨션의 가격 기준선이 한 단계 높아졌다.

평균보다 중위가격에 주목해야 하는 이유

평균값의 상승이 아니라 시장 중심 가격대의 이동

'1억엔'은 일본 주택시장에서 상징성이 큰 가격대다.

1980년대 후반에는 1억엔을 넘는 고급 맨션을 뜻하는 '억션(億ション)'이라는 표현이 유행하기도 했다. 당시 억션은 일부 부유층을 대상으로 한 고급 주택에 가까웠다.

2025년에는 도쿄23구 신축맨션의 중위가격 자체가 1억엔을 넘어섰다. 과거 일부 고급 주택에 한정됐던 1억엔대가 이제 신축맨션 시장의 중앙 가격대로 올라왔다.

그만큼 도쿄23구에서 신축맨션을 구입하기 위한 가격 부담도 크게 높아졌다. 과거 일부 고가 주택을 상징하던 1억엔이 이제는 신축맨션 시장의 중심 가격대로 자리 잡으면서 일반 가구가 신축맨션을 선택하기는 이전보다 어려워지고 있다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 4. 2023년 도쿄23구 평균가격에 영향을 미친 대형・고가 신축맨션 공급 사례

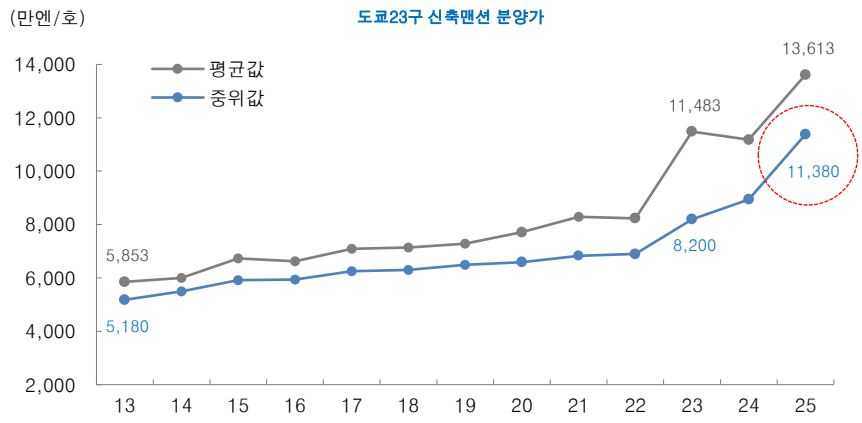
미타 가든 힐즈(디벨로퍼: 미쓰이부동산&미쓰비시지쇼레지던스) (총 1,002호, 평균 공급 단가 1,300만~1,400만엔/평)

하루미플래그(디벨로퍼: 미쓰이&노무라부동산등 11사) (총 5,632호)

아자부다이 힐즈 레지던스동(디벨로퍼: 모리빌딩)

자료: Google 이미지, 대신증권 Research Center

그림 5. 2025년 도쿄23구 신축맨션 중위가격이 처음으로 1억엔을 돌파했다



자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 6. 1989.12.7일자 "억션" 부동산 매물 소개 기사 <리조트 맨션 최고 가격대 약 1억엔>

자료: Google 이미지, 대신증권 Research Center

도쿄23구 신축맨션의 장기 가격 흐름

1973년 이후, 두 차례의 큰 가격 상승기

현재의 가격 상승이 얼마나 이례적인지를 판단하려면 장기 흐름을 함께 살펴볼 필요가 있다.

일본의 민간 분양맨션 시장은 1970년대부터 본격적으로 성장했다. 대량 공급이 확대되면서 맨션은 도시 중산층을 대표하는 주거상품으로 자리 잡기 시작했고, 일본부동산경제연구소도 이러한 시장 변화를 반영해 1973년부터 전국 분양맨션 통계를 집계하기 시작했다.

1973년 이후 도쿄23구 신축맨션 가격 흐름은 크게 세 국면으로 구분할 수 있다. 1980년대 후반 버블기 급등, 버블 붕괴 이후 장기 조정, 그리고 2013년 아베노믹스 이후 현재까지 이어지는 재상승 국면이다.

1973년 이후 두 차례의 큰 가격 상승기

제 1차 상승기 — 1980년대 후반 버블경제

첫 번째 급등기는 1980년대 후반 버블경제 시기다.

1986년 이후 토지가격과 주택가격이 동시에 빠르게 상승하면서 신축맨션 분양가도 급등했다. 1991년 도쿄23구 신축맨션 평균 분양가는 8,452만엔으로 당시 최고치를 기록했다.

당시 가격 상승은 일부 고급 맨션에만 국한된 현상이 아니었다. 토지가격은 계속 오른다는 이른바 '토지신화'가 시장 전반을 지배했고, 기업과 개인의 부동산 투자가 확대됐다. 금융기관은 토지를 담보로 대출을 늘렸고, 높아진 담보가치가 다시 대출과 부동산 투자를 확대하는 전형적인 신용팽창 구조가 형성됐다.

그 결과 가격 상승은 도쿄 도심에서 수도권 외곽과 지방 주요 도시로까지 광범위하게 확산됐다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

2013년 상승 전환, 2020년 이후 상승 가속

장기 조정기 — 1992~2012년

버블 붕괴 이후에는 장기간의 가격 조정이 이어졌다.

1992년부터 가격이 하락하기 시작했고, 1990년대 후반부터 2000년대 초반까지는 자산 디플레이션과 금융기관의 부실채권 처리가 동시에 진행됐다. 기업들은 보유 부동산을 대거 매각했고, 부동산을 보유하면 자연스럽게 가격이 오른다는 기대도 크게 약화됐다.

2000년 도쿄23구 신축맨션 평균 분양가는 4,772만엔으로 버블 붕괴 이후 가장 낮은 수준까지 떨어졌다.

제 2차 상승기 — 2013년 이후, 그리고 2020년대의 가속

세 번째 국면은 2013년 아베노믹스 이후 현재까지 이어지고 있는 상승기다.

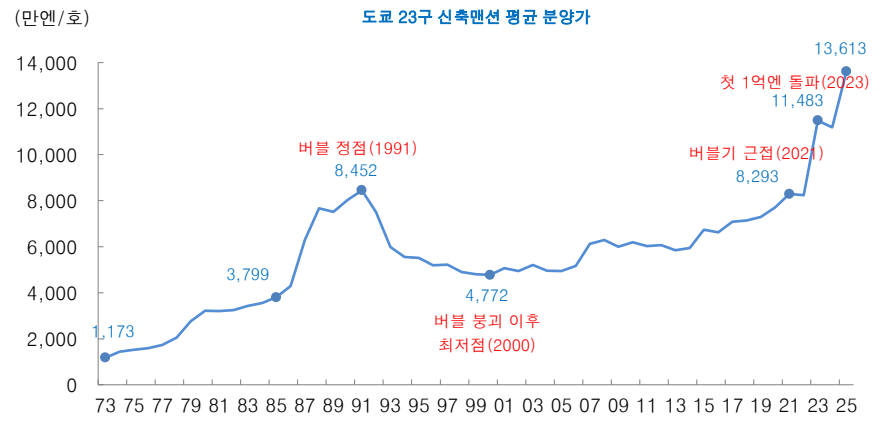
대규모 금융완화와 초저금리, 도심 재개발, 양호한 금융환경을 바탕으로 도쿄 맨션 가격은 다시 상승세로 돌아섰다.

특히 2020년 이후에는 상승의 속도와 성격이 이전과 뚜렷하게 달라졌다. 팬데믹 이후 전 세계적으로 유동성이 크게 확대된 가운데 일본은 주요국보다 낮은 금리를 장기간 유지했다. 여기에 엔저, 도심 공급 부족, 토지비와 건설비 상승이 동시에 나타나면서 도쿄 신축맨션 가격의 상승폭은 한 단계 레벨업되었다.

2021년 도쿄23구 신축맨션 평균가격은 8,293만엔으로 버블기 최고치에 근접했고, 2023년에는 처음으로 1억엔을 돌파했다. 이후 2025년에는 1억 3,613만엔으로 다시 사상 최고치를 경신했다.

버블 붕괴 이후 최저점이었던 2000년과 비교하면 2025년 평균가격은 약 2.9배 상승했다. 현재 도쿄23구 신축맨션 가격은 버블기 최고치를 크게 웃도는 수준까지 올라섰다.

그림 7. **도쿄23구 신축맨션 평균 분양가 추이 (1973-2025)**



자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

1980년대 버블과 다른 2020년대 상승 구조

현재 상승장은 1980년대 버블과 무엇이 다른가

도쿄 신축맨션 가격이 버블기 최고치를 크게 넘어서면서 현재 시장을 1980년대 후반 버블경제와 비교하는 시각도 늘고 있다.

두 시기에는 공통점이 있다. 도심 주택가격이 빠르게 상승했고, 1억엔을 넘는 고급 맨션이 시장의 상징으로 등장했다. 가격 상승과 함께 실수요자의 주거비 부담이 커졌다는 점도 비슷하다.

하지만 가격 상승의 배경과 시장이 움직이는 방식은 당시와 상당히 다르다.

1980년대 버블기에는 일본 국내에 풀린 막대한 유동성이 토지와 부동산 시장으로 집중되며 기업과 개인의 투자가 과열됐고, 금융기관의 토지담보 대출 확대는 또 다시 부동산 투자를 늘리며 가격 상승을 부추겼다. 가격 상승이 도쿄에서 수도권 외곽과 지방으로 확산되며 전국적인 상승세가 나타난 것도 1980년대의 특징이다.

도심 핵심지역에 집중되는 2020년대 상승세

2020년대 도쿄 맨션 시장에는 국내 요인과 함께 글로벌 자금의 영향도 커졌다. 글로벌 유동성 확대와 일본의 상대적으로 낮은 금리, 엔저, 해외 자본 유입에 도심의 제한적인 공급과 토지, 건설비 상승이 맞물리면서 가격을 끌어올리고 있다.

가격이 오르는 범위도 과거와 다르다. 버블기에는 전국적인 동반 상승이 나타났지만, 현재는 인구와 일자리, 재개발, 교통 인프라가 집중된 도쿄 도심과 일부 대도시 핵심 지역에 상승세가 집중되고 있다.

도쿄 안에서도 역세권, 대규모 재개발 지역, 브랜드 단지, 타워맨션 등 희소성과 환금성이 높은 자산으로 수요가 몰리고 있다. 현재는 일본 전역이 함께 오르기보다 글로벌 자본과 수요가 도심의 제한된 우량자산에 집중되는 모습이 강하다.

전국 동반상승보다 도심 우량자산에 집중

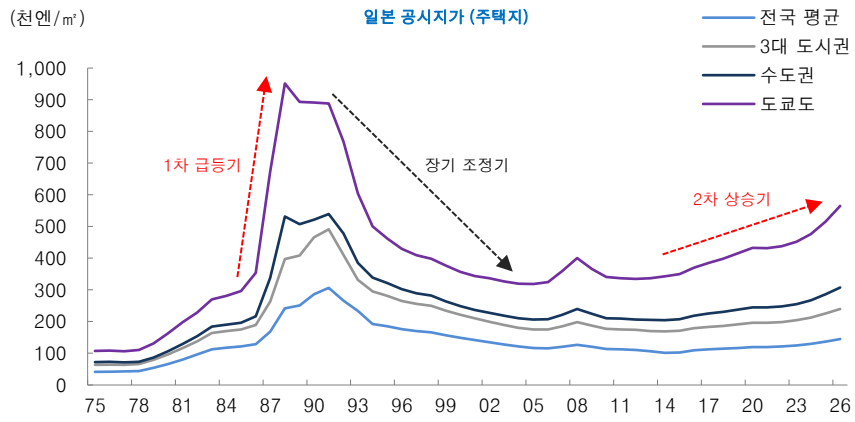
다만 시장 과열 가능성은 함께 살펴볼 필요가 있다. 공급 규모가 제한적인 만큼 일부 초고가 단지의 분양 시기에 따라 평균가격이 크게 움직일 수 있고, 도심 핵심 지역에서는 단기 전매와 자본차익을 노린 투자 수요도 나타나고 있다.

현재의 가격 상승에는 도심 공급 부족과 비용 상승이라는 구조적 요인과 풍부한 유동성, 투자 수요가 함께 작용하고 있다. 과거 버블기와 닮은 모습이 일부 나타나고는 있지만 상승의 배경과 범위, 자금의 성격은 당시와 상당히 달라졌다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

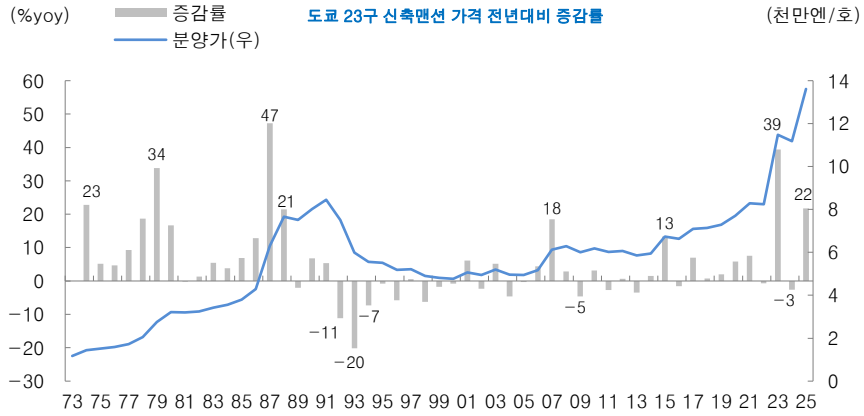
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 8. 일본 주택 공시지가 추이 (1975–2026)



주: 3대 도시권 (도쿄권, 나고야권, 오사카권)
자료: 국토교통성, 대신증권 Research Center

그림 9. 도쿄23구 신축맨션 평균 분양가 전년대비 증감률 추이 (1973–2025)



자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

표 1. 1980년대 버블 vs. 2020년대

구분	1980년대 버블	2020년대
주요 투자 대상	토지・주택	도심 희소성 높은 맨션・우량 주거자산
주요 상승 동력	국내 신용팽창・토지담보 금융	공급 제약・건설비・저금리・엔저・글로벌 유동성
주요 자금	일본 기업・금융기관・개인	일본국내 + 해외자본
핵심 수요	기업・개인 투기	국내 실수요・자산가・해외 투자자
상승 범위	도쿄에서 수도권・지방으로 확산	도쿄 도심과 일부 핵심 대도시에 집중
시장 특징	레버리지 기반의 광범위한 동반 상승	입지・상품별 선별적 상승

자료: 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

중위가격 상승으로 좁혀진 평균과의 격차

중위가격 상승폭이 커지며 평균과의 격차 축소

2025년에는 평균가격뿐 아니라 중위가격의 상승세도 두드러졌다.

도쿄23구 신축맨션의 중위가격은 1억 1,380만엔, 평균가격은 1억 3,613만엔을 기록했다. 평균가격이 중위가격보다 2,233만엔 높은 것은 도심의 초고가 물량이 여전히 전체 평균가격에 영향을 미치고 있기 때문이다.

평균가격과 중위가격의 격차는 2023년 3,283만엔에서 2025년 2,233만엔으로 줄었다. 2025년 중위가격 상승폭이 평균가격 상승폭을 웃돌면서 두 가격의 차이가 좁혀진 것이다. 다만 연간 공급되는 단지 구성에 따라 평균과 중위가격 모두 크게 움직일 수 있어 격차 축소만으로 도쿄23구 시장이 전반적으로 올랐다고 단정할 수는 없다.

도심 6구와 도쿄23구의 가격 격차 확대

도심 6구 · 3구로 갈수록 높아지는 가격 수준

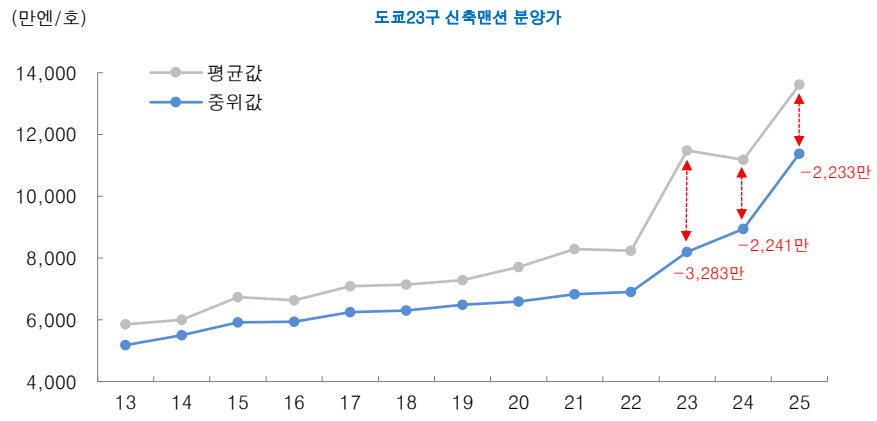
지역별로 보면 도심에 가까울수록 가격 수준과 상승폭이 더욱 높게 나타났다.

2025년 도심 6구의 신축맨션 중위가격은 약 1억 7,000만엔, 평균가격은 1억 9,503만엔에 달했다. 도심 6구는 '억션'의 핵심 공급지역으로 자리 잡았으며, 대규모 재개발과 초고층 타워맨션의 공급 여부에 따라 연간 가격 변동폭도 크게 나타나고 있다.

가격 상승폭에서도 차이가 확인된다. 2020년과 2025년을 비교하면 도쿄23구 전체 평균가격은 76.5% 상승했고, 지요다구·주오구·미나토구로 구성된 도심 3구는 92.3% 올랐다. (그림 13)

같은 도쿄 안에서도 가격 흐름은 빠르게 갈리고 있다. 도심 접근성과 역세권 여부, 재개발, 브랜드, 단지규모와 조망, 관리 경쟁력 등 개별 조건에 따라 수요가 집중되는 정도가 달라지고 이러한 차이가 가격에도 반영되고 있다.

그림 10. 도쿄 신축맨션의 중위가격이 빠르게 올라 평균과의 격차는 축소되고 있다

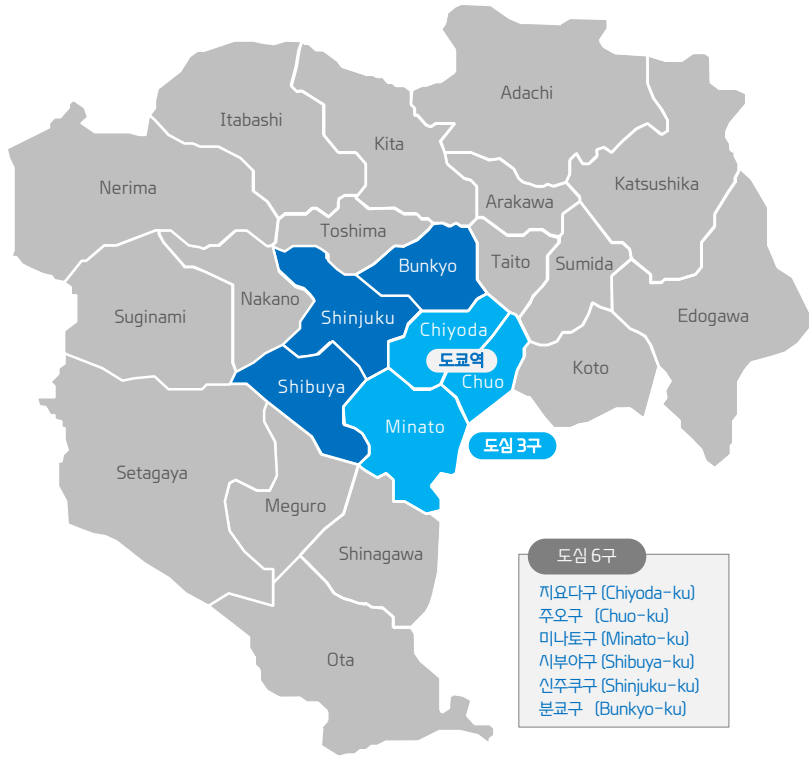


자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

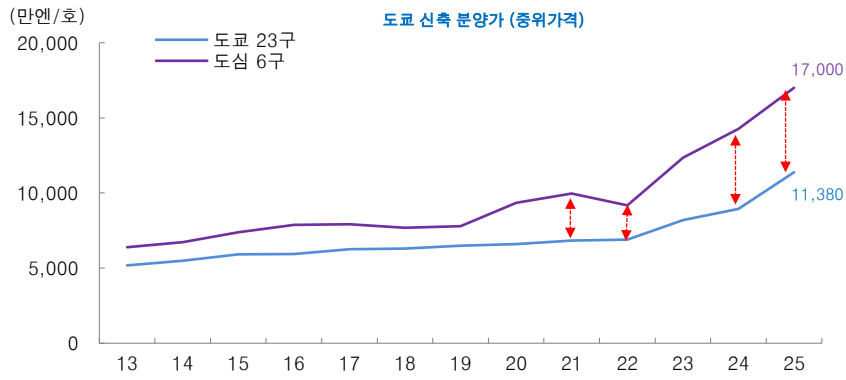
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 11. 도쿄23구 (인구 990만명, 면적 628㎢. 서울 25개구와 유사한 면적과 인구 보유)



자료: 대신증권 Research Center

그림 12. 2020년 이후, 도심 6구와 23구간 가격 격차 확대

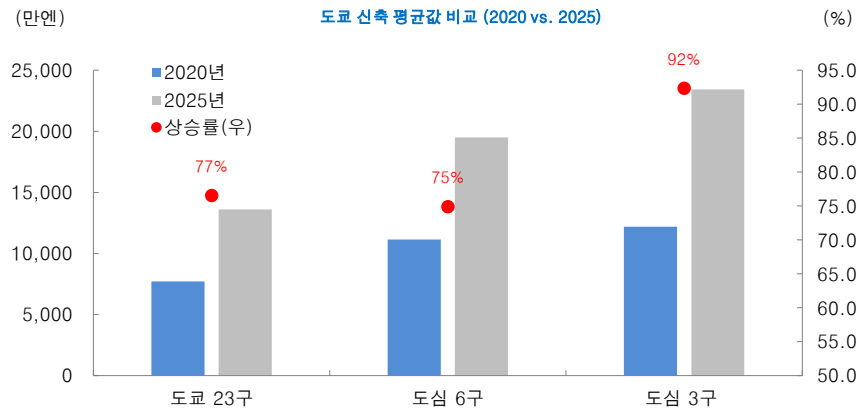


자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 13. **지난 5년간 도심 3구의 신축 가격은 두 배 가까이 급등**



자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

도심 공급 제약이 키우는 가격 변동성

가격 상승의 배경: 1) 공급 제약과 비용 상승

그렇다면 2020년 이후 도쿄 신축맨션 가격은 왜 더 빠르게 상승했을까?

가장 먼저 살펴봐야 할 요인은 공급이다.

도심에서는 대규모 분양사업이 가능한 토지를 확보하기가 갈수록 어려워지고 있다. 기존 건물 철거와 권리관계 조정, 재개발 인허가에 오랜 시간이 걸리는 데다 토지가격까지 상승하면서 신규 공급을 늘리기가 쉽지 않다.

공급이 제한될수록 시장에 나오는 개별 단지의 영향력은 커진다. 특히 도심의 대규모 재개발이나 고가 타워맨션이 공급되는 해에는 평균가격이 큰 폭으로 상승할 수 있다.

맨션을 공급하는 디벨로퍼의 사업 전략도 달라지고 있다. 한정된 개발 기회 안에서 높은 토지비와 사업비를 회수하기 위해 과거와 같은 중산층 대상의 대량 공급보다는 도심 핵심지의 고부가가치 상품에 집중하는 경향이 강해지고 있다.

공급 제약·비용 상승이 만든 높은 신축가격

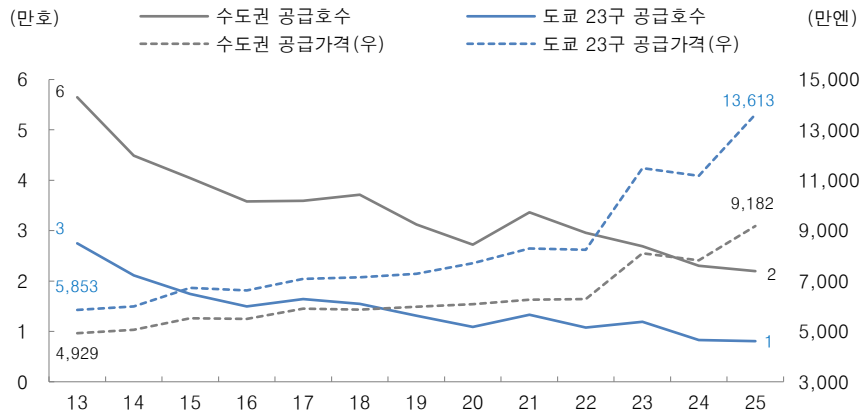
건설원가 상승도 가격 하단을 끌어올리는 중요한 요인이 되고 있다.

자재가격과 인건비가 꾸준히 상승한 데다 건설인력 부족도 심화되고 있다. 특히 일본은 2024년부터 건설업 시간외근로 상한 규제가 본격 적용되면서 공사기간과 인건비 부담이 함께 늘어났다. 이러한 비용 상승분이 신규 분양가격에 반영되고 있는 것이다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

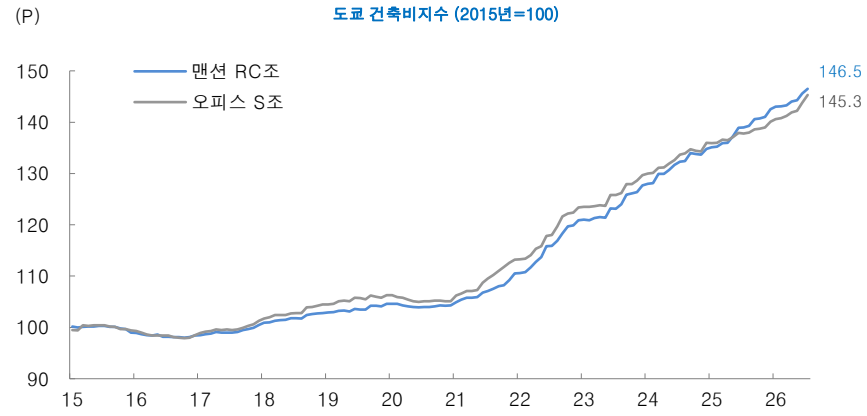
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 14. 수도권・도쿄23구 신축맨션 연간 공급량과 평균 공급가격 추이



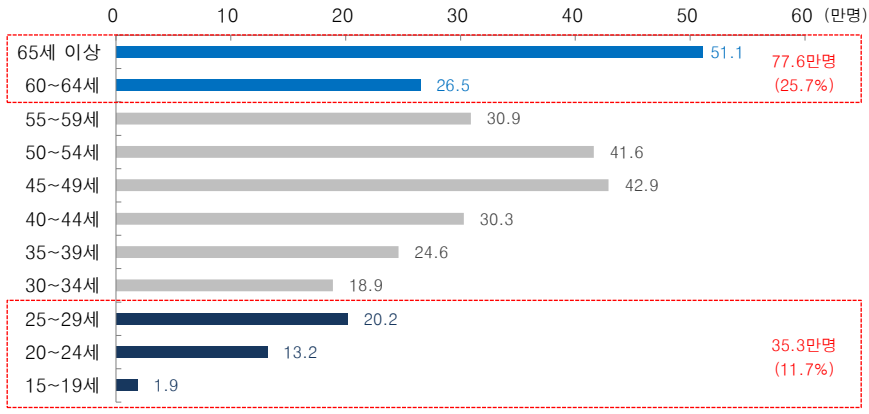
자료: 국토교통성, 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

그림 15. 높은 건설원가가 신축맨션 가격의 하단을 끌어올리고 있다



자료: 건설물가조사회(2026년 7월 시점, 공사원가 기준), 대신증권 Research Center

그림 16. 일본 건설기능자의 고령화, 인력 부족도 비용 상승 압력으로 작용

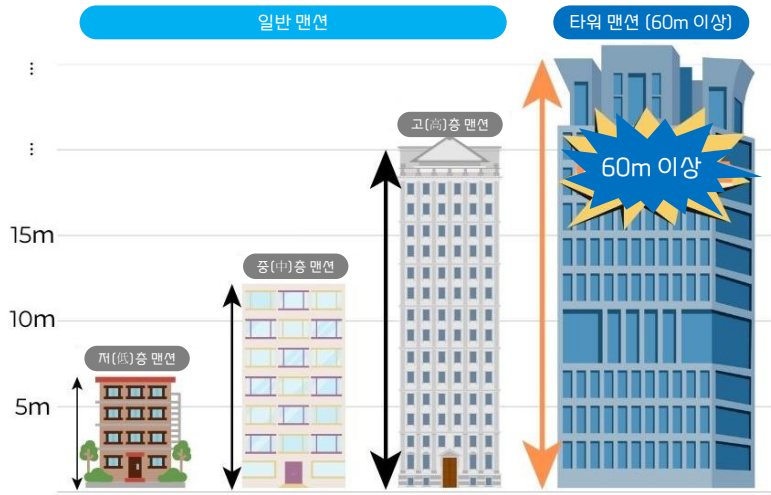


자료: 총무성, 국토교통성(2022년 평균), 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 17. 日 일반 맨션 vs. 타워 맨션(60m 높이 이상의 초고층 건축물)



자료: Google 이미지, 대신증권 Research Center

그림 18. 도심 고가시장을 대표하는 일본 타워 맨션

자료: Google 이미지, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

실수요에 자산가해외 자본까지 넓어진 수요

가격 상승의 배경: 2) 수요층의 변화

공급뿐만 아니라 수요층도 이전보다 다양해지고 있다.

첫째, 도심의 실거주 수요가 꾸준히 이어지고 있다.

도쿄 도심에는 일자리와 교육, 의료, 교통 인프라가 집중되어 있어 직주근접과 생활 편의성을 중시하는 고소득 맞벌이 가구와 전문직 종사자를 중심으로 도심 신축 및 준신축 맨션에 대한 선호가 여전히 높다.

둘째, 인플레이션 환경에서 도심 우량 맨션의 자산 보존 기능이 부각되고 있다.

장기간 이어진 디플레이션에서 벗어나 물가와 임대료가 오르면서 희소성이 높은 도심 부동산을 실물자산으로 바라보는 수요도 늘고 있다. 다만 이러한 변화는 일본 가계 전반보다는 고소득층과 자산가를 중심으로 나타나고 있다.

셋째, 도심 고가시장에서는 해외 투자자의 영향도 커지고 있다.

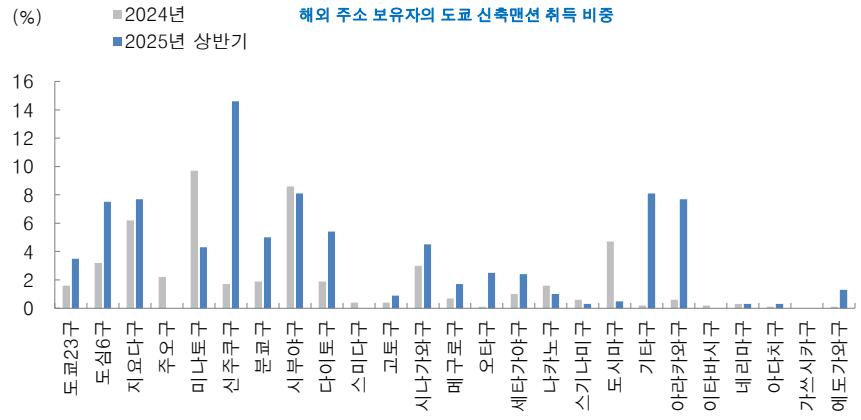
엔저가 이어지면서 해외 투자자에게 도쿄 부동산의 상대적 가격 매력은 높아졌다. 여기에 정치·사회적 안정성과 풍부한 임대수요가 더해지면서 도쿄 부동산에 대한 해외 투자자의 관심이 이어지고 있다.

도심 고가시장에 커지는 해외 투자 수요

국토교통성 조사에 따르면 2024년 상반기 도심 6구 신축맨션 가운데 매입 후 1년 이내 재매각된 비중은 12.2%로 도쿄23구 평균 9.3%를 웃돌았다. 도심 6구의 해외 주소 보유자 취득 비중도 2024년 3.2%에서 2025년 상반기 7.5%로 상승했다. (그림 21, 22)

해외 거주자의 취득 비중은 도쿄23구 전체보다 도심 6구에서 높게 나타나고 있다. 다만 구별 수치는 해당 기간에 공급된 신축 프로젝트 구성에 따라 변동성이 크다. 따라서 해외 수요가 도쿄 전체 가격을 끌어올린다고 보기는 어렵지만 도심 고가 신축과 타워맨션에서는 해외 수요의 영향이 이전보다 커지고 있는 것은 분명해 보인다.

그림 19. 도쿄 신축맨션, 해외 주소 보유자의 취득 비중 확대

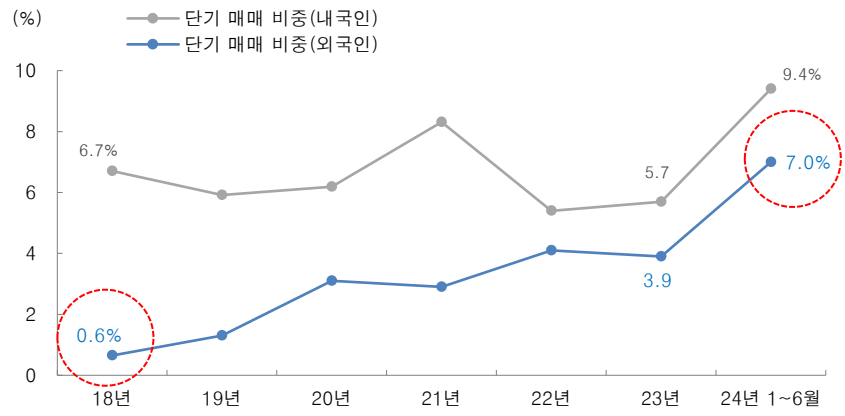


자료: 국토교통성, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

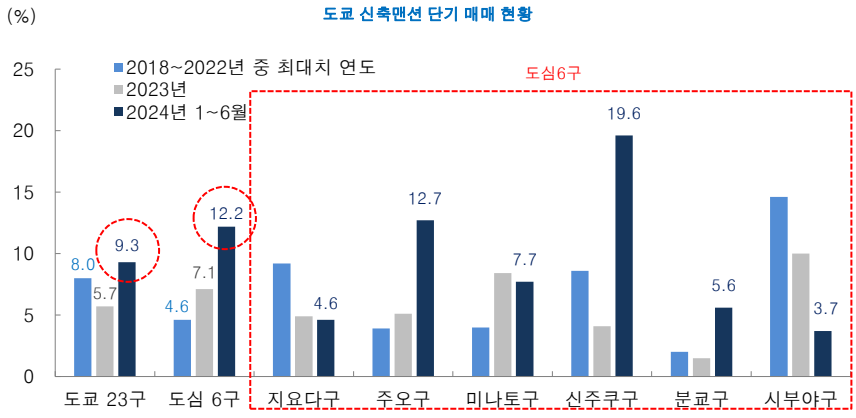
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 20. 단기매매(전매) 목적으로 도쿄 신축맨션을 취득하는 외국인 비율 증가



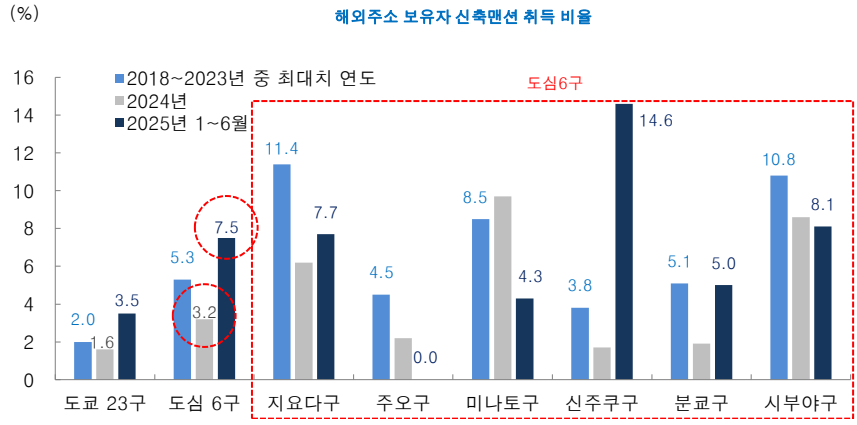
자료: 국토교통성, 대신증권 Research Center

그림 21. 2024년 상반기, 도심 6구 신축맨션 전매 비율은 23구 전체보다 높음



자료: 국토교통성, 대신증권 Research Center

그림 22. 2025년 상반기, 도심 6구 해외거주자 취득 비율 전년대비 2배 이상 증가



자료: 국토교통성, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

정리해보면

가격 기준선 상승과 함께 커지는 자산별 차별화

2025년 도쿄23구 신축맨션은 중위가격까지 1억엔을 넘어서며 시장의 중심 가격대가 한 단계 높아졌다. 2023년 평균가격의 1억엔 돌파가 일부 초고가 단지의 영향을 크게 받았다면, 2025년에는 중위가격까지 1억엔대로 올라서면서 가격 상승의 범위가 한층 넓어졌다.

이러한 가격 상승의 배경에는 도심의 제한적인 공급과 토지·건설비 상승이 자리하고 있다. 여기에 견조한 실거주 수요를 기반으로 자산가와 해외 투자자의 수요까지 더해지면서 도심 맨션의 가격을 움직이는 요인도 다양해졌다.

동시에 같은 도쿄 안에서도 가격과 수요의 흐름은 빠르게 갈리고 있다.

입지와 교통 접근성, 재개발 여부, 브랜드, 단지 규모와 관리 경쟁력에 따라 수요가 집중되는 정도가 달라지고 이러한 차이가 자산별 가격에도 반영되고 있다.

도쿄 전체의 가격 상승률만으로 시장을 판단하기 어려워진 이유도 여기에 있다. 향후에는 꾸준한 수요를 확보할 수 있는 지역과 자산을 가려내는 일이 더욱 중요해질 것으로 본다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

II. 인구 – 도쿄 전입초과 폭 4년 만에 축소

도쿄 집중은 지속, 4년만에 줄어든 순유입

2025년, 도쿄 집중은 계속되나 순유입 규모는 줄었다

2025년 도쿄 맨션 시장에서 감지된 두 번째 변화는 인구 순유입 규모의 축소다.

주택가격과 임대료가 빠르게 올라 주거비 부담이 높아지면, 사람들이 어느 지역에서 거주하고 어떤 주택을 선택할 것인지와 같은 주거 선택에도 영향을 미칠 수 있다.

총무성의 「2025년 주민기본대장 인구이동보고」에 따르면 일본인 이동자 기준 2025년 도쿄도의 전입초과 인구는 6만 5,597명으로 전국에서 가장 많았다.

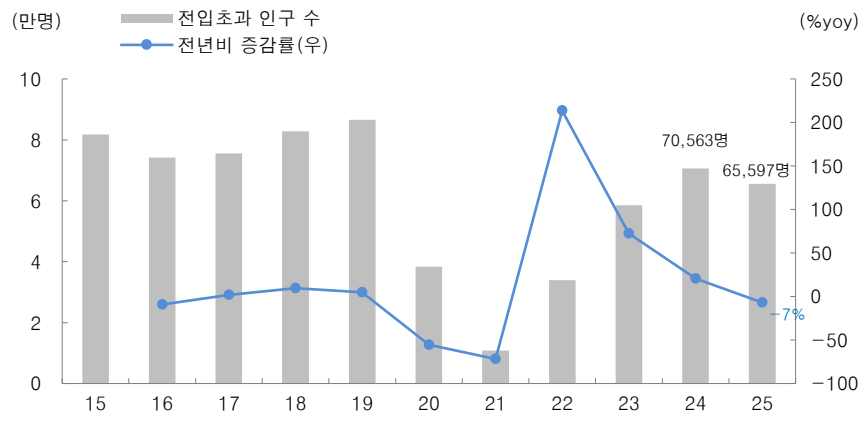
전입초과는 다른 도도부현에서 도쿄로 들어온 사람이 도쿄에서 다른 지역으로 나간 사람보다 많았다는 뜻이다. 진학과 취업, 일자리와 생활 인프라가 집중된 도쿄는 여전히 일본에서 가장 많은 인구를 끌어들이는 지역이다.

그러나 2025년에는 순유입 규모가 전년보다 줄었다.

도쿄도의 일본인 전입초과 인구는 코로나19의 영향을 받았던 2021년 크게 감소한 뒤 2022년부터 2024년까지 3년 연속 증가했다. 2025년에는 전년 7만 563명에서 6만 5,597명으로 4,966명(-7.0%) 감소했다.

도쿄의 인구 흡입력은 여전히 강하지만 코로나19 이후 3년 연속 확대됐던 순유입 규모는 2025년 4년 만에 축소됐다.

그림 23. **도쿄도는 전국 최대 전입초과를 유지했지만, 2025년 순유입 규모는 7.0% 감소**



주: 일본인 이동자 기준. 해외 이동 및 외국인 국내 이동은 제외
자료: 총무성, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

연령별로 달라지는 도쿄권의 인구 흡입력

도쿄권의 인구 흡입력은 연령에 따라 다르게 나타난다

인구 이동에는 진학과 취업, 결혼과 출산, 직장의 위치와 근무 형태 등 여러 요인이 함께 작용한다. 2025년 도쿄도의 순유입 감소 역시 주택가격 하나만으로 설명할 수 있는 현상은 아니다.

주택가격과 임대료가 빠르게 오르는 상황에서 주거비는 거주지를 선택하는 중요한 조건 중 하나가 된다. 특히 결혼과 출산으로 가구원 수가 늘고 더 넓은 주거공간이 필요해지는 시기에는 주택의 가격과 면적이 거주지 선택에 미치는 영향도 커질 수 있다.

20대에 집중된 순유입 30대부터 빠르게 약화

하기, 도쿄도와 가나가와·사이타마·치바현을 합한 도쿄권의 연령별 인구이동 데이터를 보면 연령대에 따라 흐름이 뚜렷하게 갈리는 것을 알 수 있다.

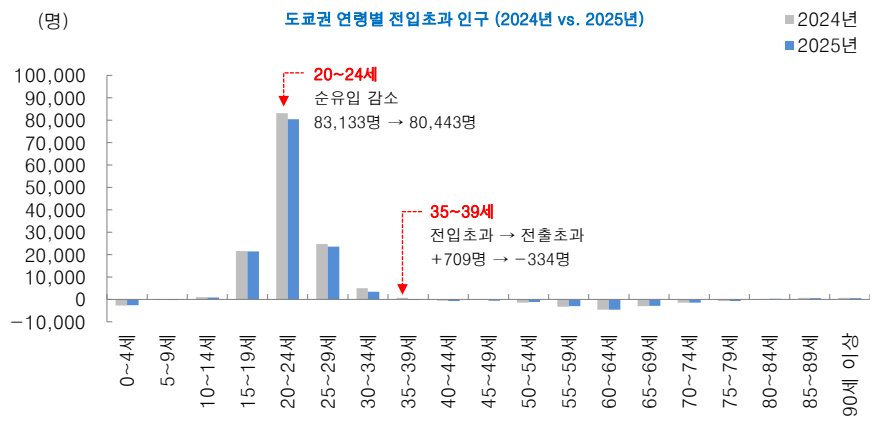
2025년 순유입은 진학과 취업 시기에 해당하는 15~29세에 집중됐다. 20~24세 전입초과는 8만 443명, 25~29세는 2만 3,546명으로 다른 연령대를 크게 웃돌았다. 도쿄권이 젊은 인구를 끌어들이는 힘은 여전히 강하다.

다만 30대부터는 순유입 규모가 빠르게 줄어든다. 30~34세의 전입초과는 2024년 4,989명에서 2025년 3,390명으로 감소했고, 35~39세는 709명의 전입초과에서 334명의 전출초과로 전환됐다. 0~4세와 40~79세에서도 대체로 전출초과가 나타났다.

연령대별로 달라지는 이동 흐름에는 가구의 생애주기와 이에 따른 주거 선택의 변화도 영향을 미칠 수 있다. 1~2인 가구에서는 직장 접근성과 생활 편의성이 중요하지만, 자녀가 생기고 더 넓은 면적이 필요해지면 주거비와 주택 규모의 비중이 커진다. 은퇴 전후에는 이전보다 직장 접근성의 중요성이 낮아지고 주거비와 생활환경, 가족과의 거리 등이 거주지를 선택하는 주요 조건이 될 수 있다.

도쿄권의 인구 흡입력은 여전히 강하지만, 그 중심은 20대 청년층에 뚜렷하게 집중돼 있는 것을 알 수 있다.

그림 24. 도쿄권 순유입은 20대에 집중되고, 30대부터 빠르게 약해지는 모습



주: 도쿄권은 도쿄도·가나가와현·사이타마현·치바현. 일본인 이동자 기준
자료: 총무성, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

높아진 주거비가 바꾼 주택·거주지역 선택

높아진 주택가격이 바꾸는 주거 선택

도쿄의 주택 구입 부담은 장기간에 걸쳐 높아져 왔다.

일본의 부동산 조사기관 도쿄칸테이가 발표하는 맨션 PER은 맨션 매입가격을 해당 주택의 연간 임대료로 나눈 값이다. 수치가 높을수록 임대료에 비해 매입가격이 높고, 매입가격 대비 기대 임대수익률은 낮다는 의미다.

도쿄 수도권 신축맨션의 PER은 2000년 약 18배에서 2025년 30배까지 상승했다. 신축맨션을 구입하려면 해당 주택의 연간 임대료 약 30년분에 해당하는 가격을 지불해야 하는 셈이다. 매입가격이 임대료보다 빠르게 오르면서 집을 사는데 필요한 비용 부담도 그만큼 커졌다.

도쿄권 안에서 달라지는 주택·거주지 선택

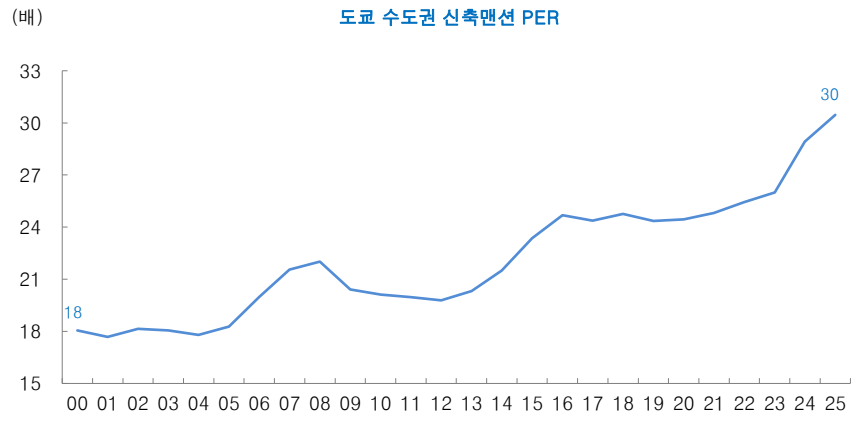
높아진 주택가격은 가구의 주거 선택에도 영향을 미친다.

도심 신축맨션의 구입 부담이 커지면 기존맨션이나 임대주택을 선택할 수 있고, 더 넓은 주거공간이 필요한 가구는 도쿄 외곽이나 수도권 인접 지역까지 거주 후보지를 넓힐 수 있다.

도쿄도와 가나가와·사이타마·치바현(=도쿄 수도권)에는 약 3,700만명이 거주하고 있으며, 철도와 통근망으로 긴밀하게 연결돼 있어 하나의 생활권을 형성하고 있다. 직장은 도쿄 도심에 두더라도 주택가격과 면적, 통근시간 등을 고려해 도쿄권 안에서 거주지를 선택할 수 있는 구조다.

그림 27을 보면 도쿄권 인구는 장기적으로 꾸준히 증가해왔으며, 2025년에는 일본 전체 인구에서 차지하는 비중이 처음으로 30%를 넘어섰다. 도쿄권으로의 인구 집중이 계속되는 가운데 높아진 주거비는 사람들이 그 안에서 어떤 주택을 선택하고 어디에 거주할 것인지에 영향을 미치고 있다.

그림 25. 도쿄 수도권 신축맨션 매입가격은 연간 임대료의 약 30배까지 상승



주: 맨션 PER(Price Earnings Ratio). 맨션 매입가격÷연간 임대료 (수치가 높을수록 매입가격 대비 임대수익률이 낮다는 의미)
자료: 도쿄 칸테이, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

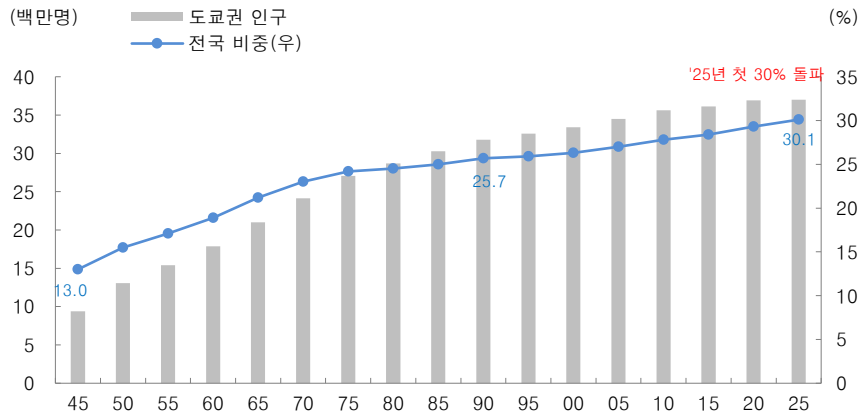
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 26. **도쿄도와 인접해있는 3현은 약 3,700만명이 거주하는 하나의 생활 통근권이다**

< 도쿄 수도권 (1도 3현) >

자료: 대신증권 Research Center

그림 27. **전국 인구가 감소하는 가운데 도쿄권으로의 인구 집중은 이어지고 있다**



주: 도쿄권(1도 3현: 도쿄도, 사이타마현, 가나가와현, 치바현)
자료: 총무성, 글로벌도시부동산연구소, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

버블기의 교외화와 다른 수도권내 주거이동

지금의 변화는 버블기 교외화와 무엇이 다른가

주택가격이 사람들의 거주 선택에 영향을 미친다는 점에서 최근의 변화는 1980년대 후반 버블기와 비교해볼 만하다.

당시에는 토지가격과 주택가격이 급등하면서 도쿄 도심에서 주택을 마련하기가 갈수록 어려워졌다. 진학과 취업을 위해 도쿄로 들어온 사람들도 결혼과 가족 형성기에 접어들면서는 사이타마·치바·가나가와 등 수도권 외곽으로 거주지를 옮겨 주택을 구입하는 경우가 많았다. 도심 인구는 줄고 외곽 주거지는 빠르게 확대되면서 이른바 '도넛화 현상'이 나타났다.

버블 붕괴 이후에는 상황이 달라졌다. 지가와 주택가격이 장기간 하락했고, 정부의 도심 공동주택 공급 정책과 민간 디벨로퍼의 대규모 타워맨션 개발도 이어졌다. 도심에서 주택을 구입할 수 있는 범위가 다시 커지면서 1990년대 후반부터는 수도권 외곽으로 빠져나갔던 인구가 도심으로 돌아오는 도심 회귀가 본격화됐다.

버블붕괴 이후 넓어진 주택 구입 가능지역

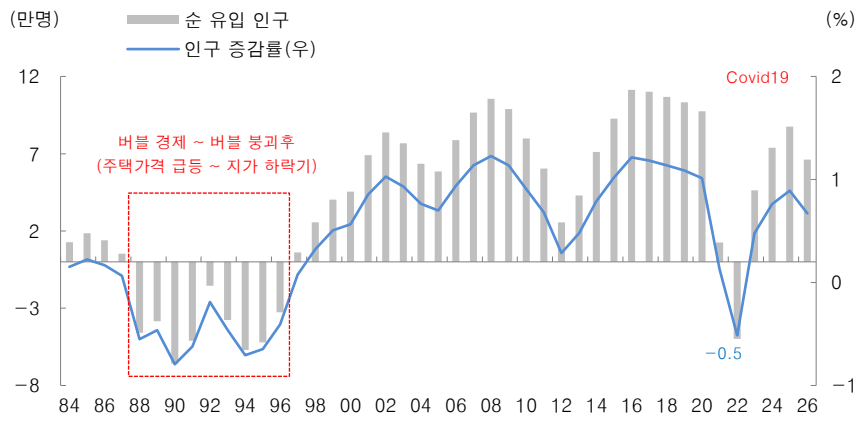
그림 29를 보면 당시 주택가격 하락이 주택 접근성을 얼마나 크게 바꿨는지 알 수 있다.

연소득의 5배 수준으로 주택을 구입할 수 있는 지역은 60분 이내 통근권을 기준으로 1991년 81㎢에서 2003년 774㎢로 확대됐다. 80분 통근권에서도 같은 기간 535㎢에서 1,763㎢로 크게 늘었다. 버블 붕괴 이후 주택가격이 내려가고 도심 주택 공급이 늘면서 소득으로 접근할 수 있는 주거지역의 범위가 크게 넓어진 것이다.

최근에는 주택가격이 다시 빠르게 오르고 있지만, 인구 이동의 모습은 버블기 때와는 차이가 있다. 당시에는 도쿄 도심의 인구 감소와 순유출이 장기간 이어졌지만, 현재 도쿄도는 여전히 전국에서 가장 많은 전입초과를 기록하고 있다. 수도권 철도망과 주요 거점도시의 생활 인프라도 과거보다 발달해 도심 밖에서도 통근과 생활 편의성을 함께 확보할 수 있는 지역이 많아졌다.

현재까지는 도쿄의 인구 흡입력이 유지되는 가운데 높아진 주거비가 가구의 주거 선택에 영향을 미치기 시작한 모습에 가까워 보인다.

그림 28. **버블기 도쿄 23구에서는 인구 순유출이 장기간 이어졌다**



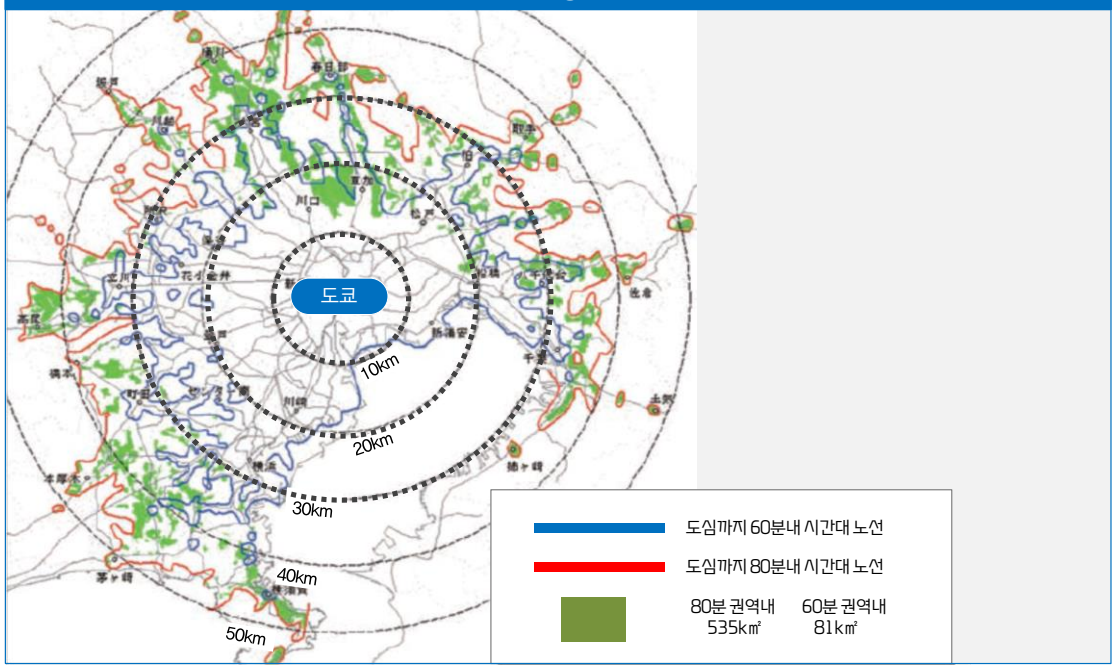
자료: 도쿄도(매년 1/1일 시점), 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

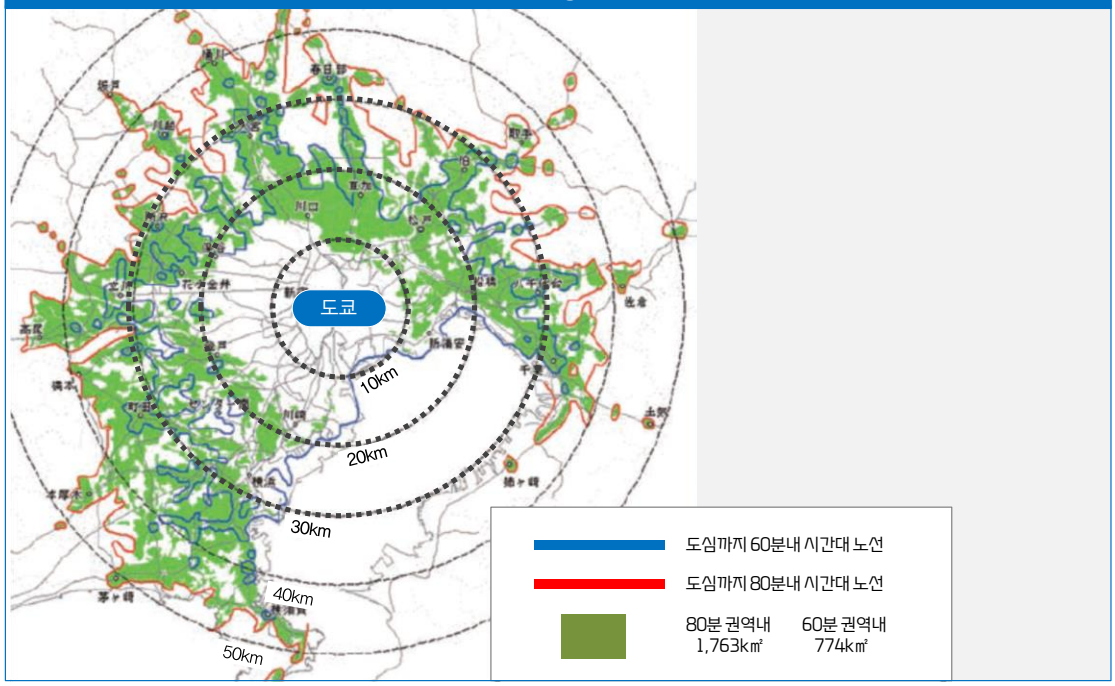
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 29. **버블 붕괴 이후 연 소득 5배 이내로 주택을 구입할 수 있는 지역이 크게 확대**

PIR 5배로 주택 구입이 가능한 지역 (1991년 시점)



PIR 5배로 주택 구입이 가능한 지역 (2003년 시점)



주: 지가로 산출한 토지가와 건물가 총합이 게이힌지구(도쿄도~요코하마시)에 거주하는 근로자세대 PIR 5배 이내에 포함될 것으로 추정되는 지역을 표시
자료: 도큐부동산, 국토교통성, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

정리해보면

도쿄 집중은 지속, 달라지는 주거 선택

2025년 도쿄에서는 신축맨션 가격과 인구 이동에서 이전과 다른 흐름이 나타났다. 도쿄 23구 신축맨션의 중위가격은 처음으로 1억엔을 넘어섰고, 도쿄도의 일본인 전입초과 규모는 4년 만에 줄었다.

두 변화 사이에 직접적인 인과관계가 있다고 단정하기는 어렵다. 인구 이동에는 진학과 취업, 결혼과 출산, 직장 위치와 근무 형태 등 주택가격 외에도 여러 요인이 함께 작용하기 때문이다.

그러나 앞서 살펴본 것처럼 순유입 규모는 줄었지만 도쿄로 향하는 인구와 주거 수요는 여전히 강하다. 다만 주거비가 빠르게 높아지면서 수요가 선택하는 주택과 지역은 달라지고 있다. 도심 신축맨션의 구입 부담이 커질수록 기존맨션이나 임대주택을 선택하거나, 필요한 주거면적과 통근시간을 고려해 거주지역을 넓히는 선택도 늘어날 수 있다.

이러한 변화는 투자자에게도 중요하다. 연령과 소득, 가구 형태에 따라 선택하는 지역과 주택이 달라지면 도쿄 안에서도 수요가 집중되는 곳과 그렇지 않은 곳의 차이가 더 커질 수 있기 때문이다.

앞으로는 어떤 사람들이 어느 지역에서 어떤 주택을 선택하는지를 함께 살펴볼 필요가 있다. 개인에게는 주거 선택의 문제지만, 투자자에게는 향후 매매수요와 임차수요가 어디에 모일지를 판단하는 중요한 기준이 될 수 있다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

III. 규제 – 이례적인 지자체 행정 개입

지자체 정책대상이 된 도심 맨션 단기전매

지자체 행정의 대상이 된 도심 맨션

2025년 도쿄 맨션 시장에서 확인된 세 번째 변화는 지자체의 행정 개입이다.

도쿄 도심의 주택가격이 급격하게 오르고 신축맨션의 단기 전매도 늘면서 한정된 주택을 누가, 어떤 목적으로 구입하는가가 새로운 문제로 떠올랐다. 단기 차익을 위한 전매와 복수 매입이 늘어나면 실거주자의 분양 기회가 줄어들 수 있고, 비거주 소유가 늘어날 경우 맨션 관리와 지역의 주거환경에도 영향을 미칠 수 있기 때문이다.

이러한 논의가 실제 행정 대응으로 이어진 곳이 도쿄 지요다구다. 지요다구는 2025년 7월 단기 전매와 동일 명의의 복수 매입을 줄이기 위해 부동산업계에 분양 방식과 계약 조건의 변경을 요청했다. 희소한 도심 신축맨션의 실거주 기회를 보호하려는 취지였다.

다만 이번 조치는 법률에 따른 강제 규제나 가격 통제는 아니다. 민간 디벨로퍼 단체인 부동산협회에 협조를 요청한 행정 조치로 적용 대상과 강제력도 제한적이다. 그럼에도 지자체가 도심 신축맨션의 거래 방식에 직접 관여하기 시작했다는 점에서 이전과는 다른 움직임이다.

법적 규제 아닌, 업계 협조 요청

지요다구가 요구한 것은 무엇인가

지요다구가 요구한 핵심은 단기 전매와 복수 매입을 줄여 실거주자의 분양 기회를 확보하는 것이다.

2025년 7월 18일 부동산협회에 인도 후 일정 기간 전매를 제한하고, 동일 명의의 복수 매입을 제한하는 방안을 요청했다. 국토교통성과 도쿄도에는 단기 양도에 대한 세제 강화 등 추가적인 전매 억제 방안도 검토해 달라고 요구했다.

적용 대상은 지요다구의 모든 맨션이 아니라 도시개발 제도나 시가지재개발사업을 활용해 앞으로 인허가를 받는 일부 분양사업으로 한정되며, 법적 강제력이 있는 규제도 아니다.

표 2. 지요다구가 부동산협회에 요청한 전매 억제 조치

구분	지요다구 요청 내용
발표 시점	2025년 7월
성격	지자체의 행정 요청 (법률에 따른 강제 규제가 아닌 부동산협회에 대한 요청)
전매 제한	인도 후 원칙 5년
복수 매입	동일 건물 · 동일 명의의 복수 매입 금지
적용 대상	지요다구에서 도시개발 제도와 시가지재개발사업을 활용해 향후 인허가 받는 분양맨션 사업

자료: 현지 기사 취합, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

공급부족과 높은 전매 비중이 배경

왜 지요다구였을까?

지요다구는 도쿄에서도 주택 공급이 특히 제한적인 지역이다. 황궁과 관공서, 업무시설이 넓은 면적을 차지해 대규모 신축맨션을 공급할 수 있는 부지가 많지 않다. 신규 공급이 적은 만큼 재개발을 통해 나오는 신축맨션의 희소성이 높고 분양 때마다 수요가 몰리기 쉽다.

국토교통성 조사에서도 도심으로 갈수록 신축맨션의 단기 매매 비중이 높아지는 흐름이 나타났다. 2024년 상반기 단기 매매 비중은 도쿄권 6.3%, 도쿄도 8.5%, 도쿄23구 9.3%, 도심 6구 12.2%로 도심에 가까워질수록 높아졌다.

대규모 신축맨션의 전매 비중도 상대적으로 높았다. 도쿄23구 전용면적 40㎡ 이상 신축맨션 가운데 대규모 맨션의 단기 매매 비중은 9.9%로 그 밖의 맨션 3.3%의 세 배 수준이었다. 한꺼번에 많은 물량이 공급되고 시장의 관심이 집중되는 대형 재개발 단지에서 단기 전매도 상대적으로 활발했던 것이다.

지요다구가 행정 대응에 나선 배경도 여기에 있다. 신축 공급이 제한된 지역에서 일부 물량이 단기 전매와 복수 매입으로 이어질 경우 실제 거주하려는 가구의 분양 기회가 줄어들 수 있다는 우려가 커졌기 때문이다.

국외 주소 보유자와 외국인은 다른 기준

국외 주소 보유자의 취득을 둘러싼 논란

단기 전매와 함께 도쿄 도심의 신축맨션을 누가 사고 있는가에도 관심이 높아졌다. 엔저를 배경으로 해외 투자자의 도쿄 부동산 매입이 늘면서 해외 수요가 가격 상승이나 실수요자의 분양 기회에 영향을 주고 있다는 지적도 나왔다.

국토교통성 조사에 따르면 2025년 상반기 국외 주소 보유자의 신축맨션 취득 비중은 도쿄23구 3.5%, 도심 6구 7.5%였다. 도심 핵심지역에서 국외 주소 보유자의 취득 비중이 상대적으로 높게 나타난 셈이다.

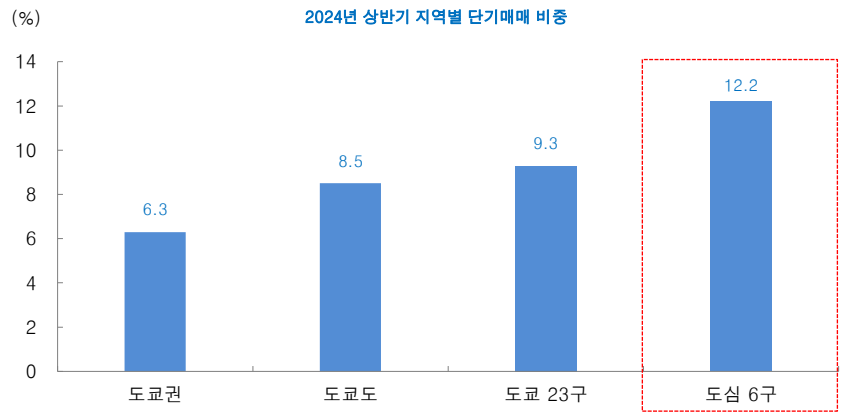
여기서 국외 주소 보유자를 곧바로 외국인으로 해석해서는 안 된다. 부동산등기부상 주소가 국외로 등록된 소유자를 집계한 수치이기 때문에 해외에 거주하는 일본인은 포함되고, 일본에 거주하는 외국인은 제외된다.

국외 주소 보유자가 도심 6구의 2억엔 이상 고가 맨션을 특별히 많이 매입하거나 단기 매매한다는 뚜렷한 경향도 확인되지는 않았다. 해외 수요의 영향력이 커지고 있는 것은 분명하지만, 국외 주소 보유자의 매입만으로 도쿄 맨션의 가격 상승이나 실수요자의 분양 기회 축소를 설명하기에는 한계가 있다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

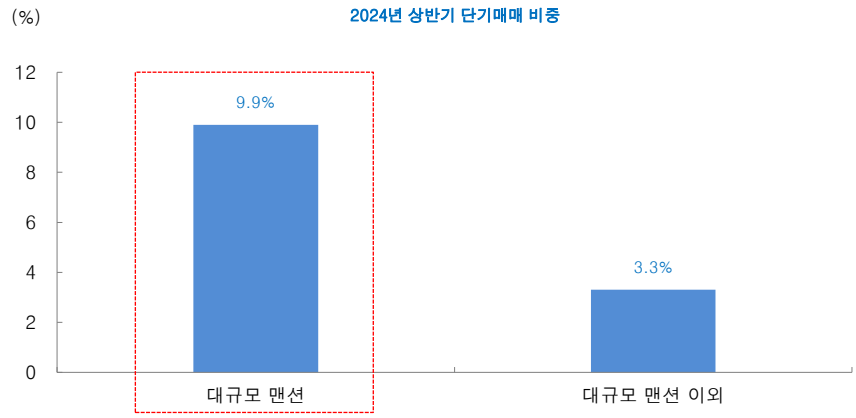
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 30. 도심으로 갈수록 신축맨션의 단기매매 비중이 높아진다



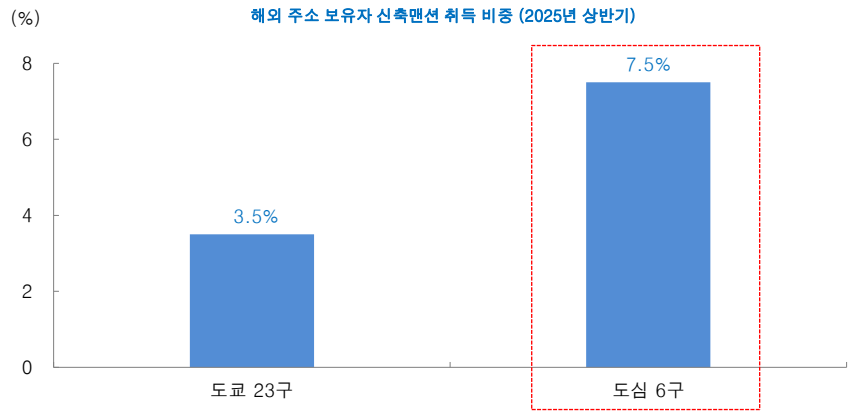
주: 단기매매 기준은 신축맨션의 소유권 보존등기 후 1년 이내에 소유권 이전등기가 이뤄진 거래
자료: 국토교통성, 대신증권 Research Center

그림 31. 대규모 신축맨션의 단기 매매 비중은 기타 맨션의 약 3배



주: 대규모 맨션은 한 동당 매매를 원인으로 한 소유권 보존등기 수가 100건 이상인 맨션
자료: 국토교통성, 대신증권 Research Center

그림 32. 해외 주소 보유자의 취득 비중은 도심 핵심지역에서 상대적으로 높다



주: 소유자 국적이 아니라 등기부상 주소가 국외로 기재된 경우를 집계 (해외에 주소를 둔 일본인도 포함될 수 있음)
자료: 국토교통성, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

행정요청에서 업계 자율대응으로 확대

행정 요청은 업계의 자율 대응으로 이어졌다

지요다구의 요청에는 법적 강제력이 없었지만, 이후 민간 디벨로퍼의 분양 방식에는 변화가 나타났다.

일정 기간의 전매 제한과 동일 명의의 구입 호수 제한, 건물 인도 전 매각 활동 금지 등이 주요 내용이다.

지요다구가 요청한 "인도 후 5년간 전매 제한"을 모든 사업에 일률적으로 적용한 것은 아니다. 대상 지역과 물건, 제한 기간과 구입 가능 호수 등은 각 기업이 사업 특성과 시장 상황에 맞춰 정하도록 했다.

대형 디벨로퍼들이 관련 조치의 도입에 나서면서 지요다구의 행정 요청은 실제 분양 조건과 판매 방식에도 영향을 주기 시작했다. 법적 규제 대신 업계가 자체적인 기준을 마련해 단기 전매와 복수 매입을 줄이는 방향으로 움직인 것이다.

주택공급에서 실거주 기능보호로

지요다구 주택정책, 공급 확대에서 실거주 기능 보호로

지요다구의 주택정책은 도심 주거환경의 변화에 맞춰 조금씩 달라져 왔다.

버블기에는 지가 상승과 업무시설 확대가 이어지면서 상주인구 감소가 큰 문제로 떠올랐다. 이에 지요다구는 1992년 일정 규모 이상의 개발사업에 주택을 포함하도록 유도하는 주택부치제도를 도입해 도심 내 주택 확보에 나섰다.

2016년에는 이를 [개발사업에 관한 주거환경정비 추진제도]로 전환했다. 주택 수를 확보하는 데 초점을 맞췄던 기존 정책에서 주거환경 개선과 다양한 주거 방식까지 고려하는 방향으로 범위를 넓혔다.

2025년에는 실거주자의 분양 기회를 보호하는 문제가 새롭게 더해졌다. 주택의 양적 확보와 주거환경 개선을 넘어 공급된 주택이 실제 거주 수요자에게 돌아갈 수 있도록 거래 단계까지 정책의 관심이 넓어진 것이다.

과거 지요다구 정책

지요다구 주택정책의 변화

- 1990년대: 도심 내 주택의 양적 확보
- 2010년대: 주거환경 개선과 다양한 주거 방식
- 2020년대: 실거주자의 분양 기회와 주거 기능 보호

표 3. 지요다구의 행정 요청과 부동산업계의 대응 비교

구분	지요다구 요청	부동산협회 · 업계 대응
발표 시점	2025년 07월	2025년 11월
성격	지자체의 행정 요청	기업별 자율 대응
전매 제한	인도 후 원칙 5년	일정 기간, 기업별 판단
복수 매입	동일 건물·동일 명의 복수 매입 금지 요청	기업별 매입 가능 호수 제한
인도 전 매각	별도 명시 없음	인도 전 매각 활동 금지
적용 대상	지요다구 내 일부 재개발 등 사업	기업별 대상 지역 · 물건 설정
강제성	법적 강제력 없음	도입 기업의 계약 조건에 따라 적용

자료: 현지 기사 취합, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

가격통제보다 주거기능을 지키는 거래원칙

지요다구가 지키려 한 것은 가격보다 주거 기능이었다

지요다구의 요청은 대출이나 분양가격, 거래가격을 직접 통제해 주택가격을 낮추려는 조치가 아니다. 적용 대상도 도쿄 전체가 아닌 일부 신규 분양사업으로 제한돼 있다.

지요다구가 문제로 본 것은 한정된 신축주택이 단기 차익을 위한 거래에 활용되면서 실거주자의 분양 기회가 줄고, 맨션의 주거·관리 기능이 약해질 수 있다는 점이었다. 특히 공공의 도시개발 제도를 활용해 추가 용적률과 개발 기회를 얻은 사업이라면, 그 과정에서 공급되는 주택도 지역의 안정적인 주거 기능에 기여해야 한다는 취지가 담겨 있다.

이번 조치가 도쿄 맨션 가격에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보인다. 공급 부족과 높은 건설비, 고소득 실수요와 국내외 자금 유입 등 가격을 지지하는 요인이 여전히 남아 있기 때문이다. 전매 제한으로 시장에 나오는 물량이 줄어들 경우 기존 매물의 희소성이 높아질 가능성도 있다.

변화는 가격보다 신규 분양시장의 구매 방식에서 먼저 나타날 가능성이 크다. 복수 매입과 인도 전 매각이 줄어들면 단기 차익을 노린 수요는 일부 제한되고, 실거주자의 분양 기회는 상대적으로 늘어날 수 있다.

앞으로는 이러한 움직임이 다른 지역과 민간 디벨로퍼로 확산되는지를 살펴볼 필요가 있다. 실제로 나카노구 등에서도 지요다구 조치의 영향과 적용 가능성을 검토하려는 움직임이 나타나고 있다. 지요다구의 요청이 개별 사례에 머물건지, 도쿄 신축맨션의 새로운 분양·거래 관행으로 자리 잡을지가 다음 관전 포인트다.

그림 33. **기자회견 중인 도쿄 나카노구 구청장 "지요다구의 영향을 지켜보며 검토하겠다"**

자료: 니혼게이자이신문(2025년 9월 8일자), 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

소결

높아진 가격, 달라지는 주거 선택과 시장의 규칙

2025년 도쿄 맨션 시장에서는 가격과 인구, 규제에서 이전과 다른 변화가 나타났다.

먼저 도쿄23구 신축맨션의 중위가격이 처음으로 1억엔을 넘어서면서 신축시장의 중심 가격대가 한 단계 높아졌다. 도심의 제한적인 공급과 높은 건설비에 실거주와 투자 수요가 더해지면서 신축맨션의 희소성도 더욱 커졌다.

인구 흐름도 달라졌다. 도쿄의 전입초과는 여전히 전국 최대 수준이지만 2025년에는 순유입 규모가 4년 만에 줄었다. 도쿄로 향하는 인구와 주거 수요는 계속되고 있으나, 높아진 주거비는 사람들이 어떤 주택을 선택하고 어디에 거주할 것인지에 더 큰 영향을 미치기 시작했다.

여기에 지요다구의 전매 억제 요청이 더해졌다. 단기 전매와 복수 매입을 줄이고 실거주자의 분양 기회를 보호하려는 움직임이 행정과 민간업계로 이어지면서 도심 신축맨션을 누가, 어떤 목적으로 구입하고 거래할 것인지도 새로운 시장의 관심사가 됐다.

2025년 이후에는 가격이 얼마나 오르는지와 함께 높아진 가격에 수요가 어디로 움직이고 있는지도 살펴볼 필요가 있다.

다음 장에서는 이러한 관점에서 다시 주목받고 있는 기존맨션과 임대시장을 살펴보았다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Part 2.

신축 가격 상승이 바꾼 주거 선택

I. 기존맨션의 재평가

II. 임대시장의 재평가

III. 안정적인 임차수요가 키운 멀티패밀리 시장

Case Study. 실제 매물로 확인하는 도쿄 맨션 가격대

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Part 2. 신축 가격 상승이 바꾼 주거 선택

1. 기존맨션의 재평가

신축 가격 상승이 바꾼 도쿄의 주거 선택

신축을 살 수 없게 된 수요는 어디로 갔을까?

앞에서 2025년 도쿄 맨션 시장에서 나타난 세 가지 변화를 살펴봤다.

그중 사람들의 주거 선택에 가장 직접적인 영향을 미치는 것은 신축맨션 가격의 상승이다. 2025년 도쿄23구 신축맨션의 중위가격이 처음으로 1억엔을 넘어서면서 신축을 구입할 수 있는 수요층도 이전보다 좁아졌다.

그렇다고 도쿄의 주거 수요까지 줄어든 것은 아니다. 일자리와 교육·의료, 교통과 생활 인프라가 집중된 도쿄에는 여전히 꾸준한 수요가 있다. 주거비 부담이 커지면서 달라진 것은 집을 구하는 방법이다. 신축 대신 기존맨션을 선택하거나, 주택 구입을 미루고 임대주택에 더 오래 거주하기도 한다. 원하는 주택을 찾기 위해 거주지역을 넓히는 것도 하나의 방법이다.

이 중 가장 먼저 눈을 돌릴 수 있는 곳이 기존맨션이다. 같은 예산으로 신축보다 넓은 면적이나 나은 입지를 선택할 수 있고, 실제 관리 상태와 주변 주거환경을 확인한 뒤 구입할 수 있다는 장점이 있다.

2013년 이후 상승세 이어진 기존맨션 가격

기존맨션, 신축의 대안을 넘어 재평가되는 시장으로

일본은 전통적으로 신축 선호가 강한 주택시장이었다. 건물의 감가상각과 노후화에 대한 인식, 재건축의 불확실성 등으로 기존주택은 신축에 비해 낮게 평가되는 경우가 많았다.

최근에는 이러한 인식도 조금씩 달라지고 있다. 신축 가격이 빠르게 오르고 공급도 줄어들면서 원하는 지역에서 신축만을 고집하기 어려워졌고, 기존맨션까지 함께 비교해 집을 찾는 수요가 늘고 있다. 특히 도심 역세권이나 관리 상태가 좋은 기존맨션은 연식이 있더라도 꾸준히 거래되고 있다.

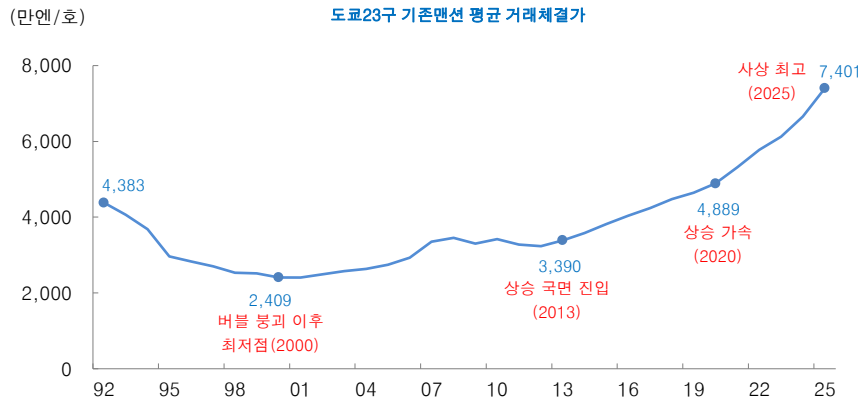
가격 흐름을 보면 기존맨션의 변화는 최근 몇 년 사이에 시작된 것은 아니다. 도쿄23구 기존맨션의 평균 거래가격은 버블 붕괴 이후 1992년 4,383만엔에서 2000년 2,409만엔까지 하락했다. 이후 완만한 회복을 거쳐 2013년부터 상승세가 뚜렷해졌고, 2020년 4,889만엔에서 2025년 7,401만엔으로 최근 5년간 약 51% 상승했다.

기존맨션 가격은 2013년 이후 꾸준히 회복돼 왔고, 최근 신축 가격 상승과 공급 감소가 겹치면서 시장의 관심도 더욱 높아졌다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 34. **도쿄23구 기존맨션 가격은 2013년부터 상승, 2020년 이후 상승세 가속**



자료: 동일본부동산유통기구, 대신증권 Research Center

신축과 함께 상승한 기존맨션 가격과 거래

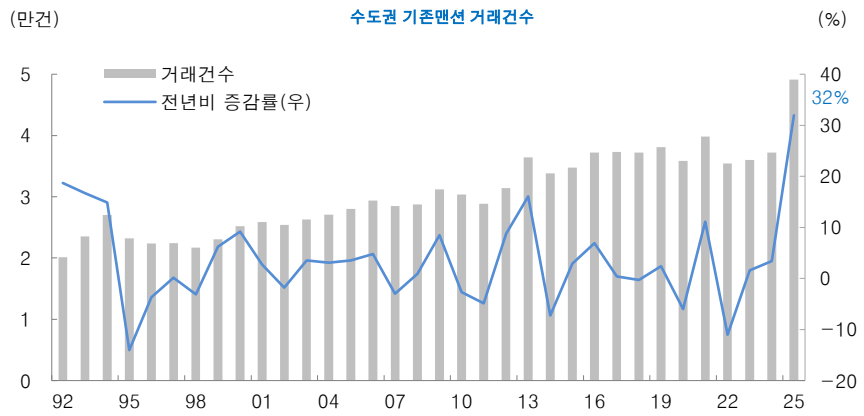
가격뿐만 아니라 거래시장도 커졌다

기존맨션 시장의 변화는 거래량에서도 확인할 수 있다.

수도권 기존맨션 거래건수는 버블 붕괴 이후 장기적으로 증가해 왔다. 시간이 지나면서 기존주택 재고가 쌓여 거래할 수 있는 매물이 늘었고, 매물 정보와 중개시장이 정비되면서 기존주택을 사고파는 환경도 좋아졌다. 여기에 리노베이션을 통해 오래된 주택을 다시 활용하는 방식이 확산되면서 연식이 지난 주택도 다시 거래될 수 있는 시장이 확대됐다.

이렇게 장기간 성장해 온 기존맨션 시장은 최근 신축 가격 상승과 공급 감소로 다시 주목받고 있다. 신축을 구입하려던 수요가 가격 부담과 공급 부족으로 기존맨션까지 선택지를 넓히면서 거래도 활발해지고 있다.

그림 35. **수도권 기존맨션 거래시장은 장기적으로 확대**



자료: 동일본부동산유통기구, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

신축 공급 감소 속 커지는 기존맨션의 역할

신축과 기존맨션은 함께 움직여 왔다

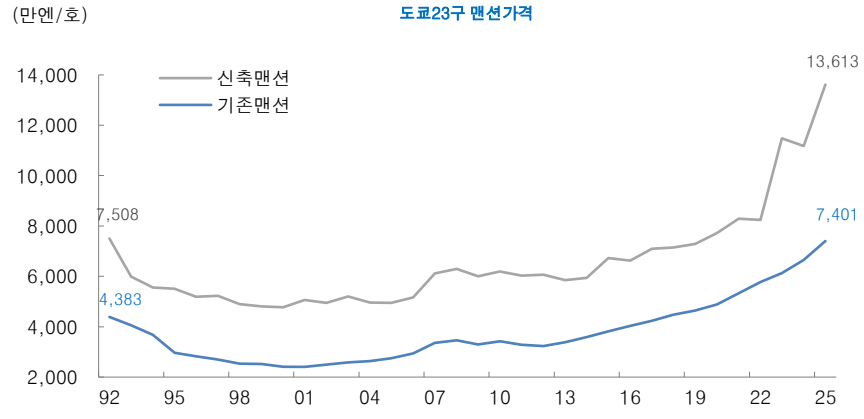
기존맨션 거래시장이 커지고 있지만 신축과 기존맨션은 서로 떨어져 있는 시장이 결코 아니다. 같은 지역에서 집을 찾는 수요가 두 시장을 함께 비교하기 때문에 가격 흐름도 서로 영향을 주고받는다.

신축 가격이 빠르게 오르면 원하는 지역에서 신축을 구입하기 어려워진 수요가 주변의 기존맨션까지 함께 비교하게 된다. 여기에 신규 공급이 줄어들면서 도쿄의 주거 수요를 받아들이는 데 기존맨션이 차지하는 비중도 자연스럽게 커지고 있다. 실제로 도쿄23구에서는 신축 공급이 장기적으로 감소하는 동안 기존맨션 거래시장이 꾸준히 성장해 왔다.

그림 36을 보면 도쿄23구의 신축과 기존맨션 가격은 장기적으로 비슷한 흐름을 보였다. 버블 붕괴 이후 함께 하락했고, 2013년 전후 상승세로 돌아선 뒤 2020년 이후에는 상승 속도도 빨라졌다. 다만 두 가격의 절대 수준을 그대로 비교하는 데는 주의해야 한다. 신축과 기존맨션은 면적과 입지, 연식이 다르고 매년 공급되거나 거래되는 물건의 구성도 달라지기 때문이다.

중요한 것은 두 시장의 가격 차이보다 장기적으로 비슷한 방향으로 움직여 왔다는 점이다. 신축 공급이 줄고 가격 부담이 커지는 동안 기존맨션은 도쿄에서 집을 구하려는 수요를 받아들이는 중요한 선택지로 자리 잡고 있다.

그림 36. **도쿄23구 신축과 기존맨션 가격은 2013년 이후 동반 상승**

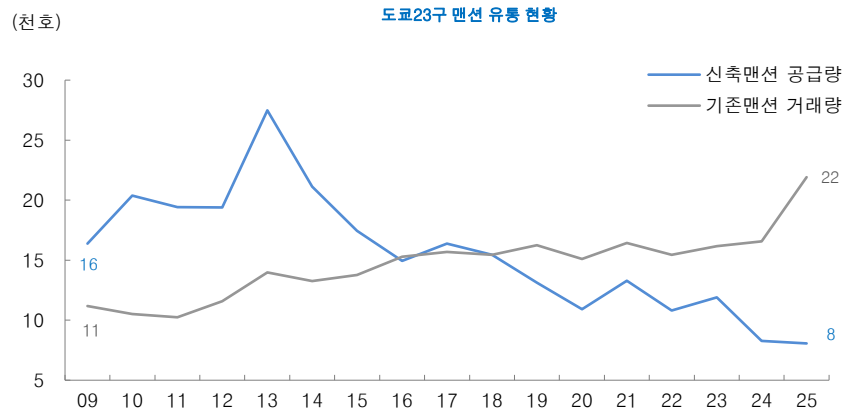


자료: 부동산경제연구소(평균분양가), 동일본부동산유통기구(평균체결가), 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 37. **2013년 이후, 도쿄23구 신축 공급은 감소세인 반면 기존맨션 거래는 증가세**



자료: 부동산경제연구소, 동일본부동산유통기구, 대신증권 Research Center

연식보다 중요해진 입지와 개별 경쟁력

기존맨션의 재평가, 연식보다 중요해진 입지와 경쟁력

기존맨션의 거래가 늘고 가격이 오르면서 오래된 주택을 바라보는 시각도 달라지고 있다. 과거에는 준공 후 시간이 지나면 가격이 떨어지는 것을 자연스럽게 받아들였다면, 최근 도쿄에서는 연식이 쌓여도 가격을 유지하거나 신축 분양 당시보다 높은 가격에 거래되는 맨션도 나타나고 있다.

부동산 조사기관 도쿄칸테이가 발표하는 리세일 밸류(Resale Value, RV)는 약 10년 전 신축으로 분양된 맨션이 현재 기존맨션 시장에서 어느 정도 가격에 거래되는지를 당시 분양가격과 비교한 지표다. RV가 100%를 넘으면 준공 약 10년이 지난 뒤에도 신축 분양 당시보다 높은 가격에 거래되고 있다는 의미다.

수도권 평균 RV는 2019년 94.3%에서 2020년 처음으로 100%를 넘어섰고, 2025년에는 160.5%까지 높아졌다. 준공 후 약 10년이 지난 맨션의 거래가격이 평균적으로 분양 당시 가격을 크게 웃돌고 있는 것을 알 수 있다. (그림 38)

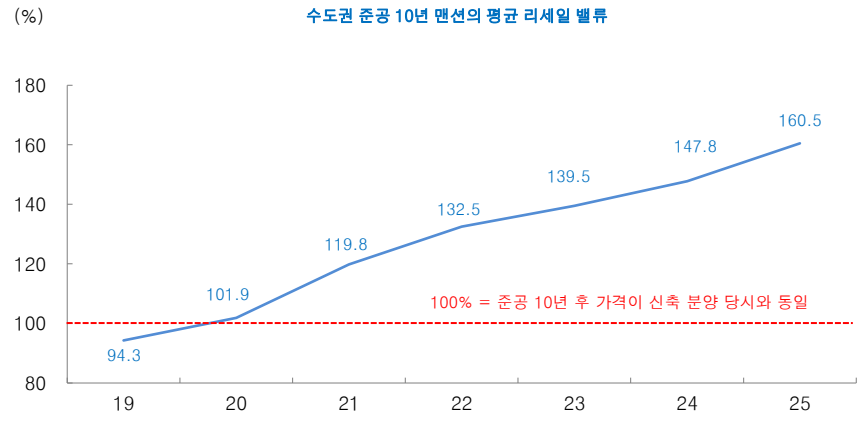
다만 지역별 차이는 크다. 2025년 가미야초역의 RV는 462.2%, 롯폰기잇초메는 389.8%, 이다바시는 350.7%를 기록했고, 상위 30개 역 가운데 13곳이 미나토구에 집중됐다. 상위 10개 역에도 가미야초·롯폰기잇초메·아카사카·아자부주반 등 도심 핵심지역이 다수 포함돼 있다. (표 4, 그림 39)

같은 10년을 보유했더라도 어느 지역의 어떤 맨션을 선택했느냐에 따라 가격 흐름은 크게 달라질 수 있다. 연식이 오래됐다는 이유만으로 기존맨션의 가치를 판단하기보다 입지와 교통 접근성, 주변의 주거수요처럼 시간이 지나도 사람들이 계속 찾을 수 있는 조건을 함께 살펴볼 필요가 있다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 38. 준공 10년 맨션의 평균 RV는 2020년 처음 100%를 넘어, 2025년 160%까지 상승



주: RV(Resale Value) = 중고 유통 시 가격 ÷ 신축 분양 시 가격 × 100
자료: 도쿄칸테이, 대신증권 Research Center

표 4. 2025년 리세일 밸류 상위 10개 역

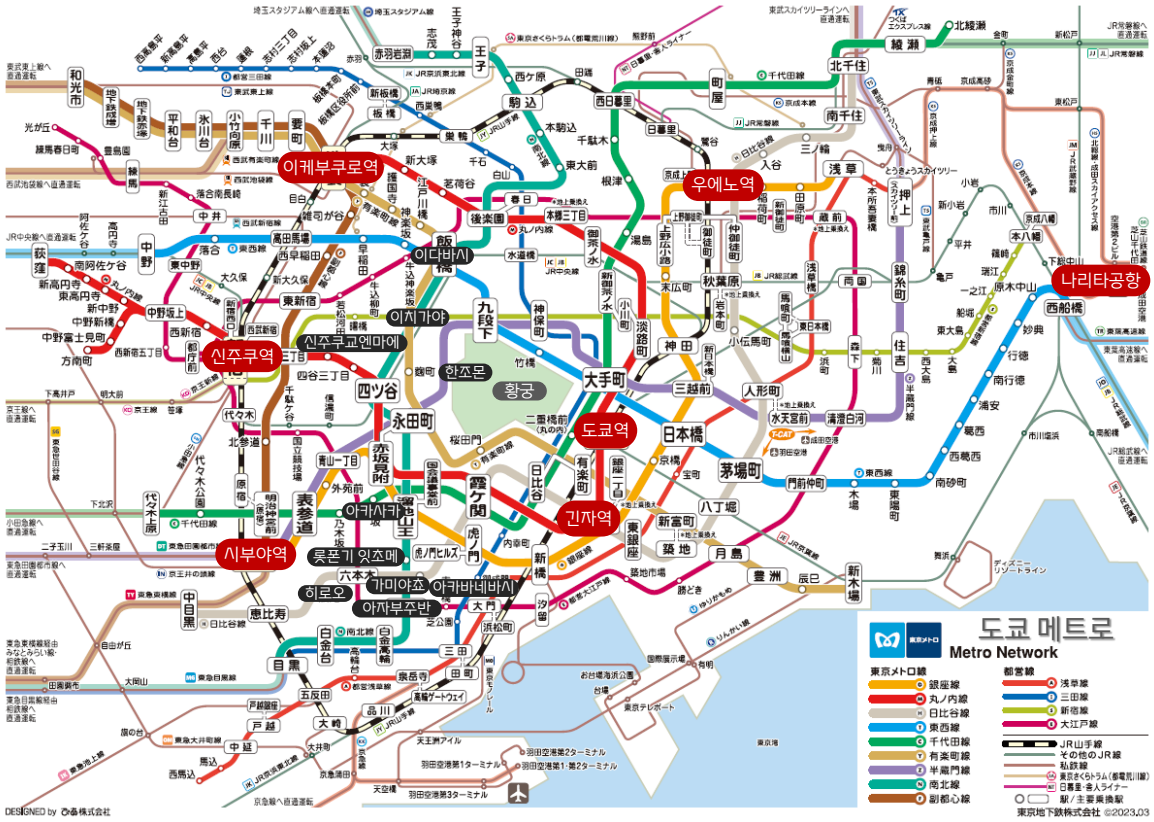
순위	역(驛) 명	RV 2025	구
1	가미야초 (Kamiyacho)	462.2%	미나토구
2	롯폰기 잇초메 (Roppongi-itchome)	389.8%	미나토구
3	이다바시 (Iidabashi)	350.7%	지요다구
4	아카바네바시 (Akabanebashi)	330.1%	미나토구
5	신주쿠교엔마에 (Shinjuku-gyoemmae)	324.4%	신주쿠구
6	아카사카 (Akasaka)	321.3%	미나토구
7	이치가야 (Ichigaya)	319.1%	지요다・신주쿠구
8	한조몬 (Hanzomon)	310.6%	지요다구
9	아자부주반 (Azabujuban)	299.0%	미나토구
10	히로오 (Hiroo)	298.6%	시부야구

주: RV(Resale Value, 리세일 밸류) = 중고 유통 시 가격 ÷ 신축 분양 시 가격 × 100
자료: 도쿄칸테이, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 39. RV 상위 10개 역의 위치를 표시한 Tokyo Subway Map



자료: Google, 대신증권 Research Center

높아진 자산가치만큼 중요해진 임대수익성

기존맨션 가격도 임대료보다 빠르게 오르고 있다

앞에서 살펴본 리세일 밸류가 분양 당시와 현재의 가격을 비교하는 지표라면, PER은 현재 매입가격과 임대료의 관계를 살펴보는 지표다.

도쿄칸테이의 맨션 PER은 맨션 매입가격을 연간 임대료로 나눈 값으로 수치가 높을수록 임대료에 비해 매입가격이 높다는 것을 의미한다.

그림 40을 보면 2000년 수도권 신축맨션의 PER은 18배, 준공 10년 기존맨션은 15배로 신축의 가격 프리미엄이 뚜렷했다. 이후 기존맨션의 PER이 빠르게 상승해 2022년에는 처음으로 신축을 넘어섰고, 2025년에는 약 32배까지 높아졌다.

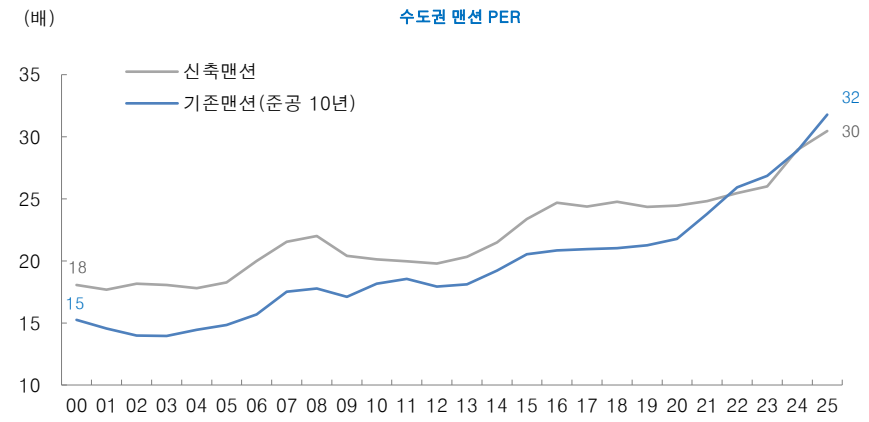
과거에는 신축맨션에 더 높은 가격 프리미엄이 붙었지만 최근에는 기존맨션의 매매가격도 임대료보다 빠르게 오르고 있다. 매매가격 상승을 임대료가 같은 속도로 따라가지 못하면서 기존맨션의 PER이 높아진 것이다.

가격이 많이 오른 만큼 투자할 때는 향후 가격 상승 가능성뿐 아니라 현재 임대료로 어느 정도의 수익을 얻을 수 있는지도 함께 따져볼 필요가 있다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 40. **수도권 신축 vs. 준공 10년 기존맨션의 PER 격차는 빠르게 축소**



주: 맨션 PER(Price Earnings Ratio). 맨션 매입가격÷연간 임대료 (수치가 높을수록 매입가격 대비 임대수익률이 낮다는 의미)
자료: 도쿄 칸테이, 대신증권 Research Center

도쿄23구가 이끄는 가격 상승세

기존맨션 시장에서도 지역별 차별화가 빨라지고 있다

기존맨션 가격은 장기적으로 상승해 왔지만 최근에는 지역에 따라 흐름이 엇갈리고 있다. 특히 도쿄23구와 수도권 외곽의 차이가 눈에 띈다.

2025년 수도권 기존맨션의 평균 체결가격은 5,200만엔으로 전년보다 6.3% 상승했다. 같은 기간 도쿄23구는 7,401만엔으로 11.2% 오른 반면, 타마지역은 1.5% 하락했다. 사이타마현(-2.2%)과 치바현(-1.6%), 가나가와현(-1.7%)도 모두 전년보다 낮아졌다.

수도권 평균만 보면 가격 상승세가 이어지고 있지만 지역별 흐름은 다르다. 도쿄23구의 높은 상승률이 수도권 전체 가격을 끌어올리는 동안 외곽 지역에서는 가격 조정이 나타나고 있다.

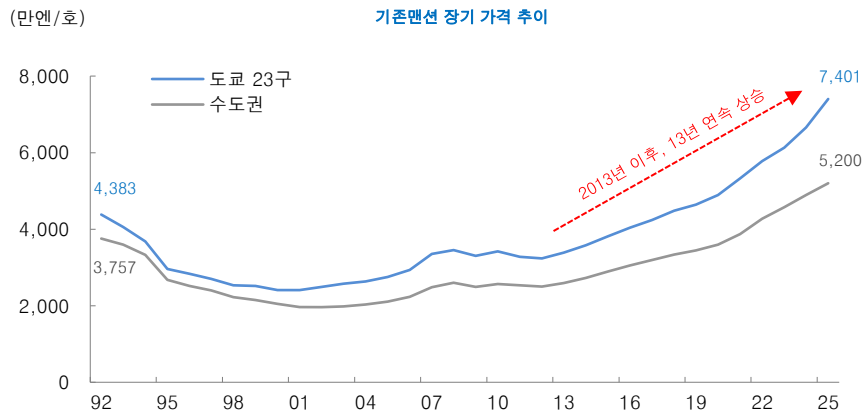
장기적으로도 도쿄23구의 상승폭은 크다.

평균 거래가격은 2020년 4,889만엔에서 2025년 7,401만엔으로 5년간 약 51% 올랐다. 기존맨션 시장이 성장하는 과정에서도 가격 상승은 모든 지역에 고르게 나타나기보다 주거 수요가 꾸준한 도쿄23구를 중심으로 강하게 나타났다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

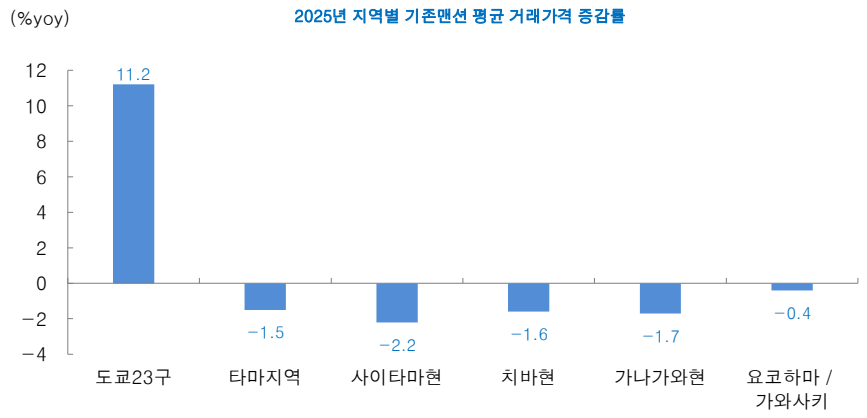
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 41. 수도권 기존맨션 가격 상승의 중심은 도쿄23구



자료: 동일본부동산유통기구, 대신증권 Research Center

그림 42. 2025년 도쿄23구는 두 자릿수 상승, 수도권 외곽은 하락



자료: 동일본부동산유통기구, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

기존주택을 고쳐 쓰는 새로운 주거 선택

기존맨션의 재평가는 리노베이션 시장과도 맞물려 있다

도쿄의 기존맨션 시장이 성장하면서 오래된 주택을 활용하는 방법도 다양해지고 있다. 준공 연수만으로 주택을 판단하기보다 입지와 교통 접근성, 관리 상태, 내진성능 등을 살펴보고 조건이 좋은 기존맨션을 고쳐 사용하는 선택도 늘고 있다.

신축 가격이 가파르게 오른 도쿄에서는 원하는 지역의 신축을 구입하기 어려울 경우 입지가 좋은 기존맨션을 선택해 내부를 생활방식에 맞게 리노베이션하는 방법도 하나의 대안이 되고 있다. 특히 신축 공급이 제한적인 도심에서는 입지와 건물의 기본적인 성능, 관리 상태가 괜찮다면 연식이 있더라도 내부 공간을 새롭게 고쳐 충분히 활용할 수 있다.

이러한 수요가 늘면서 일본의 리노베이션 시장도 꾸준히 성장하고 있다.

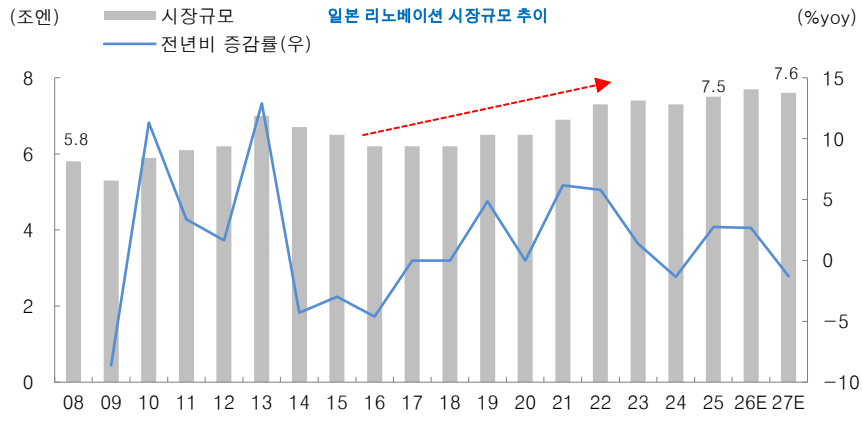
기존맨션은 건물 자체를 새로 지을 수는 없지만, 내부 공간과 설비는 리노베이션을 통해 주거 품질을 높일 수 있다. 그만큼 기존맨션을 고를 때도 연식뿐 아니라 입지와 건물 상태, 관리 수준을 함께 살펴보는 것이 중요해지고 있다.

투자 관점에서도 같은 기준을 적용해 볼 수 있다.

같은 지역의 비슷한 연식의 맨션이라도 역과의 거리와 생활 편의성, 건물의 관리 상태와 장기수선계획, 내진성능 등에 따라 주거 수요와 가격 흐름은 달라질 수 있다.

여기에 리노베이션을 통해 상품성을 높일 수 있는 여지가 있다면 오래된 맨션도 충분히 검토할 수 있는 선택지가 된다.

그림 43. **일본 주택 리노베이션(리폼・리모델링) 시장은 7조엔대로 성장**



자료: 야노경제연구소, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

II. 임대시장의 재평가

주택가격 상승 속 지속되는 임차수요

매입을 미룬 수요는 임대시장에 머문다

신축맨션 가격이 크게 오르면 가장 먼저 생각할 수 있는 대안은 기존맨션이다. 하지만 앞에서 살펴본 것처럼 기존맨션 가격도 장기간 상승하면서 도쿄에서 집을 사는 데 필요한 비용 자체가 크게 높아졌다.

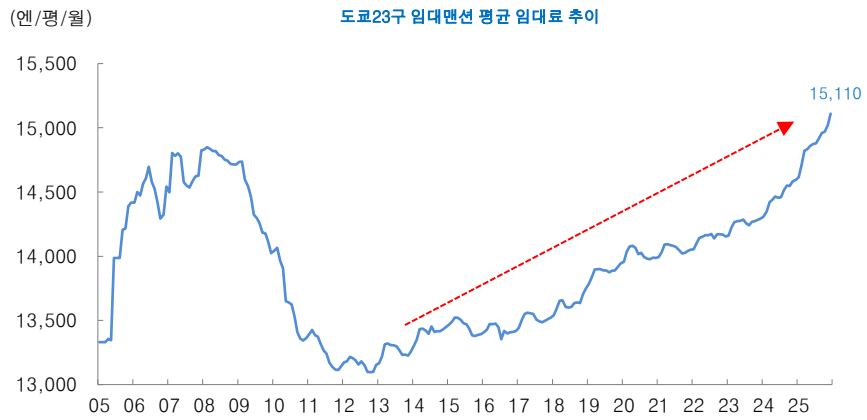
그렇다고 도쿄에서 살고자 하는 수요까지 줄어드는 것은 아니다.

일자리와 교육·의료, 교통과 생활 인프라가 집중된 도쿄에는 여전히 꾸준한 주거 수요가 있다. 신축과 기존맨션 모두 구입 부담이 커지면서 집을 사는 시기를 늦추고 임대주택에 더 오래 거주하는 것도 하나의 선택이 되고 있다. 결혼과 출산, 이직 등 앞으로 생활 여건이 달라질 가능성이 있다면 당장 집을 사기보다 임차를 유지하며 선택의 여지를 남겨둘 수도 있다.

이렇게 주택 구입을 미루는 수요가 임대시장에 머물면서 도쿄의 임차수요도 꾸준히 이어지고 있다.

일본부동산증권화협회(ARES)가 집계한 코어 부동산펀드 보유 도쿄23구 임대맨션의 평균 임대료는 글로벌 금융위기 이후 한동안 하락했지만, 2013년 전후부터 다시 상승세로 돌아섰고 최근에는 과거 고점을 넘어섰다.

그림 44. **도쿄23구 맨션 임대료도 장기적인 상승세를 이어가고 있다**



주: 코어 부동산펀드가 보유한 임대맨션의 월평균 임대료(평당 임대료)
자료: ARES, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

수도권도 임대료 상승중, 상승세는 도쿄가 주도

임대도 더 이상 저렴한 대안만은 아니다

임대는 매입보다 초기 자금 부담이 작고 필요에 따라 거주지를 옮기기 쉽다는 장점이 있다. 하지만 최근 도쿄에서는 임대료도 빠르게 오르면서 임차를 선택할 때 부담해야 하는 주거비 역시 높아지고 있다.

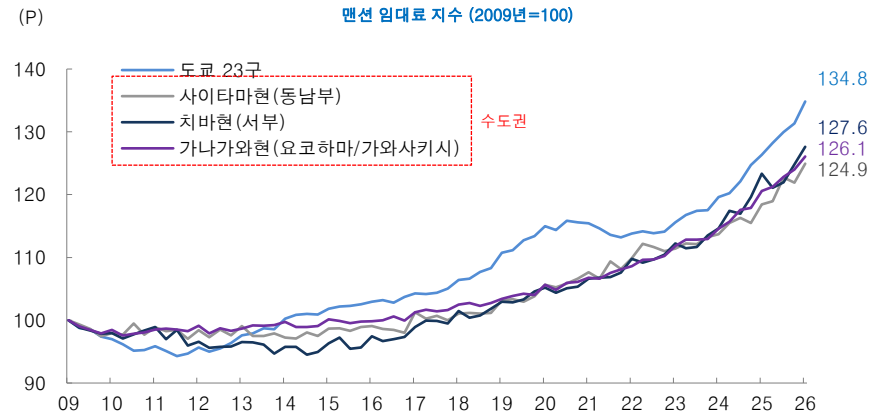
지역별로 보면 도쿄23구의 상승폭이 크다.

2009년을 100으로 한 맨션 임대료 지수는 도쿄23구가 최근 134.8까지 상승해 가나가와와 사이타마, 치바의 주요 지역을 모두 웃돌았다. 수도권 전반적으로 임대료가 오르는 가운데 도쿄23구의 상승세가 상대적으로 강하게 나타나고 있다.

도쿄는 일자리와 생활 인프라가 집중돼 있어 꾸준한 거주 수요가 이어지는 지역이다. 여기에 높은 주택가격으로 매입을 미루고 임차를 이어가는 수요까지 더해지면서 임대시장도 강한 흐름을 보이고 있다.

주택을 구입하는 데 드는 비용뿐만 아니라 임차에 필요한 비용도 같이 높아지면서 도쿄에서 주거비를 낮출 수 있는 선택지는 이전보다 점점 줄어들고 있다.

그림 45. 수도권 임대료가 전반적으로 상승한 가운데 도쿄23구의 상승폭이 가장 컸다



자료: At Home, SMTRI, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

더 큰 집이 필요한 가구에 커지는 임대료 부담

임대료 상승은 중대형 주택에서도 나타난다

도쿄23구의 임대료 상승은 특정 면적에만 나타나는 현상이 아니다.

임대맨션의 면적별 모집임대료를 보면 2020년 이후 모든 면적대에서 상승세가 이어졌으며, 특히 커플이나 가족이 주로 거주하는 30~70㎡ 중형 주택의 상승률이 높았다.

2020년부터 2026년 1월까지 연평균 상승률은 30㎡ 이하 싱글형 3.0%, 30~50㎡ 커플형 5.2%, 50~70㎡ 패밀리형 5.4%, 70㎡ 초과 대형 패밀리형 3.9%로 나타났다. 30~70㎡ 구간의 임대료가 다른 면적대보다 상대적으로 빠르게 오른 점이 눈에 띈다. (그림 47,48,49,50)

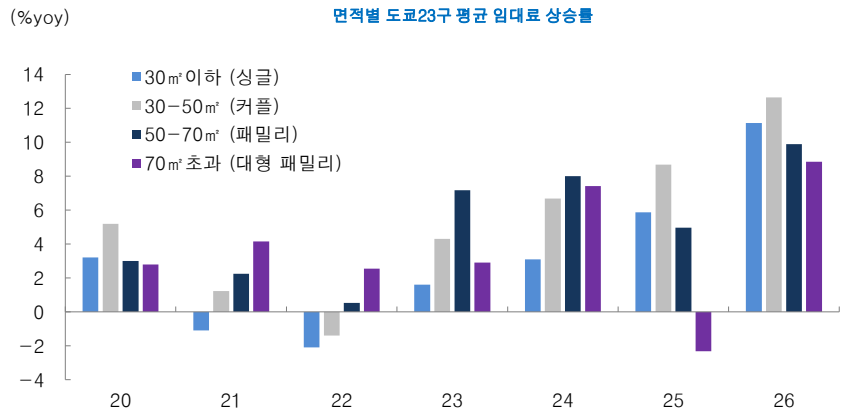
이러한 변화는 가족가구의 주거비 부담과도 연결된다. 1인 가구는 비교적 작은 주택을 선택해 주거비를 조정할 여지가 있지만, 결혼이나 출산으로 가구원이 늘어나면 더 넓은 면적과 방이 필요해진다. 교육환경이나 생활 편의성 등 함께 고려해야 할 조건도 많아진다. 필요한 주택의 면적이 넓어지는 시기에 30~70㎡ 중형 주택의 임대료가 빠르게 오르면서 도쿄에서 가족이 부담해야 하는 주거비도 함께 높아지고 있다.

이 지점에서 앞서 살펴본 연령별 인구 이동을 다시 볼 필요가 있다.

도쿄권은 진학과 취업을 위해 이동하는 20대의 순유입이 강하지만, 30대에 들어서면 순유입 규모가 빠르게 줄어든다. 결혼과 출산 등으로 가족을 이루는 시기와 맞물려 필요한 주택의 면적이 넓어지고, 그만큼 주거비 부담도 커지는 시기다.

물론 30~40대의 인구 이동에는 직장과 결혼, 출산, 자녀 교육 등 여러 요인이 함께 작용한다. 주거비도 이들의 거주지 선택에 영향을 줄 수 있는 요인중 하나다. 주택 매입가격이 크게 오른 데다 가족이 주로 찾는 면적의 임대료까지 빠르게 상승하면서, 도쿄에서 가족생활을 이어가는 데 필요한 주거비 부담도 이전보다 커지고 있다.

그림 46. 도쿄23구 임대료 상승은 중대형 주택에서도 뚜렷하게 나타난다

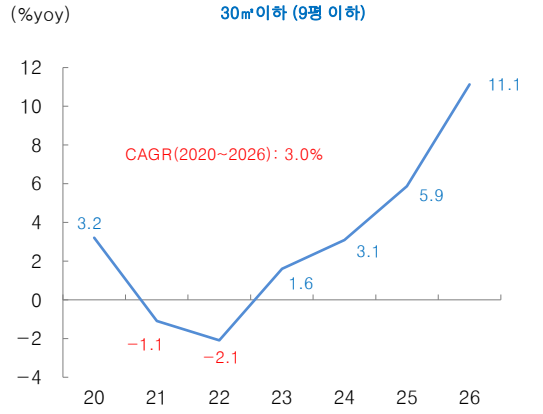


주: 매년 1월말, 전용면적 기준
자료: At Home, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

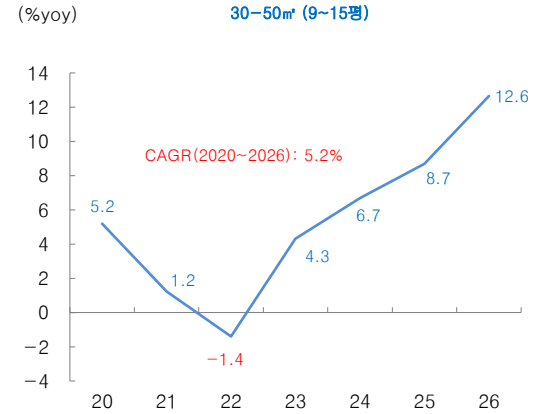
DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 47. (싱글 타입) 도쿄23구 임대료 상승률



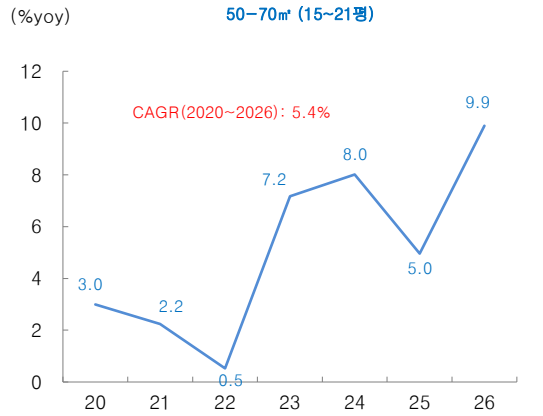
자료: At Home(매년 1월말, 전용면적), 대신증권 Research Center

그림 48. (커플 타입) 도쿄23구 임대료 상승률



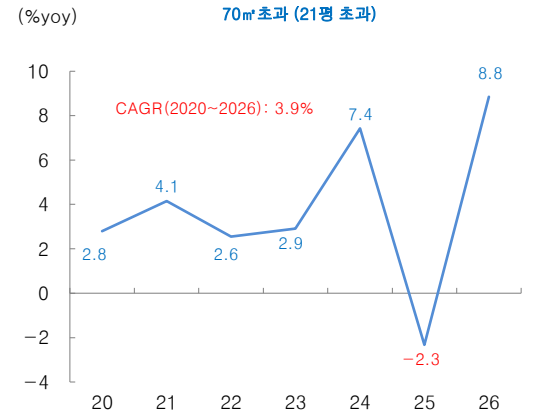
자료: At Home(매년 1월말, 전용면적), 대신증권 Research Center

그림 49. (패밀리 타입) 도쿄23구 임대료 상승률



자료: At Home(매년 1월말, 전용면적), 대신증권 Research Center

그림 50. (대형 패밀리 타입) 도쿄23구 임대료 상승률



자료: At Home(매년 1월말, 전용면적), 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

중대형 임대시장에서 커지는 정기임대차

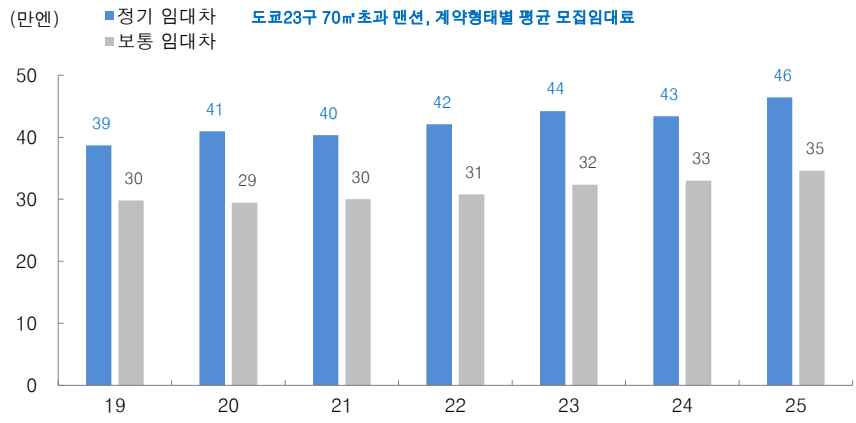
일본 임대시장에는 두 가지 계약 방식이 있다

일본의 주택 임대차계약은 크게 보통임대차계약(普通借家契約)과 정기임대차계약(定期借家契約)으로 나뉜다. 보통임대차는 특별한 사유가 없는 한 계약을 갱신하며 계속 거주할 수 있는 일반적인 방식이고, 정기임대차는 처음 정한 계약기간이 끝나면 원칙적으로 계약이 종료되는 방식이다.

도쿄23구의 70㎡ 초과 맨션에서는 정기임대차 물건의 모집임대료가 보통임대차보다 높은 수준을 유지하고 있다. 2025년 평균 모집임대료는 정기임대차가 월 46.4만엔, 보통임대차가 34.6만엔으로 약 11.8만엔의 차이가 났다. 전체 모집 물건에서 정기임대차가 차지하는 비중도 2019년 25.9%에서 2025년 34.9%로 높아져 세 채 중 한 채를 웃돌고 있다.

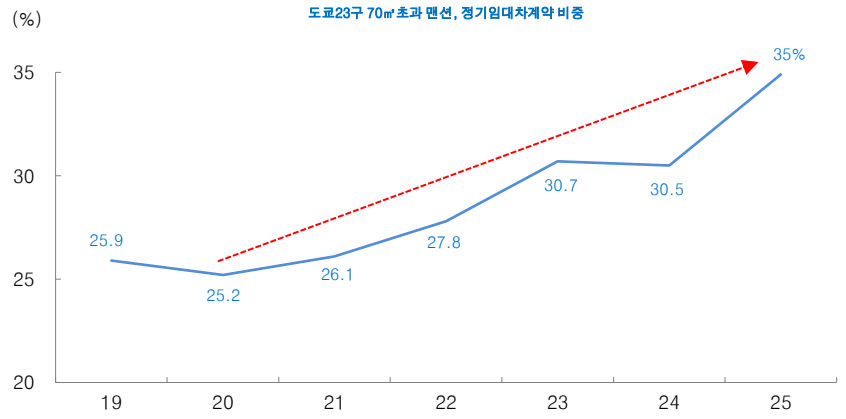
정기임대차 물건의 평균 임대료가 더 높다고 해서 이를 계약 방식의 차이로만 보기는 어렵다. 실제 모집되는 물건의 입지와 면적, 건물 연식, 상품성 등이 서로 다를 수 있어 이러한 차이도 평균 임대료에 영향을 미칠 수 있다.

그림 51. 70㎡초과 맨션은 정기임대차와 보통임대차의 임대료 격차가 크다



자료: At Home, 대신증권 Research Center

그림 52. 도쿄23구 70㎡초과 맨션의 정기임대차 비중은 '19년 26%에서 '25년 35%로 상승



자료: At Home, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

III. 안정적인 임차수요가 키운 멀티패밀리 시장

안정적인 임차수요가 강점인 멀티패밀리

안정적인 임대시장은 투자자에게도 매력적이다

지금까지는 높아진 주택가격이 사람들의 주거 선택을 어떻게 바꾸고 있는지 살펴봤다.

신축과 기존맨션 모두 가격 부담이 커지면서 임대주택에 더 오래 머무는 수요가 이어지고 있고 도쿄의 임대료도 상승세를 보이고 있다. 이러한 임대시장의 변화는 집을 구하는 사람뿐만 아니라 주거용 부동산에 투자하는 투자자에게도 중요하다.

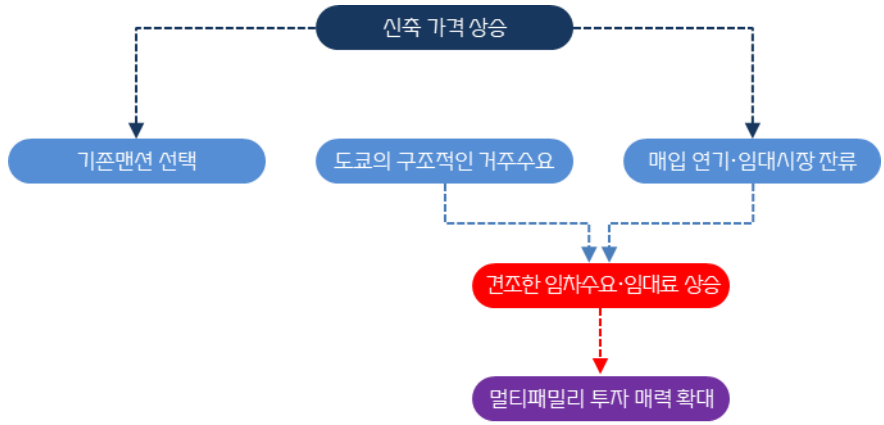
상업용 부동산 투자시장에서는 여러 가구가 거주하는 임대주택을 한 동 또는 여러 건물 단위로 보유·운용하는 자산을 멀티패밀리(Multifamily)라고 한다. 개인이 구분소유 맨션 한 채를 구입해 임대하는 것과는 투자 규모와 운용 방식이 다르지만, 여러 세대에 주택을 임대하고 여기에서 꾸준한 임대수익을 얻는다는 기본적인 구조는 동일하다.

멀티패밀리의 가장 큰 강점은 임차수요가 비교적 안정적이라는 점이다. 주거용 부동산은 오피스나 호텔에 비해 임차수요의 변동성이 상대적으로 낮은 편이며, 특히 인구와 일자리가 집중된 도쿄에서는 임대주택을 찾는 수요가 꾸준히 이어져 왔다.

실제로 도쿄 23구 멀티패밀리는 높은 가동률을 장기간 유지하고 있다. 여기에 최근 임대료까지 오르면서 임대수익과 수익 개선을 함께 기대할 수 있는 여건도 만들어지고 있다.

이러한 특성 때문에 멀티패밀리는 일본 상업용 부동산 시장에서 기관투자자와 부동산펀드가 꾸준히 투자해 온 주요 섹터 가운데 하나로 자리 잡았다.

그림 53. **신축 가격 상승이 주거 선택과 투자시장에 미친 영향**



자료: 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

표 5. 도쿄23구 멀티패밀리 실제 거래사례

	사례 1	사례 2	사례 3
사진			
건물명	DeLCCS Nakano-Fujimicho	Residia Bunkyo-Yushima II	Alpha Court Kasai
주소	4-35-10 Yayoicho, Nakano-ku	3-33-8 Yushima, Bunkyo-ku	6-17-1 Naka-Kasai, Edogawa-ku
거래일시	2026. 06	2026. 07	2026. 07
규모 (평)	789	414	322
총세대수 (Units)	26	63	34
준공년도	1990	2004	2026
거래가 (억엔)	28.3	16.2	12.3
평당가 (만엔)	359	390	383
Cap rate (%)	4.2%	3.5%	3.9%
매수자	KDX Realty REIT	Taisei-Yuraku Real Estate	Daiwa Securities Living REIT
매도자	Dear Life	Advance Residence REIT	Link Construction Co Ltd, Link Co Ltd

자료: RCA, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

해외투자자가 6년 연속 꼽은 1위 투자 도시

기관투자자의 자금도 주거용 자산으로 향하고 있다

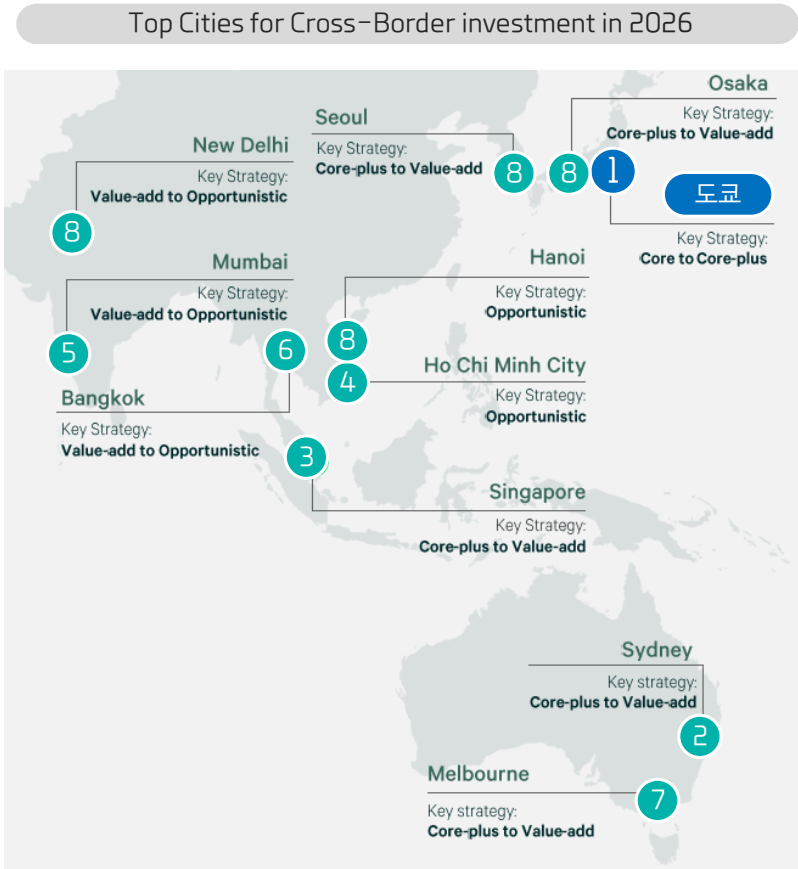
글로벌 부동산 투자시장에서 도쿄는 여전히 선호도가 높은 도시다.

CBRE의 2026년 아시아·태평양 투자자 조사에서 도쿄는 해외투자자가 선호하는 투자도시 1위를 6년 연속 차지했다. 풍부한 거래시장과 안정적인 임대수요, 상대적으로 낮은 조달비용 등이 투자자들이 도쿄를 선호하는 배경으로 꼽힌다.

도쿄를 포함한 일본 부동산 투자시장이 확대되는 가운데 주거용 자산의 비중도 높아지고 있다. RCA에 따르면 일본 상업용 부동산 거래에서 멀티패밀리가 차지하는 비중은 2020년 이전 약 14%에서 2020년 이후에는 19%로 상승했다. 같은 기간 전체 상업용 부동산의 연평균 거래 규모도 약 5조엔에서 6.3조엔으로 확대됐다.

전체 상업용 부동산 거래가 늘어나는 가운데 멀티패밀리의 비중도 확대되면서 주거용 자산에 대한 투자자의 관심도 이전보다 높아지고 있다.

그림 54. **해외투자자가 꼽은 아태지역 투자도시, 도쿄 6년 연속 1위**

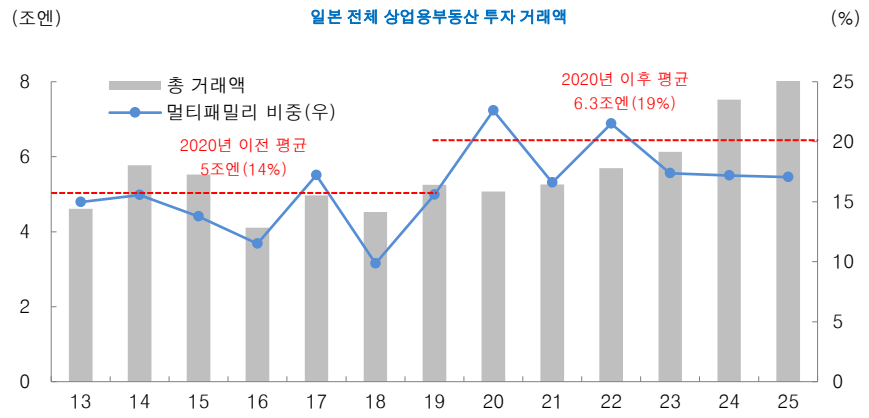


자료: CBRE, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 55. **일본 상업용 부동산 거래에서 멀티패밀리 자산 비중 확대**



자료: RCA, 대신증권 Research Center

기관자금 유입이 꾸준한 도쿄 멀티패밀리

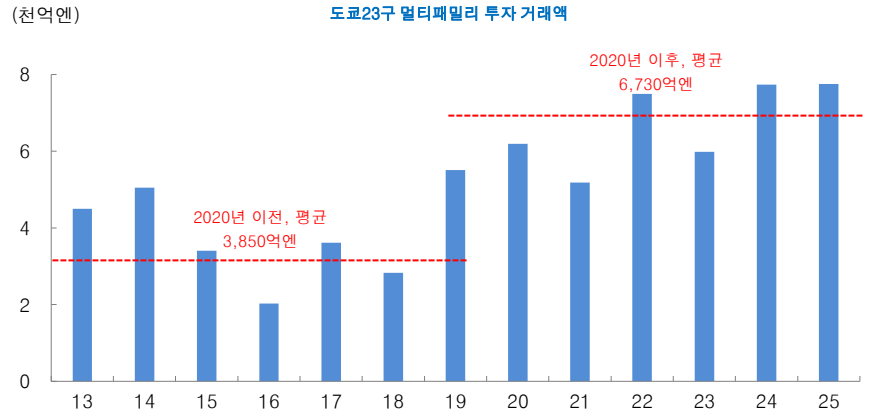
도쿄23구 멀티패밀리 거래는 2020년 이후 한 단계 커졌다

멀티패밀리에 대한 관심은 실제 거래 규모에서도 확인할 수 있다. RCA에 따르면 도쿄23구 멀티패밀리의 연평균 거래액은 2020년 이전 약 3,850억엔에서 2020년 이후 6,730억엔으로 증가했다. 팬데믹을 전후로 부동산 투자환경이 크게 달라졌지만 도쿄의 주거용 자산에는 꾸준히 투자자금이 유입됐고, 거래 규모도 이전보다 크게 증가했다.

거래시장이 커지는 동안 멀티패밀리의 기대수익률(Cap Rate)은 장기적으로 하락해 왔다. 기대수익률은 금리와 유동성, 자산가격, 투자자 간 경쟁 등 여러 요인의 영향을 받는다. 도쿄 주거용 자산을 찾는 투자자가 늘면서 자산가격이 상승한 점도 기대수익률 하락에 영향을 미친 요인 중 하나로 볼 수 있다.

지역별로 보면 도심에 가까울수록 기대수익률이 낮다. 도심3구의 기대수익률은 3.8%로 도쿄23구와 도쿄권보다 낮은 수준을 유지하고 있다. 투자수요가 집중되는 핵심 지역은 자산가격이 높은 만큼 기대할 수 있는 임대수익률도 상대적으로 낮게 형성된다. (그림 57)

그림 56. **도쿄23구 멀티패밀리 거래 규모는 2020년 이후 크게 확대**

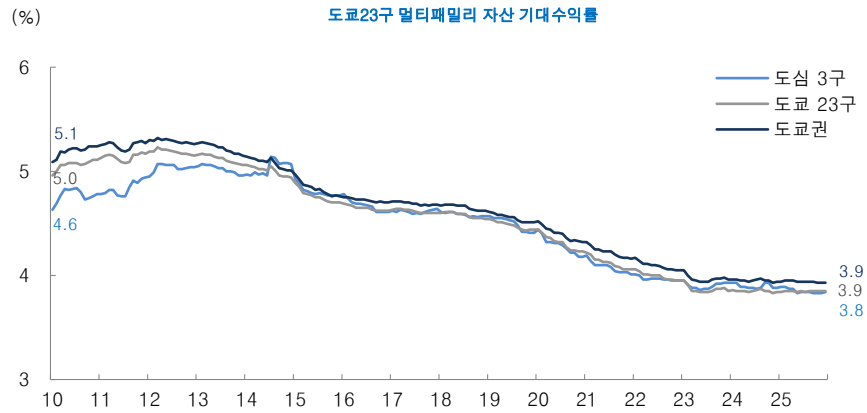


자료: RCA, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 57. **자산 가치 상승으로 도쿄 23구 멀티패밀리 기대수익률은 장기적으로 하락**



주: J리츠&사모펀드 보유 멀티패밀리의 감정평가액 기반 기대수익률(Cap rate)
자료: ARES, 대신증권 Research Center

높은 가동률과 임대료 상승이 투자 매력

도쿄 멀티패밀리의 강점은 안정적인 임차수요다

그렇다면 투자자들이 도쿄 멀티패밀리에 꾸준히 관심을 갖는 이유는 무엇일까? 가장 큰 강점 중 하나는 높은 가동률을 유지해 온 안정적인 임차수요다.

ARES 데이터를 보면 도쿄23구 멀티패밀리의 가동률은 장기간 높은 수준을 유지해 왔다. 지난 15년간 평균 가동률은 96.4%로 경기와 부동산 투자환경이 달라지는 동안에도 낮은 공실률을 유지해 왔다.

최근에는 높은 가동률이 유지되는 가운데 임대료도 상승하고 있다.

투자자 입장에서는 공실을 낮게 유지하면서 임대수익을 확보할 수 있고, 임대료가 오를 경우 추가적인 수익 개선도 기대할 수 있다는 점이 도쿄 멀티패밀리의 장점이다.

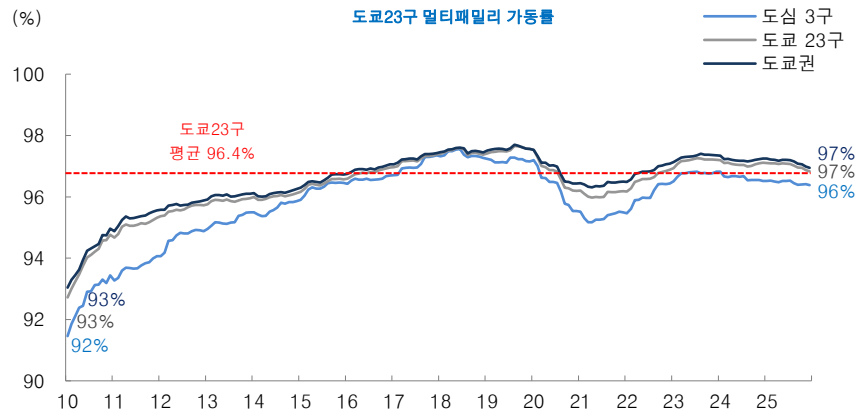
물론 모든 멀티패밀리의 투자매력이 같은 것은 아니다.

도심 접근성과 역과의 거리, 세대 구성, 건물 연식과 관리 상태에 따라 임대료와 가동률은 달라질 수 있다. 앞서 기존맨션에서 살펴봤던 입지와 개별 물건의 경쟁력은 멀티패밀리 투자에서도 동일하게 적용되는 중요한 기준이다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 58. **도쿄23구 멀티패밀리는 높은 가동률을 장기간 유지 (15년 평균 96.4%)**



자료: ARES, 대신증권 Research Center

정리해보면

높아진 주택가격이 바꾼 주거 선택과 투자시장

신축 가격이 크게 오르면서 도쿄에서 집을 구하는 사람들의 선택도 달라지고 있다.

신축 구입이 부담스러워진 사람들은 기존맨션까지 선택지를 넓히고, 당장 집을 사지 않는 사람들은 임대주택에 더 오래 머물게 된다. 이처럼 주거 수요가 기존맨션과 임대시장으로 넓어지면서 기존맨션 가격과 임대료도 함께 오르고 있다.

주거 선택의 변화는 부동산 투자시장에서도 확인된다. 꾸준한 임차수요와 높은 가동률을 유지해 온 멀티패밀리(Multifamily)는 기관투자자와 부동산펀드가 꾸준히 투자하는 주요 섹터로 자리 잡았다. 도쿄23구의 멀티패밀리 거래 규모도 2020년 이후 크게 확대되며 도쿄의 주거 수요가 투자자금까지 끌어들이고 있다.

이제는 도쿄를 하나의 시장으로 보기보다 그 안에서 나타나는 차이에 주목할 필요가 있다. 앞으로 도쿄 맨션 시장을 볼 때는 사람들이 어디에서 어떤 집을 선택하고 있는지, 그리고 그 수요가 계속 이어질 수 있는지를 함께 살펴봐야 한다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Case Study. 실제 매물로 확인하는 도쿄 맨션 가격대

예산별 도쿄 맨션

1억엔, 3억엔, 10억엔이면 도쿄에서 어떤 맨션을 살 수 있을까?

엔화 약세가 이어지는 가운데 도쿄 맨션 구입을 검토하는 해외 개인투자자라면 가장 궁금한 것은 예산에 따라 어디에서 어떤 맨션을 살 수 있느냐일 것이다.

이번 Case Study에서는 이러한 궁금증을 실제 매물을 통해 확인해봤다. 현지 부동산 매물사이트에 공개된 정보를 바탕으로 1억엔대, 3억엔대, 10억엔 이상으로 예산을 나누고 각 가격대에서 선택할 수 있는 지역과 면적, 건물 연식, 주요 스펙을 비교했다.

실제 매물을 비교해보면 각 예산으로 어느 지역에서 어느 정도의 맨션을 살 수 있는지 직관적으로 가늠할 수 있다.

주: 매물은 2026년 8월 24일 기준 일본 주요 부동산 매물사이트에 공개된 매도 희망가격을 기준으로 정리했다. 실제 거래가격과 차이가 있을 수 있으며, 조사 이후 가격이 변경되거나 매물이 삭제될 수 있다.

그림 59. **실제 매물 사례 1. [건물명: 파크시티 다카다노바바]**

★ 파크시티 다카다노바바 (2LDK + 발코니 약 3평)

도쿄도 신주쿠구 다카다노바바 4쵸메 ★역세권에 위치한 신축 투룸 맨션

1억 2,480 만엔
(약 10억 9천만 원)

전용면적	58.04㎡(약 17.6평)
층수/건물	4층 / 13층 (지하 1층)
총 세대수	325세대
건물구조	RC조
건축연식	2025년 5월 (1년)

【TYPE: 2LDK】

【Location】

역	방향	관리비	수선적립금	공실현황
도보 7분 JR 야마노테선 '다카다노바바'역	서	21,350엔	10,040엔	공실

출처: LIFULL HOME'S (부동산 매물 번호: 1471030010793) * 환율은 1엔 = 8.7원 기준(2026.08.24)

자료: LIFULL HOME'S, Google Map, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 60. 실제 매물 사례 2. [건물명: 롯폰기 그랜드타워 레지던스]

★ 롯폰기 그랜드타워 레지던스 (1LDK)

도쿄도 미나토구 롯폰기 3-2-2

★초역세권에 위치한 소형 맨션

2억 6,000 만엔
(약 22억 6천만 원)

전용면적	50.7㎡ (약 15.3평)
층수/건물	9층 / 27층 (지하 2층)
총 세대수	244세대
건물구조	RC조
건축연식	2016년 4월 (10년)

【TYPE: 1LDK】

【Location】

역	방향	관리비	수선적립금	공실현황
도보 1분 도쿄 메트로 남북선 '롯폰기 잇초메'역	북동	17,077엔	12,977엔	임대중

출처: LIFULL HOME'S (부동산 매물 등록일: 2026/08/24) * 환율은 1엔 = 8.7원 기준(2026.08.24)

자료: LIFULL HOME'S, Google Map, 대신증권 Research Center

그림 61. 실제 매물 사례 3. [건물명: 그랑 블루 다카나와 아도니즈]

★ 그랑 블루 다카나와 아도니즈 (3LDK + 테라스 정원)

도쿄도 미나토구 다카나와 4-15-15

★테라스+전용 정원 30.5㎡ (약 9평)
이 딸린 대형 맨션

2억 9,800 만엔
(약 26억 원)

전용면적	144.82㎡ (약 43.8평)
층수/건물	1층 / 4층 (지하 3층)
총 세대수	37세대
건물구조	RC조
건축연식	2005년 3월 (21년)

【TYPE: 3LDK】

【Location】

역	방향	관리비	수선적립금	공실현황
도보 10분 JR 야마노테선 '시나가와'역	남서	4,485엔	69,500엔	임대중

출처: LIFULL HOME'S (부동산 매물 등록일: 2026/08/24) * 환율은 1엔 = 8.7원 기준(2026.08.24)

자료: LIFULL HOME'S, Google Map, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 62. 실제 매물 사례 4. [건물명: DEUX TOURS WEST (두 투르 W동)]

★ DEUX TOURS WEST/두 투르 W동 (2LDK + 발코니 약 1.7평)

도쿄도 주오구 하루미 3-13-2

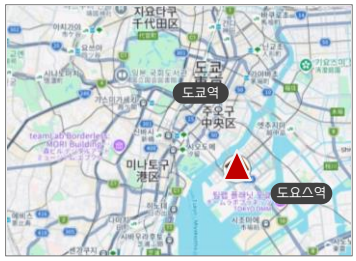
★52층 최상층에 위치한 펜트하우스

3억 1,500 만엔
(약 27억 4천만 원)

전용면적	80.66㎡ (약 24.4평)
층수/건물	52층 / 52층 (지하 1층)
총 세대수	1,450세대
건물구조	RC조
건축연식	2015년 9월 (10년)

【TYPE: 2LDK】

【Location】



역	방향	관리비	수선적립금	공실현황
도보 5분 도에이 오에도선 '가치도키'역	동	24,928엔	13,800엔	임대중

출처: LIFULL HOME'S (부동산 매물 등록일: 2026/08/23) * 환율은 1엔 = 8.7원 기준(2026.08.24)

자료: LIFULL HOME'S, Google Map, 대신증권 Research Center

그림 63. 실제 매물 사례 5. [건물명: 파크 코트 아자부주반 더 타워]

★ 파크 코트 아자부주반 더 타워 (3LDK + 발코니 약 9.7평)

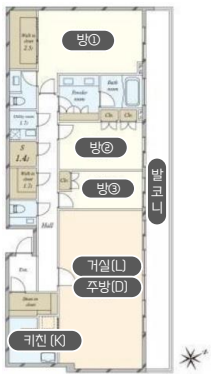
도쿄도 미나토구 미타 1쵸메

★전 객실에서 도쿄타워 조망이 가능한 36층 펜트하우스

16 억엔
(약 139억 원)

전용면적	161.58㎡ (약 48.9평)
층수/건물	36층 / 36층 (지하 1층)
총 세대수	507세대
건물구조	RC조
건축연식	2010년 5월 (16년)

【TYPE: 3LDK】



【Location】

역	방향	관리비	수선적립금	공실현황
도보 3분 도에이 오에도선 '아자부주반'역	북동	58,420엔	48,250엔	공실추정

출처: SUUMO (부동산 매물 등록일: 2026/08/23) * 환율은 1엔 = 8.7원 기준(2026.08.24)

자료: SUUMO, Google Map, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Part 3.

달라진 시장의 투자 기준

I. 쏘양극화

II. 옥석 가리기

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Part 3. 달라진 시장의 투자 기준

I. 초양극화

지역과 자산별로 달라지는 투자매력

같은 도쿄라도 앞으로의 투자매력은 달라진다

지난 몇 년간 도쿄 맨션 시장의 변화를 가장 잘 나타낸 것은 가격이었다. 신축맨션 가격이 얼마나 올랐는지, 1억엔을 넘는 '억션'이 얼마나 늘었는지가 시장의 변화를 보여줬다.

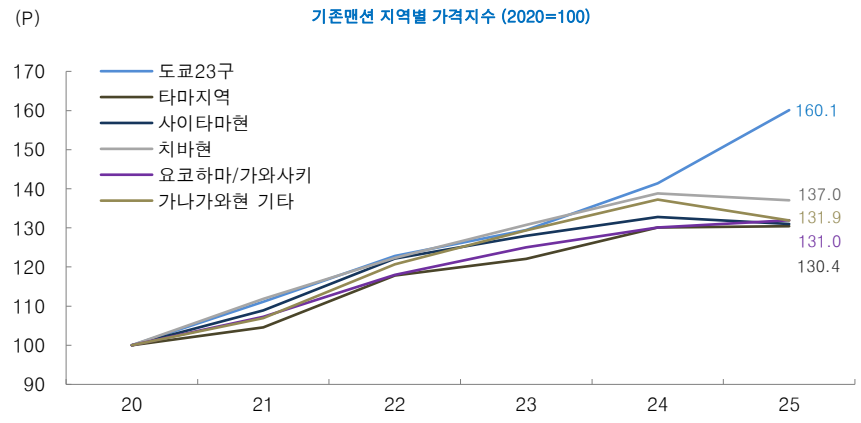
최근에는 가격 상승폭과 함께 어느 지역의 가격이 오르고 있는지도 중요해지고 있다.

2025년 도쿄23구 기존맨션의 평균가격은 전년보다 11.2% 상승한 반면, 타마와 사이타마·치바·가나가와현에서는 가격이 하락했다. 2020년을 100으로 놓고 ㎡당 거래가격을 비교해도 2025년 도쿄23구는 160.1까지 오른 반면 다른 지역은 대부분 130대에 머물렀다.

도쿄23구 안에서도 지역별 흐름은 다르다. 2020~2025년 기존맨션의 ㎡당 거래가격은 주오·미나토·시부야 등 도심 핵심지역에서 특히 많이 올랐고, 신축시장에서도 도심6구의 가격 수준은 23구 전체를 크게 웃돌고 있다. 최근의 가격 상승은 수도권 전반에 고르게 나타나기보다 도쿄23구, 그 안에서도 주거수요가 꾸준한 도심지역을 중심으로 강하게 나타나고 있다.

금리와 주택 구입 부담이 높아지는 환경에서는 이러한 지역별 차이를 더 세심하게 살펴볼 필요가 있다. 같은 도쿄 안에서도 교통과 생활 편의성이 좋고 실거주와 임대수요가 꾸준히 이어지는 지역인지에 따라 앞으로의 가격 흐름과 투자매력은 달라질 수 있다.

그림 64. **2025년, 도쿄23구와 수도권 외곽의 기존맨션 가격 격차 확대**



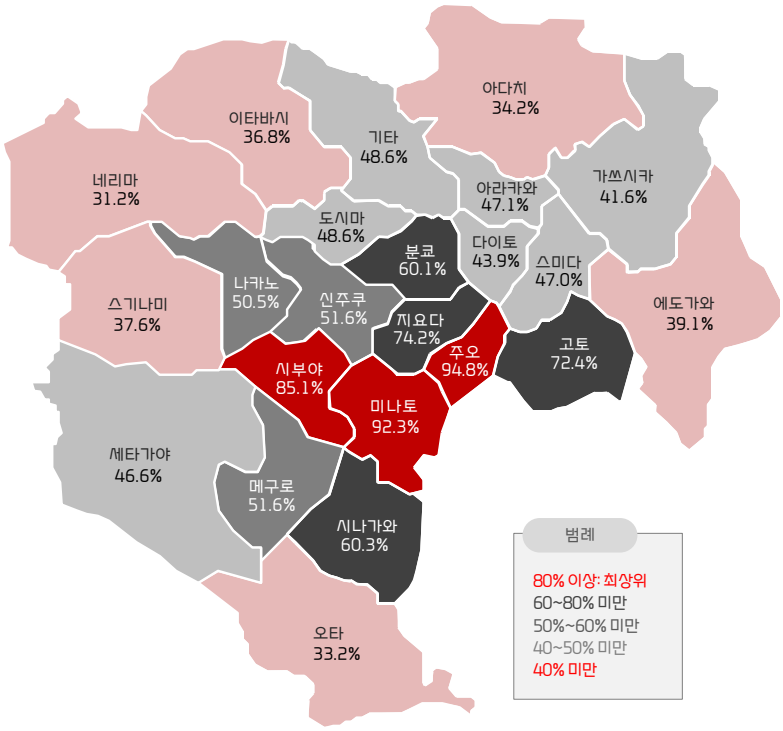
자료: 동일본부동산유통기구 데이터 기반 작성, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

그림 65. **같은 도쿄23구 안에서도 기존맨션 가격 상승폭은 크게 달랐다**

실거래 기준, 기존맨션 ㎡당 거래가격 상승률 (2020~2025)



자료: 동일본부동산유통기구 데이터 기반 작성, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

가격 · 인구 · 재개발로 달라지는 지역별 시장성격

많이 오른 지역을 그대로 따라가도 될까?

지난 몇 년간 가격이 많이 오른 지역이 앞으로도 좋은 투자처라고 단정하기는 어렵다. 2020~2025년 기존맨션 가격은 주오·미나토·시부야·지요다 등 도심 핵심지역을 중심으로 크게 올랐지만, 같은 도심에서도 지역마다 가격을 뒷받침하는 요인과 앞으로의 여건은 조금 다르다.

미나토·지요다·시부야는 희소성과 거래 유동성이 높아 자산가치 보존 측면에서 강점이 있다. 주오·고토는 도심 접근성과 재개발에 인구 증가와 안정적인 주거수요가 더해지고 있다. 다이토·스미다는 상대적으로 낮은 가격대와 최근의 인구 증가가 눈에 띄지만, 역세권과 재개발 지역을 중심으로 개별 물건을 선별할 필요가 있다.

가격 상승과 인구 증가는 서로 다른 흐름

가격이 많이 오른 곳과 사람이 늘어나는 곳은 반드시 같지 않다

지역별 인구 변화를 함께 놓고 보면 이러한 차이를 더욱 구체적으로 알 수 있다. 2020~2025년 지요다와 시부야는 인구가 감소한 반면, 다이토는 8.0%, 주오는 7.5%, 고토는 5.5%, 스미다는 4.8%, 미나토는 4.7% 증가했다. 가격이 많이 오른 지역과 인구 증가가 두드러진 지역이 반드시 일치하지는 않았다.

물론 인구 변화에는 신규 주택 공급과 재개발, 가구 구성, 전출입 등 여러 요인이 함께 작용하기 때문에 인구가 늘었다는 이유만으로 해당 지역의 투자매력이 높다고 판단하기는 어렵다. 투자지역을 고를 때는 과거의 가격 상승률과 인구 변화뿐만 아니라 앞으로도 주거수요가 이어질 수 있는지, 이를 뒷받침할 입지와 개발 여건을 갖추고 있는지를 함께 살펴봐야 한다.

표 6에서는 이를 바탕으로 도쿄 주요 지역의 시장 성격과 투자 시 검토할 부분을 정리해 봤다.

표 6. 도쿄 주요 지역의 시장 성격과 검토 포인트

성격	주목 지역	투자 판단
Core (코어, 자산 보존형)	미나토, 지요다, 시부야구	희소성과 유동성이 높은 핵심시장 단, 높은 진입가격과 낮은 기대수익률은 부담
Core+ (코어 플러스, 균형형)	주오, 고토구	도심 접근성과 재개발에 더해 인구 증가와 안정적인 주거수요가 뒷받침되는 지역
성장형	다이토, 스미다구	상대적으로 낮은 가격대와 인구 증가가 강점 단, 역세권·재개발 지역 중심으로 선별할 필요 있음
선별적 접근	수도권 외곽	도쿄23구와 가격 흐름이 갈리고 있어 출퇴근 접근성과 실수요를 개별적으로 확인해 선별적 접근

주: 지역별 가격·인구 변화, 입지, 주거수요 및 공급 여건 등을 종합적으로 고려해 작성
자료: 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

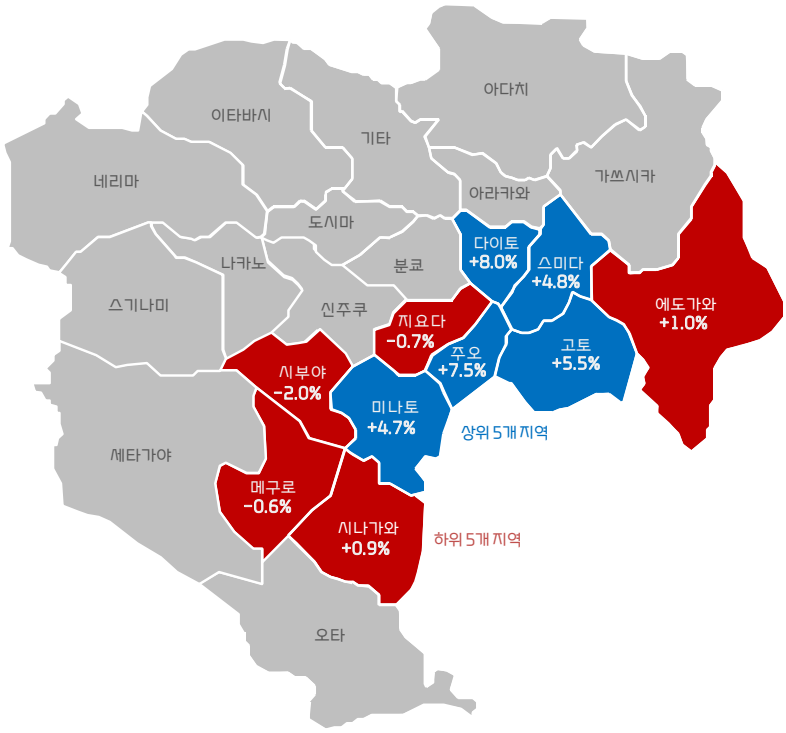
표 7. 도쿄 23구별 인구 증감률 상·하위 5개 지역 (2010–2025년)

순위	2010~2015년		2015~2020년		2020~2025년	
1	지요다구	24.0%	주오구	19.8%	다이토구	8.0%
2	미나토구	18.6%	지요다구	14.2%	주오구	7.5%
3	주오구	15.0%	분쿄구	9.3%	고토구	5.5%
4	다이토구	12.6%	시나가와구	9.2%	스미다구	4.8%
5	시부야구	9.8%	시부야구	8.6%	미나토구	4.7%
…	…	…	…	…	…	…
19	기타구	1.6%	아다치구	3.7%	에도가와구	1.0%
20	네리마구	0.8%	도시마구	3.6%	시나가와구	0.9%
21	에도가와구	0.3%	아라카와구	2.5%	메구로구	–0.6%
22	가쓰시카구	0.1%	에도가와구	2.4%	지요다구	–0.7%
23	아다치구	–1.9%	가쓰시카구	2.3%	시부야구	–2.0%

자료: 총무성, 글로벌도시부동산연구소, 대신증권 Research Center

그림 66. 높은 주택가격과 인구 증가가 항상 같은 방향으로 움직이는 것은 아니다

도쿄 23구 인구 증감률 상·하위 5개 지역 (2020~2025년)



자료: 총무성, 글로벌도시부동산연구소, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

도심 핵심자산으로 집중된 글로벌 투자 수요

글로벌 자금도 도쿄 안에서 자산을 가려 본다

도심 주택가격이 크게 오르면서 가격 부담에 대한 우려도 커지고 있지만, 도쿄는 여전히 글로벌 부동산 투자자의 관심이 높은 시장이다. 안정적인 임차수요와 낮은 공실률, 활발한 거래시장은 도쿄가 가진 투자 매력으로 꼽힌다.

기관투자자 역시 도쿄 안에서 지역과 자산을 선별해 투자한다.

앞서 멀티패밀리 시장에서 살펴본 것처럼 도심3구의 Cap Rate는 도쿄23구와 도쿄권보다 낮은 수준에서 형성돼 있다. 핵심지역일수록 자산가격이 높고 기대수익률은 낮지만, 안정적인 임차수요와 자산의 희소성, 거래 유동성 등을 바탕으로 투자수요가 이어지고 있다.

일본의 금리 정상화는 이러한 자산 선별을 더욱 중요하게 만드는 요인이다. 절대금리는 여전히 주요국보다 낮은 수준이지만, 금리가 오르면 조달비용이 높아지고 투자자가 요구하는 수익률에도 변화가 생긴다.

가격이 이미 많이 오른 자산일수록 현재 가격에 맞는 임대수익을 확보할 수 있는지, 향후에도 수요가 이어질 수 있는지를 이전보다 꼼꼼하게 따져볼 필요가 있다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

II. 옥석 가리기

금리있는시대, 상승여력과 함께 볼 가격 방어력

금리 있는 시대에는 상승여력보다 가격 방어력이 먼저다

앞서 살펴본 것처럼 도쿄 맨션 시장은 지역에 따라 가격과 수요의 흐름이 달라지고 있다. 여기에 금리까지 오르기 시작하면서 투자할 때 따져봐야 할 조건도 많아졌다.

일본의 초저금리는 오랫동안 주택 구입과 부동산 투자에 우호적인 환경을 제공해왔다. 낮은 금리로 자금을 조달할 수 있었고 시장 전반의 가격이 오르는 시기에는 자산 간 차이도 상대적으로 크게 부각되지 않았다. 하지만 금리가 오르면 매입에 필요한 비용이 늘어나고, 가격이 이미 많이 오른 자산일수록 추가 상승에 대한 부담도 커진다.

이런 환경에서는 얼마나 더 오를 수 있는지만큼 가격이 조정될 때 얼마나 잘 버틸 수 있는지도 중요해진다. 시장 상황이 달라져도 꾸준히 찾는 사람이 있는지, 필요할 때 다시 매수자를 찾을 수 있는지가 투자성과에 영향을 미칠 수 있다.

신축·기존보다 중요해진 개별맨션의 경쟁력

신축이냐 기존이냐보다 '어떤 맨션인가'

가격을 얼마나 잘 유지할 수 있는지는 맨션의 연식만으로 결정되지 않는다. 일본은 오랫동안 신축 선호가 강해 새 주택에는 프리미엄이 붙는 반면, 시간이 지나면 건물의 가치는 낮아진다는 인식이 강했다.

최근 도쿄에서는 이러한 인식에도 변화가 나타나고 있다. 준공 후 시간이 지났더라도 역과 가깝고 도심 접근성이 좋거나 관리가 잘된 맨션은 높은 리세일 밸류를 기록하고 있다. 재개발과 생활 인프라 개선으로 주변 지역의 평가가 달라지면서 기존맨션의 가치가 높아지는 사례도 있다.

신축도 마찬가지다. 높은 분양가격으로 공급됐다고 향후 가치가 보장되는 것은 아니다. 어느 지역에 들어서는지, 주변에 얼마나 많은 주택이 공급되는지, 실제 거주수요가 충분한지에 따라 준공 이후의 평가는 달라질 수 있다.

앞으로는 신축과 기존이라는 구분보다 시간이 지나도 사람들이 계속 찾을 만한 맨션인지를 따져보는 것이 더 중요하다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

입지·수요·공급·상품성·유동성의 5가지 기준

달라진 시장에서 다시 봐야 할 다섯 가지 기준

그렇다면 어떤 맨션이 시간이 지나도 꾸준히 선택받을 수 있을까?

지금까지 살펴본 시장의 변화를 바탕으로 도쿄 맨션에 투자할 때 확인해야 할 기준을 다섯 가지로 정리했다.

①입지 · 접근성: 행정구역보다 실제 생활권을 함께 보는 것이 중요하다. 역까지의 거리와 주요 업무지역까지의 이동시간, 주변 생활 인프라 등을 살펴 실제 주거수요가 꾸준히 이어질 수 있는 입지인지 판단해야 한다.

②수요의 지속성: 현재 수요가 많다고 해서 앞으로도 같은 흐름이 이어지는 것은 아니다. 인구와 가구 변화, 거래량, 임대수요와 가동률 등을 함께 보면 해당 지역을 찾는 수요가 얼마나 안정적으로 이어지고 있는지 가늠할 수 있다.

③공급과 희소성: 신규 공급이 제한된 지역에서는 기존맨션의 희소성이 높아질 수 있다. 반대로 대규모 공급이나 재개발이 예정돼 있다면 새로운 주택이 들어온 이후 주변 기존 맨션의 수급과 경쟁구도가 어떻게 달라질지도 함께 살펴봐야 한다.

④상품성과 관리상태: 기존맨션은 연식뿐만 아니라 관리 상태도 중요하다. 장기수선계획과 수선적립금, 내진성능, 단지 규모와 평면 등은 시간이 지나도 자산가치를 유지하는 데 영향을 미치는 요소다.

⑤유동성: 맨션을 고를 때는 매입뿐 아니라 향후 매각이 얼마나 원활하게 이루어질 수 있는지도 중요하다. 실제 거래량과 거래 빈도, 리세일 밸류 등을 살펴 평소 거래가 꾸준히 이루어지고 있는지, 매각이 필요할 때 매수자를 찾기 쉬운 자산인지 확인해야 한다.

그림 67. **달라진 도쿄 맨션 시장을 보는 다섯 가지 기준**

자료: 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

금리 정상화가 바꾸는 투자 판단

일본의 금융환경도 과거와 달라졌다

일본은행의 통화정책 정상화로 금리가 오르면서 변동형 주택담보대출과 대표적인 장기 고정형 상품인 Flat35의 금리도 과거보다 높은 수준으로 움직이고 있다.

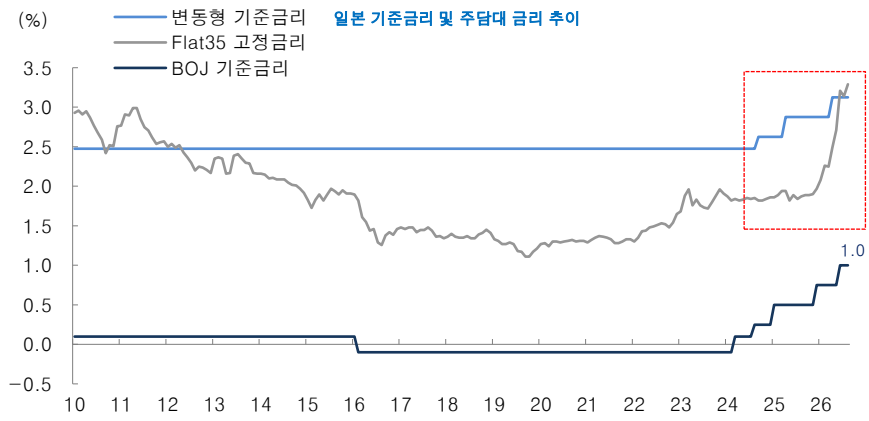
2026년 9월 15일 현재 일본의 기준금리는 1.0%로 여전히 주요국보다 낮다. 그러나 주택을 구입하거나 부동산에 투자할 때 금리 부담을 크게 의식하지 않아도 됐던 초저금리 시대의 투자환경에서는 조금씩 멀어지고 있다.

금리가 오르면 대출을 이용하는 실수요자의 이자 부담이 커진다. 투자자에게도 변화가 생긴다. 자산가격 상승만 기대하기보다 임대수익이 높아진 조달비용을 감당할 수 있는지, 매입가격이 적정한지까지 함께 따져봐야 한다.

그렇다고 금리 상승만으로 도쿄 맨션 시장의 방향을 판단하기도 어렵다. 높은 건설원가와 노동력 부족으로 도심의 신규 공급을 빠르게 늘리기 어려운 가운데, 인구와 일자리의 도쿄 집중과 임대수요가 시장을 떠받치고 있기 때문이다.

금리는 오르지만 공급은 쉽게 늘어나지 않고 수요는 도쿄에 집중되고 있다. 이러한 환경에서는 시장 전체의 상승보다 개별 자산이 얼마나 안정적인 수익을 만들고 가격을 지킬 수 있는지에 따라 투자성과가 더 크게 갈릴 가능성이 있다.

그림 68. 금리 있는 시대로의 전환, 주택구입 비용도 달라졌다



주: 주담대 변동형은 도시은행 기준금리 중앙값, 고정형은 Flat35(상환기간 21~35년) 최저금리 기준
자료: BOJ, 토지종합연구소, 주택금융지원기구, 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

도쿄는 여전히 투자 대상, 선택 기준은 더 깐깐하게

달라진 시장, 달라져야 할 투자 기준

2025년 이후 나타난 일련의 변화에도 도쿄 맨션 시장에 대한 긍정적인 시각은 유지한다. 일본 전체의 인구가 감소하는 가운데서도 인구와 일자리는 도쿄로 모이고 있으며 도쿄 23구 인구는 2045년까지 증가할 것으로 전망된다. 높은 건설원가와 인력 부족으로 도심의 주택 공급을 단기간에 크게 늘리기 어려운 점까지 고려하면, 중장기적인 주거수요를 뒷받침하는 여건은 여전히 남아 있다.

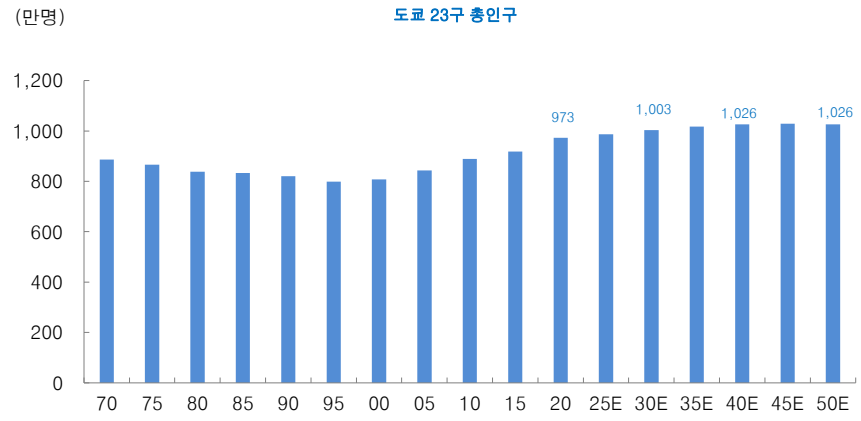
하지만 앞으로의 도쿄 맨션 시장은 지난 몇 년과 같은 방식으로 접근하기는 어려울 것으로 본다. 초저금리 시대가 끝나고 가격도 상당히 높아진 만큼, 시장 전체의 상승에 기대기보다 지역과 자산에 따라 달라지는 투자성과를 따져봐야 하는 시기로 들어서고 있다. 이제는 도쿄가 오를 것인가보다 도쿄 안에서 어디를 살 것인가가 더 중요해졌다.

지역별로는 투자 목적에 따라 접근을 달리할 필요가 있다. 자산가치 보존과 유동성을 중시한다면 미나토·지요다·시부야와 같은 도심 핵심지역을 우선적으로 검토할 수 있다. 높은 진입가격이 부담스럽다면 도심 접근성과 재개발, 인구 증가와 주거수요가 뒷받침되는 주오·고토도 살펴볼 만하다. 다이토·스미다는 상대적으로 낮은 가격대와 최근의 인구 증가가 눈에 띄지만, 역세권과 재개발 지역을 중심으로 선별해서 접근할 필요가 있다.

지역을 골랐다면 다음은 개별 맨션이다. 신축이라는 이유만으로 높은 가격을 지불하거나 오래됐다는 이유만으로 기존맨션을 투자대상에서 제외할 필요는 없다. 시간이 지나도 살고 싶어 하는 사람이 있을지, 임차수요가 꾸준히 이어질지, 매각할 때 다시 사려는 사람이 있을지를 따져봐야 한다.

앞으로 도쿄 맨션 투자의 성패는 과거에 많이 오른 곳을 따라가기보다, 앞으로도 수요가 이어질 지역과 자산을 얼마나 잘 가려내느냐에 달려 있다.

그림 69. 일본의 인구감소에도 도쿄23구 인구는 2045년까지 증가 전망



자료: 도쿄도 총인구(2020년 확정치 이후 추계치), 사회보장 인구문제연구소(2023.12월 추계), 대신증권 Research Center

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 나미선)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (WR::HY****09::121.187.***.249::2026-09-15 20:09)