

不動産業業況等調査のとらえ方 -20年の蓄積データを振り返る-*

大越 利之

1. はじめに

一般財団法人土地総合研究所では、不動産市場における供給者および需要者、ならびに不動産流通業者の動向を迅速かつ的確に把握することを目的として、不動産業業況等調査（以下、本調査という。）を四半期ごとに行っている¹。調査対象は、三大都市圏および主要地方都市の不動産業者および不動産投資家である。本調査は、国土交通省からの委託を受け、平成4年10月から調査を開始し、平成15年4月からは自主事業として調査を継続している。我が国の不動産バブルが崩壊した直後の平成5年1月に最初の調査結果を公表してから、20年が経過したことになる。

本稿は、過去20年の不動産業の業況、動向について、これまで蓄積されたデータを基に振り返るとともに、不動産業業況指数（本調査結果の1ページに掲載）の捉え方について考察する。

2. 不動産業業況指数の推移

本調査では、住宅・宅地分譲業、不動産流通業（住宅地／商業地）、ビル賃貸業の不動産業を営む企業を対象に、1月、4月、7月、10月の1日時点の現在の経営の状況についてアンケート調査を行い、調査結果を「不動産業業況指数」として指数

化し公表している²。具体的なアンケートの内容は、「現在（平成〇年〇月1日）の経営の状況はいかがですか。」という問いに対し、「1. 良い 2. やや良い 3. 普通 4. やや悪い 5. 悪い」という回答の選択肢を設けている³。四半期ごとの調査報告では、最新の調査結果を含む約2年間の業況指数の推移をグラフで示しており、直近の業況の変化、動向を把握することができる。

図1は、住宅・宅地分譲業、不動産流通業（住宅地）、ビル賃貸業の業況指数の20年間の推移を示したものである。長期の変動パターンをみると、4月および10月1日時点の経営状況を表す業況指数が大きくなる傾向にあることが確認できる。これは、アンケート対象の企業が、年度初めおよび下半期初めにかけての売却依頼や購入依頼件数の増加、取引件数の増加といった季節要因を、経営状況の変化として捉えていることを示唆していると考えられる。このような季節的な変動パターンは短期間の変化を視覚的に確認するだけでは判断することが難しい。

内閣府が公表する景気ウォッチャー調査のDIにも月ごとに上昇、低下のパターンが傾向として

* 本稿中の意見、解釈は筆者個人に属するものであり、土地総合研究所の見解を示すものではない。また、誤りはすべて筆者の責に帰する。

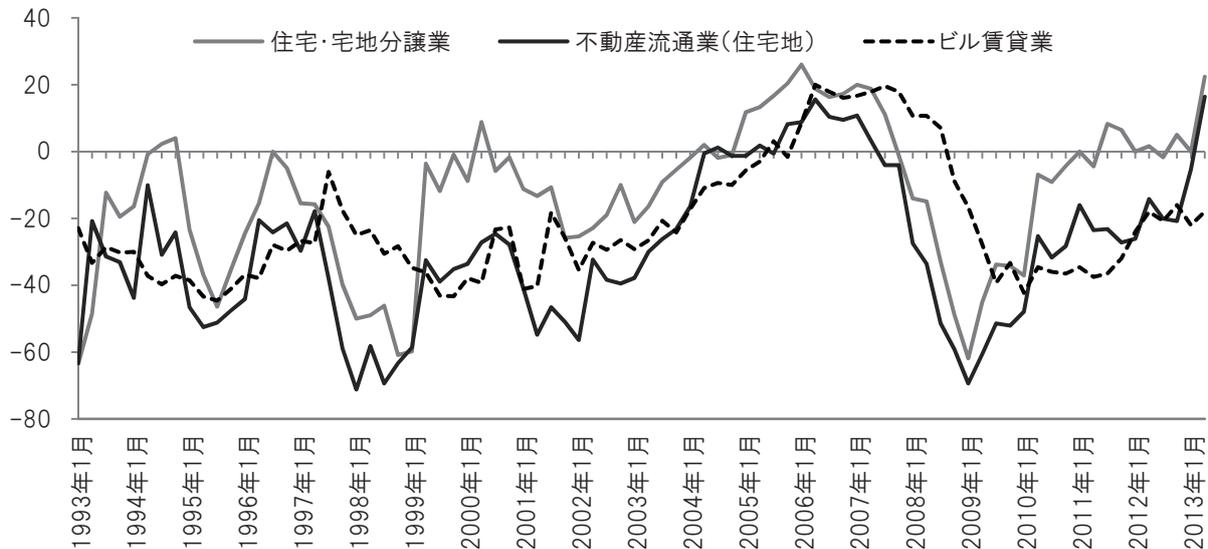
¹ 調査結果は当研究所ホームページで公表している。
<http://www.lij.jp/search/search1.html>

² 不動産流通業（商業地）については年2回（1月、7月1日時点）の調査を行っている。また不動産投資家の基本方針についても年2回の調査を行っている。

³ 経営の状況 = {「良い」×2 + 「やや良い」} - {「悪い」×2 + 「やや悪い」} / 2 ÷ 回答数 × 100

不動産投資家の基本方針 = (積極的であるとする回答数 - 消極的であるとする回答数) ÷ 回答数 × 100

図1. 不動産業業況指数の推移



出所：『不動産業業況等調査』（一般財団法人土地総合研究所）

表れており、より正確な景気の実態をつかむことを目的に、2013年7月の調査結果から季節調整値を参考系列として公表し始めている。

本調査の不動産業業況指数から不動産業の景況感を判断する際には、季節要因が影響している可能性があることに留意されたい。

3. 不動産業業況指数と景気変動

日本経済は、不動産バブルの発生および崩壊を経て、長期に渡る資産デフレと景気低迷を経験してきた。不動産バブルの崩壊以降、日本の地価は持続的に下落しており、それと呼応するかのようには日本の経済成長も鈍化している（図2）⁴。地価と実体経済は、密接に相互に影響しているのである。

地価上昇時には、土地資産価格の上昇に伴い土地担保融資が増加し、民間投資が増大すると考えられている⁵。また、保有する土地資産価格の上昇は、家計や企業に含み益をもたらし、消費意欲や投資意欲を増大させると考えられる（資産効果）。一方、景気拡大局面では土地需要の増大に伴い土

地収益が拡大し、地価が上昇すると考えられる（収益還元モデル）⁶。

地価や不動産価格の変動は、不動産市場における売買の結果であり、また、景気動向は不動産需要者の購入意欲に直接的に影響するため、本調査の結果から不動産業の経営状況を把握することは、実体経済や地価の動向を判断する一助となるであろう。

上述の通り、不動産業者の業況判断に季節要因が影響している可能性を踏まえ、各不動産業の業況指数から季節変動を除去した系列を作成し、その推移を図3に示している⁷。それぞれの指数の動きをみると、住宅・宅地分譲業と不動産流通業（住宅地）の業況指数は、その大きさに差異はあるものの、概ね同様の趨勢で推移しているように見える。一方、ビル賃貸業の業況指数は、他の2業種からラグを持って推移していることが確認できる。

次に、これらの業況指数と実質GDPの推移を比較する（図4）。業況指数は、1月、4月、7月、10月の1日時点の経営状況のアンケート調査結果

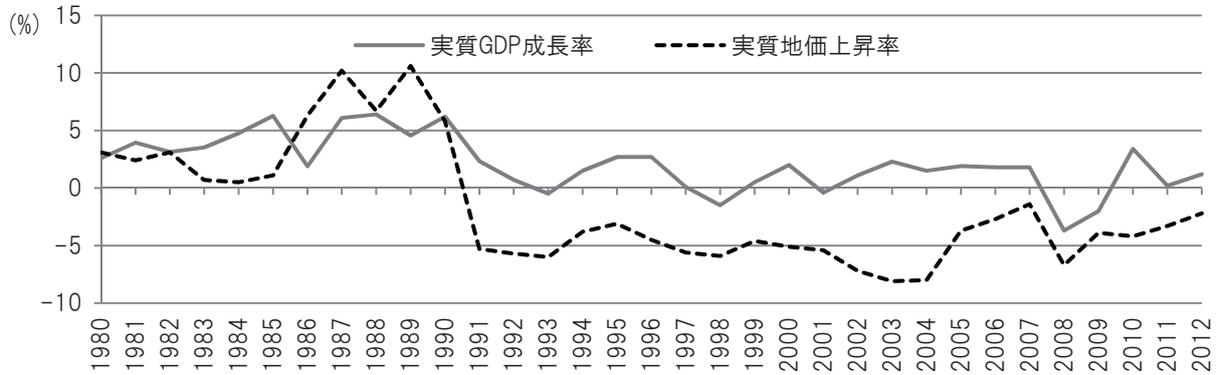
⁴ 地価上昇率は、日本不動産研究所の市街地価格指数（全国・全用途平均）を消費者物価指数でデフレートした実質値の前期比である。

⁵ 本誌71～78ページ掲載の拙文を参照されたい。

⁶ 土地総合研究2012年夏号掲載の拙文を参照されたい。

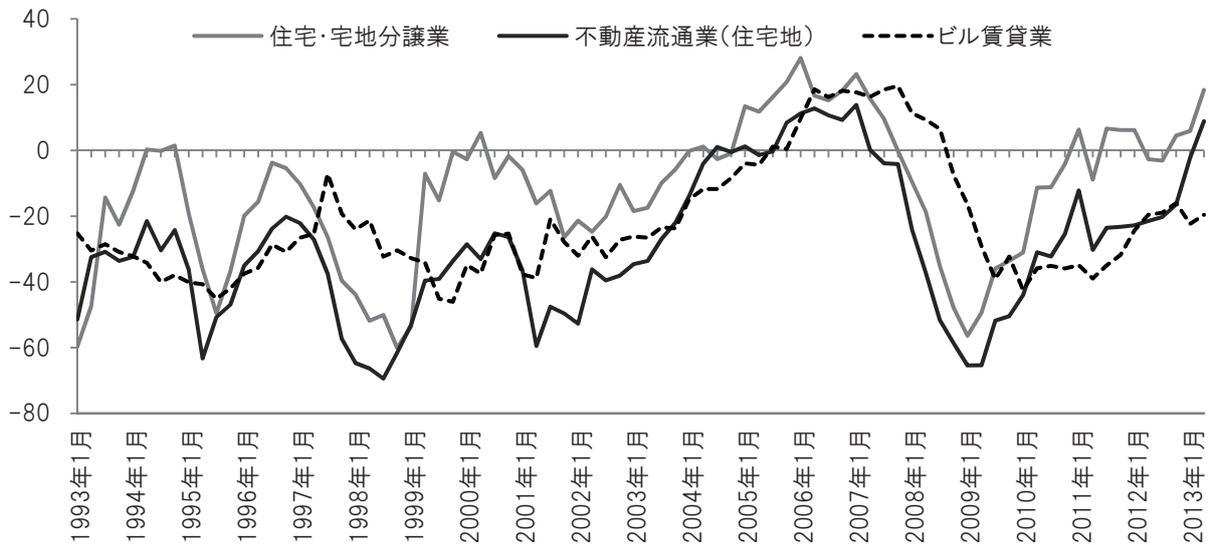
⁷ X-12-ARIMA (U.S. Census Bureau) の手法（加法型）による。

図2. 経済成長率と地価上昇率の推移（年度）



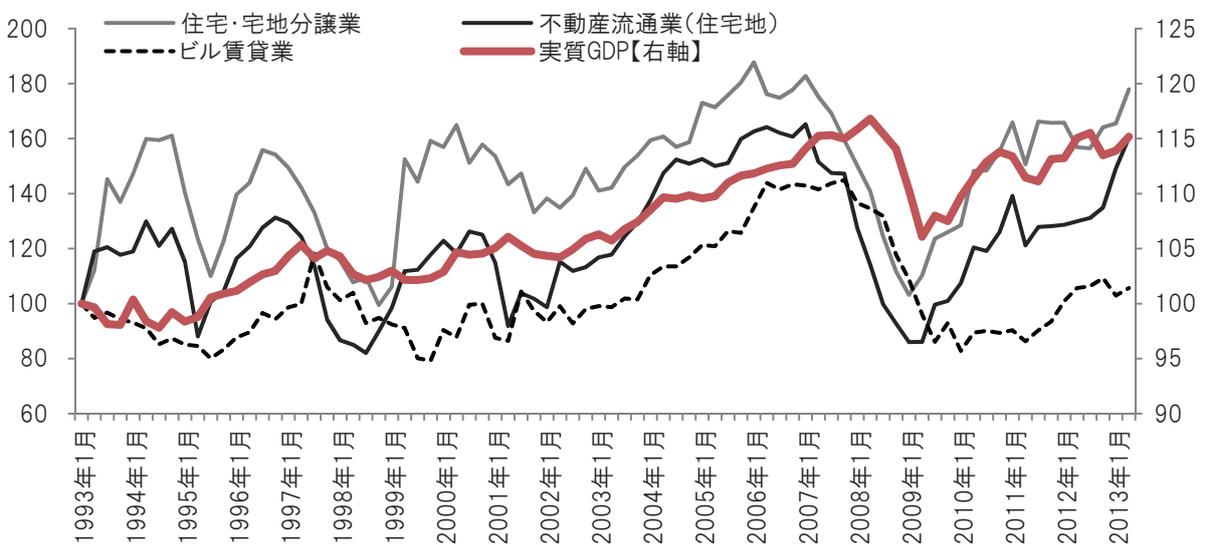
出所：『国民経済計算』（内閣府）、『市街地価格指数』（一般財団法人日本不動産研究所）

図3. 不動産業業況指数の推移（季節調整値）



出所：『不動産業業況等調査』（一般財団法人土地総合研究所）

図4. 不動産業業況指数と実質 GDP の推移（季節調整値）



出所：『国民経済計算』（内閣府）、『不動産業業況等調査』（一般財団法人土地総合研究所）

表1. 不動産業業況指数と実質 GDP の時差相関係数

	リード（業況指数→GDP）				ラグ なし	ラグ（GDP→業況指数）			
	4期	3期	2期	1期		1期	2期	3期	4期
住宅・宅地分譲業	0.524	0.515	0.498	0.468	0.420	0.348	0.276	0.223	0.168
不動産流通業（住宅地）	0.551	0.562	0.558	0.535	0.501	0.432	0.360	0.306	0.249
ビル賃貸業	0.519	0.565	0.611	0.642	0.655	0.661	0.624	0.581	0.545

※ 不動産業業況指数、実質 GDP とともに季節調整済値を利用

出所：『国民経済計算』（内閣府）、『不動産業業況等調査』（一般財団法人土地総合研究所）

を指数化したものであり、対象企業は調査時の直前の3カ月間の業績を基に回答していると想定できるため、1月、4月、7月、10月の1日時点の業況指数は、それぞれ前年の第4四半期、当年の第1、第2、第3四半期の実質 GDP と対応させている。図をみると、住宅・宅地分譲業および不動産流通業（住宅地）の業況指数は実質 GDP に対する先行性が、ビル賃貸業の指数は遅行性が視覚的に確認できる。

表1は、業況指数の景気に対する先行性、遅行性を定量的に明らかにするために、業況指数と実質 GDP の時差相関係数を測ったものである。1から4期のリードおよびラグをとった業況指数と実質 GDP の相関係数を表しているが、住宅・宅地分譲業は実質 GDP に対して1年、不動産流通業（住宅地）は9ヶ月先行し、ビル賃貸業は3ヶ月遅れて動く傾向にあることが示された。この結果は、内閣府の景気動向指数において、新設住宅着工床面積が先行系列として、不動産賃貸業を含む第3次産業活動指数（対事業所サービス業）が遅行系列として採用されていることから、概ね直感と整合的であるといえる。住宅・宅地分譲業および不動産流通業の業況指数は景気動向を予測する指標として、ビル賃貸業の動向は事後的な確認の指標として用いることができるであろう。

4. おわりに

平成5年3月に不動産業業況等調査（平成5年1月実施）が初めて公表されてから、今年で20年目を迎えた。本調査は、不動産市場の動向を迅速に把握することを目的として四半期ごとに行われ

ており、毎期の調査結果の報告では最新の不動産業の経営状況を指数化して公表している。

本稿は、調査開始からの20年間に蓄積されたデータを基に、短期間の推移からは見え難い不動産業業況指数の特徴を確認した。

不動産業を営む企業に対する現在の経営状況についてのアンケートの回答から、不動産業業況指数を作成しているが、この指数には季節性が含まれている可能性があることが示された。調査対象の不動産関連企業は、年度初めの取引件数の増加等の季節要因を景況として捉えていると考えられる。また、住宅・宅地分譲業、不動産流通業（住宅地）の業況指数は景気変動に先行し、ビル賃貸業の業況は遅行する傾向にあることが明らかになった。

筆者は平成24年1月実施分から本調査を担当している。今後も定量的な分析を重ね、本調査の指数の特徴を正確につかみ、調査結果の報告に還元したいと考える。

【おこし としゆき】
〔(一財)土地総合研究所 研究員〕