

（住宅を巡る業況DI）

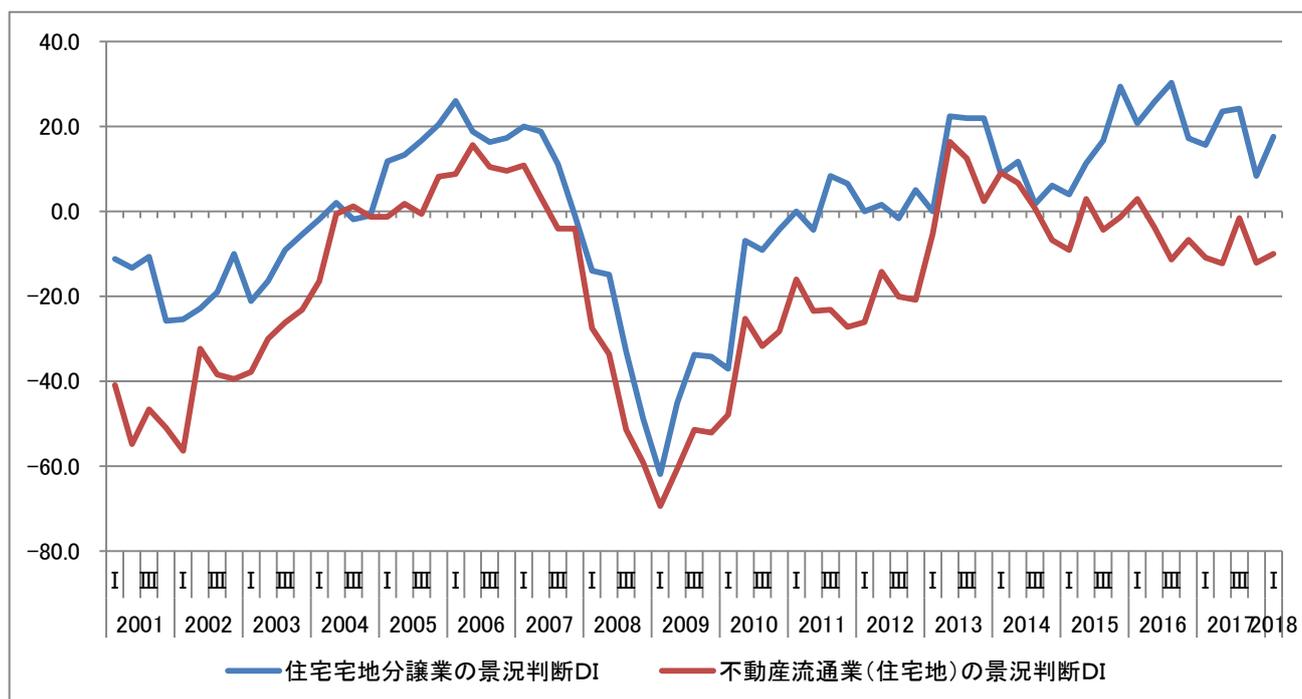
図表1は2001年第一四半期以降2018年第一四半期までの69期間における、住宅宅地分譲業及び不動産流通業（住宅地）の景況判断DIの推移を示したものである。

住宅分譲業の景況判断は、新築の建売住宅・マンション業者（いわゆるデベロッパー）の景況感を示す一方、不動産流通業（住宅地）の景況判断は既存住宅の仲介業者の景況感を示していると考えられることができるので、図表1は住宅の新築市場と既存流通市場とが密接に関連していることを示していると言える。これは、住宅の一次取得者は既存住宅を購入する機会が多いと考えられることに加え、持家の買い替え層も既存住宅の売却を図った上で、新築住宅の取得に向かうという連動性を持つ場合が多いことから、原則論として、既存住宅市場の売買が活発化すれば、新築住宅市場の取引も連動して改善に向かうと考えることができよう。

このような目で景況判断DIの推移をみると、両者の指数はほぼ連動した動きを示しているが、ここ数年は新築市場の動向を示す景況判断DIが+（プラス）を維持しているのに対し、既存住宅の動向を示す景況判断DIが-（マイナス）を続けていることが特徴的である。

このことの一つの解釈は、若年層を中心とする住宅の一次取得者層が、空き家の増加に伴う良質な賃貸物件の増加によりレンタル志向を強める傾向にあることに加え、持家を取得するにしても、所得の伸び悩み、雇用の不安定化、社会保障費負担の増大等から、既存住宅需要が鈍化している一方で、高額所得層が既存住宅の売却を前提にせず新築マンションを購入する動きが広がり、また一部の海外の富裕層や海外投資家が都心部のマンション等を購入する動きが強まり、上記で述べた従来の住宅取得・住替えの連動のパターンが分断化の方向に変化していると見ることである。億ションの供給戸数の増加などはこのことの一つの証左であろう。

(図表1) 住宅宅地分譲業(Y)(系列1)及び不動産流通業(住宅地)(X)(系列2)の景況判断DI(縦軸:単位%)の推移(2001年第一四半期~2018年第一四半期)



- (注) 1. 土地総合研究所「不動産業等業況調査」による。
 2. 景況判断DIとは、経営の状況 = $\{(\text{「良い」} \times 2 + \text{「やや良い」}) - (\text{「悪い」} \times 2 + \text{「やや悪い」})\} / 2 / \text{回答数} \times 100$ で示されている
 3. 両指数の相関度は以下の通り。

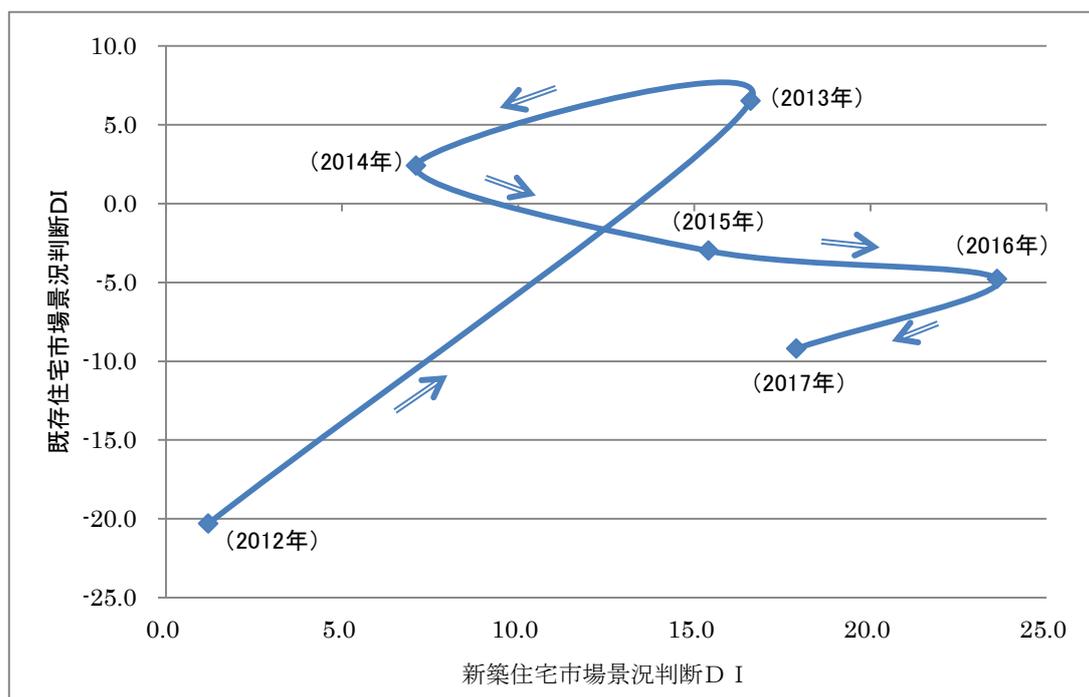
$$Y = 14.2 + 0.82X$$

$$(9.9) \quad (15.8)$$

$$R = 0.888, \text{標準偏差} = 9.37$$

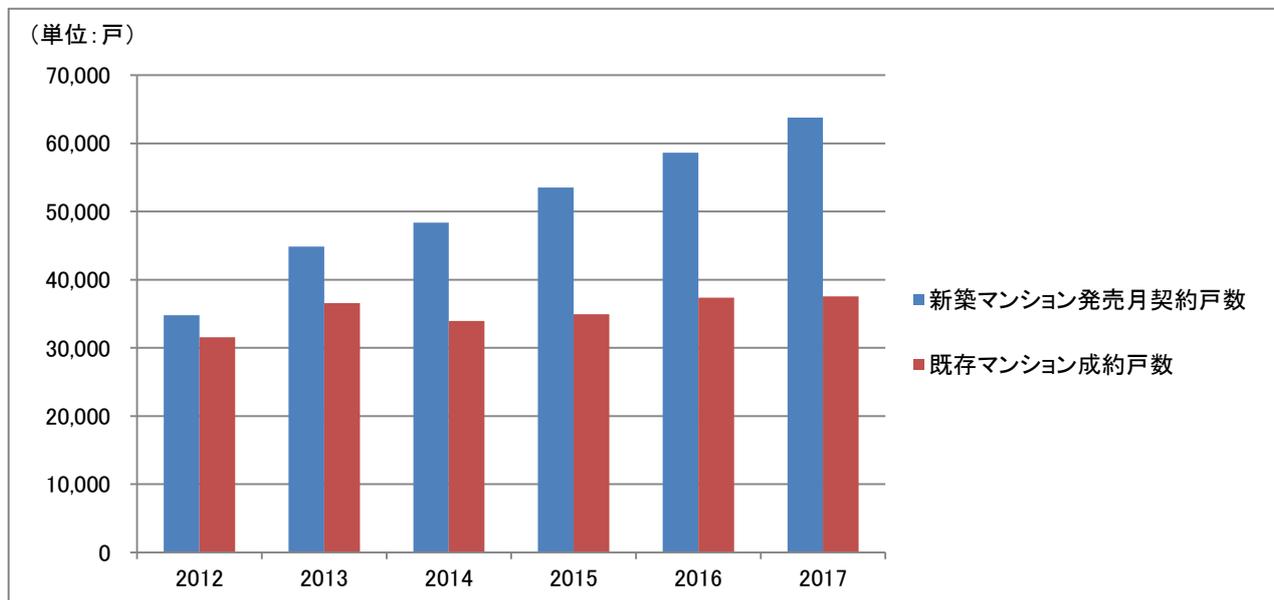
次に今度は2012年以降の新築市場の動向を示す景況判断DIと既存住宅の動向を示す景況判断DIが暦年ベースでどのように変化してきたかを見ておこう(図表2)。アベノミクスがスターとする直前の2012年のデフレ環境下では、新築住宅市場、既存住宅市場はともに景況判断がマイナスの状況にあったが、2013年のアベノミクスによる超金融緩和政策が住宅市場の景況判断を大きく改善させた。2014年には景況判断はプラスを維持しつつもややしぼみ、2015年以降、既存住宅市場の景況判断は悪化の度合いを強めている。これは一次取得者層の減少に加え、所得の改善が進まない中で、将来不安も加わり、既存住宅需要が伸び悩む一方、潜在的な売却希望は根強いものの、住み替えに必要な価額での売却が困難となり、取引量が伸び悩んでいるためと見られる。他方、新築住宅市場は、高額所得層等を中心とした根強い需要がありこれが高い景況判断を支えているものとみられる(図表3)。

(図表2) 新築住宅市場景況判断DI (横軸) と既存住宅市場景況判断DI (縦軸) (暦年ベース) (2012年～2017年)



(注) 土地総合研究所「不動産業等業況調査」による。

(図表3) 首都圏における新築マンション発売月契約戸数 (系列1)、既存マンション成約戸数 (系列2) の推移 (2012年～2017年)

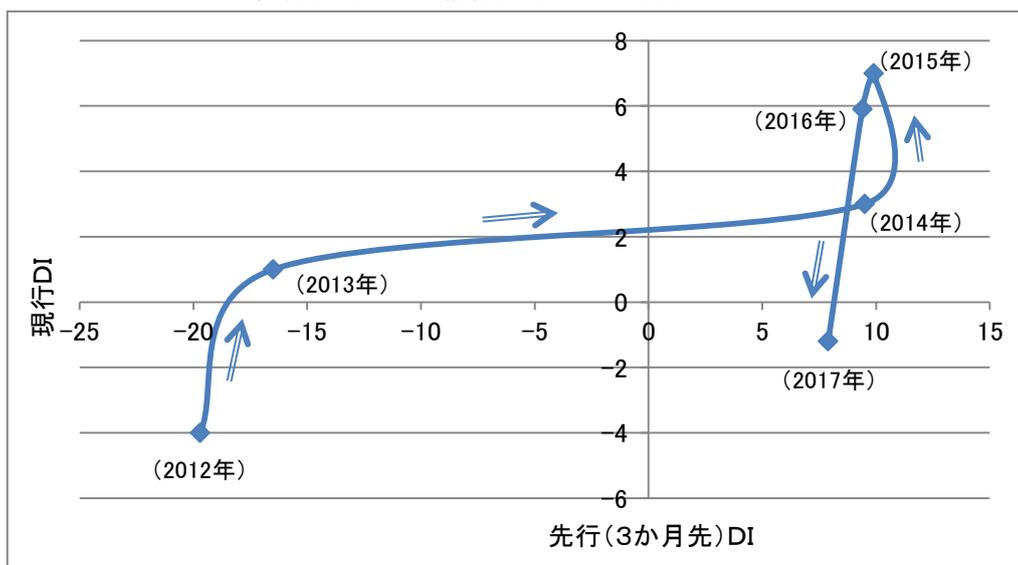


(注) 1. 首都圏新築マンション発売月契約戸数は、(株)不動産経済研究所「マンション市場動向」による。
 2. 首都圏既存マンション成約件数は、公益財団法人 東日本不動産流通機構「News Letter」「Market Watch」による。

(オフィスビルを巡る業況DI)

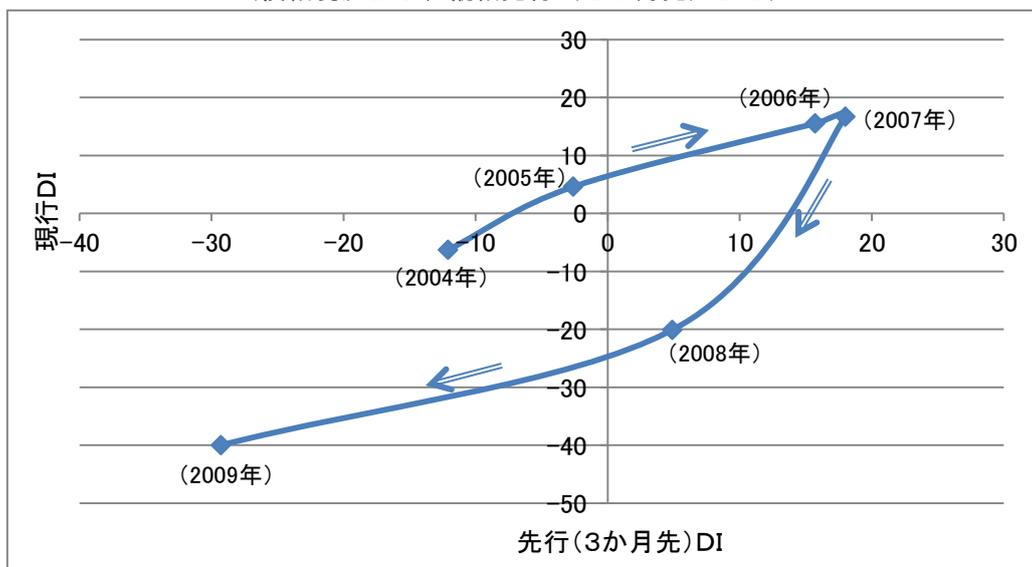
次に同様に、オフィスビルに関する業況判断 DI を見ると、2012 年の低迷期を脱したオフィス需給は 2013 年の回復期、2014 年から 2016 年の好況期を経て、2017 年には後退期を迎えている。過去の例を見ても、オフィスビル需給に係る業況判断 DI は、5 年程度のサイクルを描いており、今回も 2018 年以降、オフィスビルの大量供給の時期を迎えることもあり、業況判断には陰りが増す公算が強いと言えよう。

(図表 4) 最近のオフィスビル市場の動向 (2012~2017、四半期DI)
(横軸現況DI、縦軸先行(3か月先)DI)



(注) 1. 土地総合研究所「不動産業等業況調査」による。
2. 第三 ((2012)→第二(2013)→第一(2014,15,16)→第四(2017)→第三(2018))

(参考) 過去のオフィスビル市場の動向 (2004~2009、四半期DI)
(横軸現況DI、縦軸先行(3か月先)DI)



(注) 1. 土地総合研究所「不動産業等業況調査」による。
2. 第三 (2004) → 第二 (2005) → 第一 (2006,7) → 第四 (2008) → 第三 (2009)

(荒井 俊行)