

特集 コロナと不動産、コロナと日本経済

コロナ禍が不動産業に与えたインパクト —不動産業業況等調査からの分析—

一般財団法人土地総合研究所 研究理事 伊藤 夏生
いとう なつお

1. はじめに

新型コロナウイルスの感染拡大は、これまでに類のない規模で経済社会の諸活動の規制や縮小、停止を引き起こし、我が国の経済社会に大きなインパクトを与えた。これは不動産業も同じであり、四半期ごとに行っている不動産業業況等調査¹でも、日本で感染の広まった2020年4月の調査では、各指標が大きな変化を見せた。

日本国内で最初に感染が確認されてから3年が経ち、現状でも、変異株による感染は一定程度続いているものの、人の行動は以前の状態に戻ってきており、経済社会の諸活動は通常の動きを取り戻しつつある。

今回は、我が国の経済社会を大きく揺さぶったコロナ禍という事象が、不動産業においてはどのようなインパクトを与え、それが事象の経過・収束とともにどのように推移したか、不動産業業況等調査から検討する。また、経済社会に大きなインパクトを与えた類似の事象としてリーマンショックを取り上げ、それとの比較を行う。

2. コロナ禍における不動産業の業況等の推移

(1) 不動産業の3業種の業況指数の推移

不動産業業況等調査では、三大都市圏及び地方主要都市において不動産業を営む企業を対象に、不動産業の業種や事業規模等を考慮して、123社（2022年10月調査の場合）を選定して、業況等の状況を尋ねるアンケート調査を行っている。

今回の新型コロナウイルスについては、2020年1月中旬に国内で初の感染者が確認され、2月初めには乗客の感染が確認されたクルーズ船の入港などにより急速に緊張感が高まった。3月上旬には全国の小・中・高等学校が臨時休校となり、下旬には東京オリンピック・パラリンピックの延期が決定され、4月には緊急事態宣言²が発出されるなど、経済社会活動への制約が次々と重なっていった。

不動産業業況等調査では、四半期（1月、4月、7月、10月のそれぞれ1日を調査時点とする）ごとに調査を行っているが、ここにも大きな影響がみられた。

図1は、コロナ禍が始まるおよそ1年前の2019年1月調査から、最新の2022年10月調査までの、不動産業の3業種（「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³の

¹ 一般財団法人土地総合研究所が四半期ごとに実施する、不動産業者の経営状況等の業況に関する調査。三大都市圏及び地方主要都市において不動産業を営む企業を対象に、不動産業の業種（住宅・宅地分譲業、不動産流通業（住宅地）、ビル賃貸業）や、事業規模（大手業者、中小業者）等を考慮して、123社（2022年10月調査の場合）を選定して、1、4、7、10月時点の業況等の状況を尋ねるアンケート調査を実施。

² 新型インフルエンザ等対策特別措置法（平成24年法律第31号）に基づく緊急事態宣言。第1回目は2020年4月7日、第2回目は2021年1月7日、第3回目は2021年4月23日にそれぞれ発出された。

³ 不動産業業況等調査では、調査対象の事業者に対して、

推移である。新型コロナウイルス感染拡大前の2020年1月調査までは、特に「住宅・宅地分譲業」、「ビル賃貸業」はプラスが続くなど好調な状況にあったが、これが、4月調査では急速に落ち込んでいるのがわかる。特に「住宅・宅地分譲業」は、36.8ポイント下落して-21.2ポイントになるなど落ち込みが大きい。

一方で、「住宅・宅地分譲業」はこの時が底（指数が変動する中で、一番落ち込んでいるところ。以下同じ。）であり、次回調査以降は上昇傾向となる。「不動産流通業（住宅地）」は同年7月調査が底で、-40.0ポイントとなった。「ビル賃貸業」はこれらからは遅行して2021年1月調査が底で、-23.1ポイントとなっている。

また、「住宅・宅地分譲業」、「不動産流通業（住宅地）」は、2021年後半にはおよそコロナ禍以前の水準に戻っている。「ビル賃貸業」は、2022年4月調査でようやくプラスに転じたものの、コロナ禍前の好調であった水準には戻っていない。

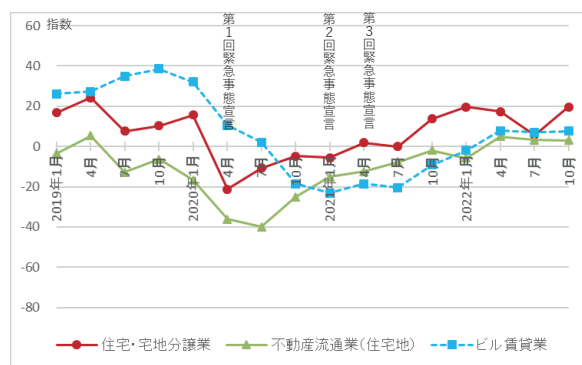


図1. 不動産業況指数の推移（コロナ禍：2019年1月～2022年10月）

(2) 各業種の諸指標の推移

不動産業況等調査では、これら3業種ごとに、それぞれ関連する諸指標の動向についても調査を行っている。

調査時点での経営の状況について、「良い」、「やや良い」、「普通」、「やや悪い」、「悪い」を尋ね、次の方法で指数を作成している。

$$\frac{(\text{良いとする回答数} \times 2 + \text{やや良いとする回答数}) - (\text{やや悪いとする回答数} + \text{悪いとする回答数} \times 2)}{\div 2 \div \text{全回答者数} \times 100}$$

図2は、同期間の「住宅・宅地分譲業」について、モデルルーム来場者数や成約件数、販売価格の動きを示す動向指数⁴の推移である。2020年4月7日から5月25日まで第1回目の緊急事態宣言が出されるなど経済社会活動の制約は大きく、2020年7月調査では、モデルルーム来場者数は-80ポイントを超えるなど人の動きは大きく減少し、それにあわせて成約件数も減少している。

一方で、第2回目、第3回目の緊急事態宣言等でもその都度指数は減少しており影響を受けてはいるが、その後はおよそコロナ禍前の水準に戻っている。不動産業況等調査では、調査対象企業からのコメントも一部紹介しているが、その中には“投資目的の顧客は減少しているように思うが、住宅を探している実需目的の顧客は減少していない”といったものが複数みられたところであり、モデルルーム訪問などの行動は制約されたものの、住宅取得意欲は高かったことがうかがわれる。販売価格の動向をみても、他指標が落ち込んだ期間でも高い水準にあり、コロナ禍でも変わらなかった購入意欲の高さが、「住宅・宅地分譲業」の業況指数の早期の回復につながったと考えられる。

なお、モデルルーム来場者数と成約件数は、ほぼ同じ形で推移しているが、2021年後半以降は、前者に比べて後者の方がよく回復している。調査対象企業からのコメントには、“オンライン商談がすっかり定着した”といったものがあつたが、このことを表している可能性がある。

図3、4は、「不動産流通業（住宅地）」のうち特に「既存マンション等」⁵について、売却依頼件数や購入依頼件数、また、成約件数や取引価格の動

⁴ モデルルーム来場者数、成約件数、販売価格の動向について、前期と比べて、「増加傾向にある（上昇傾向にある）」、「横ばいである（変わらない）」、「減少傾向である（低下傾向にある）」を尋ね、次の方法で指数を作成している。

（増加（上昇）したとする回答数

－減少（低下）したとする回答数）÷全回答数×100

⁵ 不動産業況等調査の不動産流通業（住宅地）の分野では、“マンション”、“戸建て”、“土地”に分けて動向を調査している。

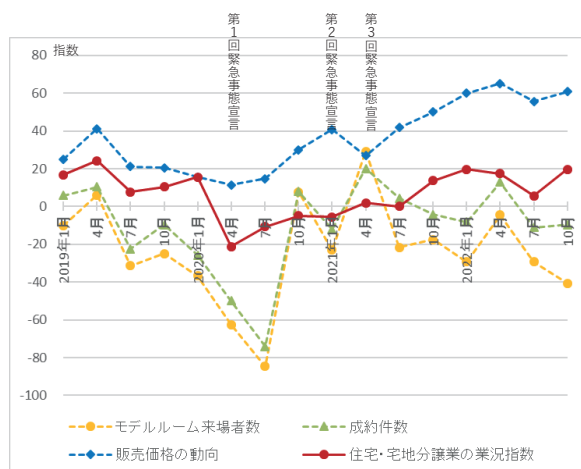


図2. 住宅・宅地分譲業に係る諸指標の推移 (2019年1月～2022年10月)

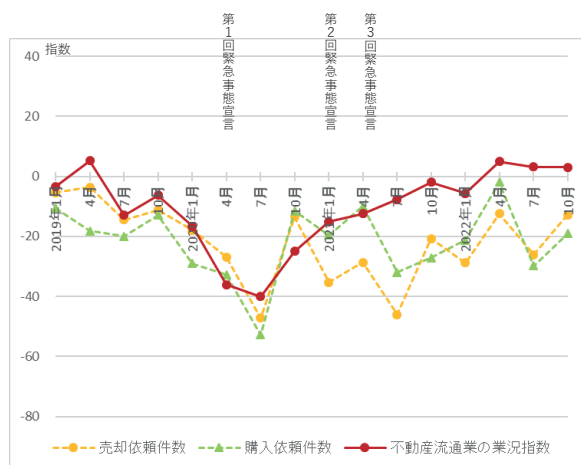


図3. 不動産流通業（住宅地）のうち既存マンション等に係る諸指標（売却依頼件数、購入依頼件数）の推移 (2019年1月～2022年10月)

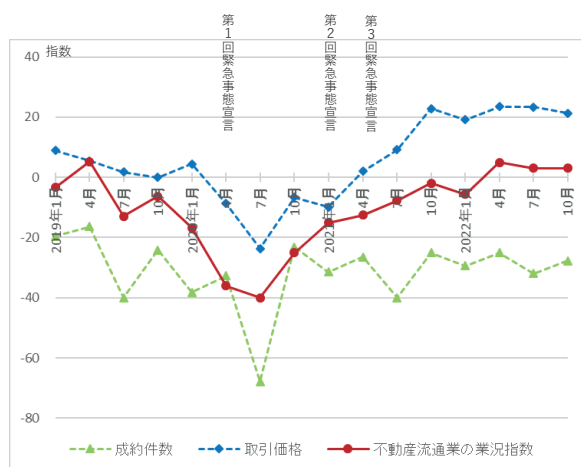


図4. 不動産流通業（住宅地）のうち既存マンション等に係る諸指標（成約件数、取引価格）の推移 (2019年1月～2022年10月)

きを示す動向指数⁶の推移である。「住宅・宅地分譲業」と同様に、コロナ禍により売却依頼件数と購入依頼件数は減少し、それに合わせて成約件数も2020年7月調査では-67.9ポイントになるなど大きく減少している。取引価格にも減少が見られた。しかし、これらの指標は、10月調査以降はコロナ禍以前の水準に戻るとともに、特に取引価格は、コロナ禍以前を上回る傾向となっている。

一方で、図5は、「ビル賃貸業」について、空室の状況や成約賃料の動きを示す動向指数⁷の推移である。調査対象企業からのコメントを見ると、“コロナ禍により撤退する店舗等が出ている”、“テレワークの定着によりオフィス床面積の縮小の動きがある”といったことが言われており、ま

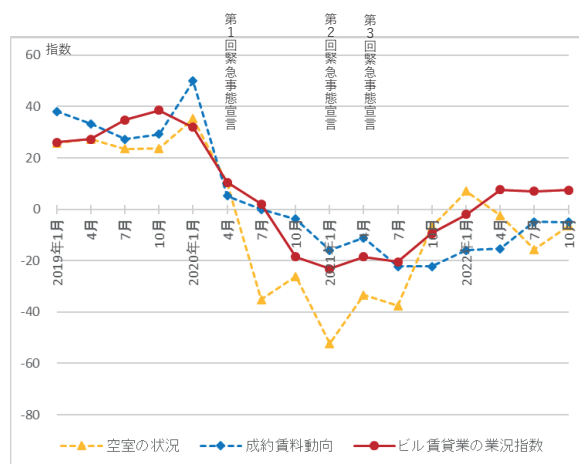


図5. ビル賃貸業に係る諸指標の推移 (2019年1月～2022年10月)

⁶ 次の方法で指数を作成している。

売却依頼件数、購入依頼件数、成約件数：

$$\frac{(\text{増加したとする回答数} - \text{減少したとする回答数})}{\text{全回答数}} \times 100$$

取引価格：

$$\frac{\{(\text{上昇したとする回答数} \times 2 + \text{やや上昇したとする回答数}) - (\text{やや低下したとする回答数} + \text{低下したとする回答数} \times 2)\}}{2 \div \text{全回答数}} \times 100$$

⁷ 次の方法で指数を作成している。

空室の状況：

$$\frac{(\text{減少傾向とする回答数} - \text{増加傾向とする回答数})}{\text{全回答数}} \times 100$$

成約賃料動向：

$$\frac{(\text{上昇傾向とする回答数} - \text{低下傾向とする回答数})}{\text{全回答数}} \times 100$$

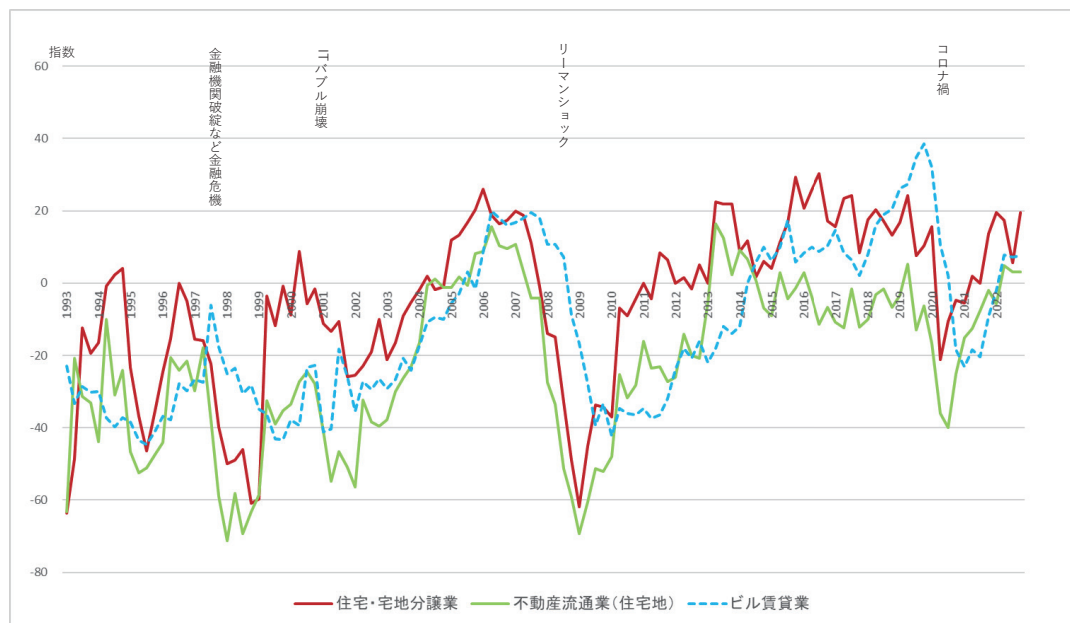


図6. 不動産業業況指数の長期的な推移（1993年1月～2022年10月）

ず、空室の状況が大きく落ち込み、それにあわせるように成約賃料動向が低下している。空室の状況は、2022年1月調査ではプラスに転じたが、成約賃料動向は低い水準が続いており、これが、ビル賃貸業の業況指数を抑えていると考えられる。

(3) 長期的な視点からの業況指数の推移

不動産業業況等調査は、1993年1月調査から公表を行っており、2022年10月調査まで、ちょうど30年分の調査の蓄積がある。

図6は、3業種について、業況指数の長期的な推移を見たものである。1990年代前半のバブル崩壊以後も、金融機関の破綻が相次いだ金融危機、ITバブル崩壊、リーマンショックなど、経済社会に大きなインパクトを与えた事象が繰り返し発生し、不動産業にも負の大きな影響を与えてきた。コロナ禍では業況指数の急な落ち込みが見られたが、他の事象時と比較して、それは必ずしも大きいものではないことがわかる。

また、コロナ禍では、「住宅・宅地分譲業」よりも「不動産流通業（住宅地）」の方が大きく落ち込み、また、「住宅・宅地分譲業」と「不動産流通業（住宅地）」に対して「ビル賃貸業」は遅行するな

どの特徴があったが、他の事象でも同様のことが起こっていることがわかる。

3. 類似事象（リーマンショック）との比較

(1) 不動産業の3業種の業況指数の比較

日本の経済社会に大きなインパクトを与えた他の事象としてリーマンショックを取り上げ、業況指数の推移について比較を行う。

2007年夏頃に顕在化した米国のサブプライム住宅ローン問題に端を発する金融市場の混乱は、2008年9月にアメリカの大手投資銀行リーマン・ブラザーズの経営破綻につながり、世界的な金融危機を引き起こした。日本でも、10月には日経平均株価が一時6,000円台となるなど、経済社会に大きなインパクトを与えた。不動産業についても、例えば「住宅・宅地分譲業」の業況指数は、2008年10月調査では-48.9ポイント、翌年1月調査では-61.9ポイントとなるなど、今回のコロナ禍（2020年4月調査では-21.2ポイント）と比較しても大きな落ち込みを見せた。

図7は、サブプライム住宅ローン問題が顕在化する前の2007年1月調査から2010年10月調査までの、不動産の3業種の業況指数の推移である。

2007年1月調査時では3業種とも高い水準にあったが、「住宅・宅地分譲業」と「不動産流通業（住宅地）」は、2009年1月調査の底に向けて2年近く下がり続けたことがわかる。新型コロナ感染拡大のインパクトはその出現が急であったのに対し、リーマンショックでは、2007年夏頃のサブプライム住宅ローン問題から翌年9月のリーマン・ブラザーズの経営破綻まで、断続的に混乱が高まっていったため、図1のコロナ禍の場合と比較して、グラフの形状に違いが生じたと考えられる。

また、「ビル賃貸業」については、「住宅・宅地分譲業」等と比較して、遅行して悪化し回復も遅れる様子が、コロナ禍の時と同様にリーマンショック時にもみられる。

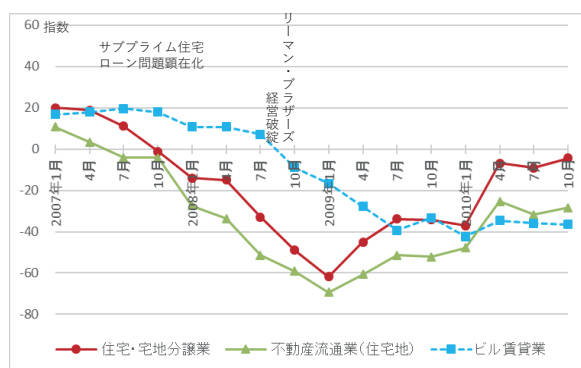


図7. 不動産業況指数の推移（リーマンショック時：2007年1月～2010年10月）

(2) 各業種の諸指標の比較

各業種の諸指標の動向についても、リーマンショック時との比較を行う。

図8は、リーマンショック時の「住宅・宅地分譲業」に係る諸指標の動向指数の推移である。モデルルーム来場者数と成約件数は、減少傾向が続いたことがわかる。ただし、図2と比較して、行動制限のあったコロナ禍ほどの落ち込みではない。一方で、販売価格の動向については、コロナ禍の場合は高い水準を維持したが、リーマンショックの場合はショック前の60ポイント前後という非常に高い水準から-70ポイント近くまで約2年間落ち込み続けており、その動向は対照的である。

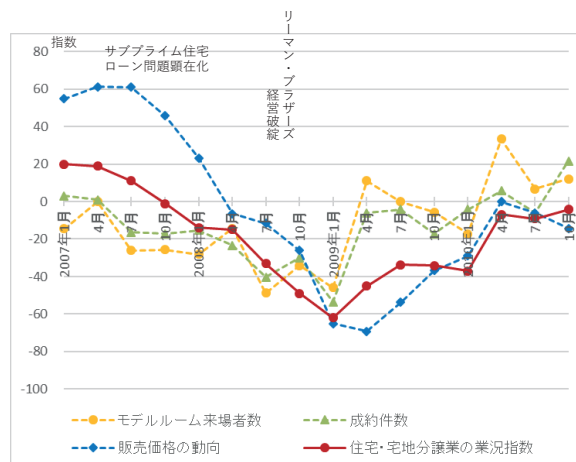


図8. 住宅・宅地分譲業に係る諸指標の推移（リーマンショック時：2007年1月～2010年10月）

図9、10は、リーマンショック時の「不動産流通業（住宅地）」のうち特に「既存マンション等」に係る諸指標の動向指数の推移である。図3、4と比較して、コロナ禍よりも、特に購入依頼件数が継続的に大きく落ち込んでおり、購入意欲が大きく減退していったことがわかる。それにつられるように、成約件数、取引価格も落ち込んだ。

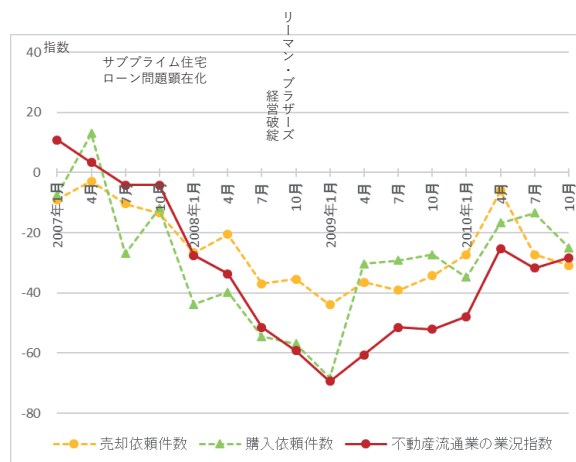


図9. 不動産流通業（住宅地）のうち既存マンション等に係る諸指標（売却依頼件数、購入依頼件数）の推移（リーマンショック時：2007年1月～2010年10月）

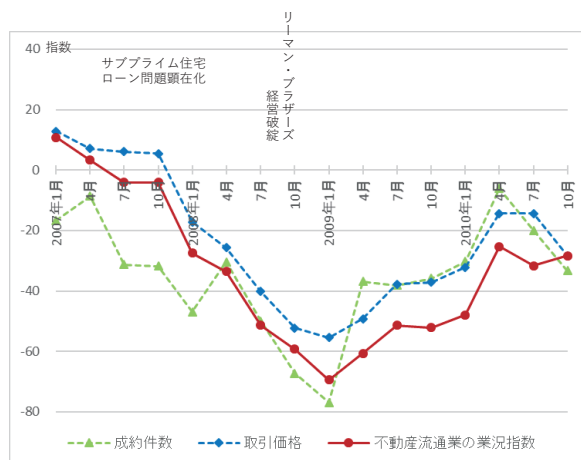


図10. 不動産流通業（住宅地）のうち既存マンション等に係る諸指標（成約件数、取引価格）の推移
（リーマンショック時：2007年1月～2010年10月）

図11は、リーマンショック時の「ビル賃貸業」に係る諸指標の動向指数の推移である。図5と比較して、空室の状況は、コロナ禍の方がリーマンショック時よりも厳しい。コロナ禍での行動制限や飲食店等の休業、在宅勤務の広がり等の物理的な変化は、ビル賃貸の需給に大きな影響を与えたことがわかる。一方で、成約賃料は、リーマンショック時の方が長く深く落ち込んでいる。

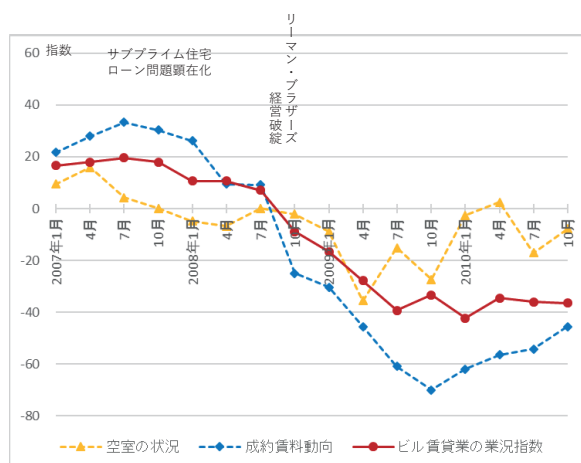


図11. ビル賃貸業に係る諸指標の推移（リーマンショック時：2007年1月～2010年10月）

(3) 3ヶ月先の見通しとの比較

不動産業業況等調査では、調査時点での経営の状況とともに、その3ヶ月先の見通しについても調査を行っている⁸。事前の予想と実際の業況について、その推移をみるとともに、コロナ禍とリーマンショック時で比較を行う。

図12と図13は、「住宅・宅地分譲業」について、コロナ禍とリーマンショック時の業況指数とその3ヶ月先の見通しの推移⁹である。図12で、2020年4月調査をみると、1月調査時点ではコロナ禍が予測されていなかったため、見通しはそれまでと変わらない水準にあるが、実際の業況は大幅に下がっていることがわかる。しかし、次の7月をみると、4月調査時点では7月の見通しは悲観的であったが、実際の業況は回復傾向にある。以降、見通しよりも実際の業況は上方で推移しており、見通しよりも速いペースで業況が回復したことがわかる。

一方、図13のリーマンショックの場合、見通しは、サブプライム住宅ローン問題が顕在化した2007年夏ごろから継続的に悪化し、実際の業況も同じように下落している。底である2009年1月調査をみると、実際の業況は見通しよりも大幅に落ち込んでおり、以降も、見通しより下方で推移している。実際の業況は、見通しよりも悪化し、その回復のペースも遅かったことがわかる。

⁸ 不動産業業況等調査では、3ヶ月後の経営の状況はどうかと予想されるかについて、「良くなる」、「やや良くなる」、「変わらない」、「やや悪くなる」、「悪くなる」を尋ね、業況指数と同じ方法で、3ヶ月先の見通しの指数を作成している。

⁹ “実際の状況”を“3か月前に行った見通し”と比較するため、グラフにおける各調査時点の“見通し”とは、その前回の調査時で得た回答の値となっている。

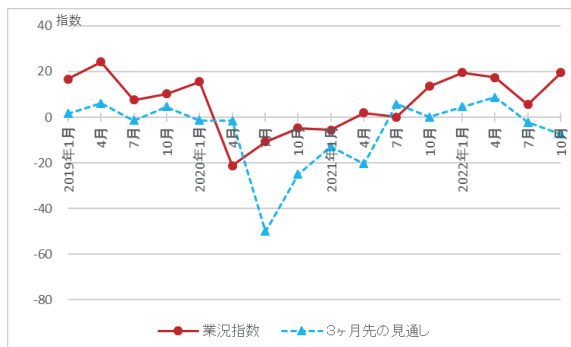


図12. 住宅・宅地分譲業の業況指数と3ヶ月先の見通しの推移（コロナ禍）

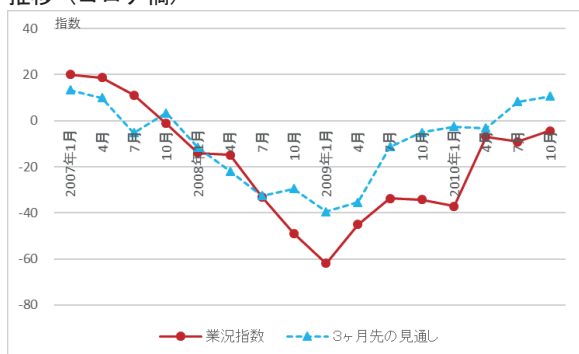


図13. 住宅・宅地分譲業の業況指数と3ヶ月先の見通しの推移（リーマンショック時）

図14、15は、「不動産流通業（住宅地）」について、コロナ禍とリーマンショック時の業況指数とその3ヶ月先の見通しの推移である。「住宅・宅地分譲業」と同じような動きをしていることが分かる。すなわち、2020年4月調査では事前に予測されていなかったコロナ禍により業況は一気に落ち込んだこと、次の7月調査以降は見通しよりも速いペースで業況が回復したこと、また、リーマンショック時には実際の業況は見通しよりも悪化しその回復のペースも遅かったことなどである。

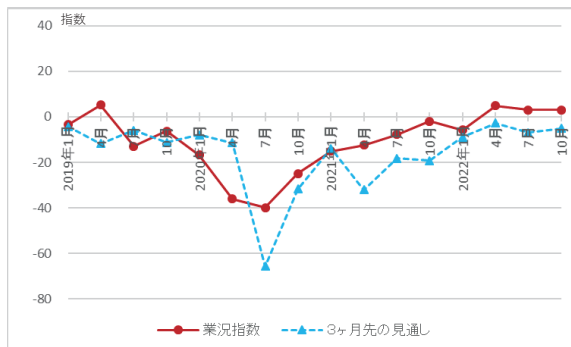


図14. 不動産流通業（住宅地）の業況指数と3ヶ月先の見通しの推移（コロナ禍）

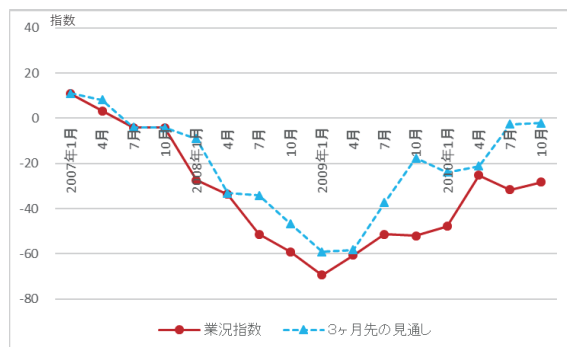


図15. 不動産流通業（住宅地）の業況指数と3ヶ月先の見通しの推移（リーマンショック時）

図16と17は、「ビル賃貸業」について、コロナ禍とリーマンショック時の業況指数とその3ヶ月先の見通しの推移である。「ビル賃貸業」も、「住宅・宅地分譲業」や「不動産流通業（住宅地）」とおおむね同じような動きをしている。ただし、リーマンショック時には、実際の業況は見通しの下方にきていないところは異なる。

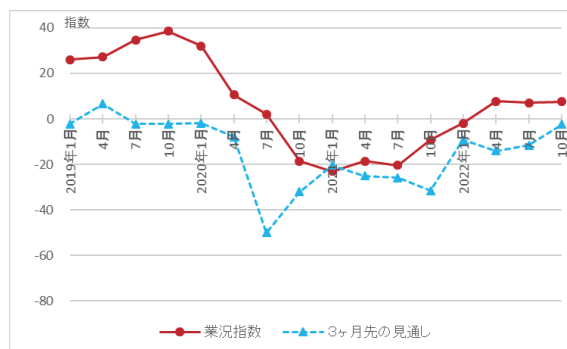


図16. ビル賃貸業の業況指数と3ヶ月先の見通しの推移（コロナ禍）

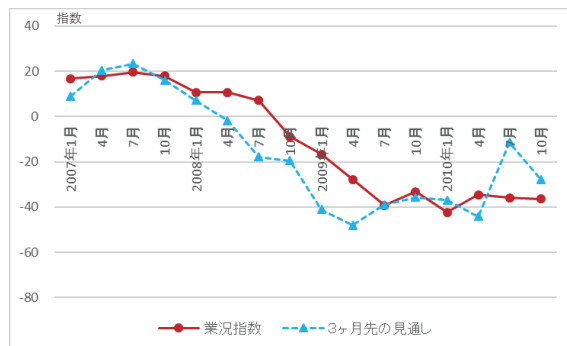


図17. ビル賃貸業の業況指数と3ヶ月先の見通しの推移（リーマンショック時）

(4) 底を起点とした業況指数の推移の比較

業況指数の変動の一番落ち込んだところ、すなわち“底”を起点にその前後でどのような推移をたどったか、コロナ禍とリーマンショック時の比較を行う。

コロナ禍では、「住宅・宅地分譲業」は2020年4月調査で-21.2ポイント、「不動産流通業（住宅地）」同年7月調査で-40.0ポイント、「ビル賃貸業」は半年遅れて2021年1月調査で-23.1ポイントを記録している。一方、リーマンショック時は、「住宅・宅地分譲業」と「不動産流通業（住宅地）」は2009年1月調査でそれぞれ-61.9ポイントと-69.4ポイント、「ビル賃貸業」は1年遅れて2010年1月調査で-42.3ポイントを記録している。

図18、19、20は、3業種それぞれについて、コロナ禍とリーマンショック時における業況指数の底の前後30ヶ月の推移をとり、底の時点をグラフ上で重ね合わせたものである。

3業種とも、リーマンショック時と比べて、コロナ禍では指数の悪化の“谷”は、小さく浅いことがわかる。また、「ビル賃貸業」については、リーマンショック時では底の後も指数の低迷が深く長く続いたのに対して、コロナ禍の場合では、底の後の回復基調が始まっているのがわかる。

(5) 類似事象（リーマンショック）との比較に基づく考察

リーマンショックでは、世界的な金融不安が金融危機へと発展し、世界同時不況とも呼ぶべき事態に陥った。不動産業においても、「住宅・宅地分譲業」や「不動産流通業（住宅地）」における販売価格や取引価格等の動向からは個人の購入意欲の大幅な低下がみられ、また、「ビル賃貸業」における空室の状況や成約賃料動向からは事業者のビジネス環境の悪化がみられるなど、需要サイドに大きな負の影響を与えた¹⁰。

¹⁰ リーマンショックによる金融市場の混乱は、事業資金のひっ迫などにより、供給サイドにも負の影響を与えたことが考えられる。

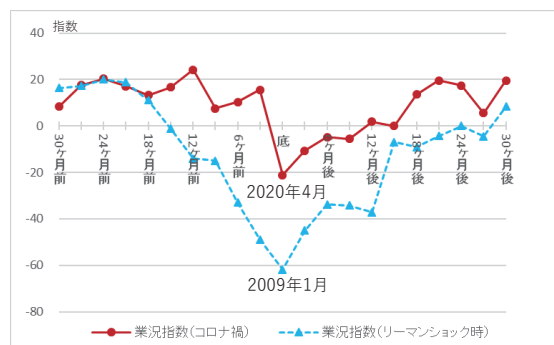


図18. コロナ禍とリーマンショック時における業況指数の推移（住宅・宅地分譲業）

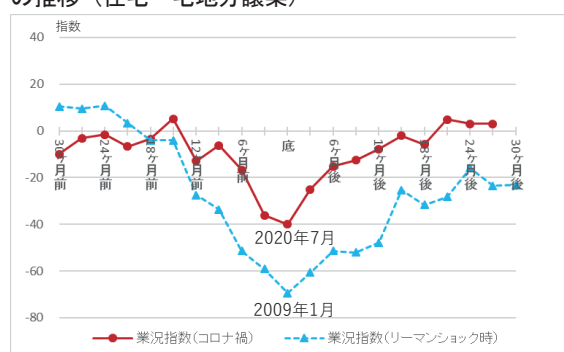


図19. コロナ禍とリーマンショック時における業況指数の推移（不動産流通業（住宅地））

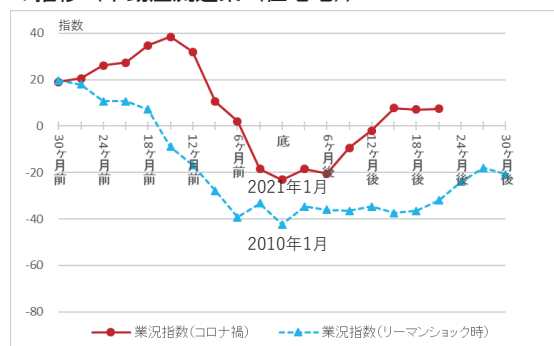


図20. コロナ禍とリーマンショック時における業況指数の推移（ビル賃貸業）

これに対してコロナ禍では、諸活動に物理的な制約がかかるなどこれまでに類のないインパクトはあったが、個人の購入意欲は維持されたままであり、「住宅・宅地分譲業」等の回復は早かった。また、「ビル賃貸業」については、店舗の撤退やテレワークの定着によるオフィス床面積の見直しなどにより業況指数は戻り切れてはいないが、リーマンショック時には長期低迷したことと比較すれば、回復の兆しが見えている。

4. まとめ

以上、不動産業の3業種について、不動産業業況等調査を基に、コロナ禍での業況等の推移について、リーマンショック時とも比較しながら、検討を行った。

「住宅・宅地分譲業」と「不動産流通業（住宅地）」の業況指数は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受けて、2020年4月調査では大きく悪化した。経済社会活動の規制や縮小、停止により、モデルルーム来場者数は減少しており、あわせて成約件数も減少している。しかし、その期間も、販売価格の動向は高い水準を維持しており、個人の購入意欲は強い。このため、この2業種は、2020年前半で底となって以降はすぐに回復傾向となり、2021年後半にはコロナ禍以前の水準に戻っている。また、2021年後半からは、オンライン商談も一般的になってきている可能性が見えた。

「ビル賃貸業」の業況指数は、上述の2業種から遅行して悪化した。コロナ禍を受けた店舗の撤退やオフィス床面積の見直し等によって、空室の状況と成約賃料動向はそろって大幅に悪化しており、それにあわせて業況指数も落ち込んだ。現在では、空室の状況は回復傾向となっているが、成約賃料動向はいまだ低迷しており、業況指数は回復基調にはあるもののコロナ禍以前の水準には戻っていない。

リーマンショック時の業況の推移をみると、「住宅・宅地分譲業」と「不動産流通業（住宅地）」の業況指数は、サブプライム住宅ローン問題が顕在化した2007年夏頃から2009年初頭まで、継続的に大きく悪化した。「ビル賃貸業」も、1年ほど遅行して悪化し、その後低迷した。また、諸指標をみると、コロナ禍とは異なり、リーマンショック時には販売価格等も大幅に悪化している。

3ヶ月先の見通しと実際の業況指数を比較すると、「住宅・宅地分譲業」や「不動産流通業（住宅地）」では、コロナ禍では実際の状況が見通しの上方を推移し、リーマンショックでは下方を推移している。すなわち、コロナ禍では見通しよりも実際の業況は早く回復し、逆にリーマンショックで

は見通しよりも回復が遅くなった。

また、3業種について、業況指数の推移を底を起点に重ねてみると、リーマンショック時と比べてコロナ禍の方が、負の影響は小さく、短期間で回復傾向に入っている。

このように、2020年初めに巻き起こったコロナ禍は、不動産業にも大きな影響を与えたが、3年が経過しその混乱は収束しつつある。また、悪化の度合いは、リーマンショック時と比較して小さい。

一方で、コロナ禍で行った経済・金融政策は、世界的な物価上昇や金融引き締めなど、新しい局面を引き起こしつつある。また、テレワークの浸透など新しい人の動き方も出てきている。今後も、それらの動向を引き続き注視していく必要があると考えられる。