

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。

感染拡大から2年余りが経ち、現状では、オミクロン株による感染は一定程度続いているものの、人の行動は少しずつ通常に戻ってきており、経済社会の諸活動は以前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

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、129社(2022年4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することになり、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、また東京都知事が不要不急の外出自粛を呼びかけるなど、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4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²の推移である。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ポイント下落してマイナスに転じ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

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、129社(2022年4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実施。

² 不動産業業況等調査では、調査対象の事業者に対して、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。

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

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 月調査が底となり、「ビル賃貸業」は遅れて 2021 年 1 月調査が底となっている。また、「住宅・宅地分譲業」、「不動産流通業(住宅地)」は、2021 年後半にはおおそコロナ禍以前の水準に戻っているが、「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、依然コロナ禍前の水準には戻っていない。

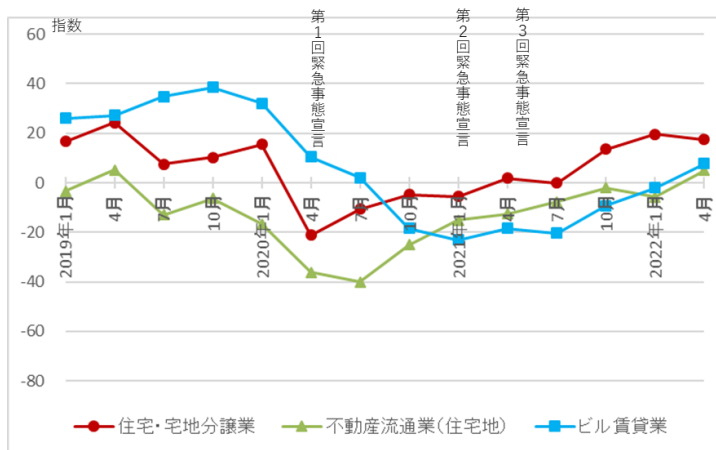


図1. 不動産業業況指数の推移(コロナ禍:2019年1月~2022年4月)

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、成約件数、在庫戸数、販売価格の動向といった、諸指標の動向指数³の推移である。2020年4月7日から5月25日までは第1回目の緊急事態宣言が出されてい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大きく減少し、それにあわせて成約件数も減少していることがわかる。ただし、その後は、第2回目、第3回目の緊急事態宣言等に影響を受けながらも、およそ通常の水準に戻っている。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るところであり、モデルルームの訪問などの行動は制約されていたものの、住宅取得意欲は高かった。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反転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。

³ モデルルーム来場者数、成約件数、販売価格、在庫戸数の動向について、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」、「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。

モデルルーム来場者数、成約件数、販売価格の動向：

$$(増加(上昇)傾向とする回答数 - 減少(低下)傾向とする回答数) \div 全回答数 \times 100$$

在庫戸数：

$$(減少傾向とする回答数 - 増加傾向とする回答数) \div 全回答数 \times 100$$

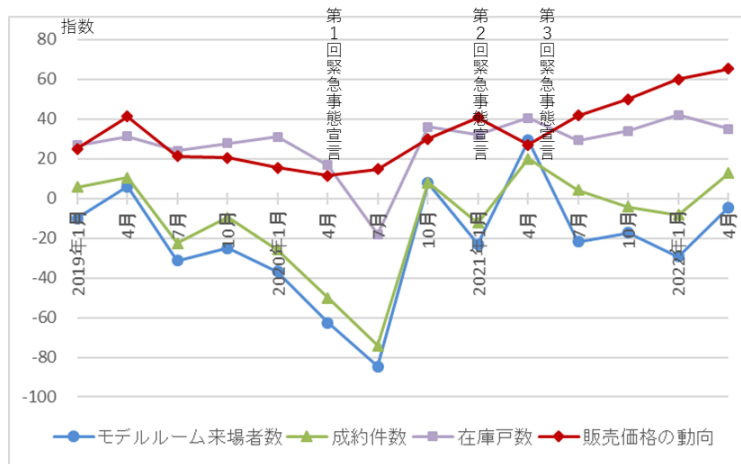


図2. 住宅・宅地分譲業に係る諸指標の推移(2019年1月～2022年4月)

一方で、図3は、「ビル賃貸業」の業況指数と、空室の状況及び成約賃料動向⁴の指数の推移である。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、まず、空室の状況が大きく落ち込み、それに合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。

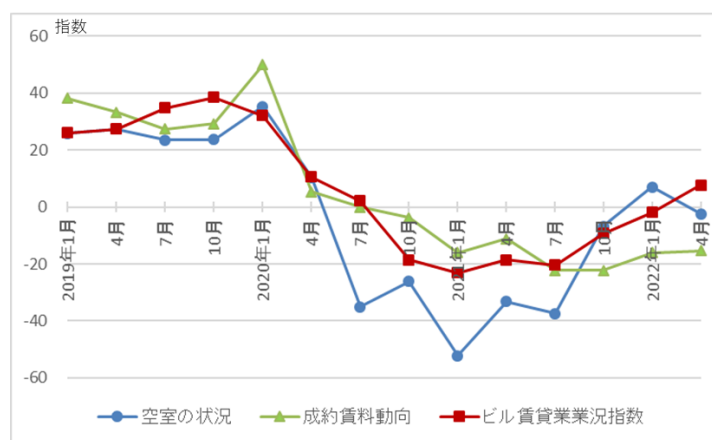


図3. ビル賃貸業に係る諸指標の推移(2019年1月～2022年4月)

3. 類似の事象との比較

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、これとの比較を行う。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

⁴ 次の方法で指数を作成している。

空室の状況：

(減少傾向とする回答数－増加傾向とする回答数) ÷ 全回答数 × 100

成約賃料の動向：

(上昇傾向とする回答数－低下傾向とする回答数) ÷ 全回答数 × 100

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月末に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4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月調査時には3業種とも高い水準であったが、「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、このようなグラフの形状の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。

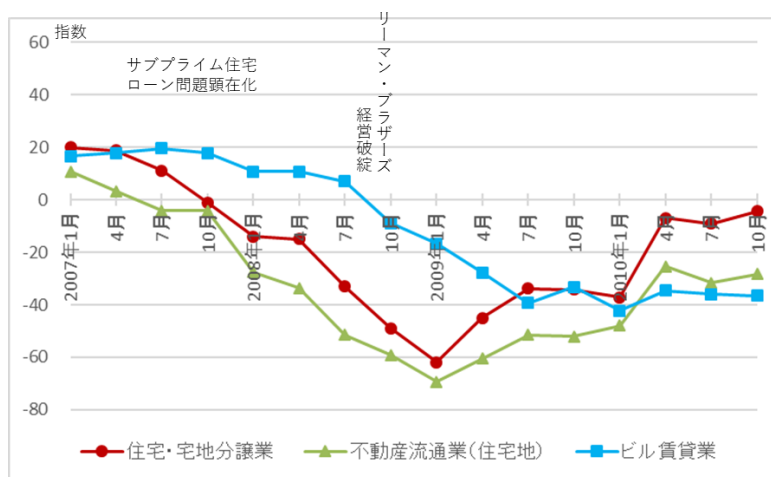


図4. 不動産業業況指数の推移(リーマンショック時: 2007年1月~2010年10月)

図5は、同期間の「住宅・宅地分譲業」に係る諸指標の指数の推移である。モデルルーム来場者数と成約件数は、減少していることがわかる。ただし、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ところ、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大幅に落ち込んでおり、その動向は対照的である。在庫との関係でみると、在庫戸数が減少傾向になって、ようやく販売価格の動向が復調していることがわかる。

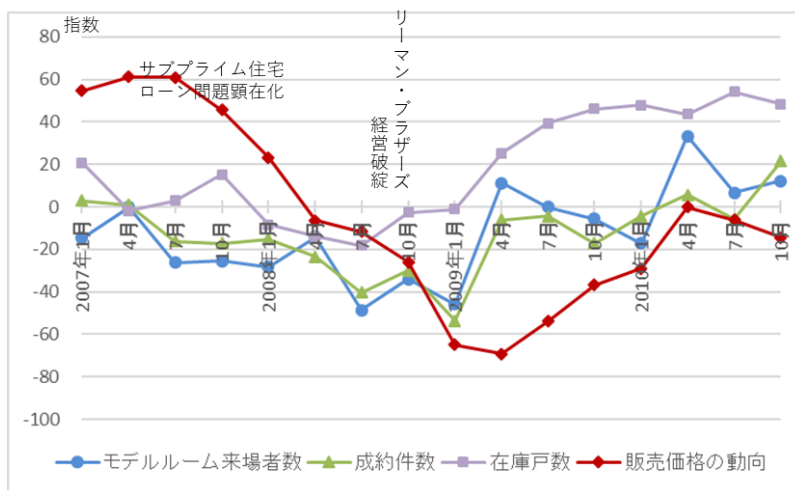


図5. 住宅・宅地分譲業に係る諸指標の推移(リーマンショック時:2019年1月～2022年4月)

業況等調査では、調査時点での経営の状況とともに、3ヶ月先の見通しについても調査している⁵。

図6と図7は、コロナ禍とリーマンショック時のそれぞれについて、「住宅・宅地分譲業」の業況指数とその3ヶ月先の見通しの推移である⁶。図6で、2020年4月をみると、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ものが、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、見通しよりも早いペースで業況が回復したことがわかる。

一方、図7のリーマンショックの場合、実際の業況は見通しと同じように下落している。底である2009年1月をみると、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。

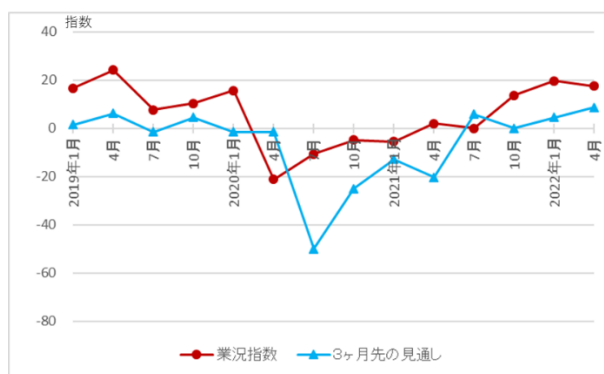


図6. 住宅・宅地分譲業の業況指数と3ヶ月先の見通しの推移(コロナ禍) : 左図

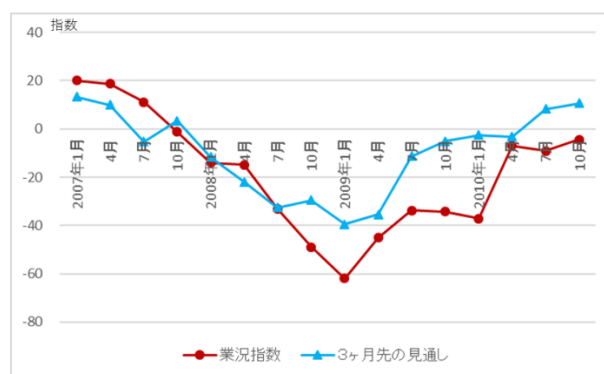


図7. 住宅・宅地分譲業の業況指数と3ヶ月先の見通しの推移(リーマンショック時) : 右図

⁵ 不動産業業況等調査では、3ヶ月後の経営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。

⁶ “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8と図9は、コロナ禍とリーマンショックの場合における業況指数の推移を、「住宅・宅地分譲業」と「ビル賃貸業」について、重ね合わせて見たものである。「住宅・宅地分譲業」は、リーマンショック時には2009年1月に-61.9ポイント、コロナ禍では2020年4月に-21.2ポイントの底を記録し、また、「ビル賃貸業」は、リーマンショック時には2010年1月に-42.3ポイント、コロナ禍では2021年1月に-23.1ポイントの底を記録している。底を記録した時点を、グラフ上で合わせることにより、その前後の形を比較した。

「住宅・宅地分譲業」を見ると、リーマンショックと比べてコロナ禍では、指数の悪化の“谷”は、小さく浅い。また、「ビル賃貸業」をみても、リーマンショックでは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、底の後に回復基調が始まっているのがわかる。

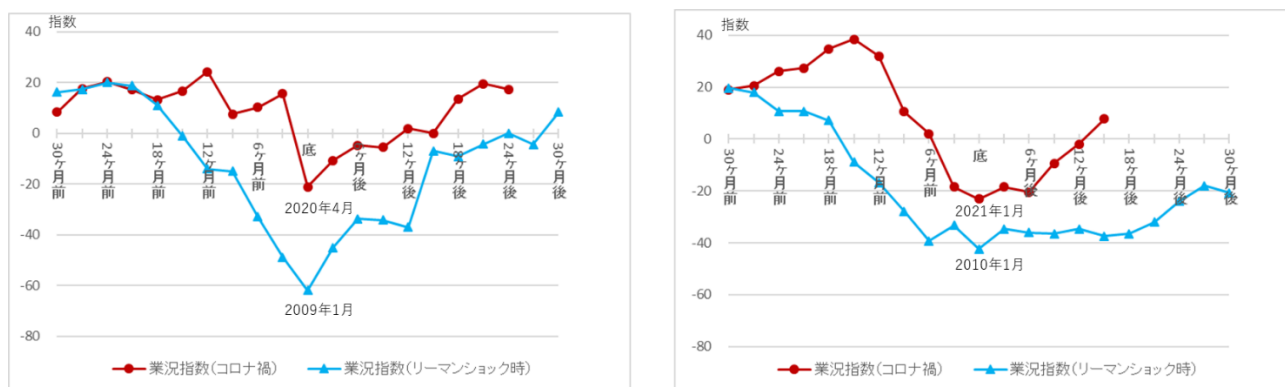


図8. コロナ禍とリーマンショック時における業況指数の推移(住宅・宅地分譲業) : 左図

図9. 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) : 右図

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・宅地分譲業における販売価格の動向からは、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⁷。これに対してコロナ禍では、諸活動の制約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のように長期の低迷には向かわず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

⁷ 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ている。なお、コロナ禍の場合では、活動の制約による営業機会の損失などが供給サイドへの負の影響として考えられる。

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も見えた。

「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でいる。空室の状況は回復基調となっているが、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。コロナ禍とは異なり、販売価格の動向も大幅に悪化しているのが特徴である。また、「ビル賃貸業」の業況指数も、遅行して悪化している。

「住宅・宅地分譲業」の業況指数について、3ヶ月先の見通しと実際の業況を比較すると、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。

「住宅・宅地分譲業」と「ビル賃貸業」について、業況指数の推移を、底を基準に重ねてみると、リーマンショック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、新型コロナウイルス感染拡大による混乱は、不動産業においては収束しつつある。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かった。

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。今後、改めて注視していく必要があると考えられる。

(伊藤 夏生)