



テーマ：2006・2007年度住宅着工戸数の見通し

～総じて高水準の着工が続く見込み～

発表日：2006年5月31日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部
エコノミスト 徳永 香奈
(TEL：03-5221-4549)

(要旨)

- 2005年度の住宅着工戸数は前年比+4.7%と3年連続で増加し、水準でみても124.9万戸と8年ぶりの高水準となった。利用関係別にみると、持家が伸び悩んでいる一方、貸家と分譲の好調な着工が全体をけん引する形となっている。このところ住宅建設が好調に推移している背景には、①団塊ジュニア(第二次ベビーブーマー)が30代に入ったことにより住宅の一次取得層が増えている、②景気回復に伴って雇用・所得環境の改善が進んでいる、③目先の金利上昇や住宅価格上昇が見込まれる中で住宅の買い時感が高まっている、④資産運用の採算性に着目した貸家投資が増加している、などの事情があると考えられる。
- 2006～2007年度についても、こうした住宅建設を取り巻く好環境が続くことに変わりはない。2006年度前半は、先行きの金利上昇や住宅価格上昇の懸念の強まりから、持家・分譲の駆け込み的な需要が増加するとみられる。2006年度後半からは、持家・分譲の駆け込み的な需要の一巡や採算性の低下による貸家の伸び鈍化が見込まれるが、総じて高水準の着工が続くと予想される。住宅着工戸数は2006年度が127.5万戸(前年比+2.1%)、2007年度が129.0万戸(同1.1%)と5年連続の増加を予測する。
- 先行きのリスクとしては、金利が急激に上昇することによる住宅ローン負担増や、地価上昇や建築資材価格の転嫁による住宅価格の上昇があげられる。住宅価格の上昇率について一定の前提の下に試算を行うと、2006年度の住宅販売価格(首都圏平均)は2004年度対比+4.2%上昇する可能性がある。2006年度の名目雇用者報酬(勤労者の給与)の伸びは前年比+2.3%と予想される。給与所得の伸び以上の販売価格の上昇が、需要減退をもたらす可能性がある点には留意が必要である。

○ 2005年度の住宅着工は好調な貸家と分譲のけん引によって3年連続で増加

2005年度の住宅着工戸数は124.9万戸、前年比+4.7%と3年連続で増加し、97年度の134.1万戸以来の高水準となった。利用関係別にみると、持家が35.3万戸(同▲4.0%)と低迷した一方、貸家が51.8万戸(同+10.8%)、分譲が37.0万戸(同+6.1%)と堅調に推移することによって全体を押し上げた。

このところ住宅建設が好調に推移している背景には、①団塊ジュニア(第二次ベビーブーマー)が30代に入ったことにより住宅の一次取得層が増えている、②景気回復に伴って雇用・所得環境の改善が進んでいる、③目先の金利上昇や住宅価格上昇が見込まれる中で住宅の買い時感が高まっている、

④資産運用の採算性に着目した貸家投資が増加している、などの事情があると考えられる。

一般に、平均的な日本人の住宅の一次取得は30歳代に集中しているといわれる。1971～1974年生まれの団塊ジュニア（第二次ベビーブーマー）が住宅取得の適齢期に入ってきたことが、このところの住宅需要の増加の大きな要因となっている。

図表1 住宅着工予測総括表

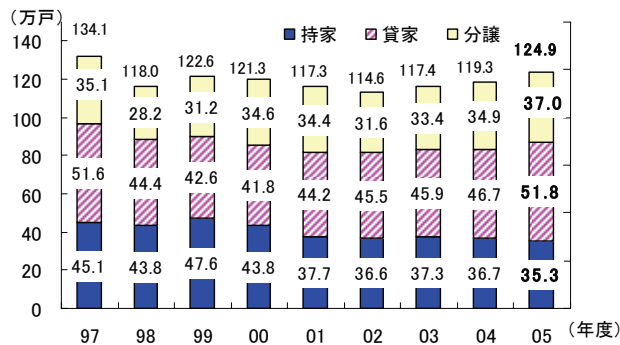
(単位: 万戸、%)

	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度 (予測)	2007年度 (予測)
新設住宅着工戸数	114.6 (▲2.4)	117.4 (2.5)	119.3 (1.7)	124.9 (4.7)	127.5 (2.1)	129.0 (1.1)
持家	36.6 (▲3.1)	37.3 (2.1)	36.7 (▲1.6)	35.3 (▲4.0)	36.1 (2.4)	36.6 (1.5)
貸家	45.5 (2.8)	45.9 (0.9)	46.7 (1.9)	51.8 (10.8)	53.0 (2.4)	53.3 (0.5)
分譲	31.6 (▲8.1)	33.4 (5.6)	34.9 (4.6)	37.0 (6.1)	37.6 (1.7)	38.2 (1.5)
(参考)SNA住宅投資						
実質	▲ 2.2	0.0	1.7	▲ 0.1	2.8	2.4
名目	▲ 3.3	0.0	2.3	0.7	3.7	3.3

(出所) 国土交通省「住宅着工統計」、内閣府「国民経済計算」

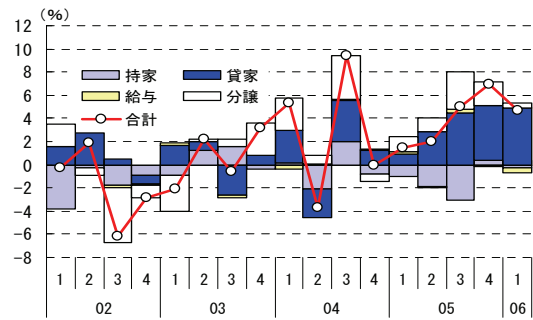
(注) 予測は第一生命経済研究所

図表2 住宅着工戸数の推移



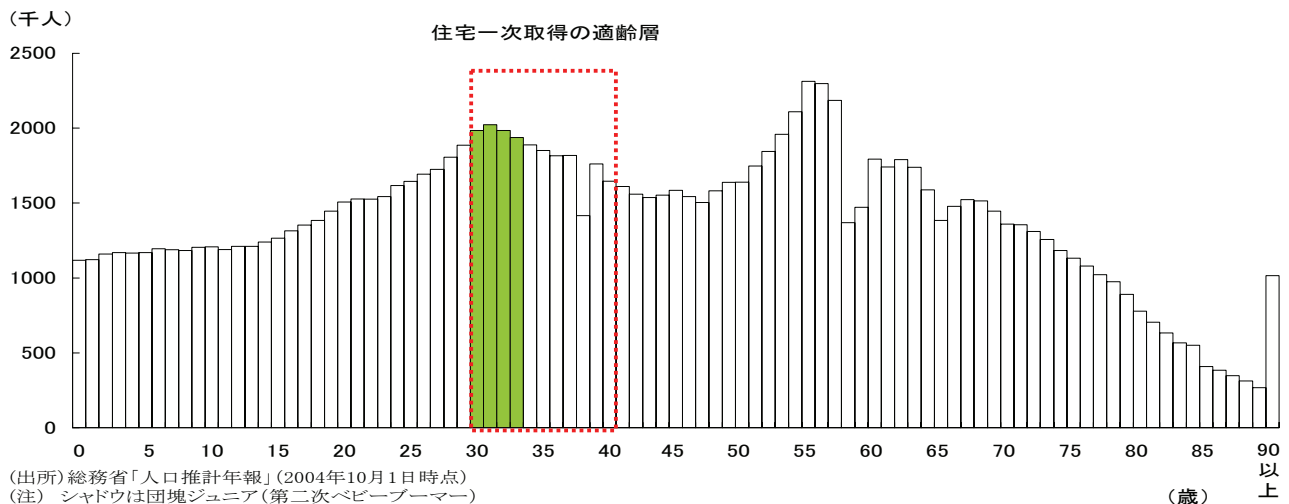
(出所) 国土交通省「住宅着工統計」

図表3 利用関係別住宅着工戸数



(出所) 国土交通省「住宅着工統計」

図表4 年齢階級別人口 (2004年10月)



(出所) 総務省「人口推計年報」(2004年10月1日時点)

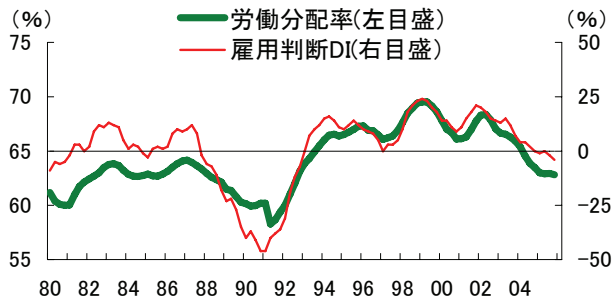
(注) シャドウは団塊ジュニア(第二次ベビーブーマー)

(歳) 以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

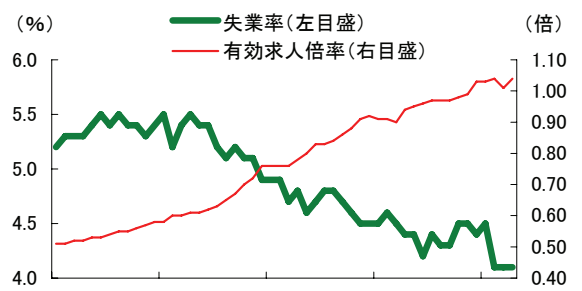
また、景気回復に伴う雇用・所得環境の改善も家計の住宅取得の意欲を高めていると考えられる。2002年1月を底とする現在までの景気回復の恩恵が、雇用不安の解消や所得の増加という形で明確に家計へ及ぶようになったのは、2005年に入ってからのことである。企業の人件費負担を表す労働分配率や雇用過剰感を表す日銀短観・雇用判断DIをみると、2004年末には日本企業の過剰雇用・賃金調整がほぼ終息したことがみてとれる（図表5）。企業の雇用・賃金調整の終息を背景に、家計の雇用者報酬は前年比増加トレンドに転じ、また雇用不安の緩和から消費者マインドも明確に改善している（図表6, 7, 8）。こうした雇用所得環境の改善は足もとでも着実に進んでおり、住宅投資を支える要因となっている。

図表5 労働分配率・雇用判断DI



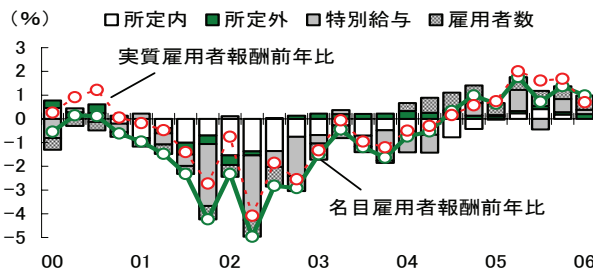
(出所) 財務省「法人企業統計季報」
 (注) 1. 労働分配率: = 人件費/付加価値×100
 2. 年報により、季報の調査サンプルの変更の影響を調整

図表6 労働需給指標の推移



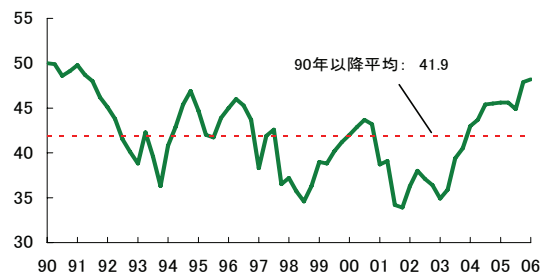
(出所) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

図表7 雇用者報酬の推移



(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」
 (注) 1. ボーナス支払時期にあわせ四半期を分割
 2. 直近四半期は2~3月の数値により計算

図表8 消費者態度指数



(出所) 内閣府「消費動向調査」

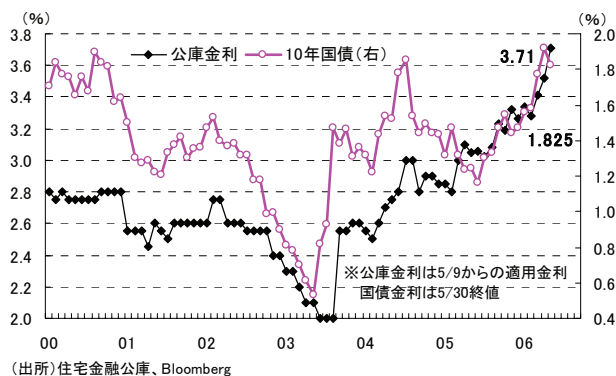
さらに足もとでは、目先の金利上昇や住宅価格上昇が見込まれる中で住宅の買い時感が高まっていることも住宅着工の押し上げに寄与していると考えられる。

住宅投資の水準やタイミングを決定する重要な要素の一つである長期金利は、日銀が2006年3月9日の政策決定会合で量的緩和政策を解除した前後から大きく上昇した。このため住宅金融公庫の基準金利も3.71%（06年5月9日から適用）と長期金利に連動して上昇し、1995年5月以来の高水準となっている（図表9）。

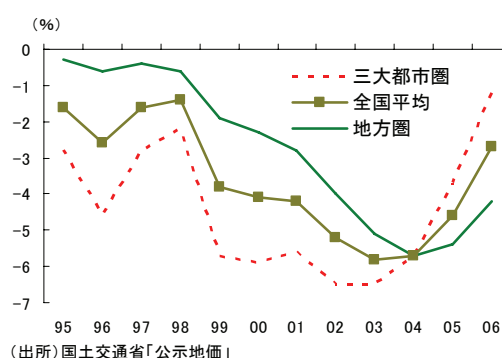
このように住宅ローン金利が上昇していること、夏にも日銀はゼロ金利を解除してくるとの観測もあって、消費者は金利の先高観を意識するようになってきた。また、地価の動向も住宅購入を決定する要素となる。3月23日公表の公示地価では、住宅地価が東京都全域で前年比+0.8%、5月19日公表の2006年3月市街地価格指数でも、六大都市平均が同+3.8%と揃って15年ぶりにプラスに転化しており、全国平均でも下げ止まりが明確になってきている（図表10）。また、都心部の好立地の物件では価格がバブル的に高騰している地点もあり、実勢は統計に表れている以上に強い。資産デフレが解消することによって、住宅など不動産の購買意欲が高まっている面もあると考えられる。総じて住宅を取り巻くマクロ経済環境は良好である。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

図表9 住宅金融公庫金利と10年国債金利の推移

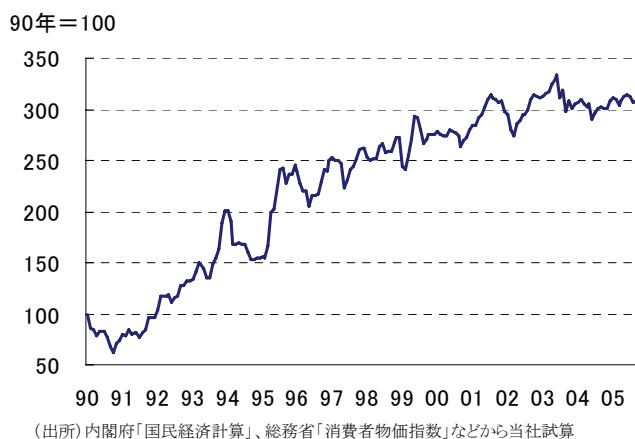


図表10 公示地価（住宅地）の推移



また、このところの貸家建設の増加の背景には、資産運用手段としての貸家の優位性が強まっているという面も指摘できる。貸家経営の採算を表す指標として貸家採算性指数を計算すると、90年代以降ほぼ一貫して上昇していることがわかる。バブル崩壊以降の低金利と地価の下落により、貸家を建設するコストは大幅に下がった。一方で、家賃の下落幅は小さいものにとどまったため貸家の採算は向上した。金利水準が総じて低かった状況で、貸家経営は他の資産と比較して相対的に有利な状況にあったわけである。長期間にわたって安定したフロー収入が得られる貸家経営は、低金利時代においてかなりの魅力を持った運用手段とみなされた。最近では、従来の高齢者だけではなく、一般のサラリーマンであっても、高い収益性に着目し、貸家経営に乗り出すケースが増加している。こうした、低金利、建設コスト、地価の下落による貸家採算性の向上がインセンティブとなって、貸家着工を押し上げた面も大きいと思われる。

図表11 貸家採算性



【貸家採算性】

遊休地に貸家を建設し、建設費を35年の元利金等の借り入れでまかなった場合の、建築費分の年間返済額（貸家建築費負担、元本と利払いの合計）と家賃収入の比を求め、1990年を100として基準化

民営家賃

$$\text{貸家採算性指数} = \frac{\text{民営家賃}}{\text{建設工事費デフレーター} * \text{年賦率}}$$

$$\text{年賦率} = r(1+r)^{35} / \{(1+r)^{35} - 1\}$$

r=長期プライムレート

○利用関係別動向

①持家：金利先高観、雇用所得環境の改善によって2006年前半以降緩やかに持ち直す見込み

2006年1-3月期の持家着工戸数は前年比▲0.9%となった。貸家や分譲が好調な推移をする一方で、持家の着工は相対的に低迷している。持家低迷の要因としては、①分譲マンションへの需要代替が生じていること、②持家率の低い都市部への人口移動が進んでいること、などが挙げられる。

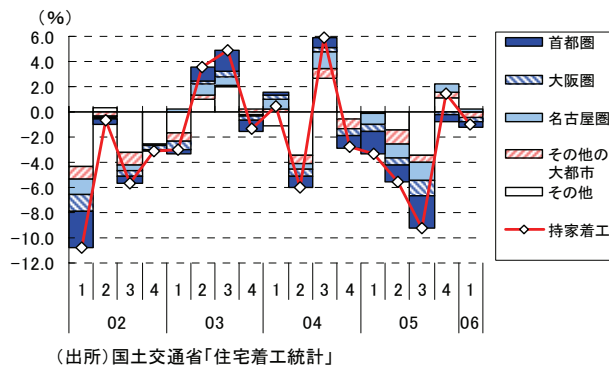
こういったマイナス要因は今後も続くものの、息の長い景気回復が続くことで雇用・所得環境の改善が続くことや、地価上昇や金利先高観による駆け込み的な需要の増加によって、今後は持家着工もある程度までは持ち直してくることが見込まれる。実際、住宅金融公庫「住宅市場動向調査」の受注

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

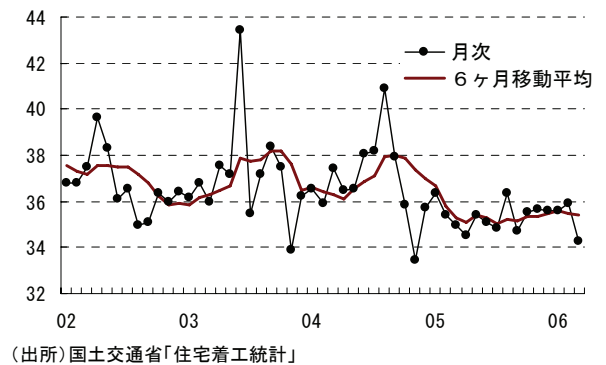
状況判断D I や日本銀行「主要銀行貸出統計アンケート調査」の住宅ローン資金需要判断D I などの持家着工の先行指標は改善が顕著であり、持家着工の先行きの回復を示唆している。その他、4月景気ウォッチャー調査で「住宅展示場への来場組数が対前年で2割程度増加している」、「金利先高観を背景に駆け込み需要発生」といったコメントが目立つことなどもこういった見方をサポートする材料といえよう。

2006年度から2007年度にかけて、持家着工は総じて底堅く推移すると考えられる。持家の着工戸数は2006年度が36.1万戸（前年比+2.4%）、2007年度が36.6万戸（同+1.5%）と予測する。

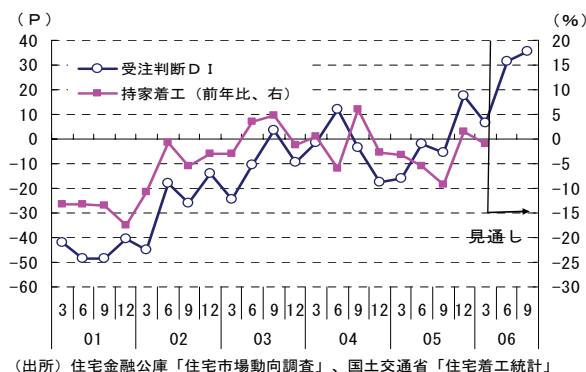
図表12 地域別持家着工戸数



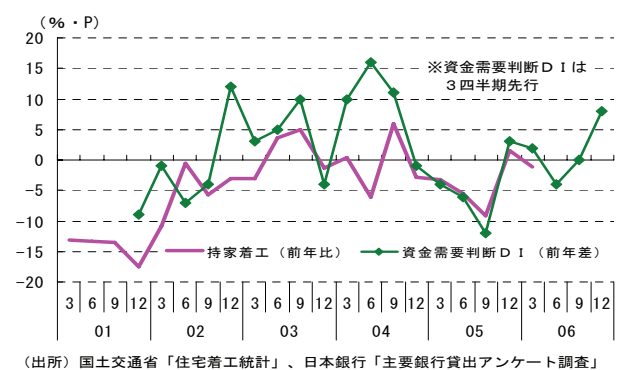
図表13 持家着工戸数（年率換算季調値）



図表14 注文住宅受注状況判断D I と持家着工



図表15 住宅ローン需要判断D I と持家着工



②貸家：金利上昇や空室率状況の影響より伸びは鈍化し、高原状態で推移する見込み

2006年1-3月期の貸家着工戸数は、前年比+12.7%と7期連続で増加し、前期比でも+6.3%と増勢を強めた。年率換算済み季節調整値では55.3万戸と97年1-3月以来の高水準であった。

これまで貸家の着工が堅調に推移してきた背景としては、①都市部への人口流入、②貸家ストックの老朽化、③貸家採算性の向上があげられる。【詳細については第一生命経済研究所 Economic Trends No. 75「貸家着工が堅調な3つの背景」（2005年12月26日発表）

http://group.dai-ichi-life.co.jp/dlri/rashinban_index.htmlをご参照ください。】

まず、①の人口要因については、今後も貸家着工にプラスに寄与する見込みだ。東京都区部においては2005年（暦年）で前年を上回るペースでの転入超過となっており、その他の主要都市でも同様の傾向がみられる。今後も景気回復に伴って雇用の増加が予想されるが、地方圏と比べて都市部での雇用吸収力が相対的に大きい状況が続くとみられることから、今後も都市部への人口流入が続くと考えられる。若年人口は総数として減少するものの、都市部への若年人口の集中や単身世帯の増加傾向などを踏まえると、貸家需要は一定の伸びが期待できる。そのため、都市部を中心に貸家着工は堅調に推移すると考えられる。また、ストックの老朽化が建て替え需要を喚起することによって当面の貸

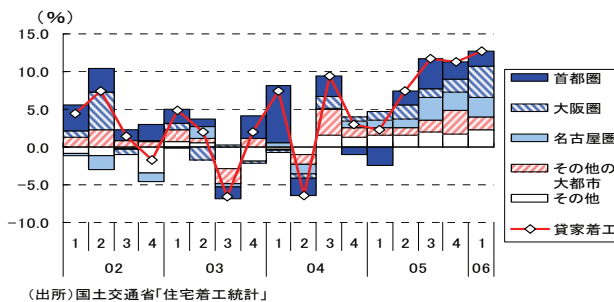
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

家着工を下支えすると思われる。

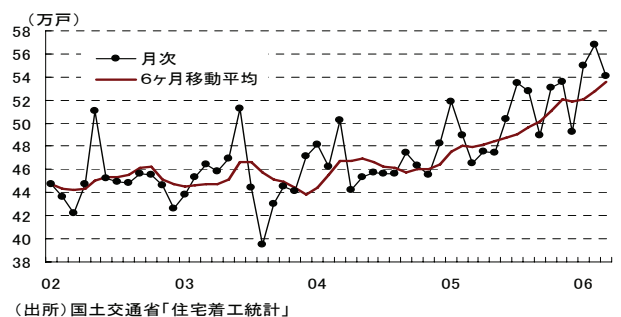
一方、貸家の採算性については今後状況が若干変わる可能性がある。これまで採算性の向上に寄与してきた金利の低下と地価の下落が、先行きは見込みがなくなってきたことが原因だ。まず、地価に関しては、日本全体でみればまだ下落が続いているものの、そのマイナス幅は縮小していることに加え、都市部中心に地価が上昇する地点が増えてきた。このことは都市部中心に好調さが続いている貸家にとって、コストの大幅な上昇を意味する。金利に関してもこの先急激に上昇していく可能性は低いものの、景気回復が続くなかで基本的に上昇圧力がかかりやすい状況にあるだろう。さらには、貸家の採算性が頭打ちになる一方で、他の資産の収益性の向上により、必ずしも貸家経営が有利な状況ではなくなってくる可能性がある。

以上のように、貸家着工は当面人口要因に押し上げられる形で増加が続くと予想されるが、採算性の向上が頭打ちになることや、需給悪化による空室率上昇の影響などから、2005年度に比べて伸び率は鈍化する見込みである。貸家着工戸数は2006年度が53.0万戸（前年比+2.4%）、2007年度が53.3万戸（前年比+0.5%）と高原状態での推移を予測する。

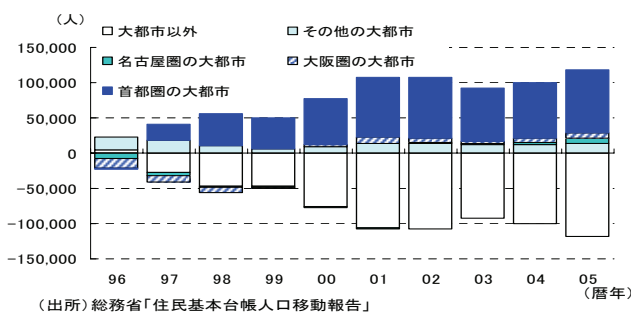
図表16 地域別貸家着工戸数（前年比）



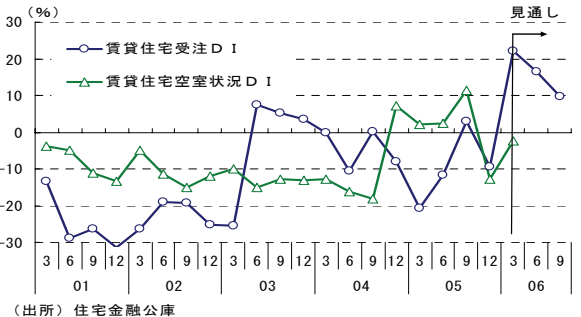
図表17 貸家着工戸数（年率換算季調値）



図表18 都市部への人口移動の推移



図表19 貸家住宅受注判断D Iと空室状況D I



③分譲：旺盛な需要を背景に底堅い推移が続くが、用地取得費上昇の影響を受けて伸びは鈍化

2006年1-3月期の分譲着工戸数は、前年比+1.3%と前期（同+6.8%）から伸びは鈍化したものの6期連続で増加し、年率換算季節調整値でも36.3万戸と高水準であった。分譲マンションの需要の堅調な増加が主因である。

マンション着工は、団塊ジュニア層が住宅一次取得適齢期にあり、マンションの購入意欲が元々旺盛なことに加え、①都市部での地価下げ止まり、②雇用所得環境の改善、③低金利といった要因から現在が買い時と考える向きが増えていることから、販売は非常に好調である。このような好調な販売状況を背景にマンションディベロッパーの供給意欲は旺盛となっている。また、在庫も現状では低水準にとどまっており、在庫増加による下押し圧力ははかばかしくなく状況である。先行きについても、雇用所得環境の改善や金利の先高観などから、分譲着工の底堅い推移は続くと思われる。もっとも、都市部では地価の高騰からディベロッパーは用地取得が困難になってきており、郊外や地方中核都市へ

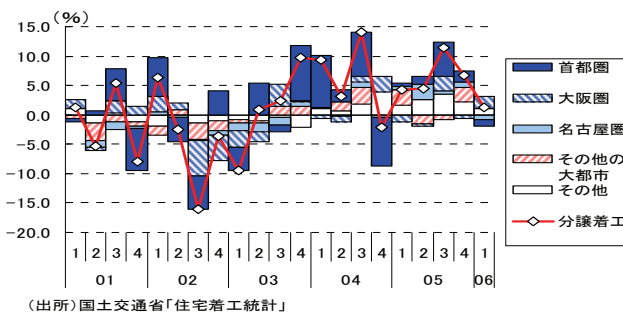
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

用地を求める動きが増えてきている。こういった動きは2006年1-3月期の首都圏分譲着工戸数が5期ぶりに前年比マイナスに転じていることから確認できる。また、戸建て着工の低迷については、首都圏などでは分譲戸建て業者がマンション業者に用地取得で競り負けているということで供給が抑制されているという面もある。

2006年度前半には、金利先高観やマンション価格上昇観測を背景にした駆け込み需要によって、マンション販売はさらに好調となる公算が大きい。加えて、団塊ジュニアなどによるマンション需要も引き続き好調を維持するとみられることから、分譲着工は2006年度、2007年度ともに増加傾向を辿ろう。ただし、地価の上昇や建築資材の価格上昇により、マンション価格も2006年度後半以降は上昇が明確になってくる見込みである。住宅価格の上昇は、住宅を資産として考えた場合、含み損を抱えにくくなることから、住宅購入を後押しする要因となるものの、大きく上昇した場合には需要が減退すると考えられる。また首都圏などの大都市部では用地取得が困難なことから、郊外や地方中核都市部での着工がこのところ増加しているが、大都市に比べて需要が限定的であるため、需要が一巡した後は伸びが鈍化する可能性もある。

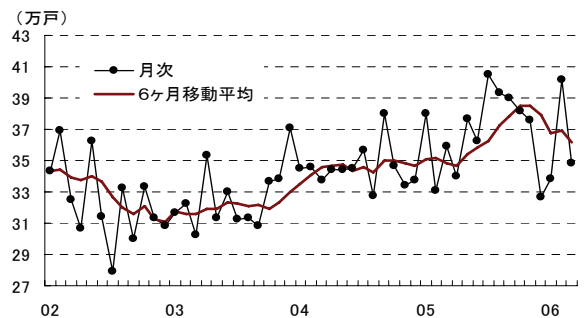
以上を踏まえて、分譲着工戸数は2006年度が37.6万戸（前年比+1.7%）、2007年度が38.2万戸（同+1.5%）と予測する。

図表20 地域別分譲着工戸数（前年比）

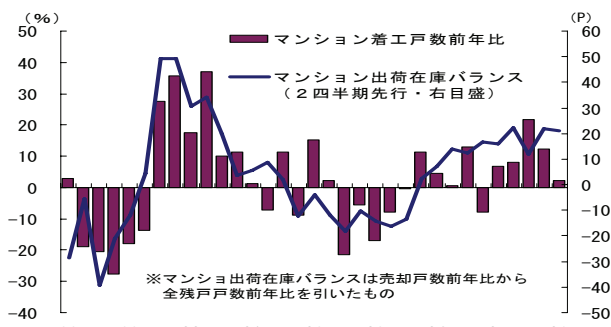


(出所)国土交通省「住宅着工統計」

図表21 分譲着工戸数（年率換算季調値）

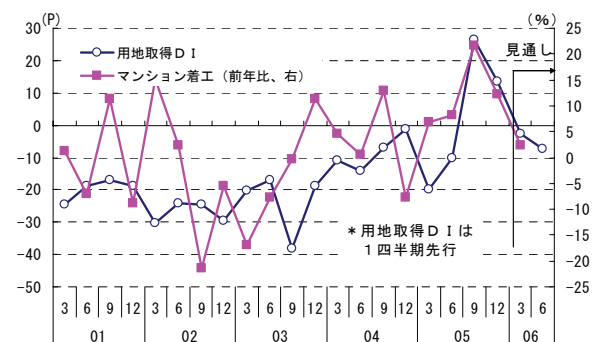


図表22 マンション着工と出荷在庫バランス



(出所) 不動産経済研究所、国土交通省

図表23 用地取得DIとマンション着工



○ 2006・2007年度の住宅着工戸数予測

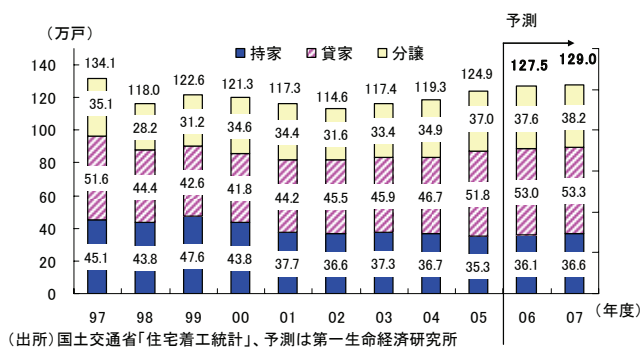
これまで述べてきた利用関係別の動向を踏まえて住宅着工全体を展望すると、当面は金利先高観や住宅価格上昇の影響を受けて駆け込み需要が発生するため、住宅着工戸数は堅調に推移すると見込まれる。駆け込み需要の一巡や、金利上昇の影響で貸家の伸びが鈍化することなどによって、全体の伸

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

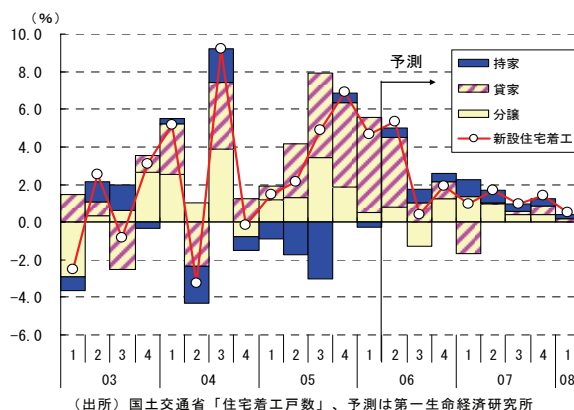
び率は徐々に鈍化する可能性が高いが、2006～2007年度を通して日本経済の安定的な成長が続くなか、雇用所得環境の改善や団塊ジュニア層の旺盛な住宅取得が住宅需要を押し上げることにより、住宅着工は底堅く推移すると考えられる。ただし、金利が急激に上昇した場合や地価上昇や建築資材価格の住宅価格への転嫁が大幅に進んだ場合には、駆け込み需要でいったん急増した後、大幅な反動減が生じる可能性には注意が必要である。

住宅着工戸数は2006年度に127.5万戸（前年比+2.1%）、2007年度に129.0万戸（前年比+1.1%）と総じて高水準での推移が続くと予測する。

図表24 住宅着工戸数の推移



図表25 住宅着工戸数の推移（前年比）

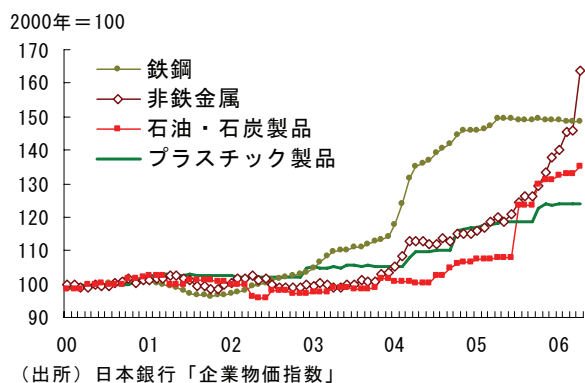


○トピックス：建設資材価格や地価の上昇が住宅価格に与える影響

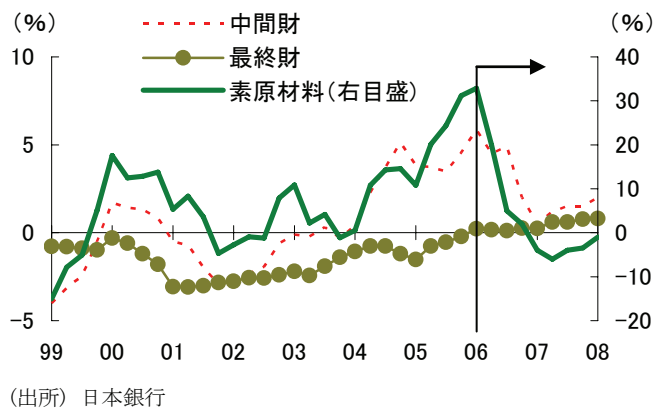
足もとで原油や鋼材、銅等の素原材料の価格が高止まりしており、中間財である建設用材料についても価格上昇が顕著となっている（図表26）。住宅建設では、基礎工事に鉄鋼、設備工事（キッチン、サッシ、給排水設備）にステンレス、アルミニウム、銅等の非鉄金属やプラスチック製品、内外装工事にクロスや塗料等の石油製品等が多数使用されており、建築資材価格の上昇は住宅価格にとっても上昇圧力となる。

これまで建築資材メーカーは、素原材料の上昇をコスト削減など企業努力によって吸収し、製品への価格転嫁を食い止めてきたが、そういった努力も既に限界が来ているのが現状だ。実際、2006年3月にサッシメーカーが相次いで値上げを発表したが、他の建設資材メーカーもこれに追随する動きが強まっている。したがって、これまで緩やかな上昇にとどまっていた住宅価格についても2006年には明確な上昇基調に入ると思われる。

図表26 建設用材料価格の推移（中間財）



図表27 国内企業物価の見通し



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ここで、建築資材価格の上昇や地価の上昇が住宅価格にどれくらいの影響を与えるか簡易的に試算してみよう。まず、前提となる住宅価格は住宅金融公庫の「平成16年度フラット35利用者調査報告」における注文住宅の全国平均価格（＝5,639万円）を用いる。次に住宅価格は「土地取得費」、「建築工事費」、販売管理費やマージン等の「その他の費用」で構成されるとし、平均的な割合をそれぞれ30%、45%、25%とおく。土地取得費、その他の費用を横這いとし、建築工事費が2004年度に比べ一定割合上昇すると仮定した場合、住宅価格全体はどれくらい上昇するのであろうか。

2004年度から急速に進んだ建築材料価格の上昇が4%価格転嫁された場合をケース①、8%価格転嫁された場合をケース②¹とし、2006年度の全国平均の住宅価格を試算したところ、ケース①では101万円（2004年対比+1.8%）、ケース②では203万円（2004年対比+3.6%）の上昇となった（図表28）。

次に、首都圏の住宅価格についても試算してみよう。5月19日に公表された2006年3月の首都圏の市街地価格指数では前年比0.0%、前期比+0.5%と首都圏の住宅地価は既に上昇に転じ始めている。2004年度の首都圏住宅価格（＝6,986万円）をベースに建設工事費は全国の場合と同様におき、2006年度の土地取得費が1%上昇する場合をケース③、2%上昇する場合をケース④として試算したところ、ケース③では147万円（2004年対比+2.1%）、ケース④では293万円（2004年対比+4.2%）の上昇となった（図表29）。

企業努力によってある程度は価格転嫁が回避されるため、さすがにケース②や④のように大幅に価格転嫁が進むとは現状では想定し難いが、駆け込み需要で住宅着工が上振れた場合には、建築資材の需給がタイトになることによる影響も加わり、住宅価格の上昇率は5%近傍となる可能性もあろう。

図表28 住宅価格予測（全国平均）

		2006年	
		4.0%	8.0%
		0.0%	0.0%
		0.0%	0.0%
		ケース①	ケース②
建築工事費	45%	2,537	2,740
土地取得費	30%	1,692	1,692
その他の費用	25%	1,410	1,410
合計	100%	5,639	5,842
2004年対差(万円)		101	203
2004年対比(%)		1.8	3.6

図表29 住宅価格予測（首都圏）

		2006年	
		4.0%	8.0%
		1.0%	2.0%
		0.0%	0.0%
		ケース③	ケース④
建築工事費	45%	3,144	3,395
土地取得費	30%	2,096	2,138
その他の費用	25%	1,746	1,746
合計	100%	6,986	7,279
2004年対差(万円)		147	293
2004年対比(%)		2.1	4.2

以上

¹ 経済産業省「平成12年産業連関表」を用いて、建設投資における原材料を分類し、それぞれのウェイトを算出。次に、2003年度から足もとまでの需要段階別企業物価の建設用材料（中間財）の上昇率を求め、産業連関表のウェイトで乗じたものと合計して全体の上昇率を算出した。