

テーマ：分譲マンションを取り巻く環境

発表日：2009年5月12日（火）

～マンション販売に底打ちの兆し～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 エコノミスト 岩田 陽之助
TEL:03-5221-4525

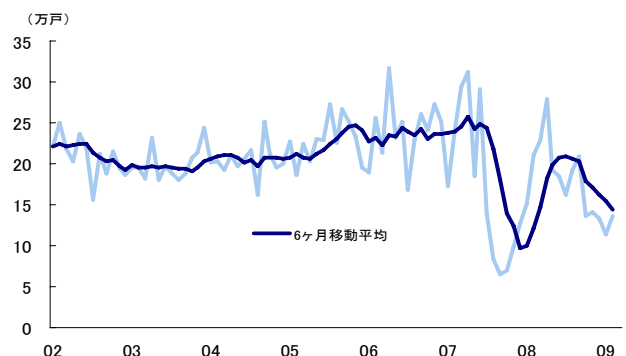
(要旨)

- 着工戸数の大幅な減少や一部企業の経営破綻に象徴されるように、分譲各社は厳しい局面を迎えている。
- 分譲マンションの不振を招いた主な原因としては、購入者の期待価格と現実の価格とのギャップがあげられる。雇用・所得環境が急速に悪化する一方、購入予定者の期待とは裏腹にマンション価格は高止まりしている。このような乖離がマンション販売の不振を招き、足元の大幅な着工減少につながったと考えられる。
- 一方、先行きを展望するにあたって、今後の改善を示唆する好材料も散見されつつある。大幅に拡大していた在庫について、足元、調整が進展している。マンションの売却戸数も徐々にマイナス幅が縮小しており、契約率にも底打ちの傾向が窺われることから、値頃感の出た一部の物件に関しては、既に消費者が購入に動いている可能性がある。3月の景気ウォッチャー調査でも、販売環境の改善を示唆するコメントが見られた。
- マンション建設にかかる費用が低下していることも好材料である。資材価格・地価については足元で低下傾向が鮮明となっている。これらは分譲各社にとってコスト低下要因であり、今後の販売価格の低下を通じて、需要の顕在化に繋がると期待される。
- 業況の悪化のみならず、不動産業に対する融資の絞込みもあり、資金繰りは厳しい局面を迎えていたが、流動性の供給や、取引活性化を促す政策も行われている。こうした対策の積み重ねにより、資金調達環境も徐々に改善に向かうと期待される。減税等による需要の刺激も見込まれ、これまでの政策効果も業況悪化に歯止めをかけると期待される。
- 雇用・所得環境の景気に対する遅行性を鑑みれば、今後の業況について、過度な楽観は出来ない。しかし、これら好転の兆候を見る限り、分譲マンションを取り巻く事業環境については、既に底入れしている可能性があると考えられる。

○一部企業の破綻や着工の大幅減少などに象徴されるように、分譲各社は厳しい局面を迎えている

分譲マンションを取り巻く環境が急速に悪化している。2009年4月30日に発表された住宅着工統計によると、2009年3月の分譲マンション着工戸数は前年比▲47.8%（2月同▲35.6%）となった。一部企業の破綻などにも現れているように、足元で分譲各社は非常に厳しい局面を迎えている。本稿では、マンション業界の業況悪化の背景と先行きの見通しについて概観してみたいと思う。

資料1 分譲マンション年率換算季調値の推移



(出所) 国土交通省「住宅着工統計」

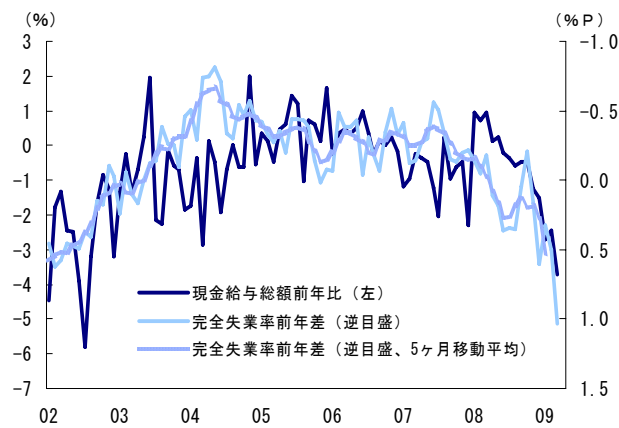
○景気後退によりマンションの価格と購入者の希望価格にギャップ

今回の分譲マンションの不振を招いた主な原因としては、購入者の期待する価格と現実の価格とのギャップがあげられる。

まず、昨年度の購入予定者を取り巻く状況を確認すると、雇用・所得環境が大きく悪化していた。厚生労働省「毎月勤労統計」によれば、現金給与総額（名目賃金）は10ヶ月連続で前年比マイナスとなった。また、完全失業率も、継続的に上昇しており、雇用環境の悪化が伺える（資料2）。100年に一度とも言われる経済危機が喧伝される中、将来に対する不安感から、消費者の住宅取得意欲は大きく低下したものと考えられる。

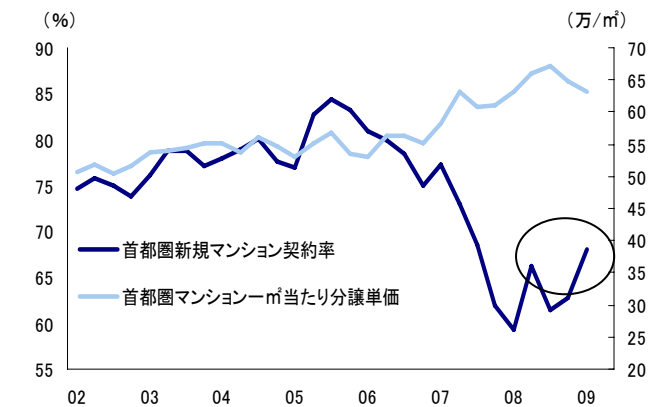
このように購入予定者を取り巻く環境が悪化する一方で、資材価格上昇などの影響を受け、マンションの発売価格は高水準で推移した（資料3）。所得環境の悪化に伴い購入可能価額が低下する一方、高止まりする販売価格との乖離拡大がマンション販売の不振を招き、足元の大幅な着工減少につながったと考えられる。

資料2 現金給与総額前年比、完全失業率前年差（逆目盛）



（出所）厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

資料3 マンション単価と契約率



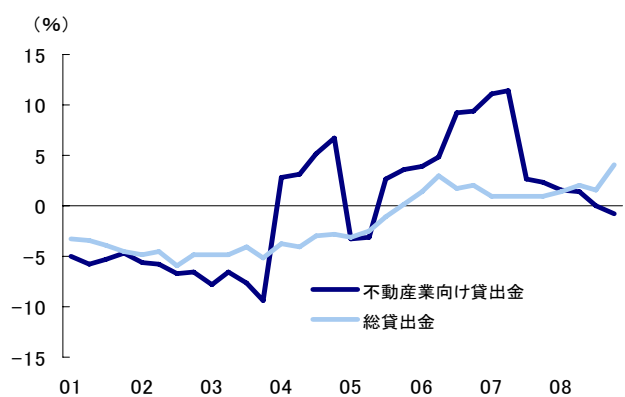
（出所）不動産経済研究所「首都圏・近畿圏のマンション市場動向」

○販売不振に加えて、不動産向け融資が絞込まれた

このような販売の不振に加えて、分譲各社を苦しめたのが資金調達環境の悪化である。棚卸評価損の計上は、分譲各社のバランスシートを悪化させた。これに銀行の融資態度厳格化による資金調達難が加わり、一部新興分譲会社の破綻もみられた。

銀行貸し出しの業種別動向を示した日本銀行の「貸出先別貸出金」（資料4）を見ると、全体の貸出が堅調に推移する一方で、不動産業向け貸出金の落ち込みが顕著となっている。他の業種に比して業況悪化の大きかった不動産業に対する融資が、大きく絞り込まれた様子が窺える。

資料4 銀行貸出前年比の推移



（出所）日本銀行「貸出先別貸出金」

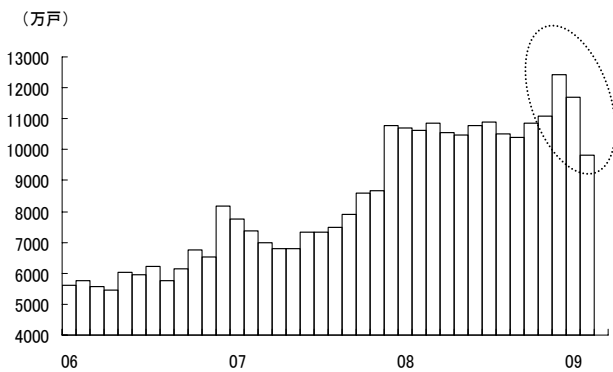
○値ごろ感の出た一部の物件に関しては消費者が購入に回っている可能性

以上の通り、大幅に着工が減少し、一部の新興企業においては破綻する企業も出ているが、先行きを展望すると、今後の改善を示唆する好材料も散見される。

不動産経済研究所によると、首都圏マンション在庫は1月が11679戸、2月が9819戸、3月が8846戸と、大幅に減少している（資料5）。分譲各社が新規発売を抑制したこと、一部で在庫処分の値引き販売が行われたことなどが背景にあると考えられる。

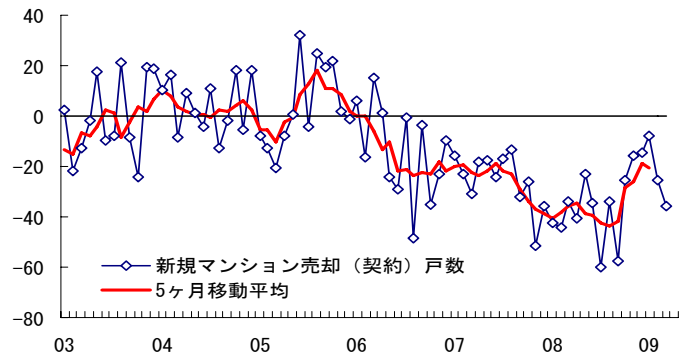
2009年3月12日に住宅金融支援機構が行ったアンケートによれば、「分譲価格が下落したときに住宅取得行動はどのように変わりますか」という質問に関して、20%の価格下落を境として、値ごろ感を理由に購買行動に踏み切る傾向が急激に高まることが読み取れる（資料7）。足元でマンションの売却戸数も徐々にマイナス幅が縮小しており、契約率にも底打ちの傾向が窺われることから、値ごろ感の出た一部の物件に関しては消費者が購入に回っている可能性がある（資料3、6）。

資料5 首都圏マンション在庫の推移



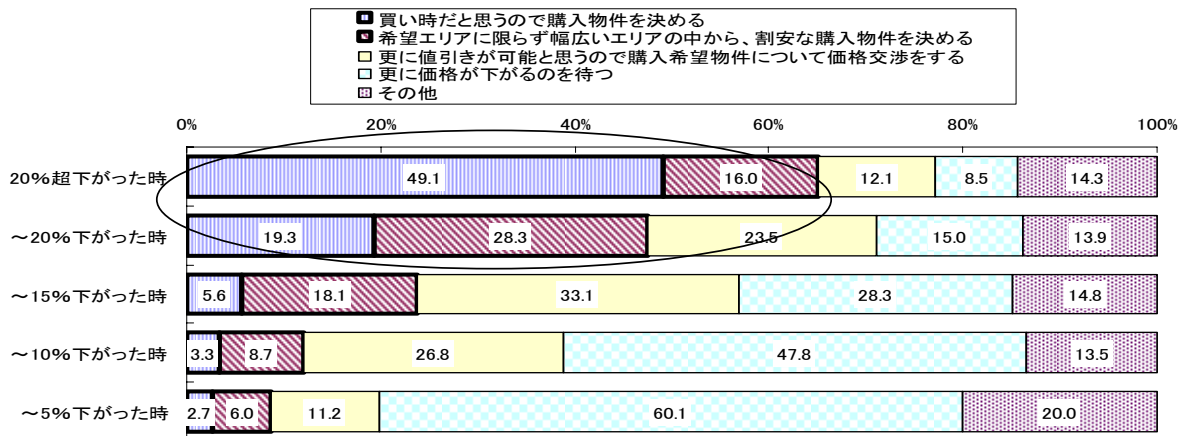
(出所) 不動産経済研究所「首都圏・近畿圏のマンション市場動向」

資料6 首都圏マンション売却戸数(前年比、%)



(出所) 不動産経済研究所「首都圏・近畿圏のマンション市場動向」

資料7 分譲住宅価格が下落したときの、住宅取得行動



(出所) 住宅金融支援機構「平成20年度住宅の住まい方に関する意識調査」

○各種減税制度の実施も追い風

各種の減税制度も購入予定者のマンション取得を下支えしている可能性がある。12月19日に決定した政府の「生活防衛対策」において景気刺激策として住宅ローン減税が盛り込まれた。これは、新築住宅に2009

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。

年から13年までに入居する人を対象に、10年間に渡り、所得税・住民税を最大で合計600万円控除するというものである。また、4月に発表された追加経済対策においても贈与税減税が盛り込まれた。住宅取得・改修（居住用家屋）を目的として金銭を贈与する場合に限り、現行110万円の非課税枠を610万円に拡充する。これは、2009年1月から2010年12月まで2年間の時限措置だ。

これらの減税は、実質的な価格低下に繋がり、購入予定者のマンション取得を後押ししていると考えられる。実際に、3月の景気ウォッチャー調査をみても、「政府が実施する住宅ローン減税等の景気対策によって、消費マインドが多少改善され、客が住宅購入を前向きに検討をするようになる（住宅販売会社）。」

「分譲マンションのモデルルームへの来場者数は、年明けから戻ってきている。一定の値引きが前提ではあるが、成約者数も増加傾向にある（不動産業）。」など、政府の対策をきっかけに販売環境が改善している可能性を示唆するコメントが見られた。

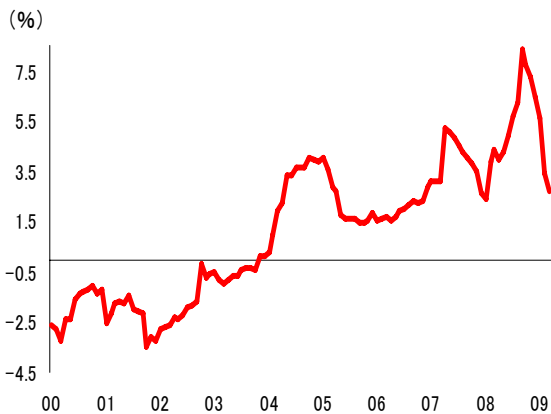
○マンション建設にかかる各種費用も低下

以上の様な販売環境の底打ち、各種減税に加えて期待されるのが、マンション建設にかかる費用の低下だ。

まず、資材価格についてみると、足元で原油、鋼材、銅等の素原材料の価格が大きく低下しており、中間財である建設用材料についても低下傾向が鮮明となっている（資料8）。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、建築資材価格の下落は分譲各社にとってコスト低下要因となる。

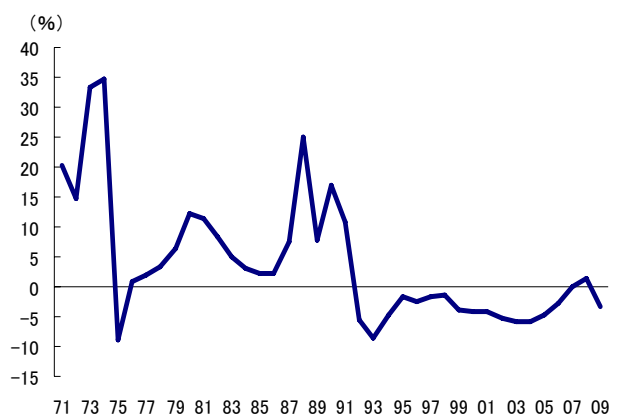
地価の低下傾向も明らかだ。2009年3月27日に発表された公示地価においては、全国・住宅地が前年比▲3.2%と低下傾向が明確になっている（資料9）。金利も低水準にあり、これもコスト低下に寄与するだろう。

資料8 企業物価指数:建設用材料前年比



(出所) 日本銀行「企業物価指数」

資料9 公示地価全国・住宅地の推移



(出所) 国土交通省「公示地価」

○資金調達環境も徐々に改善へ

業況の悪化、不動産業に対する融資の絞込みによって悪化していた資金調達環境も徐々に改善へ向かいつつある。

前述の通り、契約率の上昇にみられるように販売環境には底打ちの兆候が見られる。減税等による需要の刺激も見込まれ、業況悪化には歯止めがかかると予想される。

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。

政府や日銀による、不動産市場に流動性を供給する政策も徐々に始まっている。政府は、昨年12月15日に住宅不動産市場活性化のための緊急対策を策定した。また、4月に発表された追加経済対策においても、企業の資金繰り支援のため、日本政策投資銀行や商工中金の貸付枠拡大等が盛り込まれた。日銀も、1月22日の金融政策決定会合において、不動産投資法人債の適格担保化を決定している。それぞれの施策は、単体で分譲各社の資金調達難を抜本的に解決するものではないが、こういった対策が積み重なっていくことで一定の効果を期待することは出来るだろう。

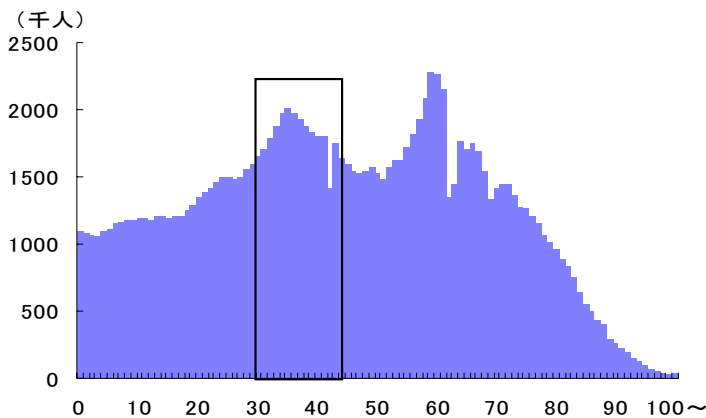
○分譲マンションを取り巻く環境は最悪期を脱しつつある

このように、分譲マンションを取り巻く環境には改善の兆しが見え始めている。特に、在庫調整が進展していること、各種減税制度によって購入予定者の態度にも変化が見られることなど販売環境の改善は評価出来る。この先販売が徐々に持ち直していけば、足元で大きく落ち込んでいる着工戸数も、増加が期待されよう。

長期的には、潜在的な需要者の存在は、マンション需要の下支え要因である。人口減少社会と言われて久しいが、住宅取得年齢層に限って言えばこのことは妥当しない。年齢階級別の人口ピラミッドを見ても、団塊ジュニアの存在により、30歳～45歳の人口が他の年齢層に比して多いことが分かる（資料10）。ここ数年間で大きく値上がりしたマンションを前に買い控えていた購入予定者も多く、適切な水準まで価格調整が進めばこれら潜在的な需要者が動き出す可能性は十分にある。

雇用・所得環境の景気に対する遅行性を鑑みれば、今後の業況について、過度な楽観は出来ない。しかし、これら好転の兆候を見る限り、分譲マンションを取り巻く事業環境については、既に底入れしている可能性があると考えられる。在庫水準は引き続き減少基調を辿り、着工戸数も徐々にマイナス幅が縮小していくと予想される。

資料10 年齢階級別人口(08年10月1日現在)



(出所) 総務省

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。