

不動産業の業況悪化と金融・投資環境の変化

渡部 喜智

不動産業の業況悪化し、倒産も急増

今年に入り目立ち始めた不動産関連の企業倒産件数（負債額 1 千万円以上）が、直近（08 年 7 月）で前年同月比倍増以上の急増を示している。また、日銀「短観」の 6 月調査でも、中小・中堅の不動産企業で業況の悪い企業がよい企業を上回り、業況判断 DI が約 4 年ぶりにマイナスに転じた。

近年の東京の中心部から三大都市圏へ、さらに地方大都市の中心街へと浸透していった「不動産ブームの再来」とも言える動きは今や収束し、さらなる業況の悪化が予想される状況だ。「不動産ブーム」では、分譲マンションの販売や賃貸ビルの需要など実需的な盛り上がり、金融・投資の拡大が一体ないし波及し合い、上昇過程を作り出す。しかし、現在はブームが収束し、不動産需要の減少と金融・投資の後退・逼迫が相互に逆作用していく過程に立ち至っている。

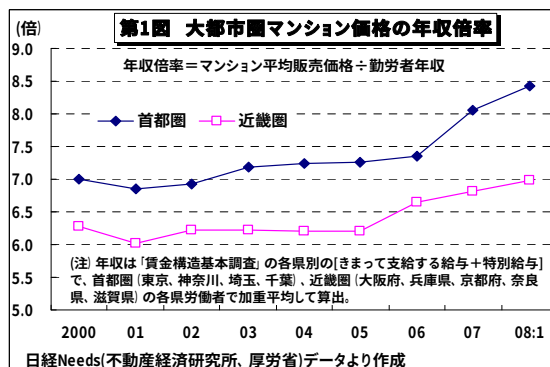
以下で不動産業の状況を整理してみたい。

不動産在庫の積み上がり

本誌前月号「首都圏のマンションの販売動向」でも報告したが、個人の不動産購入の手控えは顕著となっている。

首都圏と近畿圏のマンションを例にとると、両圏の合計マンション売却戸数(四半期ベース)は、08 年 4～6 月期は直近のピークであった 05 年 10～12 月期の 35%にまで減少したが、今四半期（7～9 月期）はさらに減る可能性も大きい。

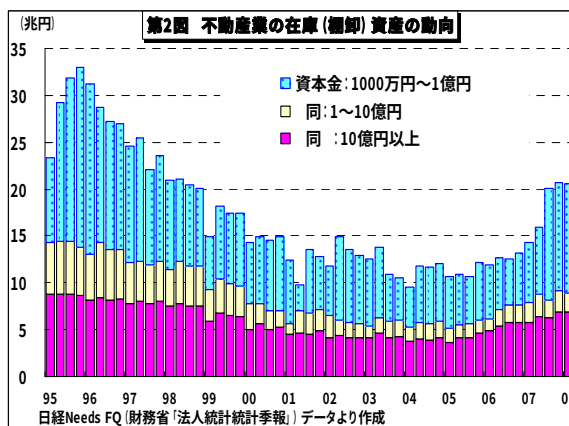
このように買い意欲を減退させる要因と



なっているのは、販売価格の上昇である。マンションを例にとり、販売価格の勤労者年収との関係である年収倍率（＝マンション価格÷年収）を見ると、首都圏で 7 倍前後から 8.5 倍へ、近畿圏で 6 倍強から 7 倍へ上昇している（第 3 図）。地方大都市でも同様の動きが少なく無いようであり、不動産の需要回復には、その価格調整を待たなければならない状況と思われる。

以上のような販売不振のもとで、逆に手持ちの不動産在庫は急増している。それは前述のマンション業界だけにとどまらず、不動産業全体へと広がっている。

「法人企業統計調査」によれば、中堅・中小の不動産業を中心に売上は減少傾向を



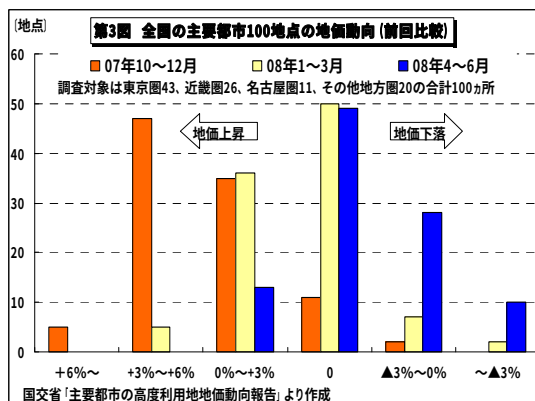
示しており、直近（08年1～3月期、以下同じ）は前年同期比二桁（▲16%）の減少となっている。

一方、不動産業の在庫を示す「棚卸資産額」は、05年には概ね10兆円台で推移していたのが、直近では倍増近い20.6兆円に増えている（第2図）。この結果、売上高と在庫の関係を示す在庫率（＝棚卸資産÷四半期累計の売上高）は、中小・中堅で特に上昇が大きくなっている。売上の急速な低迷に比べ、在庫圧縮が遅れていることを示しており、資金繰りの悪化も懸念される。

下落に転じた不動産市況

業況悪化に追い打ちをかけているのが、地価の下落傾向だ。国交省の「主要都市の高度利用地価動向報告」によれば、「三大都市圏及び地方圏ともに、上昇傾向の鈍化・下落の傾向が顕著となった」と説明している。08年第2四半期（4月1日～7月1日）に全国主要都市の100ヵ所中、前回比▲3～0%の下落が28ヵ所、同3%以上の下落が10ヵ所と下落箇所は38ヵ所にのぼる（第3図）。

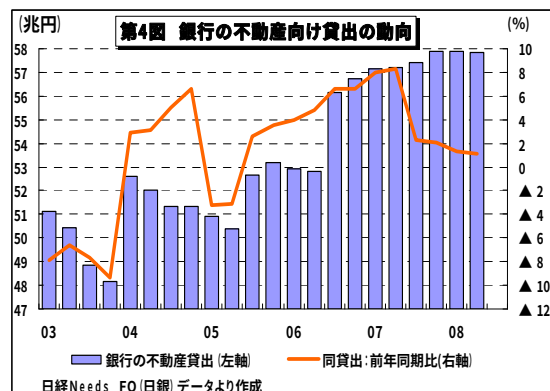
地価下落は、これまでの不動産価格・賃料等の上昇などを背景に、需給バランスの見直し・調整が進んだ結果と考えられる。さらに、先行き景気悪化の進行のもとで金融機関の融資対応の慎重化、不動産ファン



ドの投資後退を考えると、これを一時的なものとするのは難しい。地価下落は不動産在庫の評価損の発生をもたらす可能性が大きく、ここでも不動産業の業況における悪循環が懸念される。

金融機関の貸出対応も慎重化

以上のような不動産業の業況悪化のなかで、金融機関の融資対応も慎重化している。日銀の業種別貸出調査によれば、銀行の不動産業向け貸出は、07年半ばには前年同期比8%増となっていたが、08年6月末には1%台の伸びへ急低下している第4図）。



昨年来の不動産取引をめぐる反社会勢力の介在の表面化を機に、窓口での対応がより厳格化していることも指摘されているが、個別行で見ても、すでに08年3月末の時点で不動産向け融資が前年比で減少した銀行数は全体の6割強に及んでいる。

また、不動産の主要な買い手となってきた不動産ファンドでも、賃料上昇にブレーキがかかり空室率が小幅ながら上昇に転じたことなど投資環境に陰りが出てきたことで、資金調達環境悪化のリスクがある。

以上のように、不動産をめぐる環境は当面厳しさを増す可能性が大きく、金融・投資の姿勢も慎重なものとなろう。