

内容についてのお問合せは…

✉ info@f-reb.net

☎ 03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)



REB Market Report

April.2011

Real Estate Business team

～震災後、住宅市場を取り巻く環境はどうか～
住宅価格は下がりにくい
住宅ローン金利も基本的には低金利が続く
デベロッパーの信用リスクには関心を持つ
経済合理性の観点からは、今買い控えるオプションの有効性は
それほど大きくはない

3月11日に発生した東日本大震災の、あまりにも大きすぎるつめ跡は1ヶ月を過ぎた今なお、被災地はもとより、わが国全体に多大なる影響を及ぼしている。

計画停電や原発の問題もあり、特に日本経済のエンジンを担う首都圏の消費者のマインド低下が著しい。

新築住宅市場における影響も大きく、震災直後から申し込みのキャンセルや住宅購入検討の取り辞めといった、買い控え行動がおりつつある。

この買い控え行動には「心理的要因」が大きく働いている。震災に対する自粛ムードや、心理的不動産保有リスクの高まりといったものである。

しかし、実際、今住宅を買い控えることは、合理的行動といえるのであろうか。それらを震災の影響を踏まえながら「住宅価格」「住宅ローン金利」「売主の信用リスク」という観点から紐解きたい。

以下、船井総研Real Estate Business Teamの見解として次の内容に言及したい。

- **住宅価格は建築コストの上昇が地価の下落分を飲み込み、想定以上に下がりにくい**
- **ローン金利は変動金利については大きな上昇はしばらくないといえる**
- **固定金利については、国債に対する信用リスクを注視するべき**
- **工期の延長、仕入れた用地の一時塩漬け等により、中小デベロッパー、ハウスメーカー、ビルダーの信用リスクが一時高まる可能性も**
- **結果、地盤や海拔、耐震構造等に関する情報を押えた上で、通常の住宅購入の場合であれば、今、買い控えることに合理的な根拠は少ない**

2011年4月15日(金)

株式会社 船井総合研究所 Real Estate Business Team

分析項目1

震災前の新築住宅市場の動向

内容についてのお問合せは…

info@f-reb.net

03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)

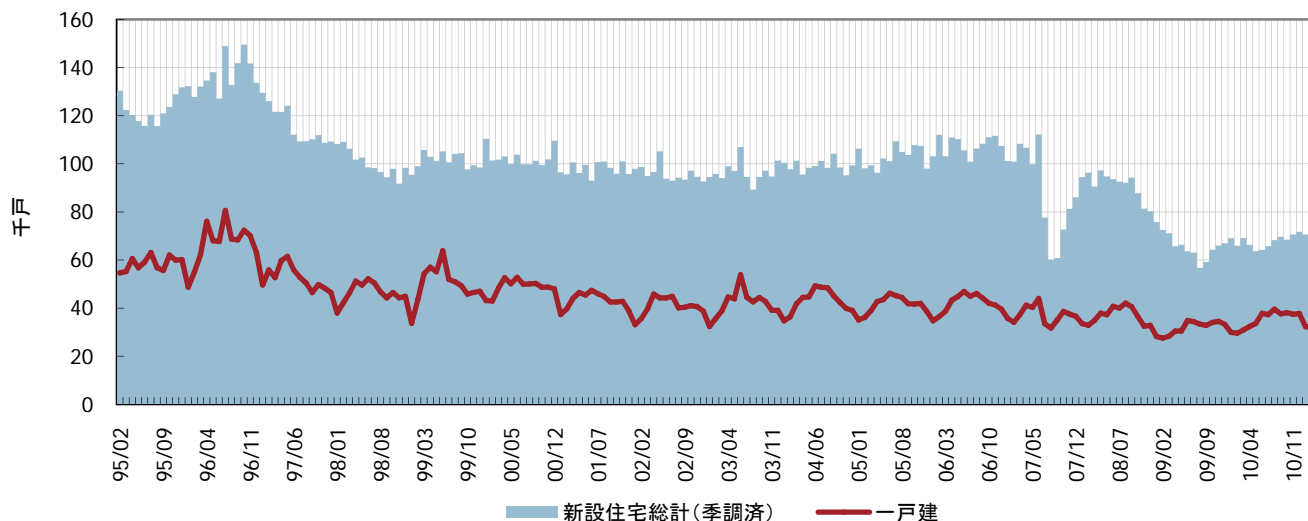
震災前の新築住宅市場

震災後の混乱の最中、3月17日に国土交通省から2011年の公示地価が発表された。数値は2011年1月1日時点の土地価格を指標化したものである。リーマンショック以降、今回も下落基調が続いたものの、初めて東京圏、大阪圏、名古屋圏及び地方圏そろって下落率が縮小した。経済状況の不透明感はまだ残るものの、下落基調からの転換の動きも見られたといえる。

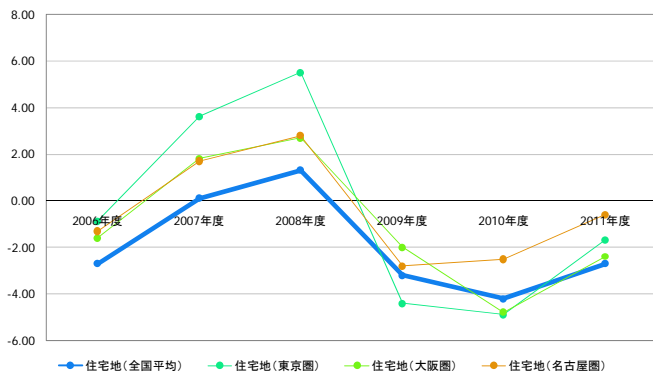
マンション市場においては2010年以降、住宅ローン減税に加え、省エネ型住宅の建設やリフォームを支援する住宅エコポイント制度の導入、贈与税の非課税枠の拡充等の政策面のバックアップにより購入マインドが改善した。中堅・中小規模のマンション開発業者の動きは鈍いが、大手デベロッパーを中心に供給戸数が増加しており、用地仕入れの動きも加速し始めていた。

一方、新設住宅着工戸数の約半分を占める戸建住宅も、2007年に施行された改正建築基準法による建築確認申請手続きの厳格化に加え、金融危機の影響による個人消費の低迷が大きく影響し、ここ数年減少傾向にあったが、昨年以降、かつての勢いを期待するのはまだ程遠いものの、その市場にも若干の回復の兆しが見え始めていた。全般的に新築住宅の買いどき感は醸成され始めていたといえる。

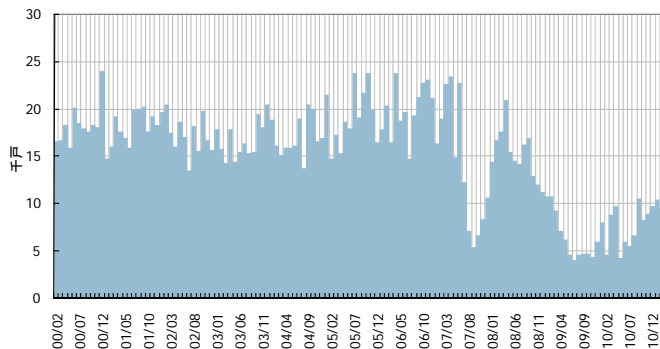
住宅着工戸数の推移



公示地価(昨年対比変動率)



新築マンション着工数の推移



出所: 国土交通省

分析項目2

震災後の新築住宅価格の動向について

内容についてのお問合せは…

info@f-reb.net

03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)

震災による住宅価格への影響

少なくとも短期的には、消費者のマインド低下により買い控えが起こり、需要全体が低迷すると予測される。よって、全体的に地価は弱含み、土地の値段は下がる傾向にあるといえる。

しかしながら、現在、それ以上に供給側の生産コストに関わる問題が立ちはだかっている。短期的には住宅建材の不足。中期的には原油価格の高騰である。

住宅建材・住宅設備の大手国内メーカーの中には、主力工場を東北に構えている企業も多く、今回の震災によってそれらの工場が壊滅的な状態に陥った。現在でも、例えば、合板、サッシ、断熱窓、ユニットバス等の一部において供給不足がおこっている。

更に、中期的にはリビアを中心とする中東情勢への不安、日本においては夏場の電力不足を火力で凌ぐという観点等から原油価格の高騰が予想される。既に原油先物市場においては価格が上昇し始めている。NY原油WTI相場は、4月14日時点で107ドル/バレル。去年の夏ごろは、1バレル70ドル台であったことを踏まえると、ここ数ヶ月の上昇度合いは大きい。

加えて、原発停止による原油価格への影響も少なくない。電力の供給不足を火力によって補う為に、例年以上に原油に対する需要が高まると予想されるからである。その他の資源相場も軒並み急騰傾向にあるが、これらは結果的に建築コストに跳ね返るといえるだろう。

即ち、中期的には土地価格の多少の下落分は、建築コストの上昇によって吸収され、グロスの販売価格はそれほど下落しないと思われる。

(もちろん前回の不動産不況時のように、在庫を一掃するというプロセスの中で一部の不動産の販売価格が大きく下がる可能性は否定できない)

WTI原油先物市場



分析項目2

震災後の住宅ローン金利の動向について

内容についてのお問合せは…

✉ info@f-reb.net

☎ 03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)

震災後の住宅ローン金利の動向

住宅ローン金利は、大きく変動金利と固定金利に分類される。変動金利は根源的には日銀の政策金利に連動する。昨年10月に実質的に復活したゼロ金利政策は、今回の震災により更に長期化することが予想される。つまり日銀もこのタイミングで利上げを行なうことは出来ないと見るのが一般的であろう。そうすると、変動金利については、しばらく急激な上昇はないと見るのが妥当なのではないだろうか。

固定金利については、リスクフリーレート、即ち10年もの国債金利と強い相関がある。こちらについては、現状、資金の流れが国債などの安全資産に向かっている為、どちらかという金利は下がる傾向にあると思われるが、既にマーケットはこれらの日銀による大量の流動性供給は織り込み済みであって、これ以上大きくは下がらないとも言える。

逆に、注意しなければならないのは、赤字国債の増発による財政状況の更なる悪化、または一部とり沙汰されている「日銀による国債の直接引き受け」などが実現されてしまうことによって、日本国債の信用力が落ち、金利が上昇するというシナリオだ。以上のことから、金利動向については、固定金利については中期的な視点で多少の注意が必要であるが、変動金利については、これまでとほぼ変わらない状況がしばらくは続くものと思われる。

住宅ローン金利に関わる震災後のイベント

- 3月14日の日本銀行で金融政策決定会合において、さらなる金融緩和策として、日本銀行の買い入れ基金から5兆円を増額
- 政策金利の実質的にゼロ金利は据え置き
- 政府は5年間で「集中復旧復興期間」と位置付け、この期間集中して人、物、カネを投入。
- 復興財源を確保のため、復旧復興特別税の創設や震災国債の発行、日銀引き受けの検討を打ち出す。
- 4月4日に住宅金融支援機構から4月のフラットの金利が発表
- フラット35の返済期間21年以上の最低金利は前月比0.090%上昇の2.630% (最多提供金利も2.630%)
- その他、金融機関各社の4月の住宅ローン金利も基本的には大きな変動はない

分析項目3

震災後の建設・不動産業界の株価の動き

内容についてのお問合せは…

info@f-reb.net

03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)

デベロッパー/ハウスメーカーに与える影響

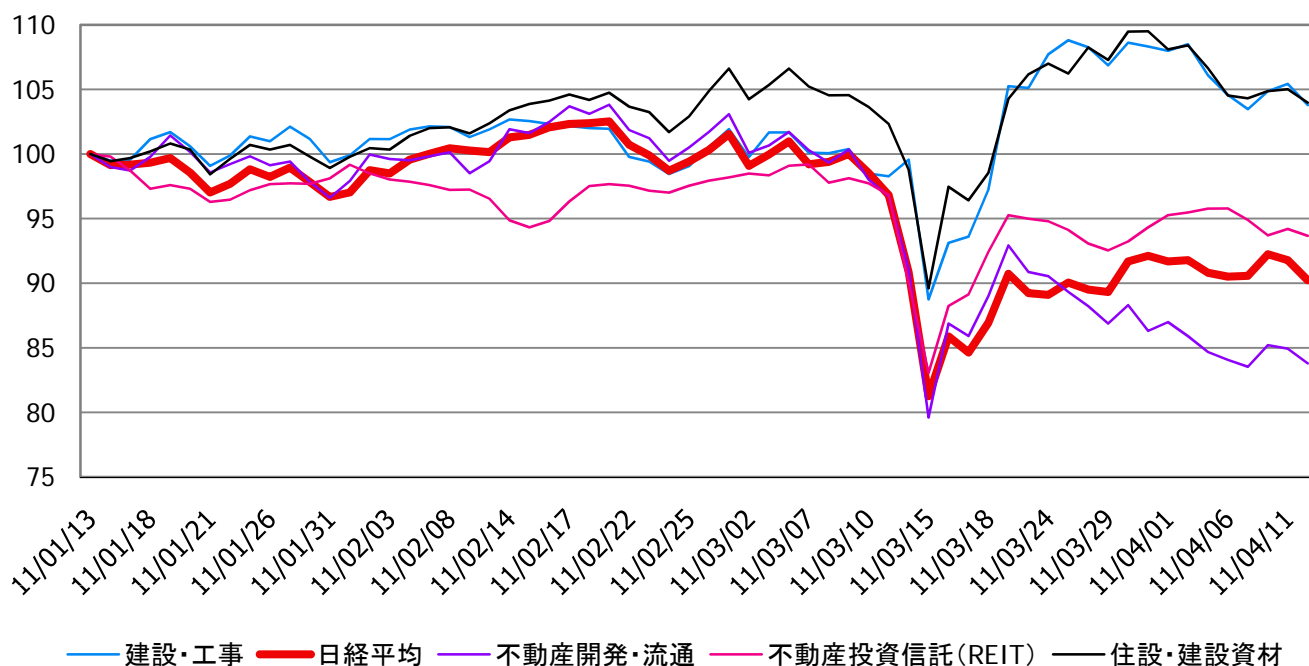
阪神淡路大震災時には、復興特需ともいえる建替需要やリフォーム需要が一気に集中し、この年のハウスメーカーやデベロッパー、ビルダーはかなり業績を伸ばしたという事実もある。しかし今回の場合、地震に加え、津波の被害が甚大であったため、その被害規模や再建のために求められるシナリオづくりの規模は、阪神淡路大震災とは比べ物にならない。今回の震災後の上場企業の株価動向を見てみるとマーケットの理解も同様であることがわかる。

すなわち、震災直後、全ての銘柄で株価は急落したものの、建設・工事セクター及び住設・建設資材セクターについてはその後、日経平均の水準を大きく上回る上昇率で回復している。結果的には既に、震災前を越える株価をつけつつある。一方で、不動産開発・流通セクターを見ると、未だに株価は回復していない。

これは、デベロッパーや不動産会社は、消費者の震災後の不動産購入ニーズの減少等により、今後、業績が悪化するというのが今現在のマーケットの見方といえるであろう。

付け加えるならば、マンションデベロッパーや分譲戸建メーカーの中で既に土地を購入し、プロジェクトを進めつつあった案件のうち、資材供給の遅れ等により工期が延長される、またはプロジェクトそのものが中止になるというイベントが起こった場合、一部中小企業において資金繰りの問題が顕在化される可能性もある。

株価チャート



(出所)東京証券取引所のデータより船井総研が作成