

リサーチ TODAY

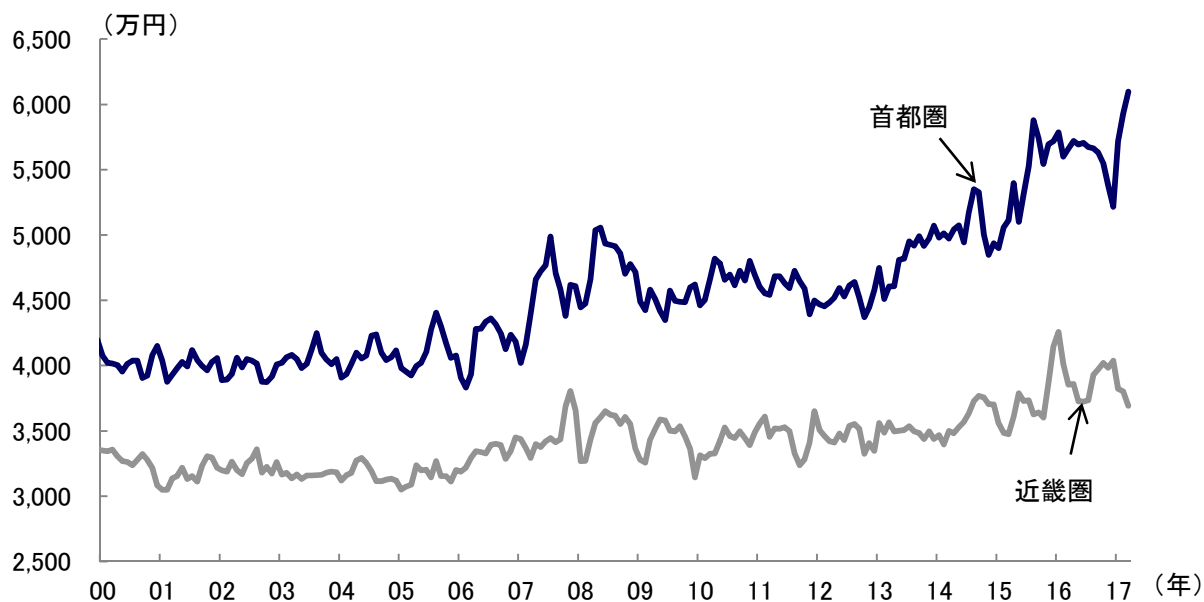
2017年 5月 17日

販売不振でもマンション価格が下がらない3要因

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

全国の新築マンション販売戸数の約7割を占める首都圏・近畿圏では、販売戸数が消費増税を前に盛り上がった2013年をピークに長く弱含んでいる。その一方、マンション価格は、2007年の不動産ミニバブル期を上回る水準で高止まりの状況が続いている。みずほ総合研究所は、マンション価格動向に関するレポートを発表している¹。下記の図表にあるように、販売不振にもかかわらず価格が高止まりしている。事実、首都圏のマンション価格は不動産ミニバブル期とされる2007年頃の水準を大きく超える水準にある。今回の価格の高止まりの背景には3要因があると考えた。第1にデベロッパーの業績回復、第2は在庫調整圧力の弱さ、第3は、建設コストの増加である。以上の3要因から、マンション販売が伸び悩むなかでも、マンション価格は当面は現状水準を維持するとみられる。ただし、金利上昇等の要因が生じた場合は、価格調整が生じる可能性もあるため、金融環境の変化には留意が必要だ。

■図表:新築マンション価格の推移

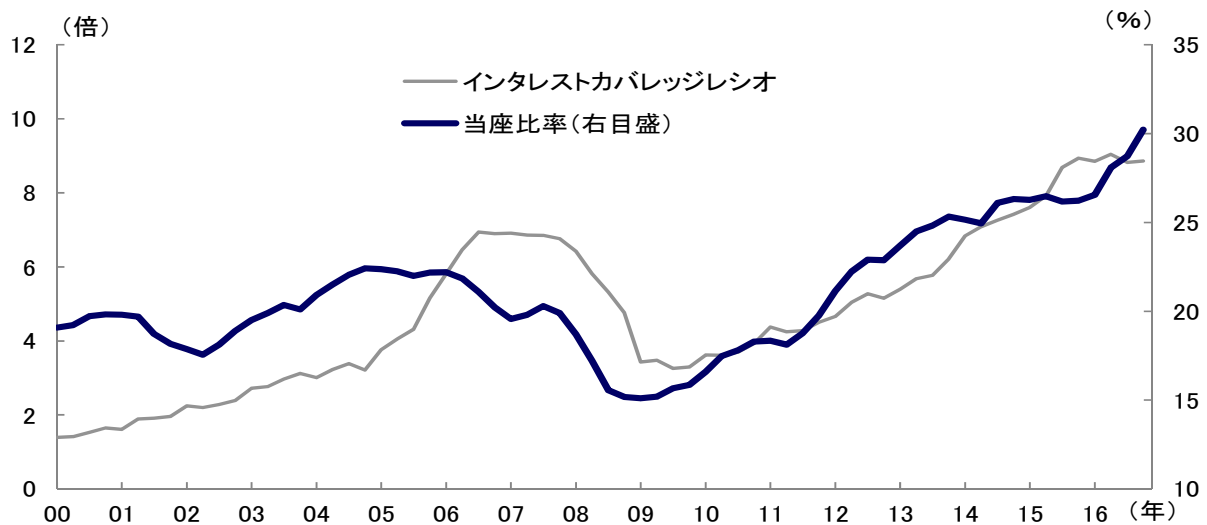


(注) 後方3カ月移動平均。

(資料) 不動産経済研究所「首都圏・近畿圏のマンション市場動向」より、みずほ総合研究所作成

価格の高止まりの要因について考えてみよう。第1はデベロッパーの業績改善である。次ページの図表は、不動産業(大企業)のインタレスト・カバレッジ・レシオと当座比率を示す。マンション以外のセクターが好調で売上・利益が回復していることに加え、低金利で支払利息が低いことで、借入金の支払い能力を示すインタレスト・カバレッジ・レシオが過去最高水準にあり、また短期的な支払い能力を示す当座比率も高い。増収・増益と超低金利に支えられたデベロッパーの財務状況の安定が価格高止まりの大きな要因だ。

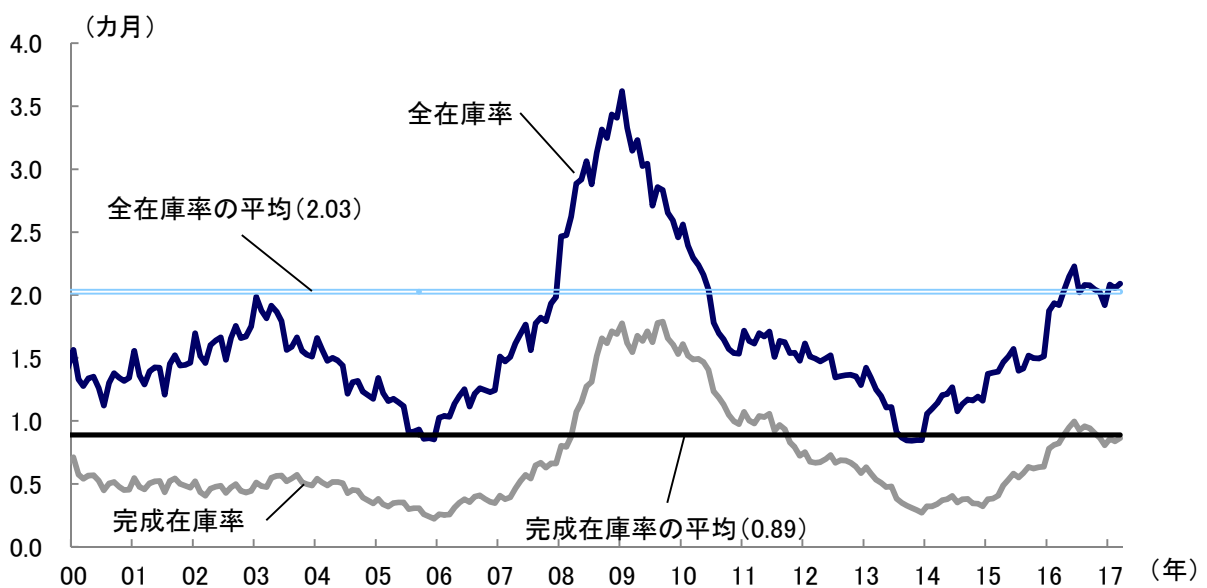
■ 図表：不動産業（大企業）のインタレスト・カバレッジ・レシオと当座比率の推移



(注) 後方4四半期移動平均。インタレスト・カバレッジ・レシオは「(営業利益+受取利息等) / 支払利息等」。当座比率は「(現金・預金+受取手形+売掛金+有価証券) / 流動負債」。
 (資料) 財務省「法人企業統計」よりみずほ総合研究所作成

第2の在庫調整圧力について、下記の図表は首都圏・近畿圏の新築マンションの在庫率を示す。足元の在庫水準は、過去平均並みの水準にあり、2000年代後半のように完成在庫の積み上がりに伴いマンションの投げ売りが生じる状況ではない。また金融環境の安定で資金繰りの不安もなく、在庫調整圧力が生じにくい。つまり、マイナス金利を含めた超金融緩和の恩恵がマンション業者に及んでいることがわかる。さらに、第3は建設コストの増加である。建設資材や人件費、地価の上昇から、採算的にデベロッパーはマンション価格を下げたくても下げられない状況にある。なお、価格下落の要因としては、金利の予期せぬ上昇に注意が必要であるが、マンション価格の高止まりは予想以上に長引く可能性がある。

■ 図表：首都圏・近畿圏の新築マンションの在庫率の推移



(注) (在庫率) = (在庫戸数) / (全売却戸数)。後方6カ月移動平均。全在庫率および完成在庫率の平均は、2000年1月から2017年3月までの値。
 (資料) 不動産経済研究所「首都圏・近畿圏のマンション市場動向」、長谷工コーポレーションよりみずほ総合研究所作成

1 佐藤 高「マンション価格が下がらない原因」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2017年4月24日)

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。