

オリンピック招致成功と GDP 二次速報に一安心 ～次の焦点は第 3 四半期の設備投資

東京五輪開催決定の喜びもさめやらぬ中、本日発表された本年第 2 四半期の GDP 二次速報は企業設備投資の高い伸びを示す結果となりました。今後、順調に投資意欲は高まっていくのでしょうか。まずはオリンピックの開催に向けた準備が、東京の都市機能の強化という視点を堅持することが期待されます。そして当面の不動産市場を占う上で、本年第 3 四半期時点の法人企業景気予測調査と日銀短観に注目が集まります。

昨日早起きをしてテレビをご覧になった方も多いのではないのでしょうか。東京オリンピックの招致の成功は我が国にとって明るいニュースとなりました。早速週明けの東京株式市場はご祝儀相場とばかりに大幅高となりました。

このニュースは少なくとも短期的には国内のセンチメントの改善に貢献するでしょうし、7 年後の開催に向けた会場施設等の整備は経済成長の押し上げ要因になるものと見込まれます。海外メディアで報じられる記事の見出しにも、「日本の株式市場は早くも上値の“金メダル”を追いかけている」(Wall Street Journal)、「東京オリンピック招致が建設需要と安倍氏による景気回復を後押しする」(Bloomberg)、「東京オリンピック招致はアジアのダイナミズムを体現している」(Reuters)、「東京の勝利は沈んだ経済と心理とを回復させるチャンス」(The Washington Post)などの表現が見られます。

問題は、安倍首相自身が「第 4 の矢」と称する東京オリンピックの開催を、東京の都市機能の強化に結びつけられるか否かである、と筆者は考えます。会場予定地及びその周辺の開発や交通インフラの整備は言うに及ばず、東京をとりまく自動車専用道路網や幹線道路網の整備、老朽化した地下鉄や首都高速道路の改善・更新、市街地再開発の推進による土地利用の高度化、建築物の耐震・省エネ化、ゲリラ豪雨等の新しい都市災害への対応など、都市としての持

続可能性を確保するために東京が取り組むべき課題は枚挙に暇がありません。

昨今、都市間競争が話題になるようになりました、そこでの議論は主に企業誘致、産業育成、観光振興など、ソフト面でのトピックが中心であったように見受けられます。ハード面の対応については議論しにくい雰囲気があったのではないのでしょうか。オリンピックの招致を機に、「都市の集積の外部効果を高度化・永続化するためには、必要な投資を積極的に行っていくべきだ」という認識が醸成されることが期待されます。もっとも、日本の財政が逼迫する中、すべてのインフラ投資を公的部門が賄う、という事態は現実的ではありません。しかし空中権の移転に関する規制緩和など、民間部門の投資を促す成長戦略の一環として政府が着手できる事柄はまだ多く残されている筈です。

さて、本日発表の第 2 四半期 GDP 二次速報は、オリンピック招致に引き続いての明るいニュースとなりました。公表された値自体は事前の市場予測にほぼ沿ったものでしたが、2 四半期連続で比較的高い成長率を記録したこと、そして民間企業設備が 6 四半期ぶりにプラスに転じたことは、各経済主体の信頼感の改善に大いに貢献していると考えられます。

しかしながら、設備投資の好転とオリンピック招致成功とが相俟って不動産市場の好転は間近である、と見立てるのは時期尚早でありましょう。不動産市場

の動向は製造業における投資意欲と密接に関連していると筆者は考えていますが、いまだ日本の企業は余剰な設備を抱えており、投資意欲が本格的に回復するまでには今しばらくの時間を要すると考えられるためです。

たとえば年前半までの稼働率指数の改善はほとんど見られず、製造業における生産設備の需要はすぐには高まる筋合いにないと見られます。景気に先行性があるとされる機械受注の回復も力強いとはいえず、ここからも企業の投資需要が既に高まっているという裏付けは得がたい状況です(図表 1)。

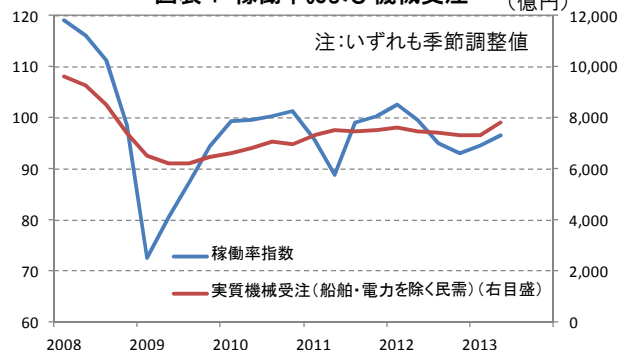
また、今年第 3 四半期の企業の設備投資意欲や投資計画を計測する指標として、まずは 12 日に公表される法人企業景気予測調査、次いで 10 月 1 日に公表される日銀短観が待たれます。このうち前者については、設備判断 BSI に筆者は着目しています。

もっとも、設備過剰感の急速な消失を示すようなサプライズ的な結果が期待できると考えている訳ではありません。今回公表の対象は 8 月 15 日時点の調査ですので、このたびのオリンピック招致や第 2 四半期 GDP 速報は反映していません。また、過去調査における見通しの修正履歴を見ても、大幅な上方修正は望みにくい状況です(図表 2)

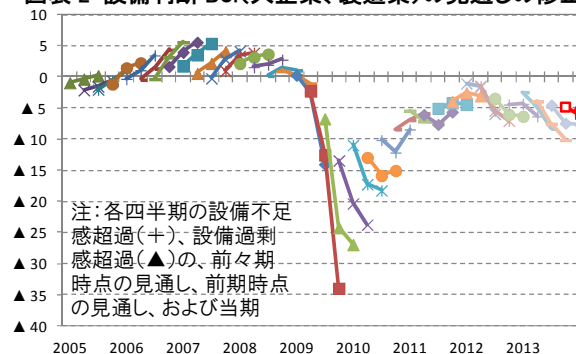
むしろ着目すべきは、本年第 4 四半期ないし来年

第 1 四半期に向けて、設備の過剰超過見通しが不足超過見通しに転じるか否か、でありましょう。もし不足超過見通しに転じる結果となれば、そのタイミングが不動産市場の底入れ感の本格化するタイミングを示唆することになります。逆に 2 四半期後も過剰超過見通しが残るようであれば、不動産市場の本格回復は来年の年央以降となることが示唆されます。

図表 1: 稼働率および機械受注 (億円)



図表 2: 設備判断 BSI(大企業、製造業)の見通しの修正履歴



出所: 経済産業省、内閣府、財務省

吉野薫(よしの・かおる)

一般財団法人 日本不動産研究所 不動産エコノミスト

東京大学経済学部卒、東京大学大学院経済学研究科修士課程修了。
日系大手シンクタンクのリサーチ・コンサルティング部門を経て、
一般財団法人日本不動産研究所にて現職。
現在、国内外のマクロ経済と不動産市場の動向に関する調査研究を担当している。
専門は都市経済学、経済政策。
著書に「これだけは知っておきたい『経済』の基本と常識」(フォレスト出版)、
「Q & A 会社のしくみ 50」(日本経済新聞出版社、共著)がある。



一般財団法人日本不動産研究所(以下、弊所)は、本稿に記載された内容について信頼に足る情報源の活用には留意するなど、その正確性に万全を期しておりますが、誤謬がないことを保証するものではありません。また、将来に関する見通し・予測の当否について弊所は一切の責任を負いません。なお、本稿で述べられた意見・見解は筆者個人に属するものであり、弊所の意見・見解を代表するものではありません。