

不動産市場の実需にも徐々に明るさ ～ようやく動き出した企業の設備投資

一昨日に公表された法人企業統計によると、今年第 1 四半期時点における企業の設備投資に明るさが見られました。消費税増税を挟んだ変動を乗り越えて、この明るさが長続きすることが期待されます。オフィス市場においては、賃料上昇に向けた機運が醸成されつつあるようです。これまでは投資家の期待の強化が先行していた不動産投資市場において、実需の盛り上がり収益性の向上として実現すれば、今後の不動産市場の回復はより確かな、息の長いものとなるでしょう。

このたび、一般財団法人土地総合研究所から「土地総合研究」の第 22 巻第 2 号が発刊され、拙稿「現在の金融緩和と不動産市場における「期待」の醸成」を掲載していただきました。インターネットで閲覧することが可能ですので、ぜひご覧ください

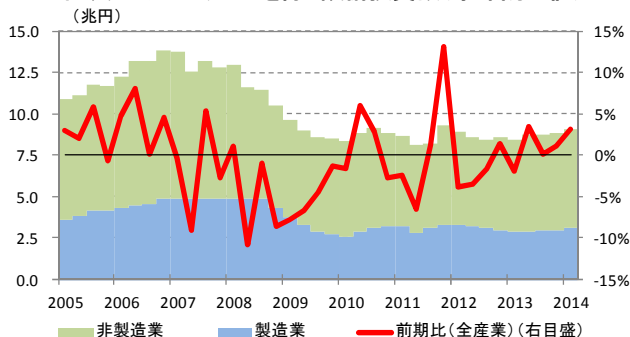
(http://www.lij.jp/pub_t/pubt3_22_2.html)。この論考では、昨年来の緩和的な金融環境下にあっても企業の投資活動がさほど活発化してこなかったことを指摘し、不動産市況の回復が主に投資家の期待の強化によって牽引されてきたことを論じました。

もっとも、一昨日に公表された法人企業統計は、本年第 1 四半期の設備投資に明るさが見られたことを示す結果となりました。実はこのコラムの 3 月 4 日発行号でも法人企業統計を取り上げ、昨年 10-12 月期の設備投資が期待外れであったことを述べましたが (http://reinet.or.jp/download?mode=dl&p_id=12422&type=13)、今回は前回と異なり、ソフトウェア

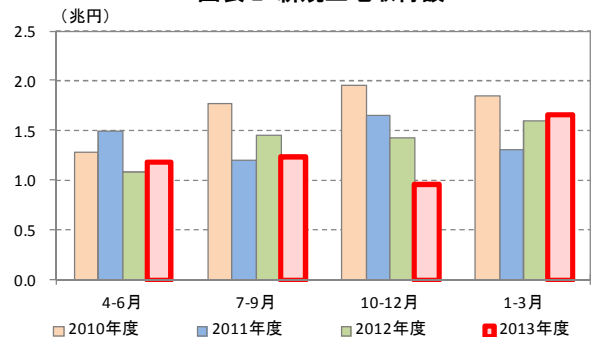
を除く季節調整ベースでも前期比プラスとなりました(図表 1)。なお、季節調整のかけ直しにより、昨年第 4 四半期もわずかながら前期比プラスに改定されています。また新規土地取得額もようやく前年を上回る水準となっています(図表 2)。

これに先立つ 5 月 19 日には、3 月の機械受注(船舶、電力を除く民需)が発表されました。今年第 1 四半期の機械受注が前期比プラスで着地したのみならず、4-6 月期の見通しもわずかながらプラスとなっていることが注目に値します(図表 3)。この指標は設備投資の先行指標と考えられていることから、引き続き設備投資の伸張が期待されます。ただし、冒頭で紹介した拙稿において指摘したとおり、日銀短観や法人企業景気予測調査にみる企業の設備投資計画ではいまだ強い数字は確認されていません。まずは来週 11 日に発表される法人企業景気予測調査の結果が気になります。

図表 1: ソフトウェアを除く設備投資額(季節調整値)

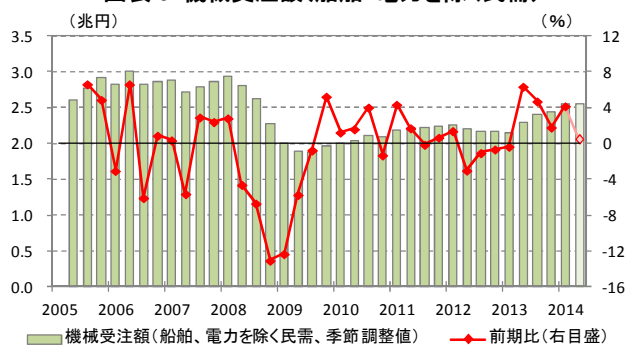


図表 2: 新規土地取得額



出所: 図表 1、図表 2 とも、財務省「法人企業統計」

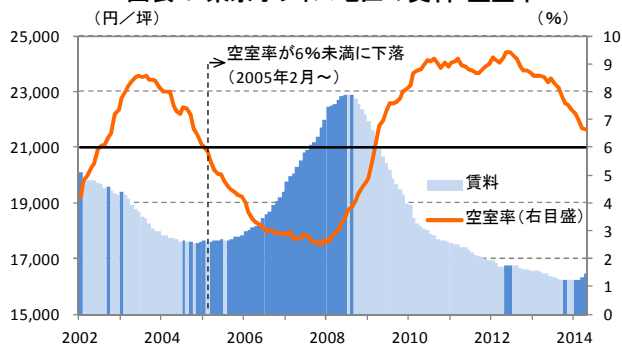
図表 3: 機械受注額(船舶・電力を除く民需)



注: 2014 年第 2 四半期は同年 3 月末時点での見通し。

出所: 内閣府「機械受注統計」

図表 4: 東京オフィス地区の賃料・空室率



注: 賃料の濃色は、賃料が前月に比べ上昇した月を示す。

出所: 三鬼商事株式会社

さて、企業の投資活動が活発になってくると、やはり気になるのは不動産の実需、とりわけ賃料の動きです。これまでの投資家主導による不動産価格の回復には、収益の改善(賃料の上昇)の期待も一定程度織り込まれていたはずですが、そろそろ賃料の改善が実感されないと、そうした投資家の期待がしばみ、不動産価格の回復の腰を折ることにもなりかねません。

図表 4 に三鬼商事による東京オフィス地区のオフィス賃料および空室率の推移を掲げました。今年に入ってから4ヶ月連続で賃料が上昇しています。なお、賃料の上昇基調が定着する直前期にあった 2005 年 3 月からも、4ヶ月連続での賃料上昇が見られました。

空室率については、今後の大型ビルの竣工による

一時的な上昇はみられるかもしれませんが、これまでの低下の足取りは顕著です。賃料上昇の目安とされる 6% を切るのは時間の問題といえそうです。

弊所が市場関係者の方々に実施しているヒアリングを通じて、賃料の先高感がテナントに広がりつつあることも判ってきました。オフィス市場動向研究会(三鬼商事と弊社との共同研究会)が先月発表したオフィス賃料予測も、昨年に引き続き東京のオフィス賃料が上昇する予測を示しています。

今年の後半以降、ついに東京のオフィス賃料の上昇が実感できるようになる公算が高いと筆者は考えています。そしてそれは、不動産市況の回復が息の長いものとなるための重要な前提条件でもあります。

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、弊社)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。