[マーケット･レビュー] 2011.08.22

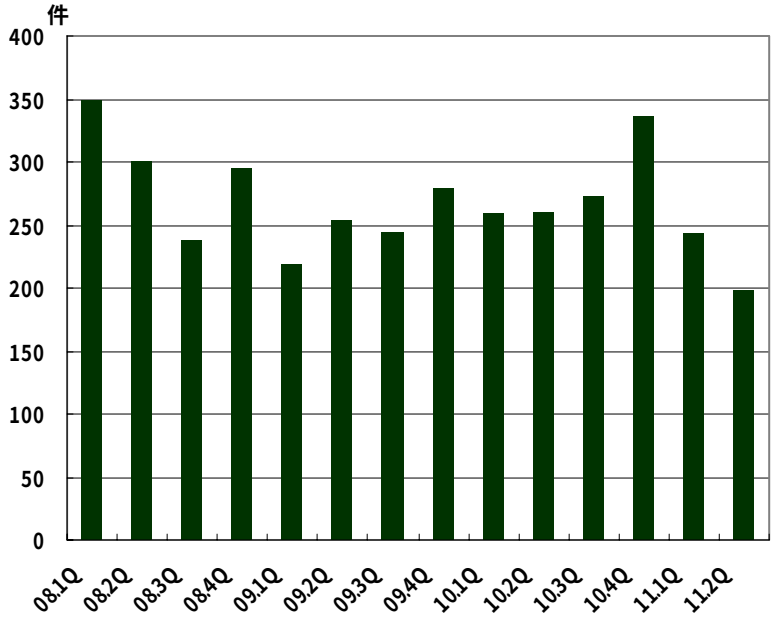
不動産市況レポート

「収益不動産と実需不動産の流動性に関する考察」

株式会社ティーマックス
不動産戦略室 03-5501-2950

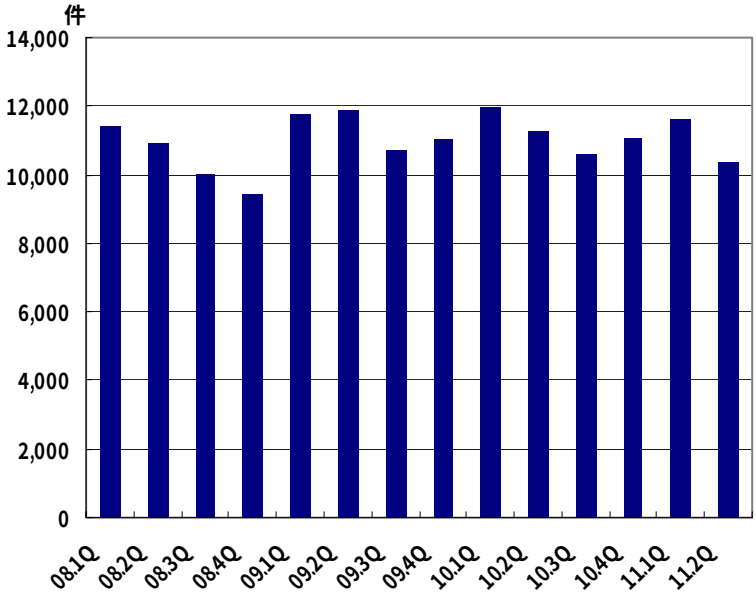
2008 年以降、我が国の不動産市場に大きな影響を与える出来事が続いた。2008 年にはサブプライム問題に端を発する世界的金融危機が起こり、信用収縮によって投資需要が著しく減退した。また、時を同じくして都心部の賃貸オフィス市場も近年稀に見る大幅な需給バランスの悪化にみまわれている。さらに 2011 年 3 月 11 日には東日本大震災が発生して東北地方を中心に大きな被害をもたらし、様々な面から不動産市場にも少なからぬ影響を与えた。かかる情勢のもと、不動産の流動性はどのような影響を受けたか。流動性の高低を示す指標である取引件数に着目して、収益不動産及び実需不動産のそれぞれにおける流動性の推移を追った。

図 1）公表資料等に基づく不動産の取引件数



上記の図 1）は、上場会社の適時開示規則により公表された情報、新聞等の公表資料、ティーマックスが独自に入手した不動産取引情報等をもとに月次で集計した不動産の取引件数を示している。当該データは、主として収益目的の不動産取引を中心に構成されているという特徴がある。

図 2）REINS データに基づく住居系不動産の取引件数



また上記の図 2）は、REINS の集計データを基に、首都圏における中古マンション・中古戸建住宅・新築住宅の各成約件数を合計したものを示している。

前者は収益不動産の流動性を表し、後者は実需不動産の流動性を表すものと考えて大きな間違いはないだろう。これらの図によると、収益不動産の取引は 2008 年以降減少が顕著で変動幅が大きいのに対し、実需不動産の取引については、季節変動が一定の周期で見られるものの趨勢は比較的安定していることがわかる。（実需不動産に関しては 1Q～2Q が高く 3Q～4Q が低いというサイクルが認められ、そのサイクルで見ると 08.4Q 期と 11.2Q を除けばほぼ同水準の推移と把握される。）つまり、収益不動産の取引状況がダウンサイドの局面における実需不動産の流動性は、収益不動産と比較するとより安定的であることが観察されたといえる。

その理由として考えられるのは、まず一つに、収益不動産は他の金融商品と代替可能であるが、実需不動産は不動産以外に代替がきかないことが挙げられる。つまり、収益不動産は、不動産という投資分野のリスクが高い時期には他方面への投資により代替できるため、需給関係が不安定になりがちである（経済情勢等の影響を受けやすい)。これに対し、不動産の利用が目的である実需不動産は、不動産以外の分野へ需要が分散されることはないため、潜在的な需要量が安定しているのである。

また、実需不動産は収益不動産に比べて、資金調達環境が安定していることも理由のひとつである。収益不動産は、情勢によって金融機関の貸出態度が大きく変化するのに対し、実需不動産に対するローン（住宅ローン）の金利は、デフォルトの可能性が少ないこともあって、近年では低位安定的に推移している。資金調達環境が不動産の流動性に大きく影響するのは言うまでもなく、このような要因が反映されていると考えられる。

*免責事項

当ニュースリリースで示されているレポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。当レポートのいかなる部分もその権利は株式会社ティーマックスに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いします。