

## 深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2019年10月4日

今月のトピックス 「不動産市況は金利の動向次第？」

2 019年9月19日に国土交通省が公表した基準地価によると、地価の上昇が地方にも波及していると報道されました。住宅地は交通利便性の高いところ、商業地では訪日客らのホテル需要などが見込まれる地域が地価の上昇を牽引しているようです。地価の上昇は株式よりも資産効果が高いといわれることから、経済（景気）にはプラスに働くものの、一般勤労者が購入できる価格（マイホーム）ではないという嘆きも聞こえてきます。需要（ニーズ）も然る事ながら、地価を押し上げている要因の1つに世界的な金利の低下も見逃すことができないはずです。日本やドイツなどは長期金利でさえマイナス金利まで低下しており、先進国では高いといわれる米国ですら長期金利は1.7%程度しかないのですから……。

国債などの債券で資金運用を行っても利子収入が期待できないことから、債券の代替資産として相応の利回りが期待できる（「イールドハンティング」と呼ぶ）不動産に白羽の矢が立っていると考えられるわけです。株式も代替資産の1つになりえるでしょうが、不動産と株式を比較すると株式の利回りの低さが目立ってしまうのです。たとえば、J-REIT（不動産投資信託）の利回りは平均で約3.5%あるのに対し、東京証券取引所市場第1部（東証1部）の上場株式の平均は約2.0%と利回りの差は1.5%もあるからです（2019年9月27日現在）。加えて、株式は米中貿易摩擦の影響を受けますが、不動産はほとんど影響を受けないことも不動産市況が好調の要因と考えられるのです。

金利の低下が不動産市況に多大なる影響を与えていると考えられますが、主要国の中央銀行は景気の後退（リセッション）を防ぐために予防的な利下げを行っています。景気が後退するのには定かではありませんが、世界が再び景気拡張モードにならない限り金利は本格的に上昇するのは難しいと思われます。それには相応の時間が必要になりますから、金利の面から当面不動産市況は堅調に推移すると考えるべきでしょう。ただし、景気が後退すれば投資資金はリスク回避に動くでしょうから、いくら金利が低くても不動産価格は下落に転じる可能性が高いと思われます。

世界的な金利の低下を背景に日本の不動産に多額の投資資金が流れていますが、海外投資家の動向を知るには、多額の不動産の購入・売却があったか否かに注目すべきです。筆者は米国のブラックストーン・グループが「ANAホテル」を数年前に一括売却した報道を見て、海外投資が資金を引き上げ始めたのではないかと疑い始めました。しかしながら、同グループは再び日本の不動産に数千億円もの多額の資金を徐々に投じ始めているので撤退したわけではなかったようです。