

株式会社 不動産経済研究所
 〒160-0022 東京都新宿区新宿1-9-1 NEOX新宿7階
 TEL 03-3225-5301(代表) FAX 03-3225-5330
 URL <http://www.fudousankeizai.co.jp>
 購読料:月額15,960円(税込、本体価格15,200円)
 月3回発行

| | | |
|----------------------|---|----|
| ●Opinion | 不動産価格の変動がもたらすもの | 1 |
| ●Deal Information | シンプレクスが「高輪台」などモルスタに売却 | 2 |
| ●Lenders List | 三菱東京UFJ銀行など37金融機関、業務粗利益ランキング | 4 |
| ●Interview | 勝野浩幸—シンプレクス不動産投資顧問社長 | 8 |
| ●Global Report | 米国住宅販売の急減と経済対策 | 11 |
| ●Focus | 「競争力強化」と「官民連携」—国土交通省2011年度予算概算要求を見る | 12 |
| ●Insiders Discussion | エクイティ市場回復もリート基準の物件は市場からは買えない | 14 |
| ●Inside Story | 東西オフィス供給のピークは2010年と2012年、ミサワホーム創業者は今も健在 | 16 |

Opinion

不動産価格の変動が もたらすもの

清水 千弘

麗澤大学経済学部准教授

不動産価格の大規模な変動は、多くの国々に対して深刻な経済問題をもたらしてきた。具体的には、日本をはじめとして、財やサービスの価格が下落し続けるというデフレに直面することで、経済が収縮してしまっているのではないかといった指摘がなされている。いわゆる、「デフレスパイラル」に陥っているのではないかというのである。デフレスパイラルという言葉は必ずしも厳密に定義されてはいない。一般的には、価格下落→企業収益圧迫→賃金・雇用の調整→家計所得低下→個人消費低迷→さらなる価格下落、というサイクルを意味している。そのために、価格と賃金がともにフリーフォールするようなイメージがある。それでは、資産価格の大規模な変動は、どのような経路を通じて、実体経済に対して連鎖していくのであろうか。この問題は、いまだ十分な解明がなされていない。しかし、経済における負のマクロなショックが資産価格に対してどのような影響をもたらすのかということについては、一定の知見が得られている。経済活動において、何らかの負のショックが加わった場合には、資産に対する需要も低下する。そして、需要低下に応じた資産価格が減少する。これが第1段階目の価格低下である。また、資産価格は将来収益の割引現在価値として決定されることから、将来に対する期待が低下すれば、その期待の低下に応じた価格低下が発生する。これが第2段階目の価格低下である。このような2つの価格低下圧力は、資産需要が一定の水準に回復し、将来に対する期待が回復すれば、元の水準に戻ることとなる。しかし、もっとも大きな問題は、資産の移転である。家計部門、企業部門において、資産を保有する場合には、負債も合わせて保有している。一般的に、家計においては経済活動の中心となる若年世帯で、企業においては生産性の高い企業で負債の比率が大きい。そのような家計や企業では、経済活動の停滞、資産価格の下落によって、資産を手放さなければならないような事態に陥る。そして、負債の比率が小さい、高齢世帯や伝統的な生産性の低い企業に資産が移転する。そのことで、経済全体の生産性が低下し、価格がさらに押し下げられるといった悪循環がもたらされる。これが第3段階目の価格下落である。そして、このような現象は、「クレジット・サイクル」と呼ばれる。この問題を解決していくためには、何をしなければならないのであろうか。具体的には、家計部門においても、企業部門においても、成長性の高い主体に対して、資産を適正に移転させていくことである。十分に資産を利用することができない主体によって保有されている資産を開放していくような経済システムを構築しなければならない。企業部門においては、このような問題へ対応する手段を「企業不動産戦略」「CRE戦略」として、国が主導して進めようとしてきた。しかし、依然としてこの問題は解決していない。そのもっとも大きな理由は、成長性の高い経済主体が登場していないことがある。今、成長戦略の策定が進められているが、資産移転も含めた具体的な施策の策定が急務である。

