

ショートコメントvol.4 (2013年5月7日)

[テーマ]

- ① 平成25年の地価動向にみられる特徴
- ② 円安効果が予想を下回る可能性

① 平成25年の地価動向に見られる特徴

積極的な金融緩和策のもとで円安・株高の動きが続くなか、今後は地価が徐々に上昇が進むとの見方が広がっています。実際に、この3月に発表された平成25年の公示地価では一部で上昇傾向がみられ、大阪圏でも「大阪市・中心6区」は住宅地、商業地ともに前年比でプラスとなっています（住宅地は2年連続）。これには梅田や阿倍野の再開発に伴う上昇といった部分もありますが、神戸市（「東部4区（住宅地）」）、京都市（「中心5区（商業地）」）もプラスとなっていることから、大阪圏全体として地価上昇の動きが進みつつあることは間違いないと考えられます。

一方、これは大阪圏の動きに限ったことではありませんが、平成25年の公示地価では商業地よりも住宅地の上昇が目立っています。地区ごとの推移をみると、最も上昇率が高い地区は「大阪市・中心6区（住宅地）」のプラス1.0%であり、過去の上昇局面では牽引役となってきた「大阪市・中心6区（商業地）」の上昇率は0.3%にとどまっています。さらに、再開発による上昇という部分を差し引くと、住宅地優位の傾向はさらに強調されることとなります。神戸市にいたっては、上昇したのは住宅地のみであり、商業地は低下が続いている状況です。

この傾向は東京圏でもみられ、過去に全国の上昇トレンドを牽引してきた「東京都区部・区部都心部（商業地）」は低下したままです。

このような商業地の地価上昇の遅れについては、様々な要因があるとみられますが、その一つにオフィス市況の停滞が挙げられます。空室率の上昇と賃料の低下がオフィスの収益性を悪化させ、商業地の評価が上がりにくくなっている可能性は高いとみられます。

過去の上昇局面を振り返ってみると、直近で大阪圏の公示地価が上昇したのは平成18年でしたが、空室率は16年前半から低下傾向が進んでいたこともあり、オフィスの収益状況は17年後半ごろから先行して上向いていました。

一方、足元をみると、賃料の低下が続く中、空室率の上昇も止まる気配はないなど、オフィス収益は悪化が続いています。少なくともこれに改善の兆しが出なければ、商業地価が本格的に上昇する可能性は低いとみられますが、オフィス収益の改善には实体经济の回復が不可欠だけに、まだしばらく時間がかかる見通しです。それに伴い、その間の地価動向については、住宅地の上昇が商業地を先行する可能性が高いと考えられます。

② 円安効果が予想を下回る可能性

4月上旬から円安の動きが加速する中、企業収益や輸出面への円安効果の波及が期待されていますが、実際にはそれほど大きくならない可能性もあるとみられます。というのも、世界経済の成長が鈍化しており、円安に伴う輸出数量の増加に大きな期待が持てないほか、過去数年で企業が円高耐性力

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

を強めてきた結果、逆に円安効果も得にくくなっている可能性があるからです。

まず、今の世界経済の様子をみると、4月に入って国際通貨基金（IMF）が世界経済の見通しを発表しましたが、2013年の世界経済の成長率は3.3%と、従前の3.5%から下方修正となりました。1ドルが120円を記録した前回の円安局面（07年）では、世界経済の成長率が5.4%であったことを考えると、当時とは世界経済の状況にかなり大きな差があることが分かります。いくら円安が進んで日本の輸出品が割安になったとしても、需要そのものが活発でなければ輸出数量の伸びる余地も限定的とならざるを得ません。

特に、成長の鈍化が目立つのは欧州、中国経済ですが、関西は両地域への輸出が全体の34%（全国は28%）を占めるなど、全国的にみても若干不利な状況にあります。比較的好調な米国向けの輸出については、全国は全体の18%を占める一方、関西は12%にとどまります。

一方、ここ数年で進んだ急激な円高に対し、企業の間ではいわゆる円高耐性を強める動きが広がった点に注目してみましょう。これは特に、生産拠点等の海外移転や、海外工場での現地調達比率の引上げといった、「輸出を減らすことで円高のデメリットを軽減する」取り組みが代表的です。そのほかにも、国内工場で部品の輸入比率を上げる動きなど、「生産過程で輸入を増やす」取り組みも増えています。

これらの結果として、確かに円高の影響は受けにくくなりますが、「輸出を減らす、あるいは輸入を増やす」ことで、円安に戻った場合の好影響も小さくなります。つまり、従来なら得られていた海外需要に見合う円安メリットが、今回は得られない可能性もあるということです。今後、仮に海外経済が順調に回復したとしても、楽観視はできないとみられます。

ただし、円安効果という意味では、観光面ではすでにメリットが顕在化しています。円安の進行で外国人観光客の増加が進み、例えば関西国際空港の外国人旅客数は、2月が前年比で52%増、3月は37%増の大幅増となりました。今後はこれらの円安効果はもちろん、格安航空会社（LCC）の就航増加、アジア新興国へのプロモーション活動の積極化といった動きもあり、外国人観光客の増加傾向は続くとみられます。

本件照会先:大阪本社 荒木秀之
TEL:06(4705)3635 mail:hd-araki@rri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。