

connection the dots

インフレ懸念で日本の不動産はようになる？

- 1、忍び寄る「スタグフレーション」懸念
- 2、インフレでも下落する不動産
- 3、不動産価格が上昇するのはどんなときか？
- 4、一部の不動産には数倍の「勝機あり」
- 5、「土地」より「建物」を重視する
- 6、金利上昇に備えた不動産購入
- 7、賃料はそう簡単に上げられない
- 8、それでも「ハイパーインフレ」になったら

■忍び寄る「スタグフレーション」懸念

長らく続く景気停滞、税収不足や社会保障費の増大によるさらなる財政の悪化懸念、先進国のソブリンリスクや中東の政情不安などの社会状況を勘案すると、そろそろインフレの足音が忍び寄ってきているのではないかということが言われ始めています。

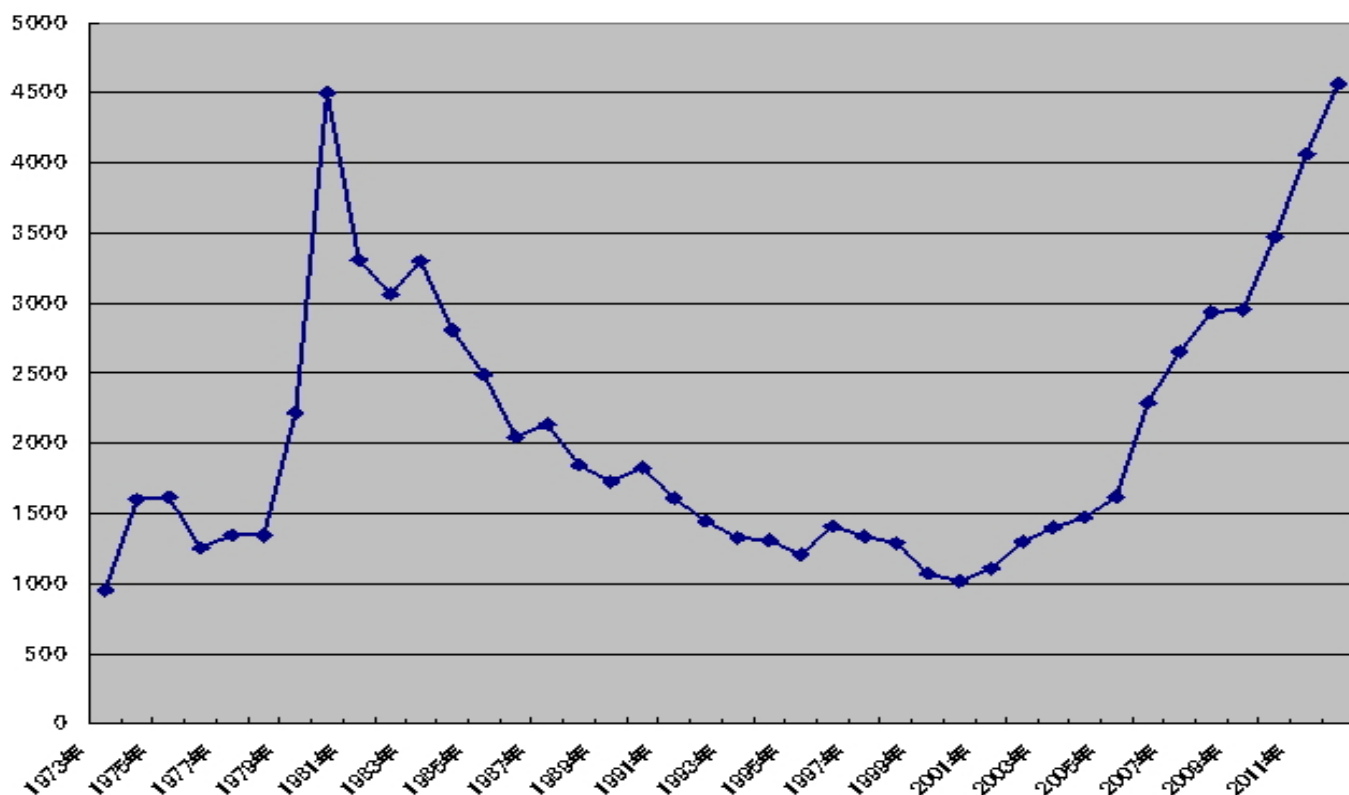
ここでいうインフレとは、経済が成長軌道に乗った結果としてということではなく、どちらかといえば悪性のインフレ。かんたんにいえば、物価が上昇しマネーの価値が下がる現象を伴った、景気後退におけるインフレ、つまり「スタグフレーション (stagflation)」といった懸念です。

「国内・海外ともに、2012年から数年間は経済・政治的に何が起きてもおかしくはない」として突発的な事態に備える向きが、実物資産である「金 (ゴールド)」を保有する動きを見せています。金は輸入品でありドルと連動するため、バブル期の金価格はインフレ率に比例して上昇することはありませんでしたが、2000年代前半には1000円台 (グラム換算) だった金価格は現在4,500円台です。(2/3時点 田中貴金属・税込小売価格)

これはいうまでもなく「有事の金」として、円などの通貨からの逃避的・リスクヘッジ的な動き。こういった事態になると、不動産にも実物資産としての期待が集まります。実際、複数の投資家から不動産の今後の可能性について聞かれることが多くなりました。

今回は、不動産価格がこれからどうなるのかということについて考えてみましょう。

金価格の推移



田中貴金属工業 HP より筆者作成 2012年2月3日時点

■インフレでも下落する不動産

一般論として、デフレ時には現金が強く、インフレ時には金や不動産など実物資産の価値が増すのが原則です。マネーという、それ自体には価値のない金融資産の信認が落ち、また各種要因から資源価格や食料の価格が上昇するようなコンテキストのなかでは、実物資産である不動産価格も相対的に上昇するとされているのです。

しかし、経済成長を伴うインフレではない、いわゆるスタグフレーション的な情勢の下では、不動産は「下落」します。資源インフレやそれに伴う物価高は、たとえば収益物件の場合、修繕費などのコスト上昇に加え、入居者の生活コストが圧迫されること等により家賃には下落圧力が働きます。

給与所得者の生活が苦しくなり、消費を減らし、企業の業績は悪化し、賃料にも物件価格にも下落圧力が働きます。マイホームも同様です。こうして収益物件もマイホームも、賃料収入の現象や所得の低下によるローン破綻が懸念されます。

さらに「金利上昇」を伴う場合には、これも不動産価格の下落圧力。収益物件・マイホームともに、取得者の購入能力が下がります。

変動金利でローンを借りているマイホーム・収益物件のオーナーの破綻懸念が強まるのも、不動産価格にとっては下落圧力です。1997年のアジア通貨危機時の韓国ではウォン安、金利上昇といった深刻な景気悪化で不動産を手放す人が急増、物件余剰となり、不動産価格は下落しました。

しかし、もっと危機的・突発的な事態が起きた場合に、不動産はいったいどうなるのでしょうか？

■不動産価格が上昇するのはどんなときか？

まず、例えばホルムズ海峡が封鎖されたら。
原発が稼働しにくい状況の中で、化石燃料に頼る日本は大変なことに。

ホルムズ海峡は往路共に3キロくらいずつの幅しかなく、ここに地雷などを撒かれたらタンカーは通れません。イラン産の原油輸入は全体の10パーセント程度ですが、日本で利用される原油の9割はこの海峡を通過しています。原油はもちろん物価の高騰が起こり、株価は下落、企業の業績は悪化、所得の低下と、国民の生活はますます苦しくなり景況は悪化します。

このような状況の中ではもちろん不動産価格は下落。マイホームは売れず、賃料は下落傾向を示すことから収益物件の価格も下落です。物価高の中での景気後退です。

さらに、イランとアメリカ・イスラエルなどによる紛争事態に至った場合はどうでしょう？もしロンドンオリンピックでテロが起きたら？北朝鮮が暴発したら？またEUのソプリリスクが顕在化するなどの事態に至った場合にはどうなるのでしょうか？

ユーロやドル、円など先進国通貨の信認が揺らぐといった事態にまで陥った場合に初めて、実物資産である不動産の価格は相対的に上昇することになります。

■一部の不動産には数倍の「勝機あり」

ただし「どんな物件でも上昇」ということになりません。

確かに歴史を振り返れば、経済、金融クラッシュのあとには不動産を持つ者が財を成しました。経済評論家の中には「これからハイパーインフレが来る。今のうちに借金をして不動産を買っておけ」という人もいます。

たしかにハイパーインフレとなれば、300円の牛丼が3万円になるといったイメージでマネーの価値が下落し、不動産の価値は相対的に上がります。一方負債である住宅ローンは、3000万円の借金が30万円になるというように小さくなります。

ハイパーインフレが起きる可能性は低いものと私は見ていますが、もし高めのインフレが訪れたとしても、これまでとは違い持ち家・賃貸共に不動産は既に大幅余剰状態です。都心部や都市部、または地方でもニーズの強い物件については2倍・3倍になる可能性はあるでしょう。

■「土地」より「建物」を重視する

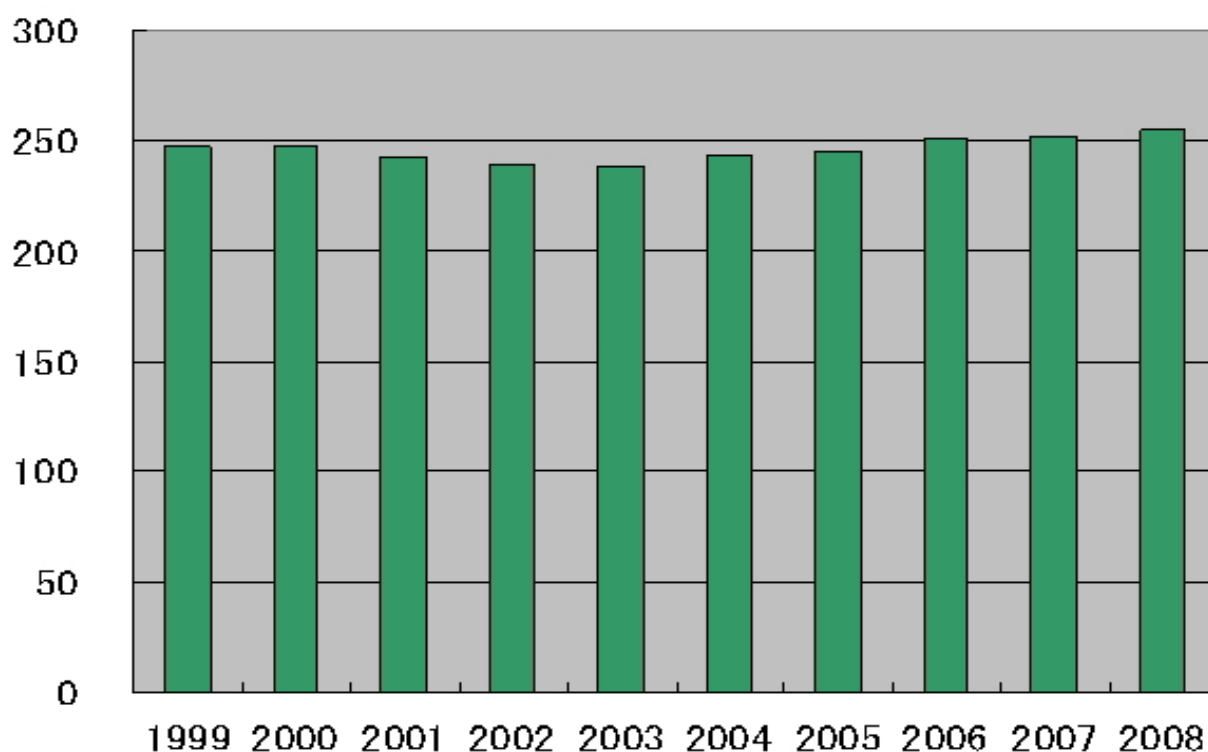
2010年度の国民経済計算確報によれば、国民全体が保有する土地や建物などの資産から負債を差し引いた「国富」（国全体の富＝正味資産）は、10年末で前年比1.2%減の3,036兆2,000億円となり、3年連続で減少しました。（2010年末 内閣府）

このうち住宅資産はざっくり言って1,000兆円。内訳は土地750兆円、建物250兆円です。建物の価値を認めることができているならば、本来、住宅資産額の建物資産額に500-600兆円を上乗せすることも可能でした。もっともその場合、土地資産額は減少していた可能性が高いですが。

これまで我が国の不動産はとりわけ「土地」に重きが置かれ、建物の価値を維持することには意識が向いていませんでした。

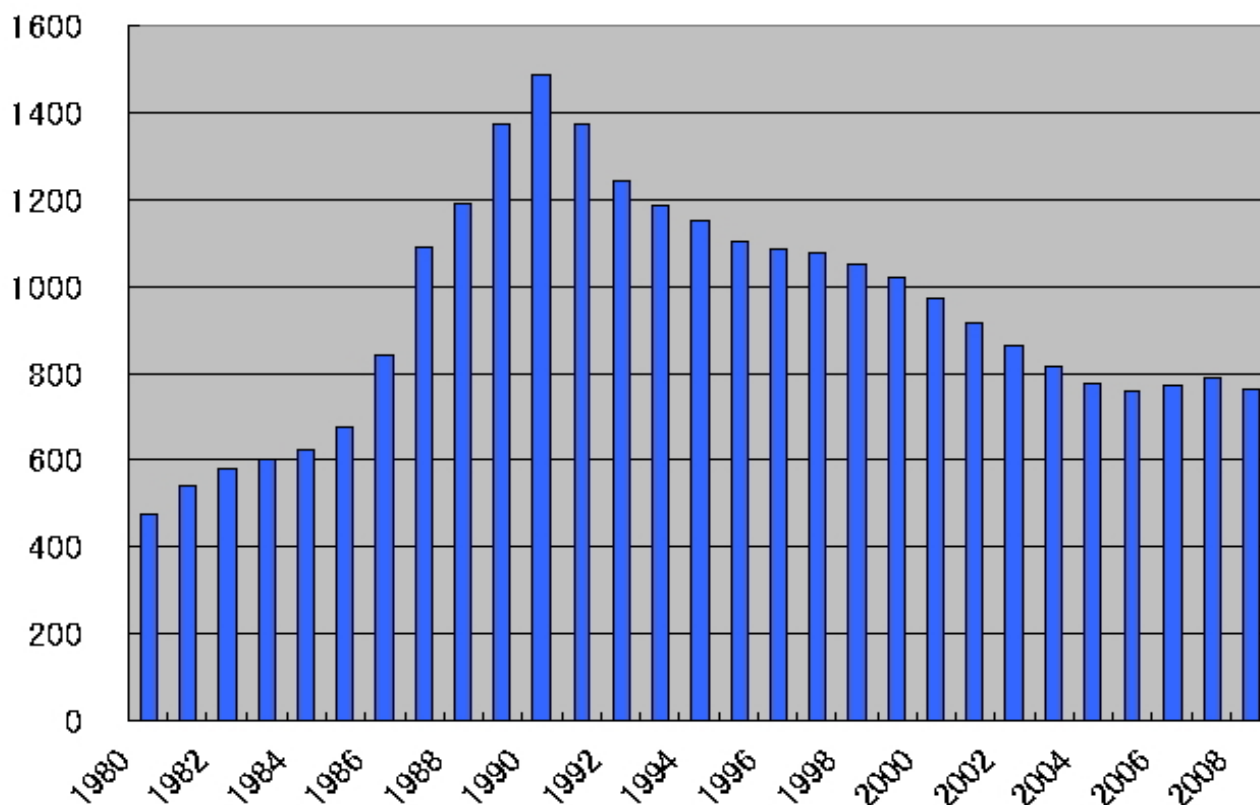
一般的な先進国では、一定の住宅投資を行えばそれは資産価値を持ち、計算上は国富として計上されますが、日本ではご承知のとおり、25-30年で価値がゼロになることを前提としていたため、住宅資産額は一向に積み上がらない状態です。今後は土地から建物へと価値がシフトする流れが起こることに留意しておきたいものです。

住宅資産額の推移



内閣府「国民経済計算」より筆者作成

家計が持つ土地資産額の推移



内閣府「国民経済計算」より筆者作成

住宅地の地価はマクロで見れば今後、長い時間をかけて 30%以上下落することになるでしょう。高度成長期に分譲された都市部郊外の住宅地などでは 40%や 50%、地域によってはもっと下落するところも出てくるかもしれません。

一方で一部の地価は価値が落ちない、むしろ上昇するといった現象も見られるようになるでしょう。人口や世帯数が減少する局面では、人の動きは偏在化し、特定の場所に集まることが知られています。

また国は「エココンパクトシティ」の概念を打ち出し「集まって住む」を政策的にも推し進めようとしています。コンパクトシティの取り組みは富山県富山市などが有名ですが、都市部でもこうした動きが始まります。

人が集まる一部の地域は地価が落ちない、上昇地点もみられる。かたや大半のそうでない地域は、地価が落ち続けることになるでしょう。

また「災害対応力」によっても差が大きくなってきます。

これまでの地価は土地の高低差や地盤・地質について評価として織り込まれておらず、東日本大震災を受けて国はやっとこれらの項目についてどのように評価するかといった検討を始めたところ。将来的には、災害対応力が資産性を大きく左右します。

■金利上昇に備えた不動産購入

いずれにせよ、不動産を買うなら固定金利にしておくほうがいいでしょう。強さの違いこそあれインフレになれば金利上昇し、金利負担は膨らみます。

変動金利ではインフレヘッジとして不動産を購入した意味がありません。課税評価額（固定資産税の評価額）も膨らみ負担が増えるばかりです。

■賃料はそう簡単に上げられない

生活コストが上昇しているにも関わらず給与が上がらない場合はもちろんですが、高めのインフレで見かけ上の給与が上昇すると行った局面でも、そう簡単に賃料を上げることはできません。

借地借家法 32 条には「租税負担の増減や経済事情の変動、近隣の家賃と比べて不相当な場合に賃料の増額や減額の請求ができる」との規定がありますが、実務的には、賃貸人が了承しない場合、「調停」次に「裁判」による判決待ちということになります。裁判が確定するまでの間は、借主は「相当と認める額」の家賃を支払えばよいことになっています（同法 32 条 2 項）。

仮に裁判の判決待ちにまで持ち込まれ確定するまでには、裁判所の混み具合にもよりますが 1 年程度は見ておいたほうがよいでしょう。

ただし、このような事態になった場合には裁判所も相当程度混み合うかもしれませんが、期間はもう少し延びるかもしれません。賃料の増額が認められた場合には、さかのぼって差額賃料に加え、各月年 10%の利息が支払われることになっています。

不動産投資においてこのような面倒を回避するには、契約期間が自由で原則として更新ができない「定期借家契約」としておくことです。

収益物件の価格は基本的に「収益還元法（利回り）」で決まりますので、賃貸人が変わり賃料の変更ができるまで理論上の価格は変化しませんが、潜在的な価値を見込んだ上昇ということはあるでしょう。

■それでも「ハイパーインフレ」になったら

国債のデフォルト懸念などが起これば、金融機関の破綻リスクからペイオフ対策-預金から、不動産への資産移転という流れは必然的に起こりそうです。むしろ、どんな不動産であっても、もし円の価値自体が著しく減少する、ハイパーインフレ的な局面にでもなれば、円との相対で上昇します。

敗戦後、戦時国債がデフォルトした際にはハイパーインフレが起こり物価は100倍以上に。戦後まもなく政府は預金封鎖を実行、国債は紙きれになりました。旧円は使用禁止、預金の引き出しを制限、財産強制申告で財産税を徴収しました。

さて今回はどのようになるのでしょうか？

為替がどうなるのかにもよりますが、円だけではなくおそらくユーロもドルも現状のままではいられず、先進国全体が異常な事態に陥るわけで、対ユーロやドルで大幅な円安となり先進国によって日本の不動産を買い漁られるということにはならないでしょうが、不動産の価値は上昇するというより、まさに実物を保有していることで、未来の復興に向けた含みを残せる、ということになるのではないのでしょうか。

ところで一般に使われる「ハイパーインフレ」はその定義が曖昧です。ハイパーインフレの本来的な定義は、月率50%（年率13,000% フィリップ・ケガン / 経済学者）です。

よって1989年にアルゼンチンで起きた5,000%のインフレはハイパーとは呼ばないのですが、ここでは「非常に高いインフレ」という意味で用いました。ハイパーインフレは、物資が不足する中においてマネーを増やすことで起こるもので、国内において戦争でも起こらない限り、あるいは原発被害が大幅に拡大でもしない限りにおいて、日本にはあてはまらないでしょう。

マグニチュード(M)7クラスが懸念されている南関東地震について、今後4年以内に発生する確率が約70%に達するとの試算を、東京大学地震研究所のチームがまとめました。その後50%に修正されていますが、要するに、いつかは必ず地震が起きるということです。

この被害が余りにも大きかった場合には、かつて関東大震災でGDPの3分の1に上る損失の後、銀行の取り付けを防ぐためモラトリアム(支払い猶予)復興のために日銀が割り出した手形濫用から金融機関の信用不安-取り付け騒ぎが起きたのと同様の事態にまで発展するのかもしれない。このときには、震災で不動産そのものが大きく毀損するわけですから、予測は全く成り立ちませんね。

ちなみに銀座「三愛」付近の地価は、1872-1942年の70年間、年平均13%の高い上昇率でした。大正10年=千円、昭和6年=6千円。昭和大恐慌でも銀座の地価は下がりずひたすら上昇し、1942年から敗戦の45年までの3年間にも地価はかなり上昇。その後も下落することなく上昇を続けました。

坪単価でいうと、大正10年=千円、昭和6年=6千円、昭和11年=1万円。昭和17年=1.2万円。戦後の昭和22年=15万円です。(『値段の明治大正昭和風俗史』『続・値段の明治大正昭和風俗史』週刊朝日編)

状況に関わらず基本的に地価が上昇し続ける、また維持できるエリアもあるという例ですが、いずれにしても今後の日本においてそれが期待できる、グローバルに通用する優良立地は局所的だという認識は持っておきたいですね。



不動産の達人

株式会社さくら事務所
Real estate leading company

0120-390-593

ホームインスペクション(住宅診断・住宅検査)実績22,000件超(年間2000件)は業界NO.1
豊富な実績とノウハウ、豊富な調査データの蓄積はとびきりの信頼性。19年のアフターフォロー

1999年に国内初のサービスを開始した、業界最大手のバイオニアです

「人と不動産のより幸せな関係を追求し、豊かで美しい社会を次世代に手渡すこと」
私たちは、この理念のためだけに仕事をしています



土日祝・全国対応
営業時間：10:00～19:00
※休日は専用メールサポートのみは対応いたします



おかげ様で12周年!!
ご利用者様：22759名
(2012/7/1現在)

- 不動産の達人サービス一覧
- 契約前
 - 新築一戸建てホームインスペクション(住宅診断・住宅検査)
 - 新築工務店・施工会社からの依頼
 - 中古一戸建てホームインスペクション(住宅診断・住宅検査)
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
- 契約時
 - 契約書作成
- 契約後
 - 新築一戸建てホームインスペクション(住宅診断・住宅検査)
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼
 - 新築分譲・付帯工事業者からの依頼

【新築一戸建て】に関するサービス

【中古一戸建て】に関するサービス

【分譲一戸建て】に関するサービス

■ 新築

2008 新築現場で実施されたバイオニア
検出された不具合は2008年

2011 社員が「バイオニア検出士」検出
2012 社員が「バイオニア検出士」検出

新築現場で実施されたバイオニア
検出された不具合は2008年

お問い合わせ
お気軽にぜひこちらから

法人サービスの
お申し込みはこちら

私たちが
「良いこと」を実現

私たちがお手伝いできること

代表 長嶋 修 様 プロフ

不動産コンサルタント 長嶋修(ながしまおさむ) プロフィール <http://nagashima.in/>
 不動産デベロッパーで支店長として幅広く不動産売買業務全般を経験後、1999年に業界初の個人向け不動産コンサルティング会社である、不動産の達人 株式会社さくら事務所を設立。以降、様々な活動を通して“第三者性を堅持した個人向け不動産コンサルタント”第一人者としての地位を築いた。国土交通省・経済産業省などの委員も歴任している。
 2008年4月、ホームインスペクション(住宅診断)の普及・公認資格制度をめざし、NPO法人日本ホームインスペクターズ協会を設立、初代理事長に就任。また自身の個人事務所(長嶋修事務所)でTV等メディア出演、講演、出版・執筆活動等でも活躍中。業界・政策提言や社会問題全般にも言及する。『住宅購入入門 いま、何を買わないか』(講談社+ 新書)『マイホームはこうして選びなさい』(ダイヤモンド社)他、著書多数。



不動産の達人 株式会社さくら事務所 (東京都中央区 / 代表:長嶋修) <http://sakurajimusyo.com/>
 株式会社さくら事務所は「人と不動産のより幸せな関係を追求し、豊かで美しい社会を次世代に手渡すこと」を目的として活動する、業界初の個人向け不動産コンサルティング会社。不動産版「かかりつけのお医者さん」です。第三者性を堅持した住生活エージェント企業といった立場から、利害にとらわれない住宅診断(ホームインスペクション)や、不動産購入に関するさまざまなアドバイスを行なう「不動産の達人サービス」をご提供しています。

本件に関するお問い合わせは下記までお願いいたします。

株式会社長嶋修事務所 東京都中央区日本橋茅場町3-12-9 NIビル3F (さくら事務所内) <http://nagashima.in/>
 TEL 03-3661-5277 FAX 03-3661-5285 取締役:大西倫加 press@sakurajimusyo.com