

ファンドマネージャーの眼

ファンドマネージャー独自の視点で市況を分析



『日本の住宅に関して思うこと』

2016年8月26日

債券運用部

7月下旬に研修を目的にニューヨークに出張し、街で多くの建物を見て日本の建物との違いなど感じたことを述べたいと思います。現地滞在中はほとんどニューヨークの都市部に滞在していたため、周りは高層ビルに囲まれ、空もあまり見えないといった状況でした。そして、その高層ビルの外装や内装も極めて立派な印象を受けました。しかし、それぞれの建物が竣工した年を聞くと、想像以上に昔であるものも多く、驚かされました。例えば、映画「キングコング」でキングコングがよじ登ったことでも有名な、エンパイア・ステート・ビルは、竣工が1931年（建設期間が約2年というのも驚きです）、またロックフェラーセンターの竣工は1939年といずれも竣工からすでに70年以上経過しています。こういった年数の経った建物が多いことは商業用不動産に限らず、住宅用のアパートなども50年以上経っているものが普通に賃貸や売買されているようです。

さて、こういった古くからの建物が多く残る諸外国と比べて、日本の建物の状況はどうでしょうか？例えば住宅用の建物では、日本の中古物件の流通割合は全体の約2割弱と諸外国の7割程度と比較すると小さく[図表1]、また概ね30年もすれば建物の価値がないとみられることが多いようです。そのため、諸外国に比べ比較的短期間で建て替えが行われることや、30年程度で価値がなくなるとみられる建物に対して、手間のかかる修繕をする動機も小さいという点が特徴としてよく挙げられています。また修繕をしても、修繕記録がきちんと保存されておらず、中古物件では質のばらつきが極めて大きくなっています。このような現状から、日本において建物は資産より耐久消費財としての見方が強いと言えるのではないのでしょうか？一方欧米では、古い建物であってもしっかりと修繕や大規模改修などが行われており、そのような措置が施された建物には、資産としてだけでなく、買う側の意識としてもきちんと価値を認めています。そのため、建物は十分な資産となっており、年数がたっても買ったときより高く売れる例も少なくありません。

このように比較すると、先述した日本の建物が耐久消費財に近い扱いであることは大変もったいないと筆者は考えています。もし建物が買ったときより多少減価したとしても、十分な価値を持つ資産であると認識が変われば、現役世代での不動産購入が老後への一定の備えになると新たな認識にもつながるのではないのでしょうか？そして、このような新たな認識につながれば、将来への不安を理由とする、現時点の消費の冷え込みという問題に対しても一定の解決策になると考えられます。

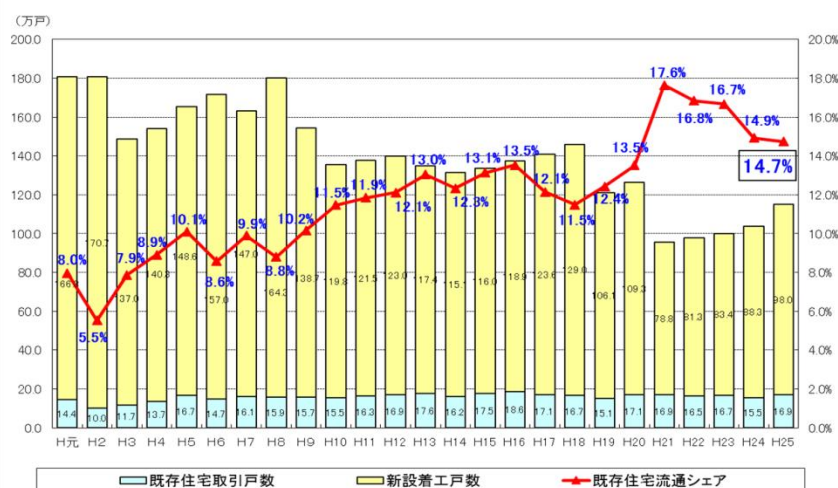
もちろん中古住宅の質にばらつきがあり中古住宅市場が小さい現状に対して、政府も長期優良住宅の普及促進という対策をとっています。長期優良住宅とは、簡単に言うと「長期にわたり良好な状態で使用するために、構造や設備、居住環境への配慮、維持保全の期間や方法」などの措置が講じられている住宅をさします。そして長期優良住宅は、税制面での優遇（住宅ローン控除など）や、一部の住宅ローンでは金利優遇などが受けら

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

れるようになっていきます。もちろん申請の手間や、当初の建築コストが上がるといったデメリットもありますが、長期的にみれば建物が十分な資産になると考えられ、全体としてプラス面のほうが大きいと考えられます。

アベノミクスで景気が回復している中でも実質賃金の伸びがあまり大きくなく、新築住宅の購入になかなか手が届きにくいという場合には、質のいい中古住宅を購入し、将来資産として使えるようきちんとメンテナンスをして住むという考え方も今後は1つの案になるかもしれません。また、日銀の積極的な金融緩和による低水準の住宅ローン金利の恩恵を受け新築住宅を購入する場合でも、初期コストは少々高くとも長期優良住宅を買うというのも十分検討に値する選択肢になるでしょう。



[図1] 既存住宅流通シェアの推移

出所：国土交通省 平成27年度 住宅経済関連データ

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。