

最近の信用金庫と国内銀行の不動産業向け貸出と不動産価格の動向

視 点

信用金庫の不動産業向け貸出は、2021年6月末を底に前年比増加率を高めている。本稿では、国内銀行と比較をしつつ、最近の信用金庫の不動産業向け貸出の動きを概観した。併せて、商業用不動産を中心に、不動産価格の動きについても確認した。

要 旨

- 信用金庫の不動産業向け貸出金末残（四半期ベース）増加率（以下、増加率は前年同月比）は、2021年6月末を底に高まる傾向にある。資金用途別にみると、設備資金と運転資金の押上げ寄与度は、2021年半ばにほぼゼロとなった後、ともに拡大傾向にある。貸出先別にみると、「個人による貸家業」は、前年割れが続いている。一方、「その他」は増加が続いており、押上げ寄与度も拡大傾向にある。
- 国内銀行の不動産業向け貸出金増加率の推移をみると、全規模企業向け、中小企業向けともに、信用金庫を上回る状況が続いている。全規模企業向けを資金用途別にみると、設備資金、運転資金とも寄与度はプラスとなっているが、最近では運転資金の上昇幅がより大きく、足元で設備資金とほぼ並んだ。貸出先別寄与度をみると、「個人による貸家業」は、近年、前年比小幅のマイナスで推移してきた。一方、「SPC」と「その他」は、2021年6月末を底に押上げ幅が拡大傾向にある。
- 信用金庫の不動産業向け貸出金末残の増加率を地区別にみると、全11地区のうち6地区（東北、関東、東海、近畿、中国、南九州）は、全国と同様に2021年中に底打ちし、ここ数四半期、プラス幅が拡大する傾向にある。それ以外の地区の2022年以降の増加率の推移を追うと、北海道、東京、四国は横ばい圏で推移している。また、九州北部では伸び率が鈍化する動きがみられる。北陸においては、足元で前年割れとなっている。
- 商業用不動産の不動産価格指数のうち、アパート・マンション（1棟）は南関東圏、名古屋・京阪神圏、3大都市圏以外とも総じて上昇傾向にある。一方、店舗とオフィスは、3地域によってまちまちとなっている。工業地と商業地は、名古屋・京阪神圏は概ね横ばいだが、南関東と3大都市圏以外は上昇傾向にある。
- 住宅の不動産価格指数のうち、マンション（区分所有）は地域を問わず長く上昇傾向にあるほか、近年は住宅地、戸建住宅も上昇傾向にある。ただ、名古屋・京阪神圏と3大都市圏以外では、戸建住宅に頭打ちの兆しがある。
- 2006年を底に足元まで続いてきたM2増加率の緩やかな上昇傾向は、この間に実施された金融緩和策の強化によるところが大きく、地価上昇率を高めた要因の1つと考えられる。今後の不動産価格を占う上で、引き続き金融政策の動向が注目される。

キーワード

不動産業向け貸出、個人による貸家業、設備資金寄与度、賃貸用マンション、地方4市

目次

1. 信用金庫と国内銀行の不動産業向け貸出動向
2. 信用金庫の地区別不動産業向け貸出動向
3. 最近の不動産価格動向

おわりに

1. 信用金庫と国内銀行の不動産業向け貸出動向

(1) 信用金庫

信用金庫の不動産業向け貸出金末残(四半期ベース)増加率(以下、増加率は前年同月比)は、2021年6月末を底に高まる傾向にある(図表1参照)。

資金使途別にみると、設備資金と運転資金の押上げ寄与度は、2021年半ばにほぼゼロとなった後、ともに拡大傾向にある。

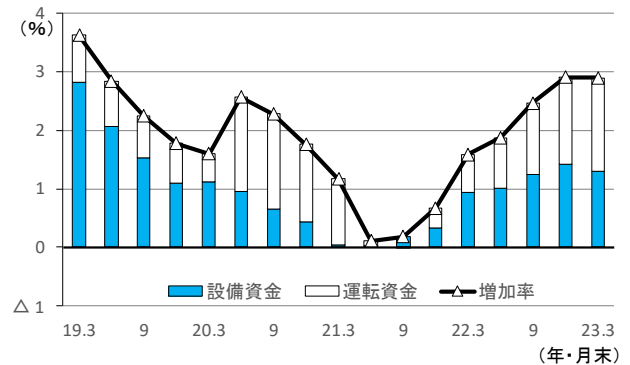
次に、貸出先別にみると、全体の3割を占める「個人による貸家業」は、前年割れが続いている。押下げ寄与度は2021年3月末を天井に縮小し、2022年には小幅だったが、足元で再び拡大した(図表2参照)。一方、全体の7割を占める「その他」については、押上げ寄与度が拡大傾向にある。なお、「不動産流動化等を目的とするSPC²」(以下「SPC」という。)はウエイトが低く、寄与度はほぼゼロの状態が続いている。

ちなみに、「個人による貸家業」「その他」向け貸出について、足元の資金使途別の状況を見ると、前者では、設備資金、運転資金ともに前年割れとなっている。一方、後者においては、いずれも前年比プラスとなっている。

(2) 国内銀行

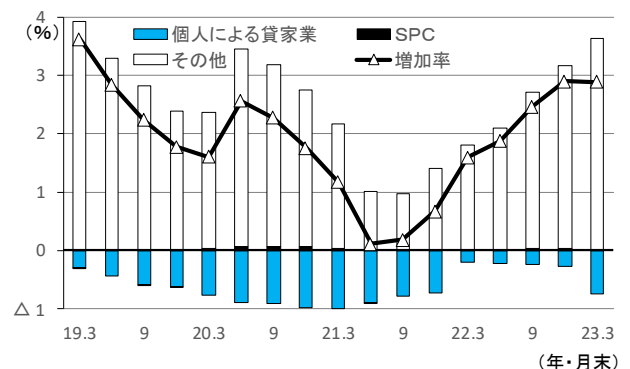
図表3は、国内銀行(以下、銀行勘定、信託勘定および海外店勘定の合計)および信用金庫の不動産業向け貸出の推移を示したものである。全規模企業向けのみならず、中小企業向けにおいても、国内銀行の増加率は、信用金庫を上回る状況が続いている。

(図表1) 信用金庫の不動産業向け貸出金末残増加率と資金使途別寄与度の推移



(備考) 1. 以下、増加率は前年同月比
2. 図表2とも信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

(図表2) 信用金庫の不動産業向け貸出金末残増加率と貸出先別寄与度の推移



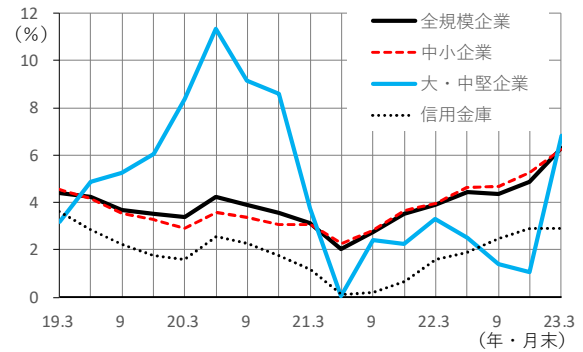
¹ 貸出金残高増加率における区分別寄与度は、その区分の貸出金残高の期中の増加額(マイナスは減少額)によって、貸出金残高全体を何%増加させたかを示したものである。全区分の寄与度を合計すると、貸出金残高全体の増加率になる。区分別寄与度は、(その区分の貸出金残高増加率) × (前期の貸出金残高全体に占めるその区分の貸出金残高の構成比) で算出可能

² 不動産投資法人(REIT)向けは、SPC向けには含まず、不動産業向け全体に含む。

国内銀行の不動産業向け貸出金末残の動きを資金使途別にみると、設備資金、運転資金の寄与度はプラスで推移している。いずれの寄与度も2021年6月末を底に拡大傾向にあるが、運転資金の上昇幅がより大きく、足元で設備資金とほぼ同程度となっている（図表4参照）。

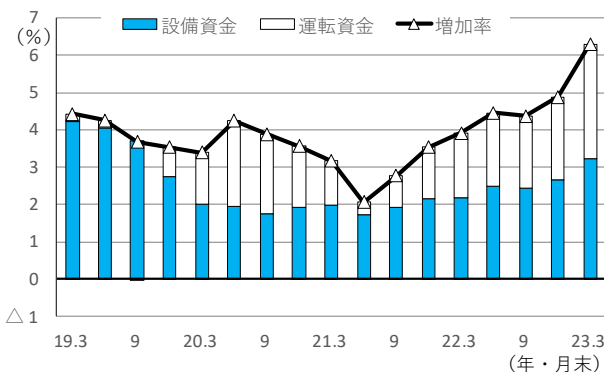
貸出先別にみると、全体の3割を占める「個人による貸家業」の寄与度は、2021年3月末以降、前年比小幅のマイナスで推移してきたが、足元では2020年12月末以来のほぼゼロとなっている（図表5参照）。一方、全体の1割を占める「SPC」、6割を占める「その他」は、2021年6月末を底に押し上げ寄与度が拡大傾向にある。ちなみに、「個人による貸家業」「SPC」はすべて中小企業向けであり、「その他」に関しても、8割強が中小企業向けである。

（図表3）国内銀行の企業規模別不動産業向け貸出金末残増加率の推移

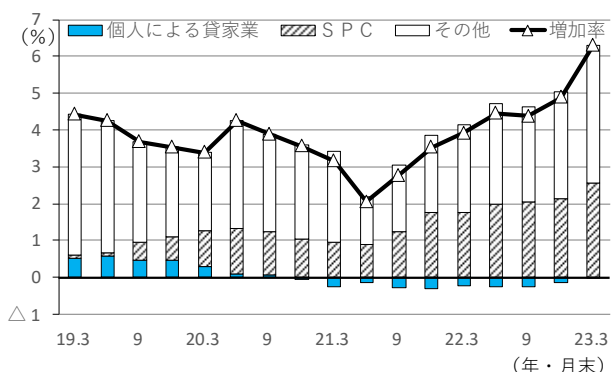


（備考）図表4、5とも日本銀行資料より作成

（図表4）国内銀行の不動産業向け貸出金末残増加率と資金使途別寄与度の推移



（図表5）国内銀行の不動産業向け貸出金末残増加率と貸出先別寄与度の推移

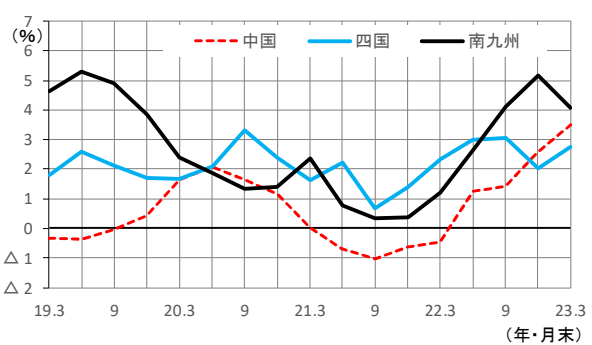
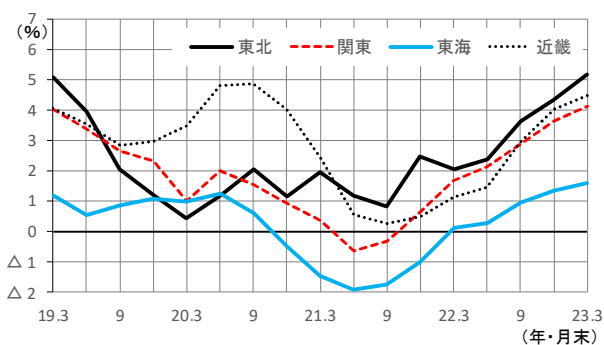


2. 信用金庫の地区別不動産業向け貸出動向

（1）不動産業向け貸出金末残の増加率の推移

信用金庫の不動産業向け貸出金末残の増加率を地区別³にみると、全11地区のうち6地区（東北、関東、東海、近畿、中国、南九州）は、全国と同様に2021年中に底打ちし、ここ数四半期、プラス幅が拡大する傾向にある（図表6参照）。それ以外の地区の2022年以

（図表6）信用金庫の地区別不動産業向け貸出金末残増加率の推移



³ 信用金庫の地区区分のうち、関東は群馬、栃木、茨城、埼玉、千葉、神奈川、新潟、山梨、長野の9県、北陸は富山、石川、福井の3県、東海は岐阜、静岡、愛知、三重の4県、九州北部は福岡、佐賀、長崎の3県、南九州は熊本、大分、宮崎、鹿児島県の4県で構成

降の増加率の推移を追うと、北海道、東京、四国は横ばい圏で推移している。また、九州北部では伸び率が鈍化する動きがみられる。北陸においては、足元で前年割れとなっている。

(2) 不動産業向け貸出の構成比の推移

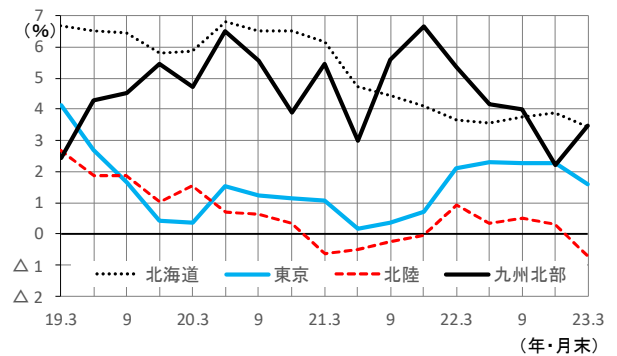
貸出金末残に占める不動産業向け構成比を地区別にみると、2021年中は、東海地区以外は総じて上昇傾向をたどった。一方、2022年以降は、構成比が低い東海、四国、北陸において、小幅ながら低下傾向にある（図表7参照）。

(3) 資金使途別

2022年3月末以降の地区別増加率と資金使途別寄与度をみると、北海道、東北、北陸、四国、九州北部、南九州の6地区では、設備資金が全体の伸びに大きく影響していることを読み取れる（図表8参照）。ただし、北陸のみは設備資金の寄与度が9月末からマイナスに転じている。

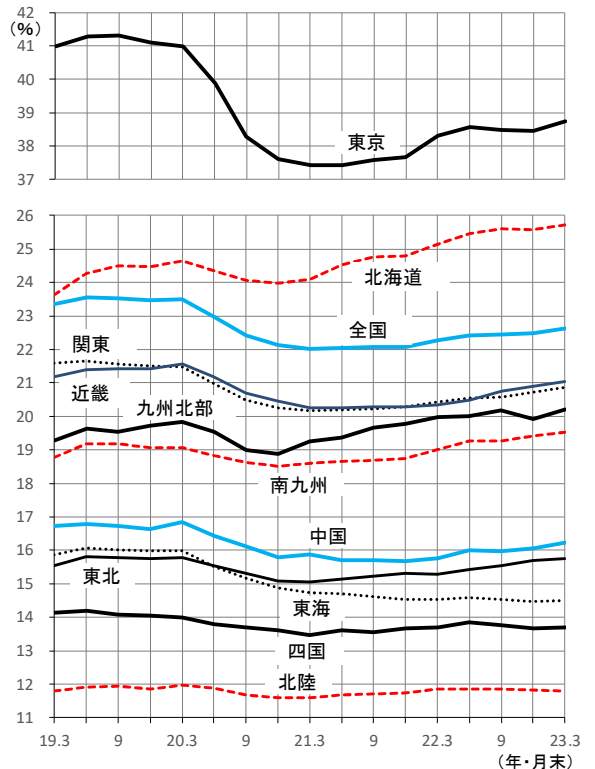
それ以外の地区のうち、関東、東海、近畿、中国では、設備資金と運転資金の押し上げ寄与度がほぼ同程度となっており、いずれも増加率を押し上げている。東京では、運転資金が全体の伸びを左右する状況が続いている。

(図表6) (続き)

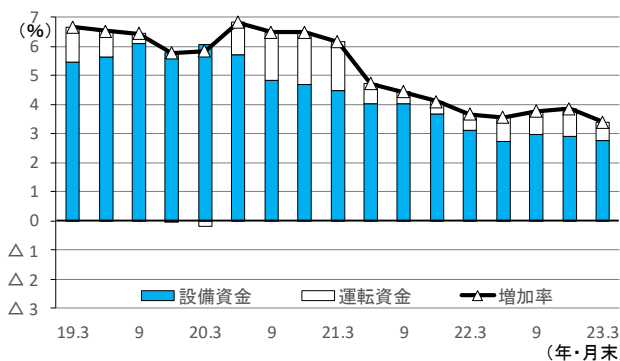


(備考) 図表7～9とも信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

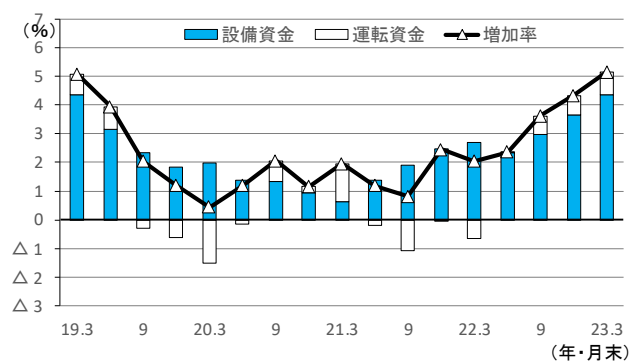
(図表7) 信用金庫の地区別貸出金末残での不動産業向け構成比の推移



(図表8) 信用金庫の地区別不動産業向け貸出金末残増加率と資金使途別寄与度の推移
①北海道

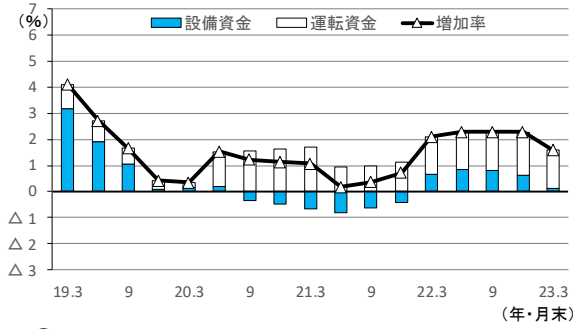


②東北

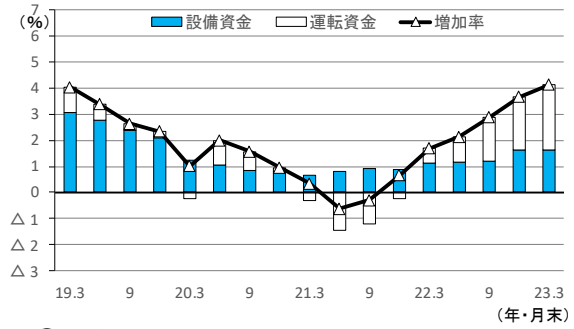


(図表8) (続き)

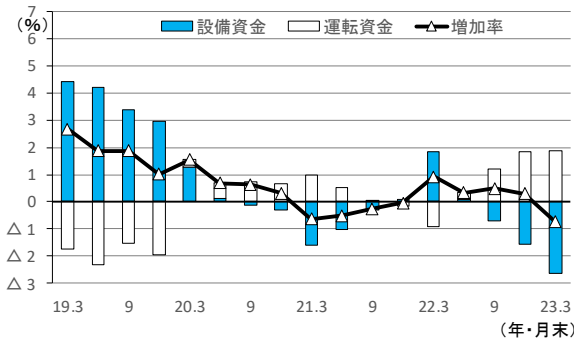
③東京



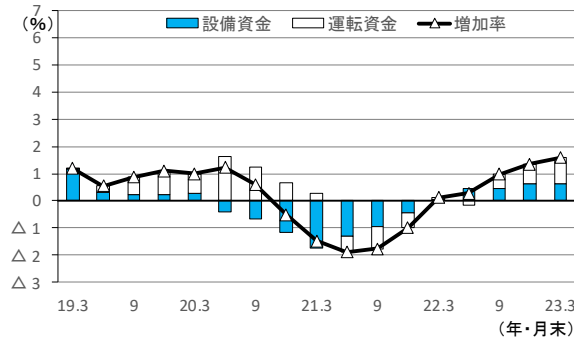
④関東



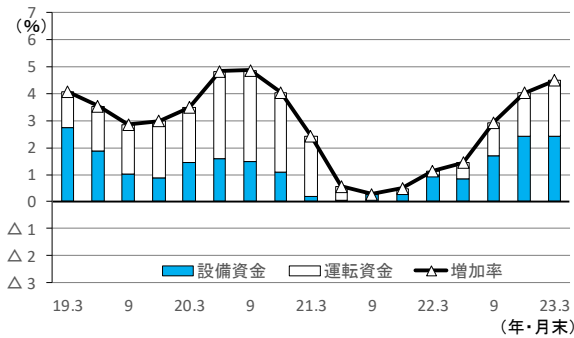
⑤北陸



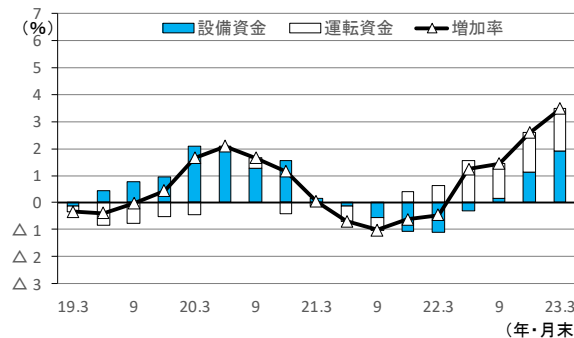
⑥東海



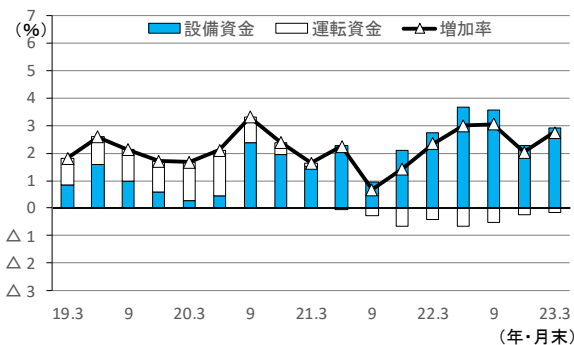
⑦近畿



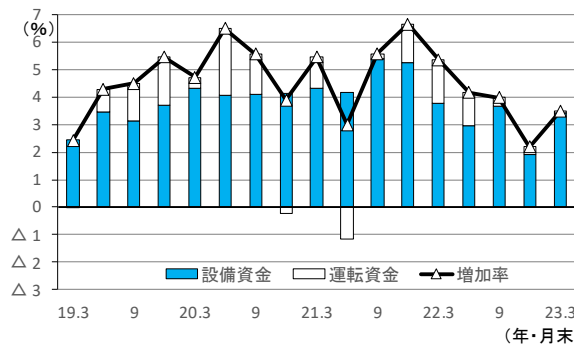
⑧中国



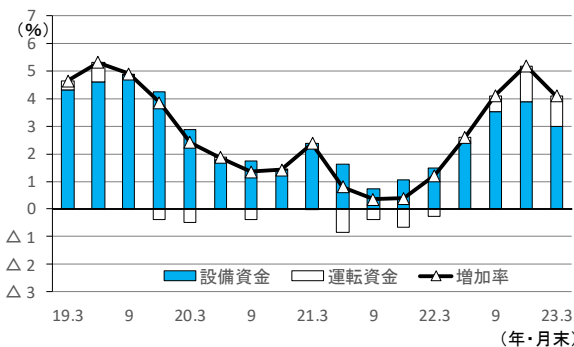
⑨四国



⑩九州北部



⑪南九州



(4) 貸出先別

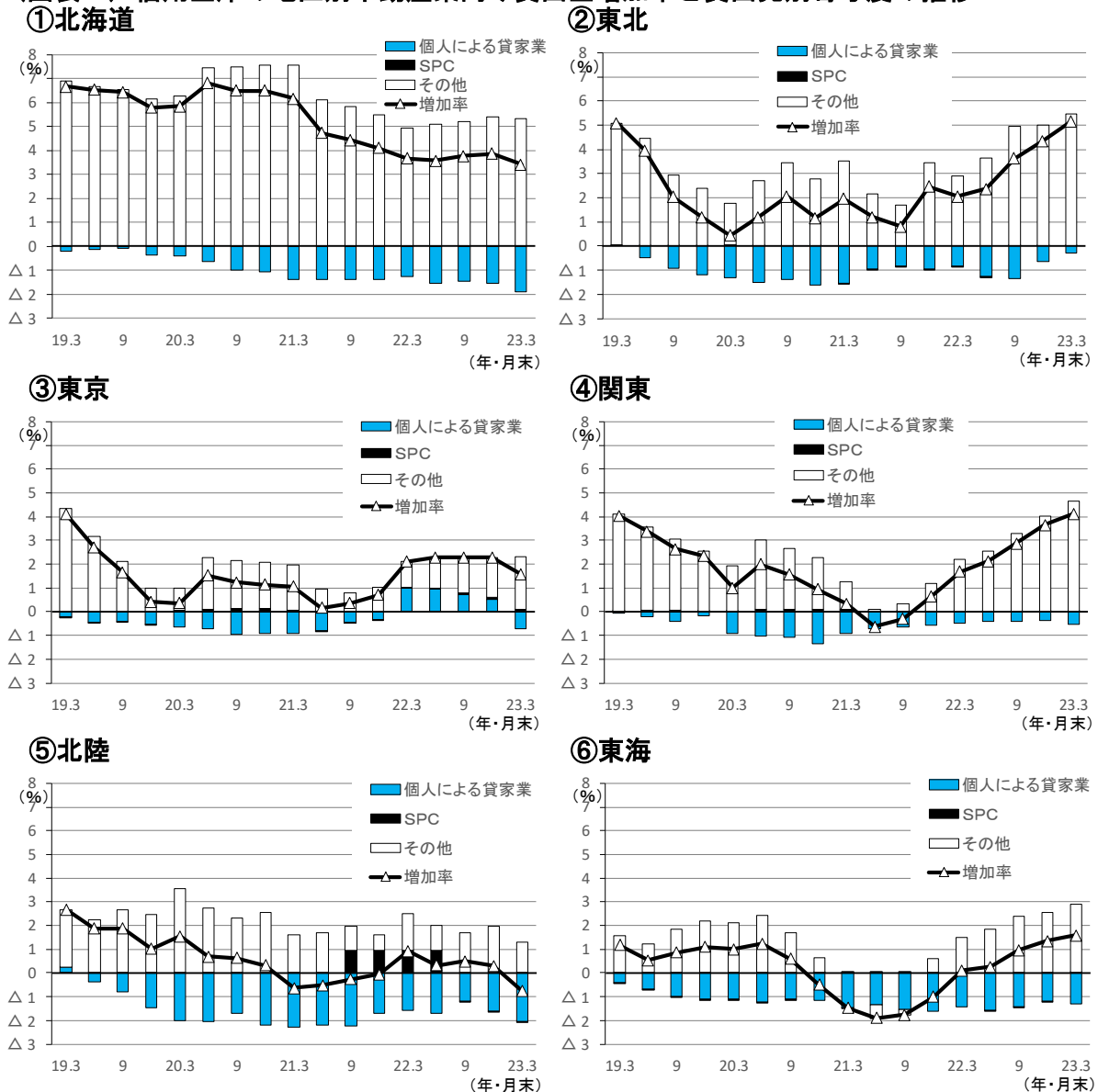
次に、地区別・貸出先別に動きをみる（図表9参照）。

「個人による貸家業」は、多くの地区で前年割れの状況が続いている。足元の状況をみると、北海道、北陸、九州北部では押下げ寄与度が拡大傾向にある。また、唯一、寄与度がプラスであった東京も、2023年3月末にはマイナスに転じている。それ以外の地区をみると、東北、東海、中国、南九州の押下げ寄与度は縮小傾向にある。また、関東、近畿、四国では2022年以降、押下げ寄与度は概ね横ばいとなっている。

「SPC」は、北陸でプラスの寄与度が相応に大きくなる時期もあったが、総じて残高に占める割合自体が小さいため、全体の増減に対する寄与度も小さくなっている。

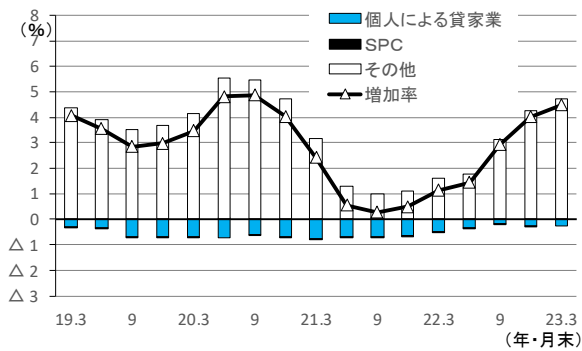
不動産業向け貸出金増加率の動きを大きく左右しているのは、「その他」である。実際、多くの地区で、「その他」の寄与度と、不動産業向け全体の増加率の動きは、概ね同傾向となっている。

(図表9) 信用金庫の地区別不動産業向け貸出金増加率と貸出先別寄与度の推移

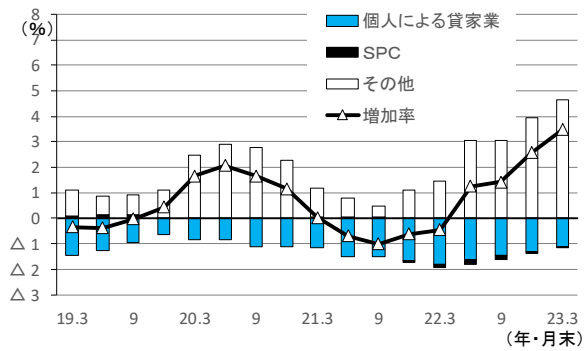


(図表9) (続き)

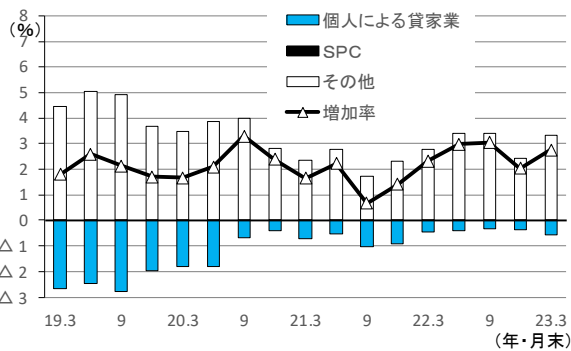
⑦近畿



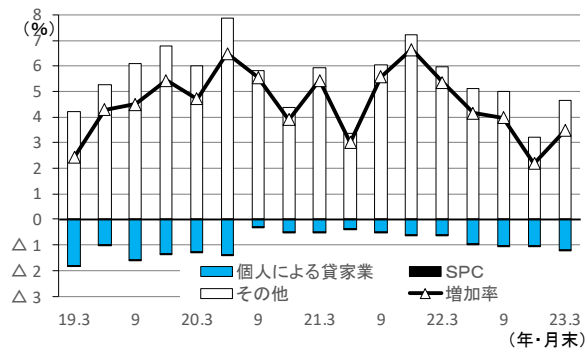
⑧中国



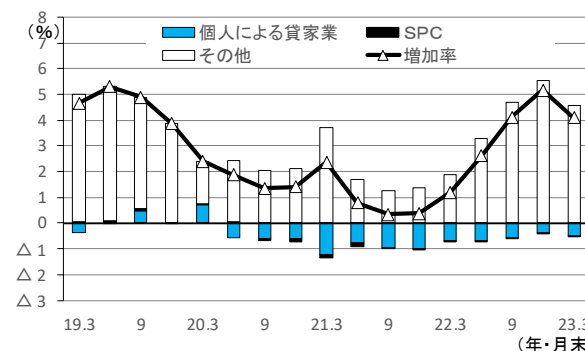
⑨四国



⑩九州北部



⑪南九州



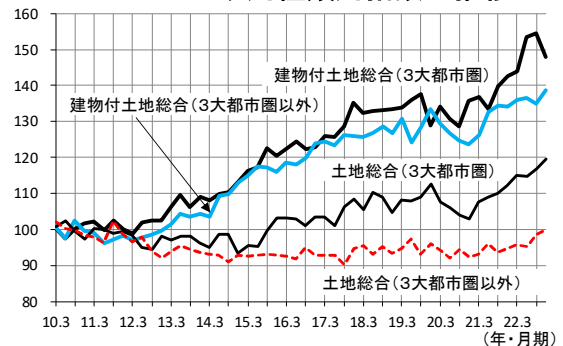
3. 最近の不動産価格動向

(1) 商業用不動産の不動産価格指数の推移

まず、不動産価格指数⁴のうち、商業用不動産の指数の推移を追ってみた。

商業用不動産は、建物付土地総合、土地総合の別に、3大都市圏⁵および3大都市圏以外の数値が入手できる。これら4種の指数の推移をみると、建物付土地総合（3大都市圏以外）、土地総合（3大都市圏）は2015年3月期以降、上昇傾向をたどっており、土地総合（3大都市圏以外）も2022年に入り、横ばいから上昇に

(図表10) 商業用不動産の不動産価格指数の地域別種類別指数の推移



(備考) 図表11~13とも出所は国土交通省資料

⁴ 以下、本稿で使用する不動産価格指数は、2010年中の平均を100としている（2023年5月31日公表版）。そのうちの商業用不動産総合指数とその内訳は四半期ベース、住宅総合指数とその内訳は月次ベースである。本稿では季節調整値を使用している。

⁵ 3大都市圏とは、南関東圏（埼玉、千葉、東京、神奈川）、名古屋圏（岐阜、愛知、三重）、京阪神圏（京都、大阪、兵庫）の総合

転じている（図表 10 参照）。一方、建物付土地総合（3大都市圏）は、足元（以下、2022年12月期）で大きく低下しており、今後の動きが注目される。

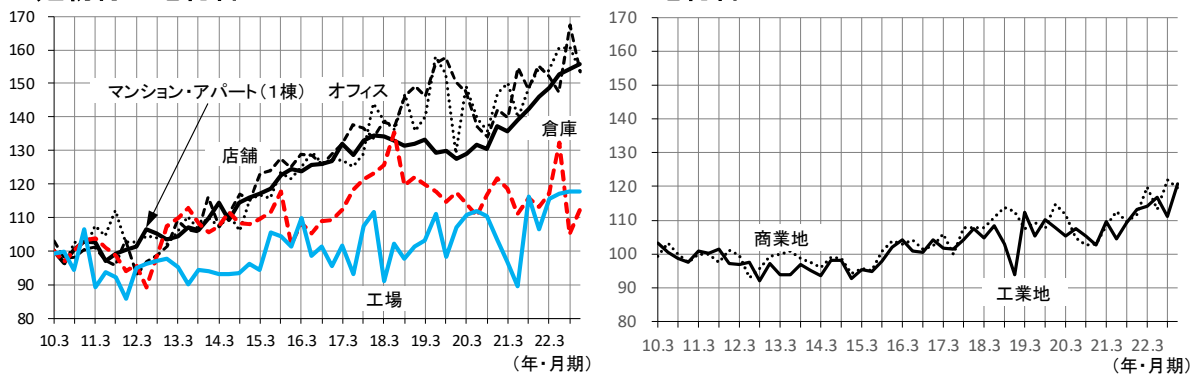
以下、イ、ロでは、3大都市圏、3大都市圏以外のそれぞれについて建物付土地総合、土地総合の内訳別の価格の動きを、地域別に確認する。なお、建物付土地総合の内訳は店舗、オフィス、倉庫、工場、マンション・アパート（1棟）であり、土地総合の内訳は商業地、工業地である。

イ. 3大都市圏

建物付土地総合の内訳別にみると、店舗は2020年12月期から、オフィスとマンション・アパート（1棟）は2020年3月期から上昇傾向が続いていたが、店舗とオフィスは足元で低下した（図表 11 参照）。倉庫は2021年3月期以降、低下傾向にある。工場はここ数年半期、概ね横ばいとなっている。

土地総合をみると、商業地、工業地いずれも、2021年3月期から上昇傾向に転じている。

（図表 11）3大都市圏の建物付土地総合と土地総合の内訳別指数の推移

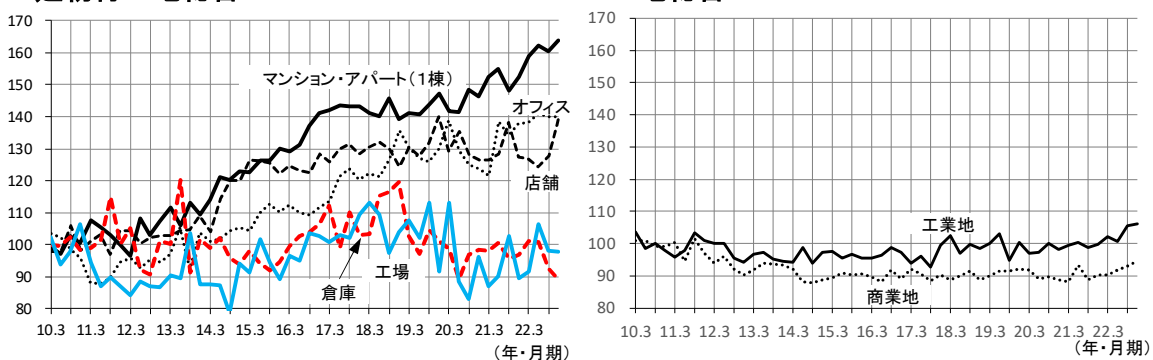


ロ. 3大都市圏以外

店舗は2022年9月期以降、上昇している（図表 12 参照）。オフィスは2021年6月期に上昇した後は、概ね横ばいで推移している。倉庫、工場は振れを伴いつつ横ばい圏で推移している。マンション・アパート（1棟）は、2019年3月期から上昇傾向にある。

商業地、工業地については、2021年に入り上昇傾向をたどっている。

（図表 12）3大都市圏以外の建物付土地総合と土地総合の内訳別指数の推移



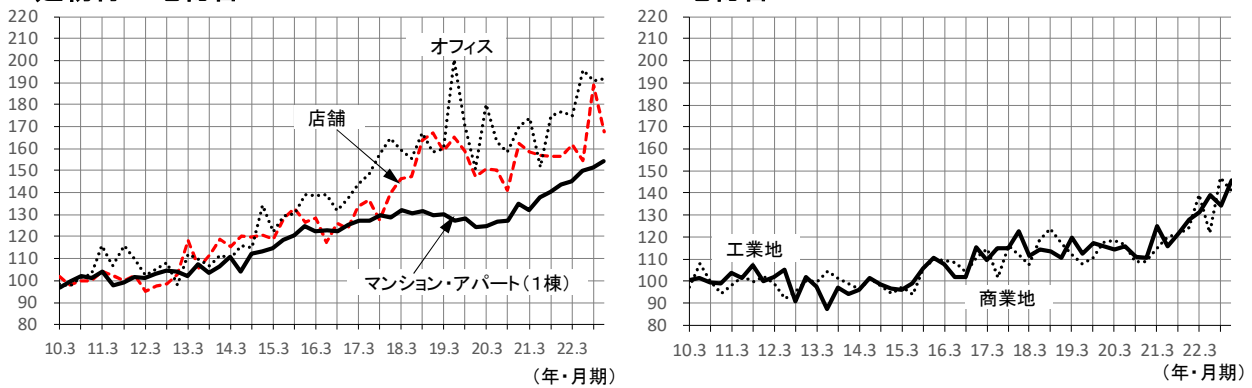
ハ、ニでは、3大都市圏の南関東圏と名古屋・京阪神圏の近年の推移をみていく。なお、名古屋・京阪神圏の指数は、公表されている3大都市圏と南関東圏の指数から、当研究所が試算したものである。

ハ. 南関東圏

オフィスは2019年9月期に急低下していたが、その後は振れを伴いつつ上昇傾向にある（図表13参照）。店舗は2020年12月期、2022年9月期の急上昇を伴って上昇傾向にあったが、足元では大きく低下した。マンション・アパート（1棟）は、2020年3月期から上昇傾向にある。

商業地と工業地は、いずれも2021年3月期から上昇傾向にある。

（図表13）南関東圏の建物付土地総合と土地総合の内訳別指数の推移

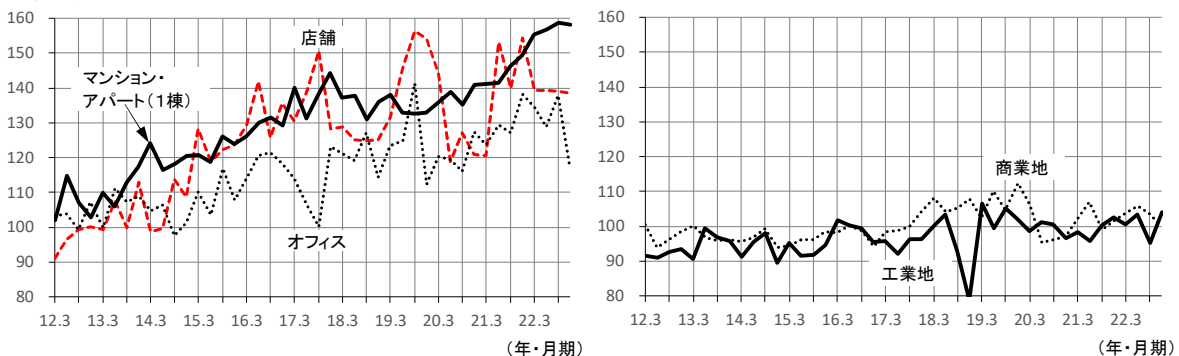


ニ. 名古屋・京阪神圏

マンション・アパート（1棟）とオフィスは、2020年3月期から上昇傾向が続いてきたが、オフィスは足元で大きく低下しており、一時的な動きかどうかが注目される（図表14参照）。店舗は2020年前半の急低下、2021年前半の急上昇を経て2022年からほぼ横ばいで推移している。

商業地、工業地とも2020年半ば以降、概ね横ばいで推移している。

（図表14）名古屋・京阪神圏の建物付土地総合と土地総合の内訳別指数の推移



（備考）以下、名古屋・京阪神圏の指数は国土交通省資料を元に当研究所が試算

(2) 住宅の不動産価格指数の推移

次に、不動産価格指数⁶のうち、住宅の指数について「南関東圏」「名古屋・京阪神圏」「3大都市圏以外」の別に、住宅総合の内訳別（住宅地、戸建住宅およびマンション（区分所有））の動きを追ってみた。

マンション（区分所有）は、商業用不動産であるマンション・アパート（1棟）と2017年までは3地域いずれでも、概ね同程度のペースで上昇してきた（図表15参照）。ただ、その後はマンション・アパート（1棟）が低下傾向ないしは横ばいに転じる一方、マンション（区分所有）は上昇し続け、両者の乖離が拡大した。2020年に入り、3地域で相次いでマンション・アパート（1棟）が再び上昇傾向に転じたことで、マンション（区分所有）との間でみられた指数の乖離幅の拡大には歯止めがかかってきているが、両者の乖離幅には開きがみられる。

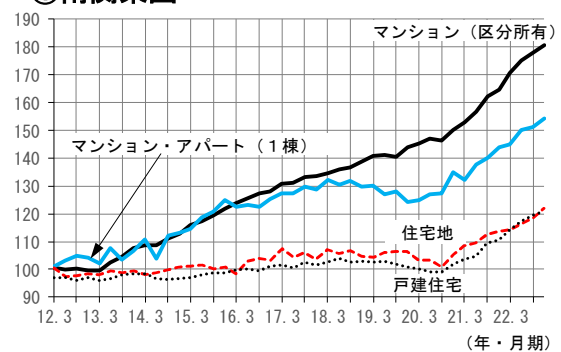
ちなみに、マンション・アパート（1棟）とマンション（区分所有）の価格は、諸条件が同じであれば、一般的には消費者による裁定行動により、乖離が中長期的に縮小する方向に力が働くと見られる。

マンション価格が上昇し続ける一方、住宅地と戸建住宅の価格は、横ばい圏での推移が続いていたが、2年ほど前から、全3地域で上昇傾向にある。建設資材価格上昇の影響もあるが、マンション相場の上昇継続に伴い、戸建住宅への居住を選好する動きが出てきた可能性がある。ただ、最近では名古屋・京阪神圏と3大都市圏以外の戸建住宅価格の上昇に頭打ちの兆しがみえ、今後の動向が注目される。

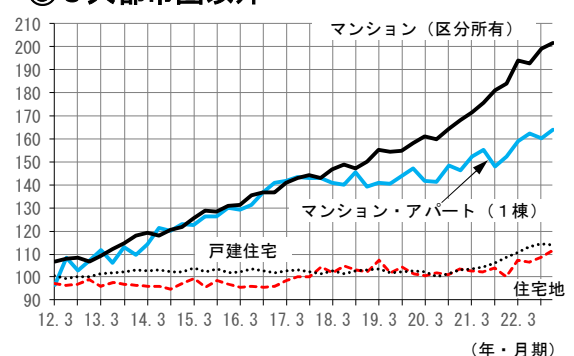
上記のように、マンション（区分所有）の価格は、各地で上昇基調をたどっている。以下、より細かい地域区分⁷で価格の推移を追うこととする。

(図表15) 住宅地、戸建住宅、マンション（区分所有）とマンション・アパート（1棟）の地域別比較

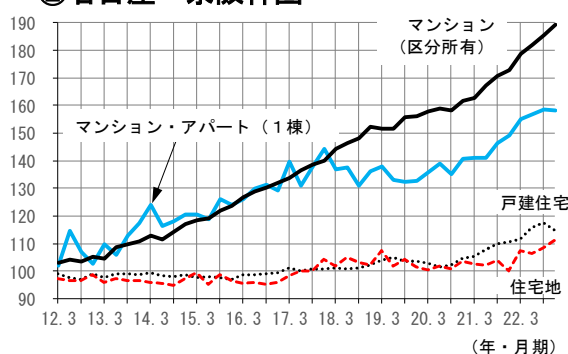
①南関東圏



③3大都市圏以外



②名古屋・京阪神圏

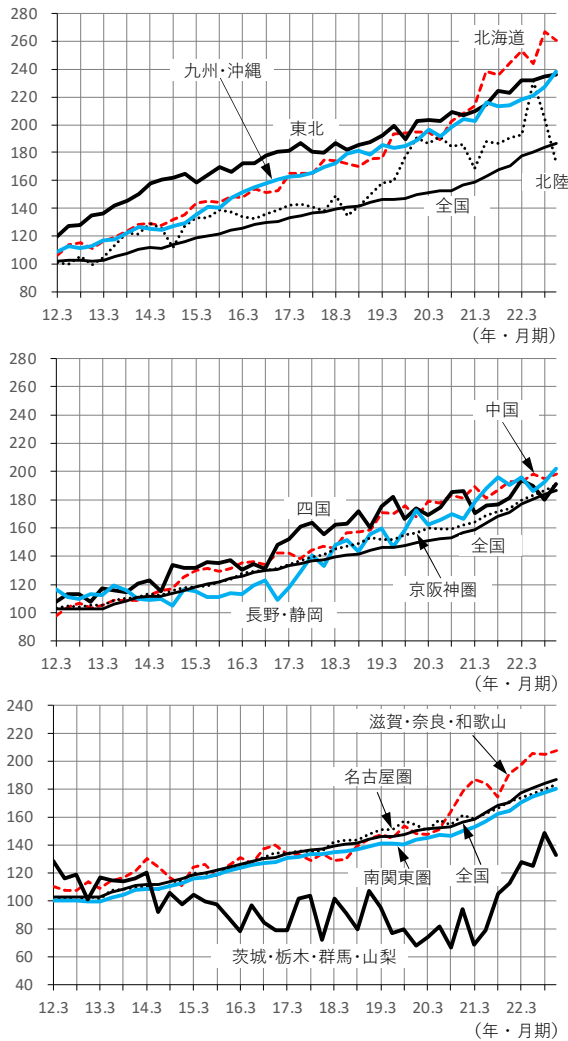


(備考) 図表16、17とも出所は国土交通省資料、当研究所

⁶ 不動産価格指数の住宅は月次であり、地域区分も商業用不動産と異なる。そのため、名古屋・京阪神圏は名古屋圏と京阪神圏の指数から、3大都市圏以外は全国、南関東圏、名古屋圏および京阪神圏の指数から当研究所が図表17は月次のまま、他は四半期ベースで試算した。なお、マンション（区分所有）は主に中古を対象としている。

⁷ 不動産価格指数の住宅総合とマンション（区分所有）などその内訳指数の地域区分は、東北は6県と新潟、関東は南関東圏と茨城、栃木、群馬、山梨、中部は名古屋圏と長野、静岡、近畿は京阪神圏と滋賀、奈良、和歌山である。茨城・栃木・群馬・山梨・長野・静岡、滋賀・奈良・和歌山の指数は、関東と南関東圏、中部と名古屋圏、近畿と京阪神圏の指数から当研究所が試算。

(図表 16) マンション(区分所有)の地域別推移(四半期ベース)



2022 年後半に急低下した北陸を除き、上昇傾向にある(図表 16 参照)。また、図表 17 は、地域別の 2023 年 2 月時点の月次指数を大きい順に示したものである。

(図表 17) マンション(区分所有)の地域別指数(2023 年 2 月)

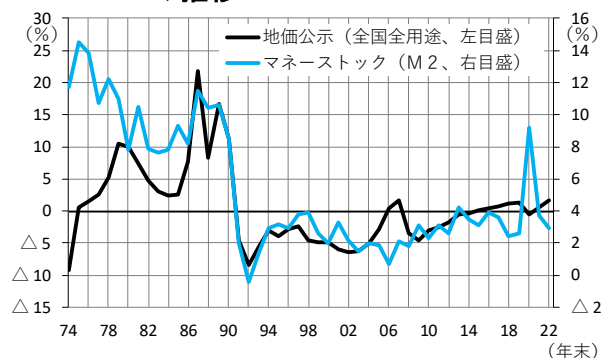
順位	地域	指数
1	九州・沖縄	241.1
2	北海道	235.5
3	東北	226.0
4	中国	224.1
5	長野・静岡	208.9
6	四国	193.0
7	京阪神圏	187.0
8	名古屋圏	185.6
9	北陸	185.1
10	茨城・栃木・群馬・山梨	183.7
11	南関東圏	183.3
12	滋賀・奈良・和歌山	182.0

3 大都市圏の指数の水準は、7 位以下である一方、代表的な地方 4 市(札幌、仙台、広島、福岡)を擁する北海道、東北、中国、九州・沖縄の 4 地域が上位 4 位を占めている。北陸では 2022 年下期に低下したが、2023 年に入って以降、回復をみせている。茨城・栃木・群馬・山梨の指数も、水準自体は相対的に低いものの、この 2 年で大幅に上昇している。

(3) 中長期的な地価の動向

以上、ここ最近の不動産価格指数の動きをまとめると、一部で例外的な動きがあるものの、商業用不動産、住宅とも総じて回復基調をたどっている。不動産価格の中長期的な動きを探るべく、地価公示(全国全用途)の前年比上昇率⁸とマネーストック(M2)の毎年 12 月中平残の前年比増加率の推移を比べてみると、1986 年末以降、両者は概ね似た動きを示している⁹(図表 18 参照)。

(図表 18) 地価公示(全国全用途)とマネーストック(M2)の前年比変化率の推移



(備考) 1. マネーストックは毎年 12 月の月中平残の前年比で 2003 年まではマネーサプライ
2. 地価公示(年初ベース)は前年末として表示
3. 日本銀行資料、地価公示より作成

⁸ 地価公示は年初時点であるため、その前年比上昇率を前年末のものとしてマネーストックと比較した。

⁹ 被説明変数 y を地価公示(全国全用途)の前年比上昇率(前年末扱い)、説明変数 x を M2 の 12 月中平残の前年比増加率として 1986 年から 2022 年の年次で回帰すると結果は以下のとおり。

$$y = 1.8654x - 7.4179 \quad \text{下段}(\) \text{は } t \text{ 値で、補正重決定計数は } 0.7033 \\ (9.2936) (-7.8610)$$

2006年を底に足元まで続いてきたM2増加率の緩やかな上昇傾向は、この間に実施された金融緩和策の強化によるところが大きく、地価上昇率を高めた要因の1つと考えられる。今後、金融政策が引締め方向に転じ、M2が減少傾向に転じた場合は、地価にも相応の変化が生じると考えられるため、引き続き金融政策の動向が注目される。

おわりに

不動産業向け貸出は他の業種向けに比べ、コロナ禍での動きは安定的であったといえる。実際に、感染拡大の影響が強く現れ、ゼロゼロ融資など金融面からのサポートが強化された2020年度を振り返ると、貸出金末残増加率のピークは、飲食業が51.4%、建設業が29.7%、小売業が22.4%、運輸業が19.7%、卸売業が18.0%である（いずれも2021年3月末）のに対し、不動産業は2.5%にとどまる（2020年6月末）。よって、関連融資の返済に係る影響は大きくないと思われる。

一方、不動産価格指数の動きをみると、日銀が金融緩和策を継続するなか、総じて回復基調をたどっている。当面、緩和策が継続されると見込まれるものの、先行き変化が生じた場合、不動産に及ぼす影響も大きいと考えられる。ちなみに、すでに金融引締めへ転じている米国では、商業用不動産の市況が低迷していると伝えられており、金融機関の融資態度も硬化している模様である。

引き続き、不動産業をめぐる環境変化の有無を注意深く見守りたい。

以上

本レポートは発表時点における情報提供を目的としており、文章中の意見に関する部分は執筆者個人の見解となります。したがって、投資・施策実施等についてはご自身の判断をお願いします。また、レポート掲載資料は信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。なお、記述されている予測または執筆者の見解は予告なしに変更することがありますのでご注意ください。