

2015年4月10日

バンコク・住宅取引市場調査レポート(2015年4月)

株式会社 GREC

■ 経済概況

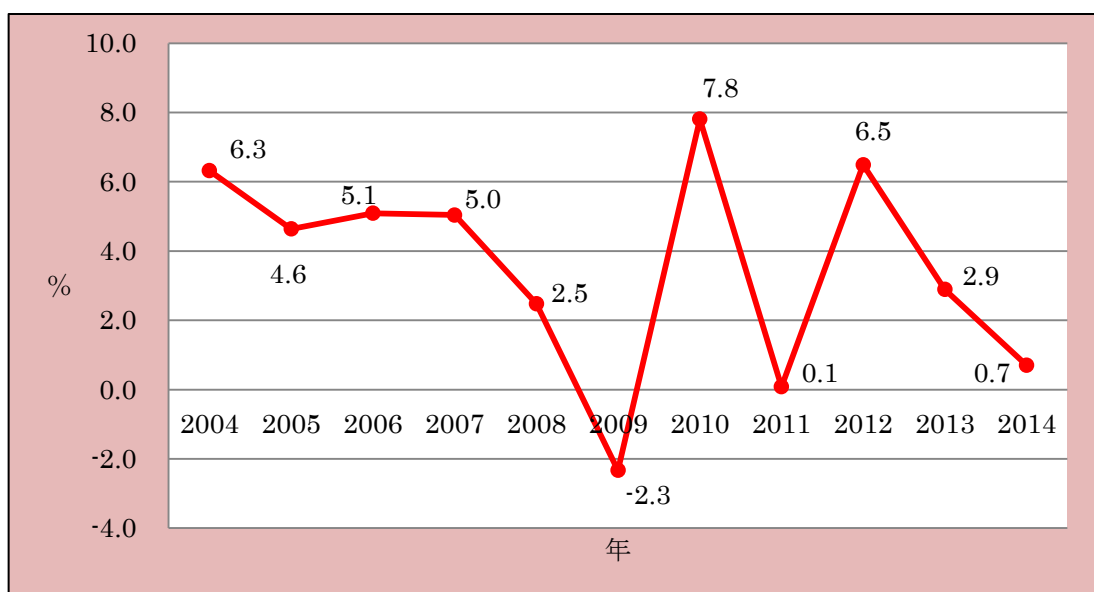
タイ国家経済社会開発庁（Office of the National Economic and Social Development Board）の2月16日の発表によると、2014年のGDP成長率は+0.7%となった。大規模洪水が生じた2011年以来の低い水準である。

これは2013年11月下旬の反政府デモの勃発から2014年5月に軍事クーデターが生じるまでの政情不安の期間で、投資が大きく落ち込み、観光業も著しく低迷したことが主たる要因である（タイ投資委員会（BOI）の発表によると、2014年1～5月の海外直接投資は前年同期比で△87.5%と大きく落ち込んだ）。

5月22日の軍事クーデター以降は、タイの経済は回復傾向にあり、四半期別で見ると第1四半期が△0.5%であるのに対し、第2四半期が+0.4%、第3四半期が+0.6%、第4四半期は+2.3%と徐々に成長率は回復しており、通年で+0.7%となった。

但し、政府の治安改善策や原油安などによって投資や消費は回復しているものの、輸出や観光分野の回復は遅れており、政府予想より年間成長率は低位にとどまる結果となった。

<過去10年間のタイ GDP 成長率の推移>

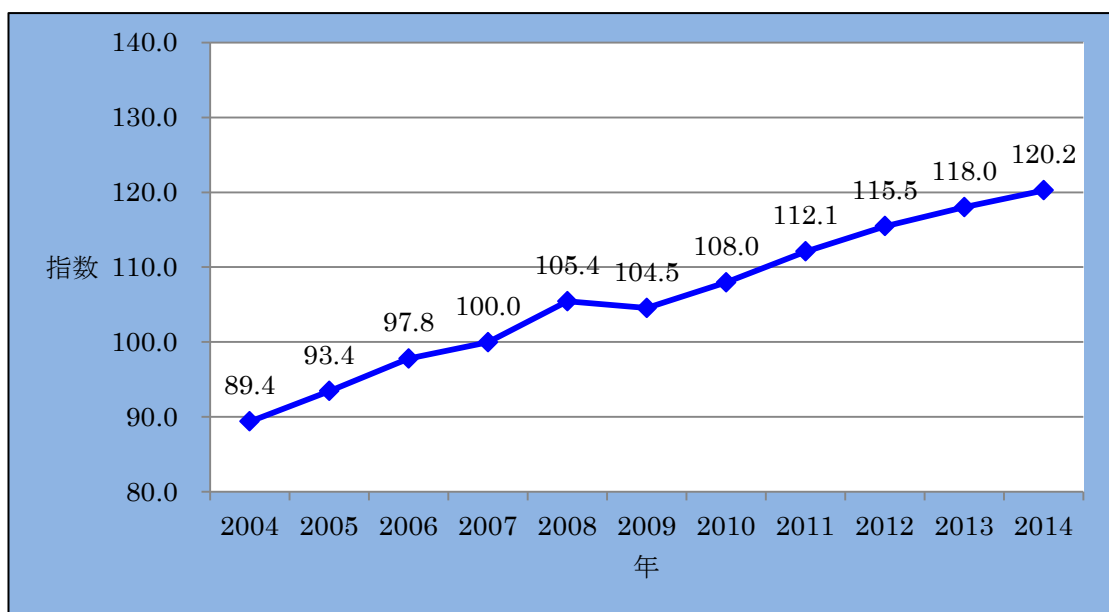


データ出所：タイ国家経済社会開発庁

前記グラフの通り、タイの過去 10 年間の GDP 成長率は乱高下しており、2009 年はリーマンショック、2011 年は大規模洪水によって経済は低迷している。しかしいずれも次の年は+7.8%、+6.5%と大きな回復を示しているのも特徴である。

タイの消費者物価指数の推移を示すと次グラフの通りであり、リーマンショック時には若干下落を示したものの、洪水が生じた 2011 年は+3.8%、及び軍事クーデターが生じた 2014 年（物価指数数値は速報値）は+1.9%と、経済の低迷にも係わらず緩やかな上昇を示している。

＜タイの消費者物価指数の推移＞



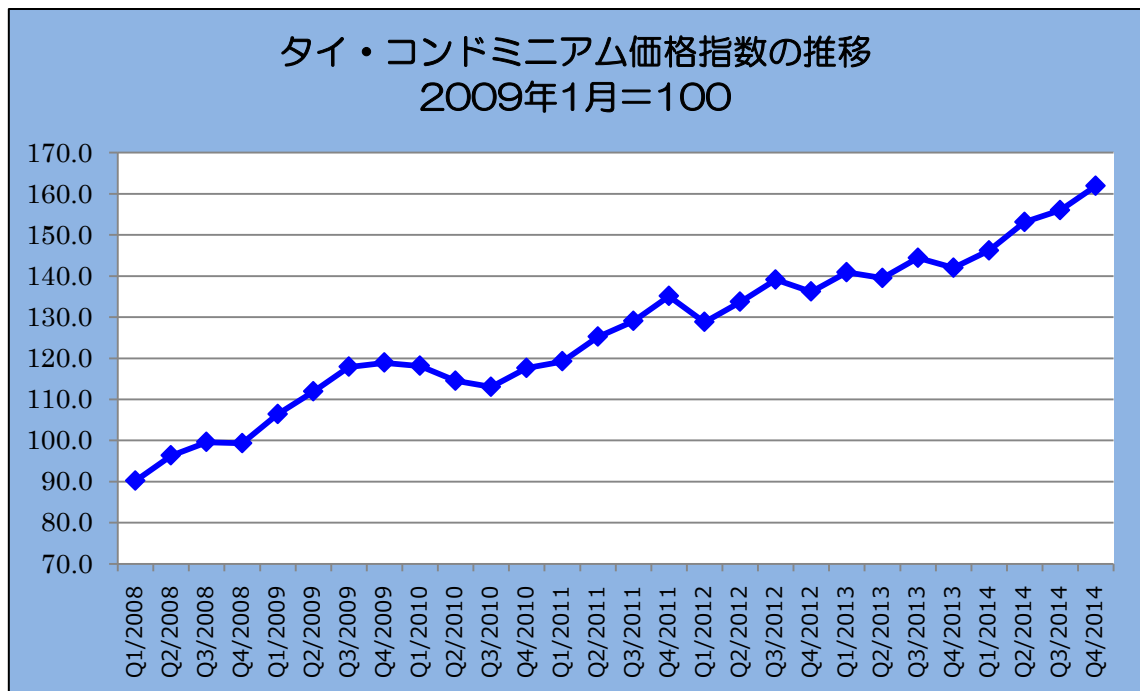
データ出所：IMF 発表値（2007 年=100.0）／2014 年はタイ商業省発表値

バンコクはタイ最大の経済都市であり、且つインドシナ半島経済圏の中心都市となっている。そのため、バンコクの経済情勢は国全体の経済情勢を大きく左右する。2014 年の反政府デモはバンコク中心部で行われ、その影響は甚大であった。また、2011 年の洪水被害もバンコク都心部にまで及び、いずれもバンコク並びに国全体の景気を押し下げる結果となった。

2015 年は、MRT 延伸工事など運輸分野のインフラ整備プロジェクト投資といった政府需要の拡大や、輸出や観光業の回復による景気改善が期待されている。また、ASEAN の経済統合（2015 年末までに、関税、投資、人の流れを自由化する計画）も控えており、海外からの成長期待も大きい。

■ 現在の住宅取引市場の動向

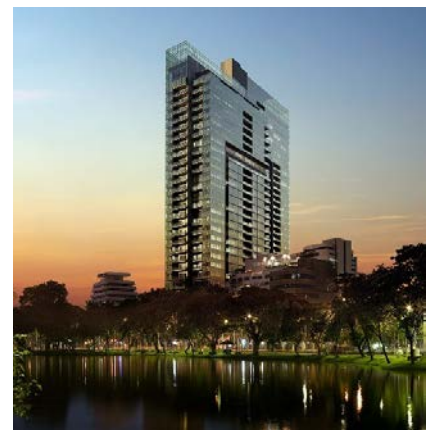
タイ銀行が発表した住宅価格指数によると、2014 年の戸建住宅の指数は対前年比で+4.9%、コンドミニアムの指数は+8.9%となり、上半期で政情不安・クーデターが生じたにも係わらず上昇を記録した。



反政府デモ等の政情不安の中で、住宅の実需は強く、住宅価格指数は消費者物価指数(+1.9%)を上回る上昇率を示した。土地価格の高騰によって戸建住宅、コンドミニウムともに販売価格が上昇してきているが、更に不動産価格は上昇するという観測が支配的であること、また MRT (バンコクメトロ) のパープルラインの新設工事、ブルーラインの延伸工事が進行中であり、これら新線整備によって住宅需要も増加していることにより、市況は安定感が維持されている。

現在、バンコク都心部 (Asok~Ekkamai 周辺) のコンドミニウム価格は THB80,000~170,000/㎡程度 (THB1≒3.6 円) で取引されており、高級物件になると格段に価格が上がる (例: Rajadamri 地区の「185 Rajadamri」は THB300,000~380,000/㎡程度)。

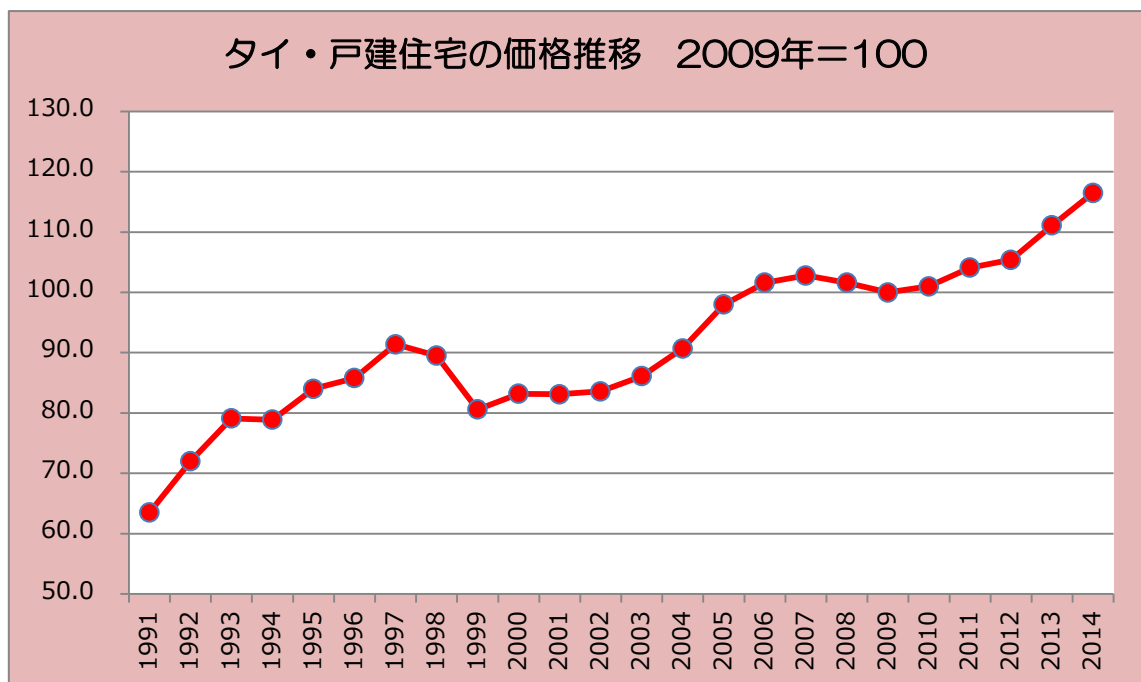
今後も、需要は安定感があり、暫くの間は住宅取引市場は好調を維持すると予測される。



185 Rajadamri (Raimon Land 社 HP より)

■ 過去 25 年間の住宅取引市場の動向

タイ銀行は 2008 年から住宅価格指数のデータ発表をしているが、それ以前についてはタイ不動産情報センター (Real Estate Information Center) が戸建住宅、タウンハウス、土地の価格指数を発表していた (コンドミニアムのデータはない)。この 2 指数が重複する 2008 年～2010 年を比較すると、データ源が異なるためうまく一致しないが、重複期間については基準年となっている 2009 年以降についてタイ銀行の指数を採用して連結すると、過去 25 年間の戸建住宅価格推移については以下のグラフの通りとなる。



タイ銀行及びタイ不動産情報センター発表・住宅価格指数より GREC 社作成

これを見ると、1990 年代には急激に住宅価格が上昇したが、1997 年の通貨危機によって失速、その後数年間は落ち着いた動きを示している。BRICS を中心として世界経済が活況となる 2000 年代前半～中盤に入ってからタイの住宅価格も再び上昇傾向が顕著となり、リーマンショックによる不況を経て、大規模洪水が生じた翌年の 2012 年頃から再び価格の伸びが顕著となっている。

以後、この動向をやや詳しく検証する。

【高度経済成長と通貨危機】

前記グラフからは、特に 1991～1997 年にかけての住宅価格の高騰が激しいことが読み取れる。この間は国民 1 人当たり GDP がほぼ倍増した高度経済成長期であり、バンコク中心部でオフィス、ホテル、高級マンションが次々に建てられ、郊外でも住宅建設ラッシュであった。バンコク周辺地域への工場立地も盛んになるとともに、観光客の増大に伴い、パタヤ、プーケット島、サムイ島等のリゾート地でのホテル建設も増大した。

当時のタイ経済は、国外からの借入金に依存した構造であった。すなわち、米ドルによる資金を金融機関が短期で海外から借り入れ、それをパーツ建てでタイの国内企業に長期で貸付けるかたちをとっていたが、ドルペッグ制（事実上の固定相場制）を採用していたため、ドル高＝パーツ高によって（更に中国製品の台頭などもあって）輸出競争力は低下し、徐々に過大評価されているパーツに対する信用が失われ、資金の流出を招くこととなった。結局、中央銀行の外貨準備が底を尽き、米ドルとの実質的な固定相場制を守れなくなり、1997 年に変動相場制への移行を発表、IMF による支援が開始された（通貨危機）。

この通貨危機によって不動産市場は急激に冷え込み、住宅価格や地価は暴落、住宅建設も大きく減少した。下図はバンコクの住宅供給量の推移を示すグラフであるが、住宅プロジェクト、コンドミニウム建設が通貨危機後に急激に減少していることが分かる。

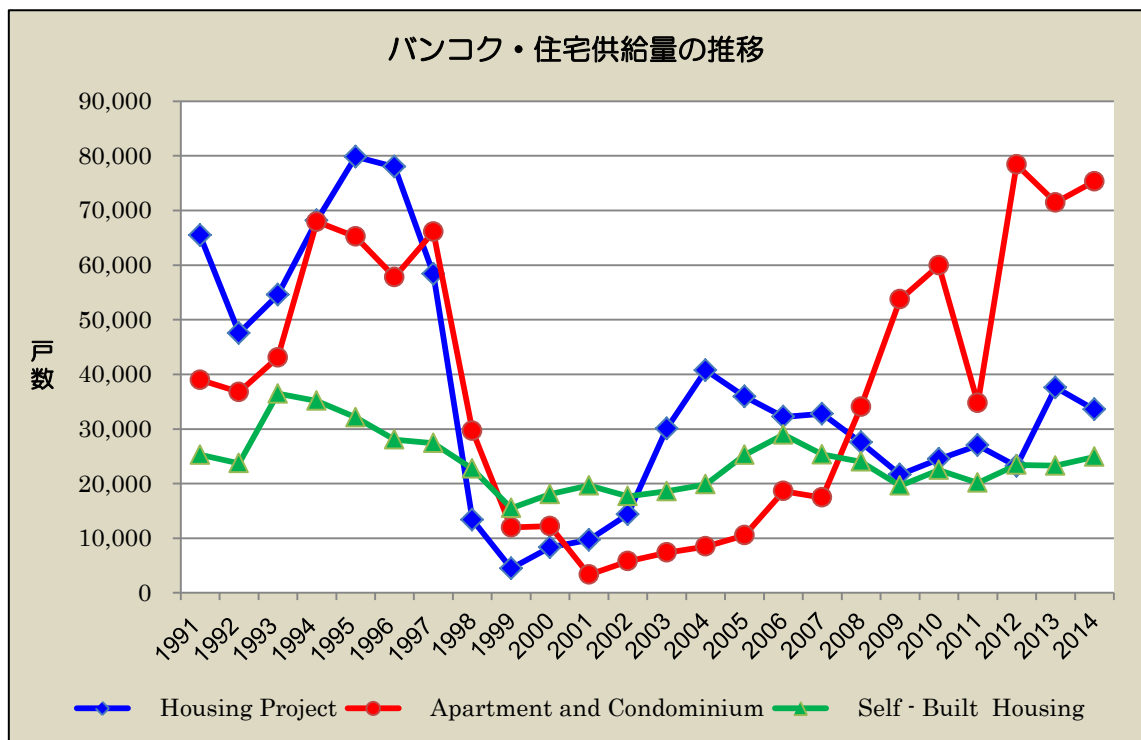




写真 1（撮影：鈴木雅人）



写真 2（撮影提供：高島嘉巳氏）

上の写真は、バンコク中心部で建設が中断されたままになったビル（写真 1）、未入居の大型コンドミニアム（写真 2）である（いずれも 1999 年 10 月撮影）。高島嘉巳氏著のレポート（「バブル崩壊後のバンコク」・社団法人大阪府不動産鑑定士協会国際委員会編集発行・平成 12 年 3 月）によると、通貨危機までは実需ではなく投機目的による不動産購入が横行したため、1998 年の完成済み建物のうちの約 46%が未入居という状況であったとのことである。

結局、タイ政府は低金利融資による企業の資金調達環境の改善、内需拡大といった構造改革、不動産に関しては不動産譲渡にかかる登録料の時限的引き下げ、外国人による不動産所有制限の緩和等の刺激策を施した。また、金融再建庁（FRA）を 1997 年 10 月に設立し、不良債権処理を実施した。

2003 年 7 月には IMF からの借入金を完済し、アジア通貨危機は一応の終息を示すこととなった。

【世界的経済好調期からリーマンショック】

2000年代に入ってから、米国経済の好調や BRICs の台頭などもあり、世界経済は好調となった。タイも通貨危機を乗り越え、GDP 成長率は、2002 年に通貨危機前の 1996 年の水準にほぼ戻り、+5.3%のプラス成長を記録した（2003 年で+7.1%、2004 年も+6.3%となっている）。雇用環境が改善され個人所得が上昇し、民間投資が増し、景気は好調となった。

不動産に関しては、2001 年に金利の緩和が進められ、徐々に住宅ローンを利用した住宅建設が増加した。特に戸建住宅の供給回復が顕著で、2003 年には 6 年ぶりにバンコク首都圏域で 30,000 戸以上の供給となった（前記グラフ「バンコク・住宅供給量の推移」参照）。住宅価格も上昇率が拡大し、戸建住宅指数で見ると 2004 年は対前年比で+5.4%、2005 年で+8.0%となった。

2007 年秋には、米国サブプライムローン問題を発端とする世界経済の減速が始まり、2008 年 9 月の米国投資銀行・リーマンブラザーズの破綻（リーマンショック）により、世界的金融危機が発生、タイの景気も再び冷え込んだ。2009 年のタイの GDP 成長率は△2.3%で、アジア通貨危機以来の 11 年ぶりのマイナス成長となった。また、同じ時期に、タイでは政治的対立が激しくなり、スワンナプーム国際空港占拠事件や反政府デモがバンコクで発生し、特に観光業へ影響を与えた。

しかし、アジア通貨危機後の構造改革によって過剰な外資依存が改善されていたことから、通貨危機ほどの大きな経済の減速はなく、2010 年にはすぐさま GDP 成長率は+7.8%のプラス成長へと回復している。

住宅価格も、戸建住宅は 2008 年、2009 年で若干下落したものの、すぐに緩やかな上昇へと戻っている。住宅供給も特にコンドミニアムは逆に大きな伸びを示しており、タイ



銀行の発表データによると 2008 年はバンコク首都圏域で 30,000 戸を超え、2010 年には 60,000 戸近くまで急増している（13 年ぶりの水準）。これは MRT、BTS などの都市交通網の整備や、個人所得上昇に伴って特に若い世代の間で都市型ライフスタイルが普及し、コンドミニアム需要が増加してきたことが要因であると思料される。

【大規模洪水被害から現在】

2011年にチャオプラヤー川流域で発生した大規模洪水は、400人以上の死者を出し、甚大な被害をタイに与えた。10月からはバンコク中心部でも冠水が確認され、都市機能は一時期麻痺状態となった。結局、この年のGDP成長率は+0.1%と振るわず、高成長であった2010年から大きく悪化した。アユタヤ周辺の工業地帯が被害に遭ったことから、製造業が低迷、その他観光や建設分野も落ち込んだことが影響した。

住宅市場を見ると、好調だったコンドミニアムの建設・供給は減速し、供給量は前年の42%減少となった。しかしながら、価格については戸建住宅、コンドミニアムともに目立った下落はなく、ほぼ安定していたと言える。実は被害の大きかったアユタヤ地方の工業地についても、洪水対策が早急に施されるとの観測が強かったことから、明確な地価の下落は生じなかった。都市部の住宅も同じで、洪水被害に対しては楽観的に捉えられた。

翌年の2012年には、大洪水からの復興事業が進み、経済は回復、+6.5%のGDP成長率を記録した。落ち込んだコンドミニアムの供給も一気に回復し、年間で約78,000戸の新規供給となった。

2012年の経済を牽引した内需がやや低迷したため、2013年のGDP成長率は+2.9%にとどまり、また2014年は上半期の政情不安が影響して+0.7%の低成長にとどまった。しかし、経済統合も控えたASEAN全体の期待感の高まりを背景に、バンコクでの住宅需要は旺盛で、且つ依然として割安感もあることから、住宅市場は好調を維持している。

バンコクでは、Terminal 21（2011年開業）、Central Plaza Grand Rama 9（2011年開業）、The City Viva（2011年開業）、GATEWAY EKAMAI（2012年開業）、Rain Hill（2012年開業）など新たな大型商業施設が続々とオープンしており、またThon Buri地区ではアンカーテナントとして高島屋が入る総床面積750,000㎡の複合施設「ICONSIAM」（投資額500億バーツ）が2017年に開業予定であるなど、都市化が急速に進んでいる。また、都市交通のMRT整備工事も進行中で、これらの要因が住宅市場の好調を支えており、今後もしばらくは市場の過熱は続くとも予測される。



ICONSIAM イメージ図（出所：株式会社高島屋ホームページ）



株式会社GREC

GREC Report