

建設経済の最新情報ファイル

RICE monthly

RESEARCH INSTITUTE OF  
CONSTRUCTION AND ECONOMY

# 研究所だより

No. 50

'93 3

## CONTENTS

I. ヨーロッパ建設市場の動向	.....	1
——ユーロ・コンストラクト会議 92.12報告——		
II. S & Lの経営破綻に対する米国の金融政策について	.....	17
III. ニューヨーク事務所から	.....	20
——マンハッタンの商業用オフィス事情——		
——92年の米国企業倒産状況——		



RICE

財団法人 建設経済研究所

〒106 東京都港区麻布台二丁目4番5号 ミニック39森ビル

TEL 03-3433-5011

FAX 03-3433-5239

保存用

## I. ヨーロッパ建設市場の動向

### —— ユーロ・コンストラクト会議 92.12報告 ——

昨年(1992年)の12月にパリで開催されたユーロ・コンストラクト会議から、ヨーロッパ経済の現状と建設市場の動向を報告する。

#### 1. マクロ経済の国際的環境

##### (ヨーロッパ経済の現状と概観)

1990年の後半、また1991年の始め湾岸危機により経済成長が急速にその勢いを失った時期に、1991年を通じて各国経済は次第に活況を取り戻し、1992年にはさらに増幅されるという観測がなされ、それに反論する者は皆無であった。

しかし現状を見回すと、この予測が間違っていたということに反論する者はいない。湾岸戦争後の数カ月は多少の反復があったものの長続きはしなかった。イギリスでは厳しいリセッションを迎える一方でドイツでは統一による利益を追求しようと試みていたり、国により様々な様相を呈していた。全般的には生産は上がりストックは増えていったものの、在庫が次第に増えていく状況にあった。

ユーロ・コンストラクト15カ国全体の経済成長は1991年に1.1%、1992年には1%しか見込めない状況にある。1992年の夏以来、経済全体が停滞期に入っている。

下降線をたどる現在の経済状況は一般的な経済循環や変動によるものではない。それよりも成長のメカニズムに構造的な障害に面していると言うべきであろう。

#### 金融機関の勝利

1980年代は金融機関とその顧客との関係が深く変化していったことで性格付けられる。金融市場における規制緩和、資本移動の自由化、金融市場の効率化、資金送金等における通信やコンピュータ技術の発達は、投資家に国境を越えて世界的に資金を動かす可能性を与えることとなった。

その様な状況のもと、資本市場は、昨年の欧州通貨制度が直面した危機の様に、各国の中央銀行により実効力のある干渉を受けることとなった。また一方では、資本を求める者は世界中どこからでも最低のコストで資金調達ができる機会を得ることとなった。

実際に、経済成長率に優先して取られた1980年代の高金利からの帰着ともいえる。

さらに各国の中央銀行は、マネーサプライの厳重な管理を通じてインフレーションと戦うという目標のもとに高金利誘導の傾向をより強めていった。

実際にドイツ統一に伴う経済成長が加熱気味にあったことでドイツ連邦銀行は1990年、1991年にマネーサプライの抑制を余儀なくされている。金融市場の独立性は、欧州通貨制度により補強され、E C Uから乖離しないことを模索するE C 諸国の短期金利を誘導する金利政策をドイツがリードすることを信用するに到った。

1990年から1992年にかけて、ユーロ・コンストラクト15カ国においては、平均長期金利が10%を若干上回っていた一方で、平均短期金利は一貫して11%を越えていた。同時期に名目G D P成長率は1990年に8.5%であったものが1992年には5.0%に縮小してしまった。

こうして、経済成長は後退していったのである。

### 停滞する経済成長

金利が経済成長を上回っていた状況下においては、それにより企業会計における金融費用の増大を招き、借入金による費用の増加は、その他の固定費を除いて、企業運転資金への利益の還元を抑制することとなる。企業は借入を思い止まらせられ、逆に負債を減らす様になる。新規の投資は嚴重に抑えられ、負債の縮小に充当するために生産物の在庫は徹底的に整理される。投資の減少と消費性向の下落は生産による付加価値の成長率と金利の水準との乖離をより一層大きくする。

さらに、それまでの収入を維持、または改善しようとする企業は他の固定費を削減することになる。まず、賃金が抑えられ、雇用機会の喪失、失業不安へとつながっていく。

賃金は企業にとっては単なる経費の一つであるが、家庭の家計にとっては最大の収入源である。賃金削減、レイオフ等は一時的に企業の財政を緩和す

るものの最終的には民間最終消費を縮小することとなり、また貯蓄率をも下げることとなる。長期的な観点で考える限り、マクロ経済的には決してプラスの要因とはならない。

ユーロ・コンストラクト15カ国の失業に関する統計によると1990年には12.7百万人であったが、1992年に15百万人、1993年には16.7百万人となる見込みである。反対に消費伸び率は1989年に前年比 3.3%であったものが1992年には 1.1%になると予測されており、1993年にはさらに1%に落ち込む見込みである。

その一方では、脆弱な消費性向は、各企業に対して既存の生産能力が将来的な需要の伸びに対しても十分に対応できるという観測を促す様な傾向もあり、新規の設備投資を一層抑制している。

ヨーロッパの平均的な投資伸び率は1989年の 6.7%の伸びから1992年には▲1.4%に低落した。投資伸び率の低下は欧州自由貿易連合諸国で顕著であり、1991年から1992年にかけては ▲4%を記録すると思われる。

政府・公共団体も金利の上昇から守られていたわけではない。税収は経済活動に伴って変動し、もし経済成長率以上に高金利が維持されれば地方行政は爆発的な財政赤字に見舞われる。これらの行政体においては緊急を要することのない公共事業等を先送りにするなどして支出を削減するか、税収をあげるかの政策を選択することとなり、最終的に経済成長にさらに歯止めをかけることとなる。

### リセッションを増幅する信用危機

長短金利の逆転は、短期を中心とした預金を活用して中長期的な貸出をするという基本的な機能を持つ銀行の生産性にマイナスの影響を与える。加えて、不動産等の資産価値の下落は、不動産に深く関わる銀行の貸借対称表を悪化させることにつながる。

経営の悪化した銀行は信用の保全・拡大を目指し貸出条件の引き締めを実施し、企業等に対しては確かな保証がない限り貸出を断ることにもなる。購入者は投資プログラムを縮小し負債の変換に充て、企業によっては現金を獲得するために、在庫製品を投売りして財務内容の改善を進めることもある。このような状況は自己縮小型のデフレを助長することとなる。経済の低迷と小売り価格の低下は企業倒産へとつながり、銀行にとっては不良債権のみを残すことになり、結局、信用の危機を一層拡大することとなる。

## 経済活性化、景気回復に向けて

以上のような状況から1993年のヨーロッパ経済の見通しは決して明るいものではない。

事実、GDP成長率は1%以下、投資伸び率は▲1.3%、失業率は8%増加し、ヨーロッパ全体で1,630万人になる見込みである。しかし一方で、それ以上悲観的な見方に陥る必要もないという意見もある。

各企業に置いては投資、在庫、を減らして合理化を進めることにより、高額な金利負担を凌いできていることは事実であり、その間、負債を減らしてきており、今後予想される金利の引下げは、企業の設備投資拡大への起爆剤になるであろう。生産性の向上に向けての生産設備の維持更新等を中心に需要が喚起されていくことも考えられる。

低迷するヨーロッパ経済は主として逼迫した金融財政に負うところが大きいと思われ、金利の引下げが経済に活力を与えるであろう。より資本の投下に適合し易い、金融構造のための金利の見直しにより投資家に長期的な投資を促すことになり、現在の短期的なベースでの投資動向から脱することが可能となる。それがより健全な経済の成長に資することとなる。

1993年のヨーロッパにおける経済は年末までには現在とは変わった状況になる。事実、様々な経済指標が示す低い数値を示しているにもかかわらず、1993年も引き続き暗い状況にあるとは限らない。金利の引下げと共に1993年末には微弱であるものの1992年後半におけるゼロ成長の反復により成長を遂げることが予想され、1993年以降には全般的な経済活動は希望を持てるものとなるであろう。

## 2. ヨーロッパにおける建設市場：1992年から1993年への展望

### 1993年のより深刻な景気後退

ヨーロッパの景気回復が大幅に遅れていることにより、ユーロコンストラクトの予測も大幅に下方修正せざるを得なくなった。EC-欧州共同体、EFTA-欧州自由貿易連合を含む全ヨーロッパの国々の建設投資総額は、1992年には前年比で▲1.0%（1992年6月のヘルシンキの会議での予測は▲0.7%であった）1993年には同様に▲1.3%（同じくプラス0.5%であった）に落ち込むことが予測され、前回の予想より遙に深刻な低迷が続いていることがわかった。

GDPのトレンドと西欧の建設市場の動向はいくつかの点においてその様な状況を裏付けている。

ー 経済全般の景気変動はその他の投資部門と同様に建設部門への影響を増幅する。

ー 建設部門における景気循環の反動は、製造業に効果が波及することに要する時間がかかることから、さらに1、2年遅れることとなるであろう。

1992年には民間非住宅部門が前年比▲0.6%の落ち込みと全体の建設投資の落ち込みの最大の原因となった。また土木部門において▲1.3%、他の部門においても新築住宅における前年横這いとどまっている。僅かながらでも伸びを見せているのは維持更新管理の0.7%、公共非住宅の1.3%というところである。

民間非住宅部門全体では前年比▲4.8%と1993年も引き続き厳しい状況にあると言わざるを得ない。住宅、公共非住宅部門においてはそれぞれ▲1.6%、▲1.5%と非住宅程では無いにしろ減少傾向にあるがその規模は小さい。

土木部門でも、各国それぞれ傾向の違いはあるものの全体で▲1.5%の減少となる見込みである。維持管理更新部門においても1991年まで着実に増加していたが1993年には0.8%の伸びにとどまっている。

### 新築住宅部門の減少と土木部門の増加

新築住宅部門はヨーロッパ全体の建設投資に対するシェアは落ちたものの、1991年に1340億ECUと総額の22.4%を占めた。

西欧を中心に民間非住宅建築は、1980年代の後半に新築住宅部門に迫る勢いで大幅な増加を記録し、1990年には投資額ベースで全体の17.5%、1,050億ECUとなっている。しかし1991年には減少傾向に転じ増加した時と同様に急速に減少し1993年には1988年と同水準の900億ECUにまで落ち込んだ。

公共非住宅部門は建設市場全体から見ると1991年には全体の約5%、300億ECU程であるが、小さいながら、安定的な変化を示していた。全体への影響は1991年以降僅かながら増しつつあり、特にその他の新築建築部門が縮小していることを考慮すると大きな意味があると共に、いくつかの国においては経済活動を活性化させるための財政政策に支持されているといえる。

土木（新規投資、維持更新修繕を含む）は全体の20.3%と新築住宅と同程

度の規模を持っているが、全体の中でのシェアはより大きくなりつつある。1988年においては21.5%に対して1993年は22.9%となる見通しである。

これらの部門に比較して維持更新修繕部門は1991年において32.4%、1,940億ECUと大きな位置を占めている。不動産・開発ブームのピーク時においては全体に対するシェアは減少したものの、中期的には安定的に推移しており、1988年において33.2%、1993年には33.8%となる見通しである。既存のビルディングストックに関する管理費用は増加しつつあり新規建築着工が減少する一方で、特筆すべきことであろう。

### 1993年における新規住宅着工の減少

ヨーロッパの建設市場が縮小傾向にあるのは新築建築の減少によるところが大きい、中でも新築住宅建設部門はその大きなものの一つである。1990年以來、英国や北欧諸国における急激な減少、スペイン、イタリア、フランスでの停滞は全体的な新築住宅建設の停滞（1991年において僅か0.3%の伸び）につながっている。

1993年にはドイツの住宅取得力の落ち込みと、1992年1月以來抵当貸出金利への補助金が大幅に縮小され、住宅市場が崩壊したスウェーデンのを含む北欧諸国での危機の長期化はヨーロッパ全体の落ち込みにつながり▲1.6%となった。英国での公共住宅の建設が住宅協会を中心に進められているが、縮小傾向はさらに続いていくと思われる。

ヨーロッパの各国で新築住宅への投資は住宅取得能力の低下、失業への不安等によって1993年には減少するであろう。銀行金利の低下は1994年までに回復させるには遅すぎたといえる。同時に開発業者による過剰供給による在庫調整の必要性がある一方で、多少は下がる兆しはあるもののいまだに高止まりしている。

### 民間非住宅建築の動向

新築住宅、民間非住宅は5年間の安定した伸びの後、1991年に急落した（1990年には前年比5.6%であったものが▲2.2%にまで落ち込んでいる。英国での危機的な落ち込みの影響が大きい。オーストリアを除くEFTA欧州自由貿易連合の殆どの国が過去1、2年の間に供給過剰となり深刻な問題を抱えていた時期でもある。

この危機的状況は1992年（前年比▲6.0%）には西欧全体に広がっている

が、鉄のカーテンが無くなった後は、ドイツ、オーストリア両国は東欧へ進出する西側の企業にとっての橋頭堡となっている。

▲4.8%となることが予想される1993年の危機は、1992年の時点でほぼすべての国が直面している危機的状況に匹敵するものとなるであろう。あらゆる分野の供給過剰によるストック調整に要する期間はより長いものとなるであろう。さらに東欧諸国の経済破綻やドイツにおける不況の危機は商業建築の建設を進める効果は無い。実質的な回復が見通せない1994年、1995年まで、市場は英国、フィンランド、スウェーデン等において引き続き低迷するであろう。1994年、1995年には為替の切下げによる輸出の振興、不動産や賃貸価格の下落により市場も刺激されることが予想される。

1993年に関する1992年6月のユーロコンストラクト会議の楽観的な予測以上に世界的な不況は根強いものがあり、現時点の金利の低下、世界経済の状況等を考慮するすると、より深刻なものであるといえる。不動産の資産価値の低落、信用秩序の低下等についてはさらに分析、検討を要する。

下記の様に特筆すべき不動産危機の構造は多くの国で共通のものといえる。

- － 産業建築：企業の収益率の低下、経済成長率の低下、国内外の需要の低迷、1980年代後半以降の過剰な設備投資の影響、高金利
- － 事務所建築：不動産市況を見誤った開発、相次ぐ企業倒産やサービス業における大幅な雇用の減少等による相対的な供給過剰、銀行の援助拒否

#### 公共非住宅建築：地方行政の財政危機

経済全体は下降局面にあったものの、公共非住宅建築の全体的な伸びは1992年まで続いており、1992年においては前年比 1.3%、1992年には 3.6%であった。

1993年にはこの部門を縮小させる複数の要素が予想される。

- － 不況に伴う租税収入へのマイナスの影響
- － イタリア、ベルギー、アイルランドに代表される財政赤字と行政の縮小
- － 失業対策の為の財政支出の増大

加えてさらにネガティブな要素としては、スペインでのバルセロナオリンピックやセビリア万博等の大型プロジェクト後の伸び悩み、ドイツでの統一に伴う交通インフラの維持修繕を優先する政策、北欧諸国においては国内産業の国際競争力育成する政策の為の財源確保による公共事業費の削減等があ



り、今後の成長には少なからぬ懸念が予想される。

一方ではEC構造改善基金(EC Structural Funds)からの援助によりポルトガル、アイルランドにおいて医療衛生・教育施設建設の為の公共建築が行われている。

さらに1992年8月の通貨金融危機は一部の通貨、特に英国のポンドに対して大きな通貨価値の下落を招き、インフレ対策や景気刺激の為の財政政策が強く求められることとなり公共建築投資計画が慎重に検討されている。

### 土木部門、中期的には安定的に推移

土木部門においては1988年から1989年にかけて大きな増加が見られ、それはそれまでの約3年間の伸びに匹敵するものであった。

▲1.3%というマイナス成長にあった1992年の西欧市場においては、1993年も同様に▲1.5%という予想がなされている。その主な原因としては次の2点があげられる。

- 計画されていた大規模な事業の中断や延期
- 大型土木工事の完了

土木部門の大半は公共事業におっているが、インフラ整備促進という点においてはいまだに優先的な政策として掲げられてはいるものの、経済成長の減速に伴う税収不足からその財源確保が困難である為に大幅に投資が拡大されることはないであろう。

一方、現在の予測において土木部門が1993年の対前年比においてマイナスとなるのは英仏海峡トンネル、スペインのオリンピックや万博会場施設に関連したインフラ整備が修了することも大きな原因になっているといえ、それに加えて上記の様ながネガティブな要素として存在すると見た方が良いでしょう。

財政赤字を抱えたイタリア、深刻な不況に喘ぐフィンランドを除いて、各国共に1992年の対前年比伸び率は2%を記録しており、1993年の予測においては、EC構造改善基金による事業計画の実行が若干遅れているオランダやポルトガルを除く各国においては1993年も前年同様の伸びが予想されている。

この観測は好感をもって受け入れられるものの現在の建設市場においては留意すべき点がいくつかある。EC各国がインフラ整備プログラムを計画通りに進めることで景気浮揚効果が着実に表れるという財政政策のシナリオに

則った予測である。しかしながら、これには異論もあり、いくつかの国によってはインフラ整備よりも自国産業の保護、或いは国際的な競争力強化の為の財政支出を優先するところも出てくるという見方もあり、予断を許さない状況にあるといえる。

### リセッションに影響を受ける維持更新修繕部門

この部門に関する情報は、建設会社、製造業者、コンサルタント等、他の部門以上に様々な分野に関わるもので、また公共機関の統計調査が徹底されていないこともあり、その予測は極めて難しく、現状を把握することも困難であるといえる。

特に英国において深刻であった1991年の不況時に▲0.1%を記録した後、1992年には0.7%と僅かながらゆるやかな回復を示している。この傾向は中期的に続くものと見られ、1993年には0.8%程度の伸びをみせるものと思われる。

住宅関係の維持更新修繕においても、景気後退の影響によりその投資は縮小傾向を見せている。しかしベルギーにおける付加価値税の引下げ、フランスの所得税減税等、様々な景気刺激政策が取られていることにも留意しなければならない。

さらにデンマーク、フィンランド、ノルウェー、フランスでは公共住宅や公共施設の維持更新において、失業者の増加により賃金が低下した労働者に雇用機会を創出して失業対策も兼ねるという政策をとるところも多い。北欧やフランスにおいては耐用年数を越えようとする公共建築物、特に学校等が多く、維持修繕の需要は大きい。

非住宅部門の維持更新は同時期に全く相反するの傾向を示している。産業施設の更新を要しているが遅れる傾向にあり、事務所や既存の商業施設はその近代化が必須のものとなっているが新規の施設の過剰供給によりそれも進んでいない。

スイス、オランダを中心に近代化の需要は大きくまた重要であり、景気の回復を待って相当な投資の推進がなされていくことになるであろう。

### ドイツ及びオーストリア、経済危機の影響を受けない両国

1993年のオーストリアにおいては、1992年同様すべての部門で比較的希望の持てる予測がなされている。建設投資部門は引き続き経済全般を支える

主要なセクターとしての機能を保持している。人口の移動に関する圧力は力強く、また東欧市場へのアクセスとして様々な国にとっての魅力を保っている。しかし構造的には1992年に似たものとなっているがそれほどの伸びは示していない、1993年には前年比 3.5%の伸びに止まるものと予測されている。

西ドイツの建設部門においては同じ様な内容にあり、「統一」に刺激されながらも経済全体の不振や地方財政の損失増大の影響により、1992年には4.4%であったものが1993年には1.6%程の伸びしか予測されていない。公共事業は東ドイツの新しい土地に優先的に実施されており、1992年には15%の伸びであったものが1993年には20%の伸びとなっている。それらは主にインフラ整備を推進する為の土木部門と産業育成の為の非住宅建築部門がその投資先となっている。

#### ポルトガル、ベルギー、アイルランド……回復への長期的模索

各部門毎の内容や内訳については大きな相違があるものの、ベルギーでは1992年、1993年共に1.6%、ポルトガルでは1992年に2.4%、1993年には1.9%とほぼ平行した様相を示している。両国共に共通なのは土木部門の急速な伸びである。ベルギーでは高速鉄道の建設、ポルトガルではEC資金による交通・エネルギー部門の充実である。

非住宅部門に関しては両国共に大きな影響を受けていないようである。ベルギーの民間部門はその戦略的な位置からゆるやかな成長を遂げようとしており、またポルトガルの公共部門はEC資金に支持されている。

アイルランドもEC資金からの援助を受け公共非住宅部門と土木部門への投資を進めている。一方で民間非住宅と住宅においては、英国への輸出不振を起因とする失業率の上昇により減速傾向が見られており、全体の建設投資は回復しつつあるものの伸び率は低いものに止まっている。1992年においては▲0.2%という実績、1993年には0.9%の見込みとなっている。

#### ノルウェー・デンマーク、長期のリセッションから回復へ

両国共に貿易収支黒字が大きく財政赤字も極めて少なく、政府は失業対策等を通じて建設産業を精力的に支持する政策を打ち出している。これにより公共非住宅部門及び土木部門は追い風の影響を受けているといえる。しかしながら、事務所のみならずインフラ整備に刺激された住宅においても、他のEC諸国と同様に且つそれらよりも先行して建設及び不動産開発ブームとな

り、過剰供給になっていることは否めない。

民間の需要の回復は穏やかではあるものの住宅及び非住宅建築部門を刺激していくことになる。1993年のノルウェーにおける全体的な建設投資は前年比▲2.7%であった1992年に比較して安定したものとなるであろう。またデンマークでは実績で1992年に0.9%、1993年の予測として0.6%とという微増に止まるであろう。

### 英国・スイス、来年度以降になると予測される回復期

英国にとって欧州通貨制度からの離脱は、建設産業全体に対する政府全体への疑問、不信感を投げかけることになるであろう。英国の通貨、ポンドを保護することのこれまでの目標は、管理されたインフレの中での景気回復を促すことへに変化した。大学施設を中心に様々な教育部門への投資が計画されている。

住宅及び商業施設の空室率は極めて大きく、いかなる新規不動産開発を棚上げにしたとしても、民間建築市場が回復するまでには数年かかると予測される。

英仏海峡トンネルは鉄道を中心とした交通インフラや民営化が進められる水道、エネルギー部門等の他の部門と平行しながら、1992年、1993年に遅れ気味ながら完成に近づきつつある。

1992年には▲6.9%という大幅な縮小が見られ、1993年には▲0.7%と停滞気味に推移すると予測される。

スイスにおいては、商業施設の余剰、それまで数年続いた高金利、財政赤字等に起因して、1991年の▲4.9%、1992年の▲3.8%と二年続きの急激な落ち込みの後大きな成長の可能性がうかがえる。人口の増加に伴う変化と1960年代に建設された住宅の更新需要により、住宅部門の需要には大きな期待がかかっている。またその他にも大学等の教育施設を中心とした公共建築、新アルプストンネル等の交通インフラへの投資が計画されている。いずれにしても、スイスとしてはこれらに加え、ドイツにおける金利の引下げに対する期待も大きい。

### スペイン・フランス・イタリア・オランダ

バルセロナオリンピックとセビリア万博における建設開発ブームの絶頂期の後、二つの通貨の下落・切下げがあり、スペイン経済は予想された程、確

固たるものではなかったことが明らかになった。

維持更新修繕市場を除いた他の部門はすべて前年に比べ縮小しており、建設投資全体を見ると、急落した1992年の▲4.8%に引き続き1993年も▲2.2%となる見込みである。たとえ財政赤字が大きなものにならずとも、民間の需要は前年までの費やした莫大な努力によって、必然的に縮小するものと予想される。同時にEC基金からの交通・エネルギー事業への援助の遅れによる影響も不安材料の一つとなっている。

しばらくの間、主として民間主導で推移してきた建設部門は社会経済の中で重要な役割を担ってきたことを考慮した上で、数年前から公共事業が先導する形での住宅整備が始められた。しかし1992年から1995年までの整備計画による効果が現れてくるのは1994年以降になるものと思われる。商業施設部門においては過剰供給と経済の失速の影響を受け短期的な回復は困難な状況にあると言わざるをえない。

フランスの市場においては他国の例に漏れず、1991年前半の落ち込みに続き、1992年の後半から急激に縮小を見せた。住宅着工の落ち込みは、購買力の低下、不動産価値の下落を予想しての買い控え、投資家の不足等を原因としている。商業施設の開発は崩壊し、産業施設の需要も、全体的な企業の利潤の低下や高金利による設備投資の低下により大幅な縮小を示した。建設市場全体で▲2.7%という見通しがなされている。

1993年も▲2.8%と1992年と同様の落ち込みが見込まれているが、これは主として、不動産市場における景気循環による後退局面と近年のブームに伴う過剰供給による調整時期が重なったもので、その回復には長い時間を要するものと思われる。地方行政の財政においては、景気後退による税収の減少と高金利による負担の増加という影響を受けている。土木部門においても英仏海峡トンネルと北フランスでの高速鉄道ネットワークの完成しようとしているがそれに続く大型工事は未だに実施されていない。

イタリアの建設市場においては1993年以降の経済破綻の影響が懸念されており、1992年には0.2%の予測に対して1993年には▲1.6%となっている。特に商業建築部門への影響は大きく、過剰供給に伴う調整段階での需要の落ち込みが激しい。

一方でイタリアはドイツ、ベルギー、オーストリアと共に、住宅部門がプラスの成長となる数少ない国の一つである。政府も売買成約率の低下、価格の低下が表面化しつつある一方で、住宅部門への支持（賃貸に関する規制の

撤廃等) をしている。

オランダの経済は対外的な競争力を保持しているものの、景気後退の影響を避けることはできなかった。1992年に▲0.4%と縮小し、1993年も引き続き縮小し▲3.6%という予測がなされている。住宅投資における公共事業の縮小は新規住宅建設、住宅の維持更新需要共に影響を与えるであろう。1991年、活況を呈した建設市場はその後、民間非住宅建築の縮小により大幅に後退していった。中期的には、環境保全事業や交通インフラの整備等において土木部門が安定しているものの、市場全体を牽引していくには、財源、政治的な懸案等様々な問題が山積している。

### スウェーデン・フィンランド、第2次大戦以降最悪の危機

フィンランドにおける経済危機は輸出の低下と近隣の東欧経済の危機によるところが大きい。

1980年代半ばの経済ブームの後、他の北欧諸国と同様にフィンランドの建設市場も1991年の▲13.7%、1992年の▲15.0%、1993年の▲10.2%と3年連続で10%を越える前年割れとなる見込みである。建設会社は存亡をかけて旧ソ連、バルティック三国、西欧への進出を試みている。

フィンランド経済全般において1992年、1993年共に急激な後退が見込まれているが、既存建築物の維持修繕部門を中心に回復の前提となる安定期に入ることが予測されている。特に公共事業においては、景気浮揚対策の一環として公共施設における維持修繕プログラムを発表している。通貨の下落は1994年には影響を及ぼすことが予想され、国外からの投資を促進するものと期待されている。

スウェーデンにおける建設市場危機のトレンドは2年程フィンランドから遅れていると思われ、1992年から▲10.2%という大幅な後退を記録するものと予測される。政府は世界経済の回復を待つ間、国内民間消費、産業設備投資を促進すべく鉄道や道路等の交通インフラの整備を進めている。

### 3. ヨーロッパ住宅市場の危機

ヨーロッパにおける住宅市場の危機の歴史を遡ると第二次世界大戦直後の極端な住宅不足の時代にまで到る。しかし今日の状況はその時とは明らかに異なっている。ドイツでは統一と移民の増加による住宅難に苛まれ、いくつ

かの国では供給に需要が追いつかないという事態にあるのである。

住宅市場の危機に関しては基本的な市場メカニズムについて考えることが大切である。支援政策、貯蓄能力、購入資金の調達、借入制度、投資家の機能等である。

市場の荒廃の原因はヨーロッパ全体のマクロ経済の状態によるものであるということで住宅危機を片づけてしまうことも出来るかもしれない。

1989年から1993年の間の時期を見てみると、住宅着工等に関する分析によると以下の様なことがわかる。

- ドイツでの確かな回復
- イギリス、オランダ、フランス、スペインでの厳しい低迷
- 北欧諸国での市場の崩壊

しかしそのような単純な見方はそれらとは異なる状況にある国々を無視することになってしまう。ユーロコンストラクトのメンバーとなっている国の平均は国民 1,000人あたり 4.4戸の住宅が建設されている。しかしスイスにおける7戸、スウェーデンの 2.3戸と、その差は大きい。イギリスはその弱々しい回復後も3.1戸という低水準にとどまっていることから、厳しい状況に面しているといえる。

同様にスウェーデン、フィンランドの市場崩壊においては1989年に13.9戸、1990年に8戸という高水準に達していることから、供給過剰に伴う調整が他のどの国よりも強く起こっていることが伺える。

オランダにおいては10万戸を越える住宅着工が長年続いていたことから、現在の落ち込みはその反動であると推測でき、政府も現在の生産状態が極めて十分であるという分析をしている。

住宅着工はその他のたくさんの指標の一つに過ぎない。住宅供給量と価格の分析は興味深い情報を与えている。

- デンマークでの危機は1986年から87年にかけて始まっており、住宅売買成約率は40%落ち込み、実勢価格は30%下がった。
- フィンランドにおいては成約率が50%落ち込み、実勢価格は30から55%下がった。
- ノルウェーでは1991年の数値で、価格が15から25%下がり、売上も25%下がった。
- イギリスでは売買戸数は45%下がり、価格は25から35%下がった。
- フランスでは新築住宅の販売戸数が1988年に38%落ち込み、特に1989年

から92年にかけてのパリ市内の中古住宅の販売戸数は42%落ち込んだ。その間、最低でも15から20%、価格が下がった。

ベルギーでの市場の低迷は多少穏やかで、1990年のデータでは中古住宅で▲6%、91年で▲1%であった。同時期にオランダの新築住宅の販売戸数は11%も落ち込んでいた。

ヨーロッパ抵当権協会 (EUROPE MORTGAGE ASSOCIATION)の調べによると、1989年から91年にかけて23%落ち込み、60万戸から46.3万戸へと縮小した。

一般的に言って、中古住宅の価格の低下は新築住宅を上回るものであるといえるが、フランスにおいてはその推量は適当とはいえず、開発業者は常に価格の見直しを迫られていた。

住宅信用市場についての分析が住宅市場の危機をしてみるもう一つの方法である。

－ ノルウェーにおける住宅取得者の為の銀行貸出額は1988年の404億クラウンから91年の130億クラウンと66%減少している。

－ フィンランドでは住宅の為の新規貸出額は、1989年末の300億マルカから92年半ばには200億マルカにまで減少している。

－ ベルギーでは抵当権設定総額が1991年に11%、1992年に5%にまで落ち込んでいる。

－ フランス中央銀行の調査によると新築住宅購入の為の貸出は1989年から92年にかけて37%減少し、中古住宅に関しては8%減少している。

－ イギリスではビルディング業者による借入が極端に減少している。

需要の低下は開発業者の抱える住宅ストックの増加という問題をさらに悪化させる事となる。

－ フランスでは10万戸の住宅が余っており、これは期間にして20カ月分の在庫であり、2万棟のアパートが過剰供給となっていることを示す。

－ スペインでは2万戸の住宅が余剰しておりさらに増加する傾向にある。これは8.5カ月分、或いはそれ以上の在庫を抱えることになる。

住宅市場の危機は、例えその内容がヨーロッパ諸国の間で相違があるにしても、本質的な現象であるといえる。

住宅市場は、実質的な金利水準、失業への不安、所得の減少等に様々な形で影響を受ける。住宅購入を望む者は次第にその目的の達成が困難になりつつあり、需給はさらに膠着する傾向にある。

価格の低下は販売戸数の減少により生じるものであり、イギリスでの様に



400万人の人々が購入した家屋を抵当に資金を調達しているが、それは購入後の実際の価値より大幅に上回るものとなるのである。

販売状況が通常に推移する国においては、成約件数の低迷は開発業者の累積債務をさらに悪化させることとなる。金融機関は彼等の損失を補填する為の様々な条件を設定する。

イギリスではビルディング協会と銀行が代金支払い不能に陥った債務者から抵当権を設定した住宅の没収を実施している。1991年には7万5千戸の住宅が信用機関によって没収された。1992年には多少減る傾向はあるものの、5万戸の住宅が没収されるものの予測されている。

結論として、もし住宅全体において賃貸の比率が高ければ、不動産市場の周期はより確かに予測できるのであろうか？住宅持ち家比率は国によって色々なものがある。

その質問に対する答えはスイス、イギリス（賃貸の比率が9%を越えていない）を考慮する限りにおいて否定的である。

こうして見てきた様にヨーロッパの住宅市場は混迷した状況にあり、今後の見通しに関しても極めて予測しがたい部分があり、市況の回復に向けての対策にはより慎重な検討と十分な議論が必要となるであろう。

では、そのために最初に始めなければいけないことは何であろうか。

継続的且つよりの確な市場調査を通じた統計があって初めて、市場の動向をより確実に把握しより効率的に管理することが可能となる。逆に、統計資料の豊富なイギリスに比較してドイツやイタリアの場合は少ない情報から市場動向を把握し対策を講じざるを得なくなるのである。

現在の住宅市場の危機は多くの国にとって引き続き困難な問題として残っている。生産に関する統計へ必要以上に依存したり、価格、売買件数、資金調達の様な指標の信頼性が低いことは、市場の安定化への努力もヨーロッパ全体のレベルでの見通しをする上では実効を伴わないものになってしまう。まずは市場の動向をよりの確に把握し多角的に検討していくことが大切であろう。

（担当 竹中）

## I. S & Lの経営破綻に対する米国の金融政策について

現在我が国においては、金融機関が抱える不良資産の早期処理を目的とした不良資産買取会社が設立され、本格的な活動も開始されようとしており、バブルの大きな落とし子である金融機関の不良資産の処理問題が大きくクローズアップされている。

今後は、この機関の活動が金融機関の経営、また不動産市場に大きな影響を及ぼすことも予想されるが、ここでは、我が国のバブルの清算の行方を占う材料として、米国における金融機関の経営破綻に関する事例を見てみたい。

### 1. S & Lの経営破綻

#### (1) S & L (貯蓄貸付組合)

S & L (貯蓄貸付組合)は、元来組合員から預金として受け入れた資金を組合員の住宅を抵当として運用することを事業とする金融機関である。

S & Lは、短期の預金を調達し、長期固定金利の不動産融資で運用する。このため70年代までは金利規制、税制上の優遇措置などもあり順調に業績を伸ばしてきた。

しかし80年代初頭の預金金利自由化が招いた資金調達コストの上昇、利ざやの逆転、また80年代後半の金融自由化により、商業銀行など他の金融機関が本来S & Lの専門分野であった住宅金融分野へ進出するなど競争も激化し、急速な経営悪化を招いた。

また一方で、業務に関する規制緩和、連邦住宅貸付銀行理事会 (FHLBB) の優遇政策などから業務の多角化、安易な資産拡大に走り、結果として多くの不良資産を抱えるに至った。これに南西部を中心とする石油産業、不動産不況などが重なり、S & Lの経営状況は深刻化した。

1970年に業務を行っていたS & Lの実に半数が1989年には存在しないという状況になったのである。

さらに、S & Lに対する預金保険機関であった連邦貯蓄貸付保険公社 (FSLIC) もこうした過程で資金が枯渇し、事実上破綻という状態となった。

## 2. 関係各機関の対応

### (1) 指導的合併、売却先へのインセンティブ

金融機関の破綻については、連邦住宅貸付銀行理事会（FHLBB）やFSLICを中心とする関係各機関において様々な措置が行われた。

すなわち規制緩和や資金援助による指導的合併や、買い手に対する税制上その他のインセンティブの付与などである。

しかしこれらの方策にもかかわらず金融機関の経営は深刻さを増すこととなった。

そこで、抜本的な金融改革の第1歩として、89年8月に金融機関改革救済執行法（FIRREA）が制定されることとなった。

### (2) 金融機関改革救済執行法（FIRREA）

この法律の主な特徴は次のとおりである。

- ①保険制度機能の再確認（連邦預金保険加入資金の損失を補償）
- ②資本比率の低い金融機関の活動の制限（S&Lの最低資本比率引き上げ）
- ③S&Lの救済のための整理機関（整理信託公社・RTC）の設立と資金確保
- ④貯蓄金融監督局（OTS）設置
- ⑤連邦預金保険公社（FDIC）内に貯蓄組合保険基金（SAIF）を設立

### (3) 整理信託公社（RTC）について

整理信託公社（RTC-Resolution Trust Corporation）とは、連邦政府により設立されたS&Lの集中的な整理機関であり、89年から92年8月までの間、経営破綻に陥ったS&Lの財産を管理し、96年にSAIF及びFDIC（現在もRTCの実質的運営を行っている）に権利・義務を承継し、組織を解散することとなっている。

RTCは、S&Lのうち経営破綻に陥ったS&Lについては、不良資産などを金融機関その他へ売却したり、清算などの方法を通じて整理する。必要な資金は予算外機関である復興調達公社（REFCORP）が30年物などの長期債により調達し供給することとなっていたが、連邦からの補助金、つまり税金の持ち出しがかなり増えてきている。

なお健全なS&LについてはOTSが監督義務を負っている。

#### (4) R T Cの課題

R T Cがこれまで管理するようになったS & Lは、92年8月現在 700行を超えている。また91年末でS & Lは 2,000行を超えているが、そのうち債務超過となっているものが 300行以上存在している。

R T Cは、以前のF S L I Cの破綻処理方法の失敗を教訓に、様々な工夫をしているが、破綻S & Lの数が予想以上に多く、R T Cの整理・清算事業の非効率性からその全体的な処理コストは増大している。

おわりに

予算教書によれば、預金保険関連支出は92年度（91年10月～92年9月）で約 800億ドルと、財政赤字の約2割を占めるものとなっている。今後は預金保険制度のあり方も含め、財政上の問題が論議されることとなろう。

また資金的な問題だけでなく、最近ではR T Cが倒産S & Lから差し押さえた物件を叩き売りに近い状態で売却していること、その取引自体がアンフェアであるということなどに対し、個人の不動産投資家、比較的小規模の不動産投資会社などからも批判がでており資産売却の公開性などについても論議されることとなろう。

（担当 杉山）

### III. ニューヨーク事務所から

不動産市場の好転は米国経済の回復のバロメーターであると言われているが、経済の中心地であるニューヨークの商業用オフィス市場の現況はどのような状況にあるのか、ここでは、直近のマンハッタンにおける商業用オフィス・スペースのリース取引状況と、1992年における日本の企業あるいは投資家の対米不動産投資状況を概説したい。

#### —— マンハッタンの商業用オフィス事情 ——

##### 1. 商業用オフィス・スペースのリース取引状況

現在、ニューヨークのマンハッタンにおける商業用不動産市場は、ダウントウンを中心に長期的な不況に喘いでいるが、最近発表された Julien j. Studley Inc., 社の資料をもとに、1993年2月末におけるニューヨーク・マンハッタンの商業用オフィス・スペースのリース取引状況について見てみたい。

ミッドタウンは、この1月と2月二ヵ月でリース契約実績が大幅に上昇し、リース契約実績スペースは約 3.3百万Sq/fとなり、前年同期比70.1%の大幅な増加となった。しかしながら、有効オフィス・スペースは45.7百万Sq/fとなり、前年同期の51.4百万Sq/fに比較し約12%の減少となっている。また、平均室料はミッドタウンの各地区で下落しており、Sq/f当たり27.3ドルと前年同期（28.95ドル）に比較して 5.7%の減少となった。

一方、ダウントウンは、依然弱含みの状態が続いており、1993年2月末のリース契約実績スペースは、僅か28.7Sq/fであり、前年同期（52.7万Sq/f）に比較して45.5%の大幅な減少となった。有効オフィス・スペースは、22.3百万Sq/fとなり、前年同期の21.1百万Sq/fに比較し約6%の増加となっている。また、平均室料はSq/f当たり26.95ドルで前年同期（25.75ドル）に比較して 4.7%の上昇となった。

ミッドタウンとダウントウンを比較した場合、リース契約は今年に入りダ

ウンタウンからミッドタウンへとシフトしてきている。

しかしながら、Julien J. Studley Inc., 社は、ダウンタウンにおける今年の最終的なリース契約実績は、米国経済に回復の兆しが見えているとして、昨年の実績 3.1百万Sq/fを大きく上回ることを予想している。

なお、空室率をみると、ミッドタウンでは17.2%と前年同期の17.1%に比較して動きはないが、ダウンタウンにおいては前年同期の20.2%から21.2%へと上昇し依然として高率の状態が続いている。さらに3月のワールド・トレード・センター爆破事件の影響により、大きなダメージの修復の遅れ次第では、既存のテナントの契約破棄も考えられダウンタウンにおける空室率の更なる上昇が懸念されている。

多くの専門アナリストは、ニューヨーク・ダウンタウンの商業用オフィス・ビルの空室率が、健全な数値に戻るには約10年は必要であろうと分析している。

## 2. 対米の不動産投資大幅減少

一時、巨額の投資で「米国を買う」とまで言われた日本の投資家の対米不動産事業は、昨年大幅な撤退を余儀なくされた。

これは幾つかの要因が複合的に交差した結果、日本の企業や投資家は米国内における不動産投資を断念し、自国へ撤退していくこととなったと思われる。

1980年代末から米国全土を被覆した経済の低迷は、企業間に雇用削減を誘発し各企業は営業戦略の見直しを行った。その結果、営業規模の縮小による商業用オフィス・ビル不況が深刻化したこと。加えて、1980年代後半のオフィス・ビル建設ラッシュに伴う供給過剰は、オーナー間でのテナント争奪戦を引き起こし市場レントの値崩れの原因となったこと。さらに、借り入れ優先の時代から金融引き締めへの移行が思いの外早く、プロジェクトファイナンスの多くを現地邦銀の借り入れ等に依存してきた従来のパターンも、多量の不良債権を抱える銀行側の貸し渋りもあって資金難に陥ることとなり、このため、資金回収のため所有物件を売りに走ったものの購買力の鈍化はこれに追い討ちをかける結果となった。このような幾つかの要因は、当面解消される気配はなく今後暫くは企業あるいは投資家の厳しい選択が続くそうである。

このような状況の中、米国大手会計監査邦人 Kenneth Leventhal &

Company は、1992年の日本企業による対米不動産投資実績を発表している。

これによると、1992年の投資総額は、バブル経済の崩壊と金融機関の経営悪化の影響をまともに受け、1991年実績の 5,060百万ドルから84%減少の 807 百万ドルと過去 8 年間で最低の投資実績となった。

過去 8 年間の実績をみると、1988年のピーク時をはさんで1987年から1990年までの 4 年間は10,000百万ドルを超える水準で推移したが、米国経済に陰りが生じた時期に連動して急激にダウンし、ついに昨年は 1,000百万ドルを割り込んだ。

昨年の投資実績 807百万ドルのうち、新規投資は28% (223 百万ドル) で、残りは前年までに投資した物件の開発、建設費となっている。また、投資実績の内訳を地域別にみると、上位はハワイ41%、カリフォルニア36%、ワシントン8%と続いている。

ニューヨーク市内の商業用オフィス・ビルを中心とした不動産に対する投資実績は、前年の17%から昨年は一挙に1% (10百万ドル) に落ち込んでいる。この実績は、1991年実績 859百万ドル、さらにピーク時であった1988年実績 2,800百万ドルに比較すると各々1/86、1/280 と著しい減少である。

これらの数値は不動産投資を短期商法と考え、1980年代半ばにバブルの余剰資金を頼りに、米国集中の事業展開を行ってきた日本の投資家の対米不動産投資撤退の証左である。

米国内では1980年代の後半から不動産価格が急落したため、処分したくても売りに売れない現状となっており、投資家にとっては現在所有している投資物件の維持だけでも相当の負担を強いられている。さらに現在、日本の経済が低迷していることに加え、今後米国内の商業用不動産市場の景気回復がさらに遅れれば、今年はさらにもう一段階の落ち込みが懸念される。

(担当 細越)

マンハッタンのオフィス・リース状況(1993年2月末)

調査区域		有効オフィススペース 総数(5q/f)	平均室料 (5q/f当り)	前年 同期比	2月末リース 契約高(Sq/f)	前年 同期比	空室率
① Grand Central I 39th-50th/5th-2nd	Total	9,348,632	\$ 32.70	-4.7%	1,176,532	+116.0%	17.0%
		9,406,363	\$ 34.31		544,721		16.5%
② Grand Central II 30th-39th/5th-2nd plus UN Area	Total	1,765,946	\$ 22.84	-11.9%	119,979	+96.9%	13.3%
		2,503,144	\$ 25.92		50,945		20.0%
③ Plaza I 54th-61st/5th-2nd	Total	3,176,714	\$ 35.51	-7.3%	266,074	+171.7%	14.7%
		3,075,375	\$ 38.31		97,946		13.7%
④ Plaza II 50th-54th/5th-2nd	Total	3,206,468	\$ 35.41	-6.4%	230,167	+68.5%	18.5%
		2,982,763	\$ 37.82		136,562		16.6%
⑤ West Side I 42nd-Central Park South/5th-7th	Total	7,639,571	\$ 35.14	-10.7%	287,456	+49.1%	14.6%
		10,352,228	\$ 39.37		192,815		19.5%
⑥ West Side II west and south to 30th Street	Total	11,419,013	\$ 24.14	-1.6%	768,730	+47.6%	18.8%
		12,163,912	\$ 24.54		520,730		16.5%
⑦ Thlrca 30th to Canal	Total	9,145,712	\$ 14.32	-4.7%	447,060	+16.5%	20.2%
		10,963,943	\$ 15.03		383,872		17.1%
Midtown	Total	45,702,056	\$ 27.31	-5.7%	3,295,998	+70.1%	17.2%
		51,437,728	\$ 28.95		1,937,592		17.1%
⑧ Downtown I Fulton and Vesey south and Battery	Total	19,667,589	\$ 27.92	+5.7%	249,690	-47.6%	22.4%
		18,783,799	\$ 26.41		476,530		21.2%
⑨ Downtown II Canal Street to Vesey and Fulton	Total	2,680,393	\$ 19.89	-2.1%	37,515	-26.2%	15.2%
		2,293,616	\$ 20.32		50,852		14.9%
Downtown	Total	22,347,982	\$ 26.95	+4.7%	287,205	-45.5%	21.2%
		21,077,415	\$ 25.75		527,382		20.2%
New York City	Total	68,050,038	\$ 27.20	-2.0%	3,583,203	+45.4%	18.3%
		72,515,143	\$ 28.02		2,464,974		17.9%

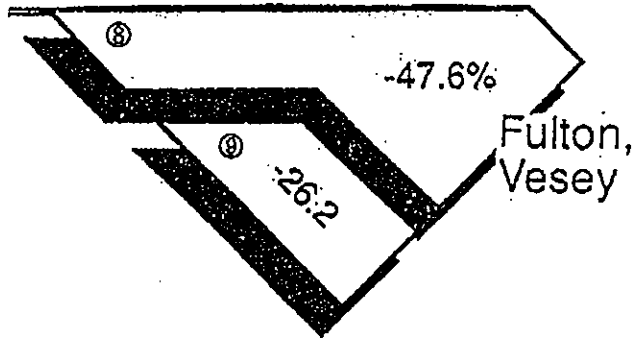
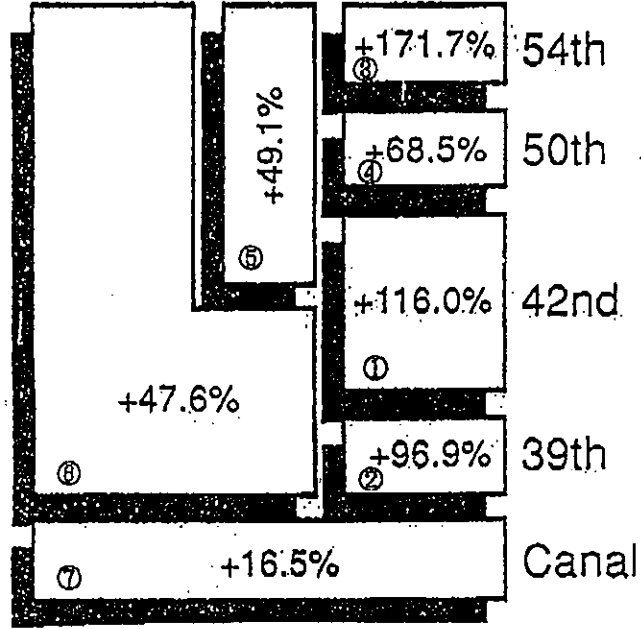
※下段数字は前年同期実績

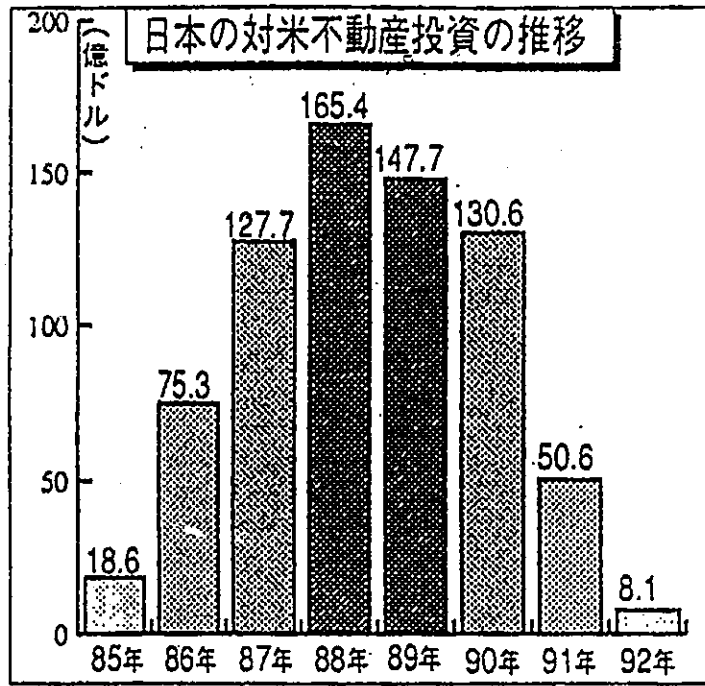
※資料: Jnljen J. Studley Inc.



マンハッタンのオフィス・スペースのリース取引増減率

[1993年2月末：対前年同期比]





州 別 不 動 産 投 資 額

(単位:100万ドル)

85～92年総額		92年	
カリフォルニア	25,029 (33%)	ハワイ	328 (41%)
ハワイ	18,346 (24%)	カリフォルニア	291 (36%)
ニューヨーク	12,224 (16%)	ワシントン	61 (8%)
イリノイ	3,379 (4%)	テキサス	49 (6%)
テキサス	2,461 (3%)	アリゾナ	31 (4%)
アリゾナ	2,454 (3%)	イリノイ	14 (2%)
グアム	1,782 (2%)	ニューヨーク	10 (1%)
フロリダ	1,552 (2%)	サウスカロライナ	10 (1%)
ワシントン	1,439 (2%)	コロラド	10 (1%)
ジョージア	1,215 (2%)	オレゴン	4
その他	6,702 (9%)	その他	1
50州合計	76,583 (10%)	50州合計	807 (100%)

資料: Kenneth Leventhal & Company

( ) 内は全体に占める割合

調査機関のダン&ブラッドストリート社が発表した92年（92年1月～12月）の米国企業倒産件数は96,836件（前年比9.9%増）、負債総額は901億ドル（同6.9%減）となった。長引くりセッションの影響から中小企業の倒産が増え続けて9万件を突破した。

しかし、92年第4四半期の倒産件数が前年同期比を3.5%下回ったことから、倒産件数の増加傾向は92年がピークとなろうとの明るい見通しを出している。

さらに地域別では全米を9地域に分割したうちの4地域で倒産件数が前年を下回っていることも明らかに改善の兆しであるとしている。

しかしながら、ニューヨークやカリフォルニアなど企業が集中している地区では、景気低迷を反映して倒産件数はニューヨークが前年比40.1%増、カリフォルニアが同34.4%増と高水準の倒産発生となっている両州は80年代初期から中期にかけての急速な経済発展の後、リセッションに突入、国防予算削減の余波から防衛・航空産業が衰退して、これらの業種に依存していたサービス業や小売業は深刻な打撃を受けている。

#### （業種別）

業種別では、すべての業種で倒産が増加している。

サービス業26,819件（前年比17.4%増）、小売業18,999件（同10.2%増）、農林・水産業2,863件（同26.9%増）、卸売業6,725件（同9%増）、金融・保険・不動産業6,189件（同3.8%増）と前年と比して倒産の増加が目立っている。

#### （地域別）

地域別では大西洋地区が23,351件（前年比32.4%増）と目立った。これはカリフォルニアの19,732件（同34.4%増）が主な原因と見られる（カリフォルニアの倒産件数は全米の20%以上占めている）。

中部大西洋地区は14,771件（同22.8%増）となった。この地区ではニューヨークが7,863件（同40.1%増）と増加している。

この他の地域では、ニューイングランド地区6,198件（同9.6%増）、東部の北中央地区10,905件（同1.1%増）、西部の北中央地区6,174件（同

12.9%増)とそれぞれ増加している。

前年を下回った地区は、東部の南中央地区 4,147件(同13.2%減)、山岳地区 6,098件(同 4.3%減)、西部の南中央地区10,307件(同 1.5%減)、南大西洋地区14,885件(同 0.5%減)となっている。

(担当 久保田)

### 企業倒産件数

(単位：千件)

