

建設

【要約】

- 2014年度の建設投資は、非住宅は増加基調を維持するものの、住宅は消費税増税に対する駆け込み需要の反動があり、また補正予算規模が若干縮小したことから政府も減少、全体では48.3兆円（前年比▲2.0%）と微減となるものの、供給力に対して高水準の需要がある好調な市場が継続するものと予想する。
- 大手ゼネコン業績は、好調な市場を背景に受注を伸ばしており、また手持ち工事がコスト上昇により低採算となった影響も徐々に緩和するものと見られることから、増収増益を予想する。
- 建設市場は、2020年のオリンピック前までは需給がタイトな売り手優位の市場環境が継続するものと期待されている。その間、業界全体では生産活動を支える人的投資、個別事業者はオリンピック後を見据えた事業ポートフォリオや事業モデルの模索が行われよう。

【図表29-1】建設関連主要指標の見通し

		12fy (見込)	13fy (予想)	14fy (予想)	13／上 (見込)	13／下 (見込)	14／上 (予想)	14／下 (予想)
建設投資	(単位)							
	名目 (兆円)	44.9	49.4	48.3				
	民間住宅	14.0	15.4	14.6				
	民間非住宅	12.1	13.2	13.7				
政 府	18.9	20.8	20.0					

		12fy (実績)	13fy (予想)	14fy (予想)	13／上 (実績)	13／下 (見込)	14／上 (予想)	14／下 (予想)
建設投資	(単位)							
	新設住宅着工戸数 (千戸)	893	962	898	499	463	458	440
	建築着工床面積 (百万㎡)	135.5	147.2	141.5	76.3	70.8	72.5	69.0
	大手50社受注動態統計調査 (兆円)	11.0	13.1	12.9	6.6	6.5	6.4	6.6

		12fy (見込)	13fy (予想)	14fy (予想)	13／上 (見込)	13／下 (見込)	14／上 (予想)	14／下 (予想)
建設投資	(%)	+ 7.2%	+ 9.9%	▲ 2.0%				
	民間住宅	+ 4.5%	+ 10.0%	▲ 5.2%				
	民間非住宅	+ 6.7%	+ 9.5%	+ 3.9%				
	政 府	+ 9.6%	+ 10.1%	▲ 3.5%				

		12fy (実績)	13fy (予想)	14fy (予想)	13／上 (実績)	13／下 (見込)	14／上 (予想)	14／下 (予想)
建設投資	(%)	+ 6.2%	+ 7.7%	▲ 6.7%	+ 12.7%	+ 2.8%	▲ 8.3%	▲ 5.0%
	建築着工床面積	+ 6.4%	+ 8.6%	▲ 3.9%	+ 12.5%	+ 4.8%	▲ 5.0%	▲ 2.6%
	大手50社受注動態統計調査	+ 2.4%	+ 18.9%	▲ 1.5%	+ 34.9%	+ 6.1%	▲ 3.6%	+ 0.7%

I. 産業の動き

1. 好調な建設市場

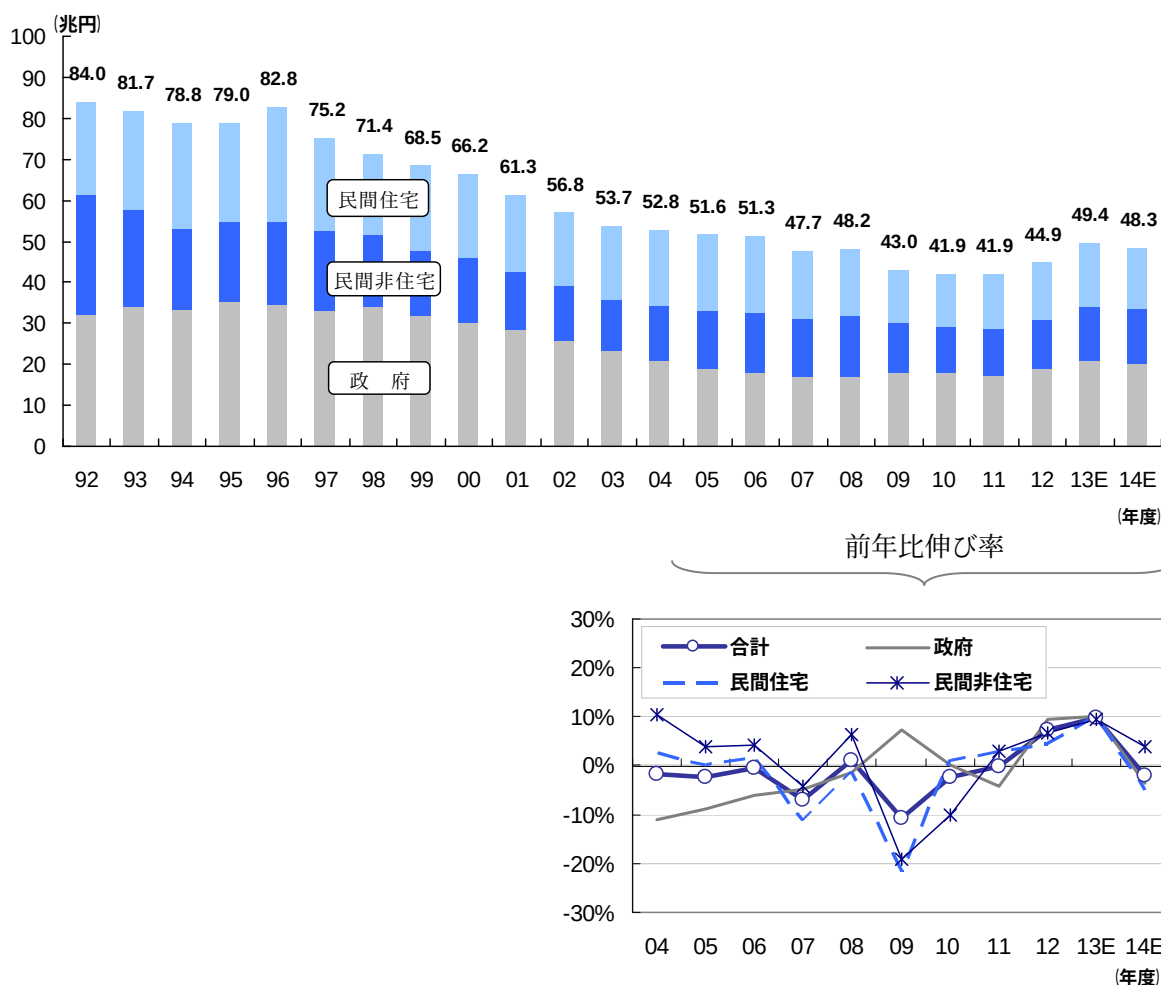
2013 年度は官公需・民需ともに大幅増

2013 年度の建設投資は、49.4 兆円（前年比+9.9%）と大幅増加を見込む。官公需は、2012 年度に編成された大型補正予算が繰り越されて大幅増、民需も非住宅は非製造業を中心に投資が増加、住宅では消費増税前の駆け込み需要もあって、供給力が懸念されるほど好調に推移した。

2014 年度は住宅で反動減も微減に止まり引続き高水準に

2014 年度の建設投資は、48.3 兆円（前年比▲2.0%）と微減を予想する。政府部門は、国の当初予算の増加に加え、消費税増税に対する経済対策として補正予算が編成される見通しであるが、公共事業に振り向けられる規模は 2012 年度の大型補正予算ほどにはならないものと見られ、近年では高水準であるもののやや減少、民需も非住宅は増加基調の継続が期待できるものの、住宅は消費税増税に対する駆け込み需要の反動もあり、全体ではやや微減となろう。減少するとは言っても小幅に止まるため、技能労働者不足などが懸念されるタイトな需給環境が継続するものと考えられる（【図表 29-1、2】）。

【図表 29-2】名目建設投資の推移



(出所) 国土交通省「建設投資見通し」よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 2013 年度・2014 年度はみずほ銀行産業調査部予測値

2. 高原状態が続く公共投資

2014年度の国の当初予算における公共事業関係費は、国土強靱化法などの成立を受けてインフラ老朽化対策や事前防災対策を強化するとして、政府案では前年度比+1.9%の増加となっている。震災復興など例外的な事象を除けば概ね維持されてきた縮減傾向から反転して、当初予算を確保していく姿勢が打ち出されている。

一方、2012年度に編成された大型補正予算は5兆円規模の公共事業を含み概ね2013年度に繰り越されたものと見られるが、消費税増税に対する経済対策として編成される2013年度の補正予算では公共事業に関連するものは概ね3兆円程度と見られ、2012年度の補正予算よりは規模が縮小されている。それでも政府建設投資は10年来の高水準が続き、今後も2015年10月に消費税増税が控えるなど、アベノミクス「第二の矢」である機動的な財政政策の恩恵はまだしばし建設業界に及ぶものと思われるが、厳しい財政状況にある中、経済成長や税収増が実現しない限り、いつまでも継続が期待できるものではないだろう。

またインフラ老朽化対策や事前防災対策に加え、震災復興の本格化やオリンピック開催など当面ニーズには事欠かない状況が続くであろうが、たとえ予算を確保しても供給力不足などにより十分に消化できないとの指摘もなされている。従来から拡大が謳われているPFIなど民間資金活用などに加え、生産能力確保や効率的な執行体制の構築など、課題はますます大きくなる方向にあると言えよう。

3. 民間部門も好調だが伸びは鈍化

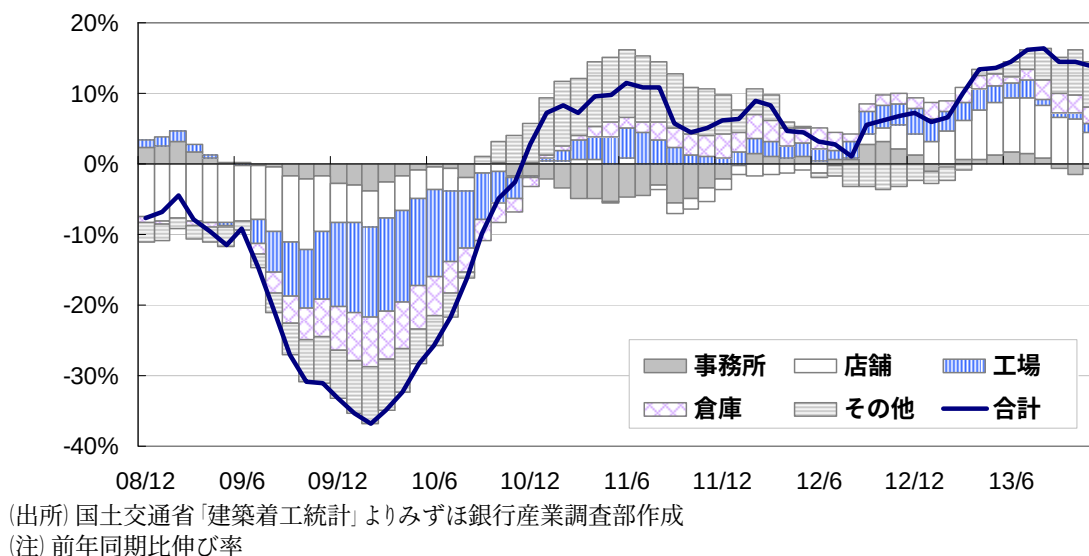
民間非住宅：
2013年度は大幅増、店舗・倉庫が好調

2013年度の民間非住宅着工床面積は、前年比+9.8%の大幅増を見込む。用途別の傾向を2013年度11月迄累積で見ると、店舗（前年同期比+19.9%）・倉庫（同+12.8%）が引続き拡大しているほか、学校（同+25.0%）などが好調である。一方、事務所（同▲3.4%）・工場（同+2.0%）などは停滞している。

2014年度も引続き増加も水準を大きく切り上げるまでには至らない

2014年度の民間非住宅着工床面積は、増加基調自体は続くがペースは大幅に鈍化するものと予想する（前年比+1.4%）。これまで非製造業が市場を牽引してきたが、足許も旺盛な投資ニーズが継続している模様である。また大型再開発案件や競争力ある大型物流施設供給など、今後も好調なカテゴリ・更新ニーズは引続き存在しよう。但し、市場が緩やかな縮小基調を続けてきた中で、一挙に需要が顕在化しても、建設業界の対応力には限界がある。受注も好調に推移する中、建設事業者によっては既受注分の対応で精一杯との声も一部には聞かれる。相対的に人手のかからない工法選択・開発するなどにより対処する手法も局所的には有効である場合もあるが、建設生産活動全体では飛躍的な生産性改善は期待できず、供給力の問題は短期間には解消しない。またコスト上昇が投資意欲に水を差す可能性も、消費税増税後の景気動向次第では起りえる不安であろう。現状では、需要の急落なども見込み難いが、水準を一層切り上げていく展開も想定しづらく、供給力からすれば高水準ではあるものの、一見停滞感のある市場となるものと予想する。

【図表 29-3】民間非住宅着工床面積 12ヶ月移動平均推移（前年比・寄与度）



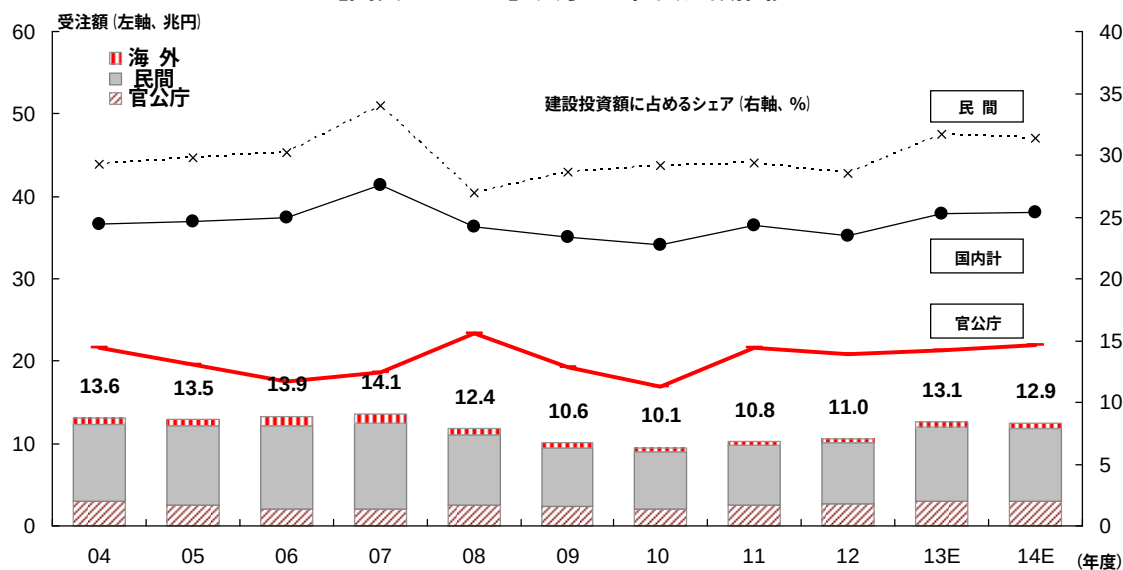
II. 企業業績

1. 大手ゼネコン（上位50社）の受注環境

2013年度は大幅増、非製造業が牽引役

2013年度の手大ゼネコンの受注額は、13.1兆円（前年比+18.9%）と大幅増加を見込む。2013年度11月迄の国内工事受注累積では、前年同期比+31.5%と驚異的な水準だ。発注者別では、震災復旧・復興需要から引き続いて公共（同+28.8%）も好調だが、民間では、製造業（同▲0.6%）は停滞、不動産業（同+11.8%）も伸びてはいるものの、なんといっても不動産業以外の非製造業（同+61.4%）が牽引役となっている。消費税増税前の駆け込み需要も一部には存在している模様だが、足許でも引続きニーズは旺盛で人員不足により見積り対応すら難しくなっているとの声も一部には聞かれる。

【図表 29-4】大手50社受注額推移



2014 年度は対応能力の限界で微減も

2014 年度の大手ゼネコン受注額は、12.9 兆円（前年比▲1.5%）と微減を予想する。ニーズが旺盛な中で本来大きな伸びが期待されるところだが、既に受注残も積みあがってきており、対応能力の限界が近づきつつある。また過去に激しい競争の中で受注した手持工事の採算が、コスト上昇に転じる中で大幅に悪化した事業者もあって、供給力不足・売り手優位の市場環境下で過度な競争を回避するスタンスが浸透しつつあり、徒にボリュームを追う姿勢に転じることは想定しづらい（【図表 29-1、4】）。

2. スーパーゼネコン（上場 4 社）の受注環境・業績

過去の受注スタンスで差が生まれている？

大手 4 社の 2013 年度決算は、増収減益の着地を見込む（【図表 29-5】）。主業たる建設事業は好調な受注を背景に増加したものの、コスト上昇等により一部工事の採算悪化などあって、減益にとどまろう。大手 4 社は、工期の長い大型工事を得意としており、コスト上昇の影響が特に大きくなる。公共はともかく、民間発注者では転嫁も困難だ。但し、押しなべて採算が悪化しているかという点と事業者間で差も見られる。大型案件の工事採算が大きく影響している可能性もあろうし、意図しない原因によるものの中にはあろうが、本来、受注スタンス以外の能力構築に大きな差がないとすれば、過去の受注スタンスによる影響が現在顕現化しているとの見方も可能だ。

【図表 29-5】スーパーゼネコン 4 社の業績見通し

【実額】

	(単位)	12fy (実績)	13fy (見込)	14fy (予想)
売上高	大手 4 社 (億円)	57,659	59,800	61,500
営業利益	大手 4 社 (億円)	1,023	975	1,100

【増減率】

	(単位)	12fy (実績)	13fy (見込)	14fy (予想)
売上高	(%)	+ 7.5%	+ 3.7%	+ 2.8%
営業利益	(%)	▲ 10.8%	▲ 4.7%	+ 12.8%

(出所) 各社決算短信・有価証券報告書等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) スーパーゼネコン 4 社：鹿島建設・大成建設・清水建設・大林組

(注2) 2014 年度はみずほ銀行産業調査部予想

2014 年度はコスト上昇影響が徐々に薄れ増益に

2014 年度決算は、増収増益決算を予想する。これまで受注は好調に推移しており増収基調は変わらないであろうが、問題は利益だ。手持ち工事の採算悪化影響は、工事の進捗とともに徐々に低下していくであろう。コスト上昇基調に転換してからある程度時間も経過し、コスト上昇リスクを織り込んだ見積りや、供給力不足の売り手優位の市場環境下で過度な競争を回避するスタンスも、浸透していよう。主業たる国内建設工事の採算は改善すると考えるのが素直だろう。しかしながら、しばし高水準の需要が期待できる一方、技能労働者の減少は今後も徐々に進展していくものと見られ、想定以上にコストが上昇するリスクは、当面、利益の下ブレ要因として存在し続けることとなる。

III. トピックス 今後の投資動向の潮流を探る ～建設産業～

当面明るい材料 に事欠かない

政権交代を通じた公共事業予算の大幅増や、景況感の回復などを背景とした非製造業主体の好調な民需もあって、建設市場は活況に沸いている。更には2020年の東京オリンピック・パラリンピックの開催も決定、国土強靱化法なども成立、首都圏の大型基幹インフラの更新需要も期待されているし、外環道（関越～東名）やリニア中央新幹線などの新規整備も動き始めている。大型の都市再開発案件も目白押しだ。また震災復興の建築需要も今後本格化していくこととなる。一方、建設技能労働者をはじめとした供給力の減少は、中期的に徐々に進展していくものと考えられる。建設業界では、当面、供給力に比して高水準の需要が継続することがコンセンサスとなっており、問題は2020年以降の需要との論調も見られる。バブル崩壊、脱談合、不動産ミニバブル、リーマンショックと、ジェットコースターのように目まぐるしく変わる市場環境に振り回されてきた建設業界の近年の姿を思い出せば、隔世の感を禁じえない。

次の焦点はポスト2020年を睨んだ体制づくり？

想定外のコスト上昇による収益悪化の懸念は常に孕みつつも、しっかり仕事をしていけば概ね相応の収益をあげられる市場がしばし続くのであれば、次の市場変化に備えてその収益をどこに費やすか、が事業者の課題となる。一つは、本業が市場の波風に晒されても安定的に稼げるような収益源の確保、であろう。近時、建設事業者が、遊休地等を利用して自らメガソーラーなど発電事業を営む例が広範に見られるが、これも安定収益源の確保の動きの一つだろう。太陽光だけではあればブームのような側面もあり、持続的な拡大には限界もあるが、他の再生可能エネルギー分野や日本以外のエリアにも事業を拡大してけるのであれば、相応の規模のサブビジネスに育っていく可能性はありえよう。収益不動産投資なども一部にはアナウンスがあり、同じく安定収益源確保の動きといえよう。

また今の活況を呈する市場が実現する前に言われていたことを思い出せば、人口減少や財政難の中で、長期的には緩やかに日本市場が縮小することが予想されていた。ASEANの最後のフロンティアと言われるミャンマーをはじめ、大手事業者の海外事業の拠点拡大の動きも活発化している。主業たる国内建設事業に変わって屋台骨を支えるとはいかなくとも、多様な収益源の確保に向けた事業ポートフォリオ構築の動きは当面続くものと考えられる。

長期的には国内 市場の構造変化 も

国内市場も長期的には大きく変化していく可能性がある。ゼネコンだけでは当然構造物を作ることはできないし、技能労働者の確保は重要な課題となる。過去、建設産業は、需要変化に耐えるように各事業者が進化を遂げる中で、アウトソース化・アンバンドリング化が推し進められ、その影響が末端の技能労働者に皺寄せされ続けてきた。市場が一変して安定的に需要が存在する一方、供給力が不足するのであれば、今度はバンドリング化・内製化に向かっていく可能性もあろうし、またなんといっても末端の技能労働者の待遇改善・育成に投資していかなければ、業界自体の持続可能性が脅威に晒されることになる。

また発注者側のエンジニアが不足していく事態も懸念されている。建設事業者からエンジニアが自治体等に転職していく、人が取られている、という話も聞くが、雇用の流動化だけで発注者側のエンジニア不足に対応することは難しいであろうし、玉突きで建設事業者側のエンジニアが不足すれば、結局、発注で

きても供給がスムーズに出来なくなる。今後、老朽化するインフラの面倒を見る人間がいなくなれば、大袈裟かもしれないが、待ち受けるのは国土の荒廃だ。筐子トンネルの天井板落下事故は記憶に新しいが、安全・安心との信頼を得ている基礎的なインフラが信頼できなくなった時の影響は、社会・経済的に大変に大きなものとなるであろう。エンジニアの不足への対応には、発注側・受注側の双方を含めた建設生産体制の効率化が必要となる。

既に、復興事業へのCM方式の導入や、インフラ分野へのPFIの拡大、コンセッション方式の導入など、受・発注者の役割分担を変えていくツールの整備は政策的対応により進展しつつある。あとはどのような形で、関係者の能力構築がなされ、市場が広がっていくか、が課題であろう。建設事業者の中には「公共が困って出してくるものには、ろくなものがない」と懐疑的な意見も聞かれるし、実際の運用を通じてリスク分担・収益性などが明らかになっていかなければ、及び腰となることも仕方がないとも言える。

一方、歴史を振り返れば、今日のゼネコン・請負業の発展には、公共セクターによる直営工事から請負方式へのシフトという、発注者自らが行ってきた業務のアウトソースの過程があった。建設業界の大手各社の業歴は大変長いですが、草創期の市場にチャレンジしていったことが先行利得になり、今日の業容・ブランドに発展していったともいえる。建設事業者にとって、業務や役割分担が増えることは新たなチャンスともいえるし、供給力不足に伴う受発注者間の役割分担や生産体制の変化は、変化への対応能力によって業界に新たな優勝劣敗をもたらすであろう。市場・制度・運用の成熟を待つのが戦略として不適當とはいえないが、2020年以降の業界・事業者の発展に向けた、能力構築への投資と果敢な挑戦を大手事業者には期待したい。

（社会インフラチーム 沢井 篤生）
atsuo.sawai@mizuho-cb.co.jp

©2014 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。