

経済レポート

最近の地価の動向と今後の見通し

～足元上昇も先行きに懸念、中期的には人口減少が重しに～

調査部 研究員 藤田 隼平

- バブル崩壊による「土地神話」の終焉とその後の長期的な地価の下落は日本の失われた20年を象徴する現象のひとつであった。しかし、近年、三大都市圏（東京圏、名古屋圏、大阪圏）や地方4市（札幌市、仙台市、広島市、福岡市）の公示地価が前年比で上昇に転じるなど、地価には明るい変化の兆しがみられている。
- 地価の決定理論である「収益還元モデル」に基づけば、こうした地価上昇の要因として、①景気回復の長期化やインバウンド（訪日外国人）需要の増加による土地の収益改善、②日本銀行による異次元の金融緩和による超低金利が挙げられる。
- 地価上昇は担保価値の増加を意味するため、かつては家計や企業の借入可能額の増加を通じて消費や設備投資を刺激し、GDPを押し上げる効果があった。しかし、近年は不動産を担保とした銀行貸し付けの割合が低下したことでプラス効果は限定的となっており、地価の動向は景気回復の勢いや広がりを表す経済の体温計としての性格の方が強くなっているとみられる。
- 地価の先行きには悪材料が多く、短期的には米中貿易摩擦や消費税率引き上げによる景気悪化懸念の高まりや金利の低下余地の縮小等が地価の伸びを抑制するとみられる。都市部や観光地の地価はインバウンド需要の増加が下支え役となり底堅く推移するものの、インバウンドの恩恵が相対的に小さい地方圏の地価は厳しい状況が続くことになるだろう。
- さらに中期的には、人口の減少基調が強まる中で、地価の下落圧力は一層強まる見通しである。都市部と地方圏との格差だけでなく、同一圏内においても交通の利便性や住環境の優れたエリアとそうではないエリアとの格差が拡大していくと考えられる。
- この様に日本が本格的な人口減少社会に突入する中で、近年の土地政策は、空き家や空き地、所有者不明土地を活用するための法整備や、そうした土地をそもそも増やさないための仕組み作りに力点が置かれている。2020年には新たな総合的土地政策の策定と土地基本法の改正が予定されており、人口減少による様々な悪影響を抑制しつつ、土地の持つ価値を最大化できるような施策の実現に向け、建設的な議論が進むことに期待したい。

1. はじめに

バブル崩壊による「土地神話」の終焉とその後の長期的な地価の下落は、日本の失われた20年を象徴する現象のひとつであった。しかし、近年、地価の下落には歯止めが掛かり、一部では持ち直しの動きが見られるなど、地価には明るい変化の兆しが見られている。

本稿では、日本の地価が長期的な低迷から脱し、持ち直している要因を整理するとともに、地価の上昇が日本経済に与える影響や、今後の地価の見通しについて述べることにしたい。

2. 地価を表す代表的な指標

土地には、実際に取引が成立した実勢価格のほかに、調査の目的や方法、時期等により、いくつかの異なる価格指標が存在している（図表1）。中でも重要なのは、例年3月下旬頃に国土交通省から公表される「地価公示」である。一般には公示地価と呼ばれることが多く、鑑定評価員による各調査地点の鑑定評価結果をもとにした1月1日現在の土地の正常価格¹を表す。公示地価は土地の取引価格の目安となるほか、不動産鑑定や他の地価指標の評価額の基準にもなるため、地価の中で最も注目される指標である。

図表1. 地価を表す代表的な4つの指標

名称	地価公示 (公示地価)	都道府県地価調査 (基準地価)	相続税評価 (相続税路線価)	固定資産評価 (固定資産税路線価)
公表者	国土交通省 (土地鑑定委員会)	都道府県	国税庁 (国税局)	市町村 (東京23区は都)
価格基準日	1月1日	7月1日	1月1日	1月1日
公表日	3月下旬頃	9月下旬頃	7月上旬	4月～6月頃
公表間隔	毎年	毎年	毎年	3年ごと
評価方式	地点評価		路線評価	
評価水準	—	地価公示と同程度	地価公示の80%程度	地価公示の70%程度
主な目的	土地の取引価格の目安、不動産鑑定の基準、公共事業用地の取得価格算定の基準、土地の相続評価および固定資産税評価の基準等	調査時期や調査地点において、地価公示を補完	相続税や贈与税の算出に利用	固定資産税や不動産取得税の算出に利用

(備考) 各種官公庁資料、報道資料により作成。

公示地価と似た指標に、例年9月下旬頃に各都道府県から公表される「都道府県地価調査」がある。一般には基準地価と呼ばれることも多く、評価額の水準は公示地価と同程度である

¹ 正常価格とは、不動産鑑定士が鑑定評価の際に従う「不動産鑑定評価基準」によると、「市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格」を意味する。ここで、「現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場」とは、(1) 市場参加者が自由意思に基づいて市場に参加し、参入、退出が自由であること、(2) 取引形態が、市場参加者が制約されたり、売り急ぎ、買い進み等を誘引したりするような特別なものではないこと、(3) 対象不動産が相当の期間市場に公開されていること、以上3つの条件を満たす市場のことを指す。

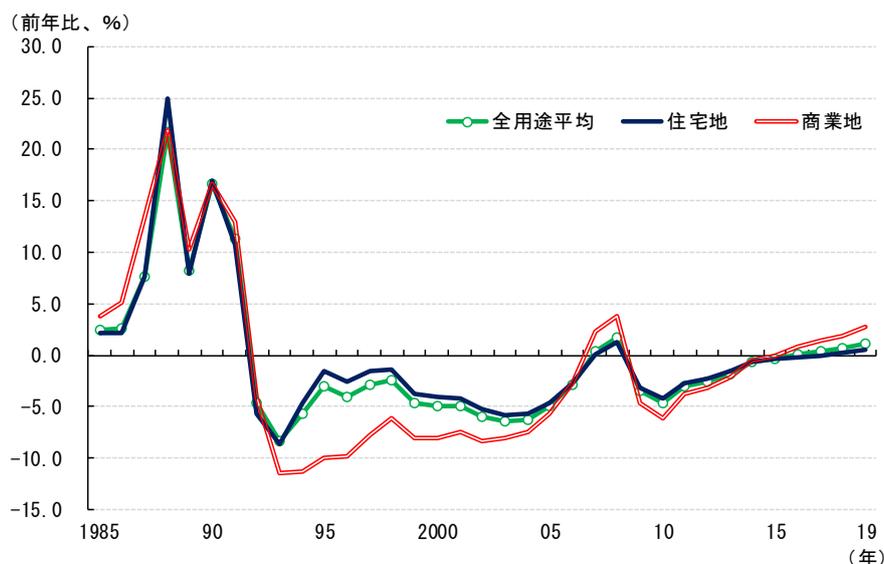
が、調査時期や調査地点の面で公示地価を補完するものとなっている。具体的には、公示地価が1月1日現在の地価を表すのに対し、基準地価は7月1日現在の地価を表すほか、公示地価が主に都市計画区域内の土地を対象とするのに対し、基準地価は都市計画区域外の土地も幅広く対象とされている。

他には、国税庁が公表する「相続税評価」や、市町村が公表する「固定資産評価」等の路線価がある。前者は相続税や贈与税を計算する際の基準となるもので公示地価の8割程度、後者は固定資産税や不動産取得税を計算する際の基準となるもので公示地価の7割程度が評価額の水準となっている。公示地価や基準地価が評価地点1㎡当たりの地価を表すのに対し、路線価はいずれも路線（道路）に面する土地1㎡当たりの地価を表す。なお、「相続税評価」は毎年公表されるのに対し、「固定資産評価」は3年に1度の公表であるため、報道等で単に「路線価」と言われた場合には前者の「相続税評価」を指す場合が多い。

3. 最近の地価の動向～都市部と地方で明暗が分かれる

地価にはその捉え方により5つの価格が存在するが（1物5価）、ここでは代表的な指標である公示地価をもとに、最近の地価の動向を確認したい。はじめに、公示地価（全国平均）の前年比の推移を表したのが図表2である。ここでは、全用途平均の地価と調査対象地点が多い住宅地と商業地の地価の前年比を示している²。これを見ると、地価はいずれもバブル期に大幅な伸びを見せた後、バブル崩壊後の1992年に前年比マイナスに転じ、その後は2000年代後半の一時期を除き、長らく前年比マイナスが続いたが、このところ前年比プラス圏まで緩やかに持ち直していることが分かる。

図表2. 公示地価における地価（全国平均）の動向



(備考) 1. 国土交通省「地価公示」により作成。
2. 各年1月1日時点。前年比は、前年から継続調査している地点（継続地点）の対前年変動率。

² 例えば2019年の国土交通省「地価公示」の総調査地点数は2万5943地点にのぼるが、そのうち住宅地は1万8319地点、商業地は6497地点と、この2つで調査地点の大半をカバーしている。なお、それらに次いで多いのが工業地で1055地点となっている。

より詳細に直近3年間の公示地価の前年比を用途別・地域別に表したのが、図表3である。用途別に見ると、2019年は全用途平均で前年比+1.2%と直近3年間で最も高い伸びとなっている。住宅地の前年比+0.6%に対し、商業地が同+2.8%と商業地の伸びが全体をけん引している。

次に地域別に見ると、三大都市圏（東京圏・大阪圏・名古屋圏）では、住宅地が前年比+1.0%、商業地が同+5.1%の上昇となっている。いずれも6年連続の上昇である。地方圏では、住宅地が前年比+0.2%と1992年以来27年ぶりに前年比プラスに転じたほか、商業地は同+1.0%と2年連続の上昇となっている。

ただし、人口の多い地方4市（札幌・仙台・広島・福岡）を除けば、地方圏の地価は依然として厳しいままである点には留意が必要である。地方4市を除く地方圏の住宅地は前年比▲0.2%、商業地は同0.0%とまだ下げ止まりきっていない。2019年の公示地価の調査において、前年より地価が上昇した都道府県の数住宅地で47都道府県中18都道府県、商業地で47都道府県中22都道府県と割合としては半数以下にとどまっており、全国の地価が持ち直しへ向かう中でも都市部と地方とで明暗が分かれている。

図表3. 直近3年間の公示地価の動向

(前年比：%)

	全用途平均			住宅地			商業地		
	2017年	18年	19年	2017年	18年	19年	2017年	18年	19年
全国	0.4	0.7	1.2	0.0	0.3	0.6	1.4	1.9	2.8
三大都市圏	1.1	1.5	2.0	0.5	0.7	1.0	3.3	3.9	5.1
東京圏	1.3	1.7	2.2	0.7	1.0	1.3	3.1	3.7	4.7
大阪圏	0.9	1.1	1.6	0.0	0.1	0.3	4.1	4.7	6.4
名古屋圏	1.1	1.4	2.1	0.6	0.8	1.2	2.5	3.3	4.7
地方圏	▲0.3	0.0	0.4	▲0.4	▲0.1	0.2	▲0.1	0.5	1.0
地方4市	3.9	4.6	5.9	2.8	3.3	4.4	6.9	7.9	9.4
その他	▲0.8	▲0.5	▲0.2	▲0.8	▲0.5	▲0.2	▲0.9	▲0.4	0.0

(備考) 1. 国土交通省「地価公示」により作成。
2. 地方4市は、札幌市、仙台市、広島市、福岡市。

4. 最近の地価上昇の理由

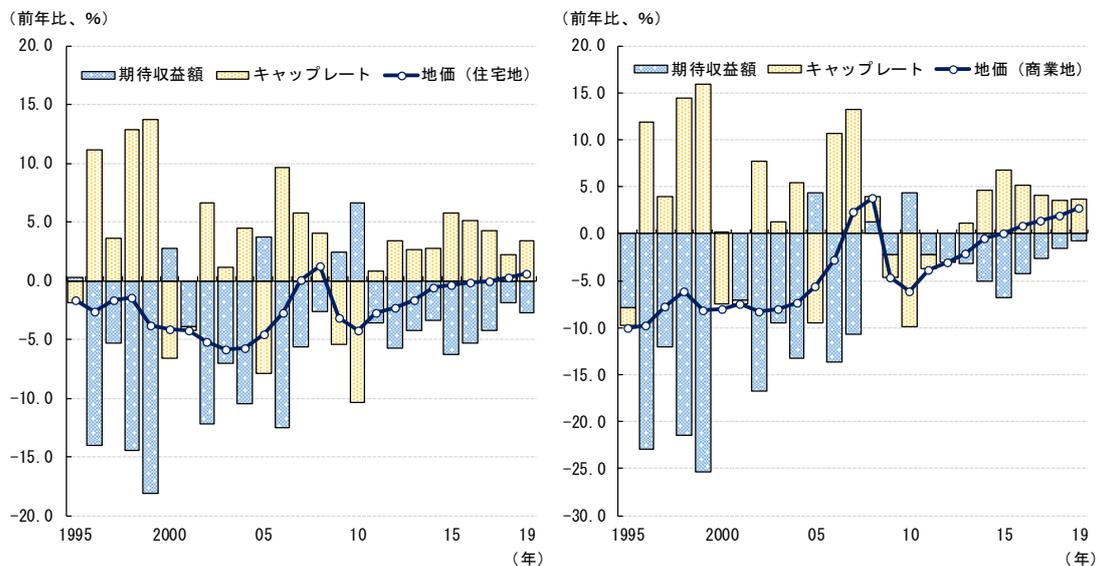
この様に、地方圏では引き続き厳しい状況が続いているものの、三大都市圏や地方4市において地価が持ち直していることは、都市部の地価でさえ長らく低迷してきた日本経済にとって明るい兆しといえる。それでは、こうした地価上昇は、何によってもたらされているのだろうか。

地価の決定理論として一般的なのは「収益還元モデル」である。土地を「収益を生み出す資産」とみなし、土地が将来期間にわたって生み出す収益額（期待収益）をキャップレート

と呼ばれる割引率（利回り³）で割り引くことで現在の理論地価を算出する⁴。この考え方に基づけば、地価の上昇は、①土地の期待収益の増加、②キャップレートの低下のいずれかの要因によって引き起こされる。

そこで、実際の公示地価の前年比を一定の仮定の下で期待収益とキャップレートそれぞれの要因に分解したものが図表4である。これを見ると、住宅地、商業地の地価ともに、キャップレートの低下が押し上げ要因となる中、期待収益の改善（前年比マイナス幅の縮小）が地価を押し上げていることが分かる。特に商業地の方が期待収益額の改善ペースが速く、このことが商業地の地価の伸びが住宅地よりも高まっている原因である。

図表4. 公示地価の変動要因（左図：住宅地、右図：商業地）



(備考) 1. 国土交通省「地価公示」、日本不動産研究所「不動産投資家調査」、日本相互証券株式会社「主要レート推移」により作成。
 2. 地価＝期待収益額÷キャップレートとして分解。住宅地のキャップレートは日本不動産研究所調査の、賃貸住宅（城南地区（目黒区・世田谷区）のファミリー向け物件）の期待キャップレート、商業地はオフィス（東京丸の内）と商業店舗（銀座地区の都市型高級専門店）の期待キャップレートの平均値。調査開始（2005年）以前のキャップレートは、新発10年物国債利回りに2012年以降のイールドギャップの平均値を加えることで補った値。期待収益額は公示地価とキャップレートから逆算した値。

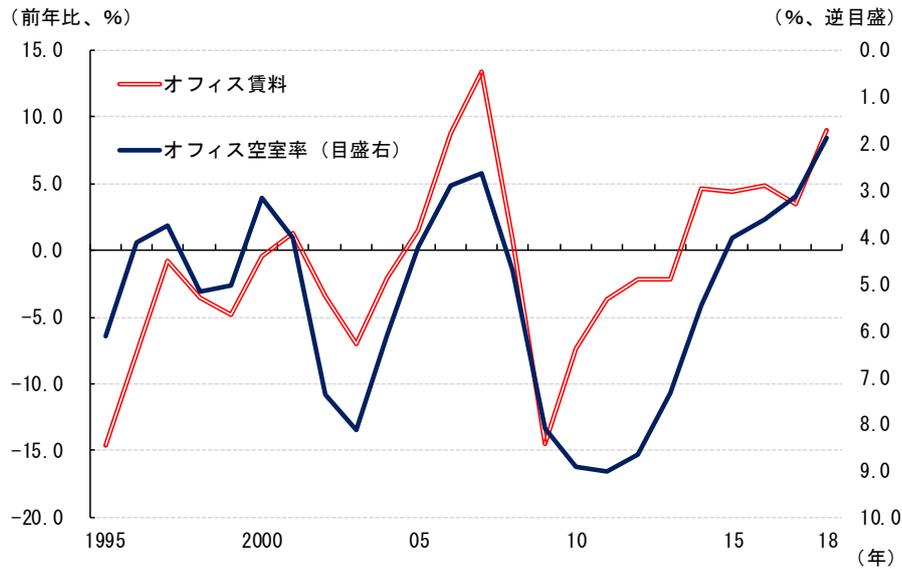
（1）土地の期待収益額が改善している理由

土地の期待収益額が改善傾向にある理由のひとつは景気の持続的な回復である。2012年末に始まった今般の景気回復は、2002年2月～08年2月まで73か月間に渡った戦後最長の景気拡張期である「いざなぎ景気」を超えたとみられている。この間、企業業績は大きく改善し、雇用者数の増加によるオフィスの増床需要や業務効率化に向けたオフィス再編需要等が高まるなど、都市部を中心にオフィス需要は増加している。図表5は東京都心5区（千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区）のオフィス空室率と賃料の前年比の推移を見たものであるが、近年オフィスの空室率が急速に低下し、賃料が上昇している、つまり商業地の収益額が増加している姿を確認できる。

³ 土地の利回りは、土地の現時点の価格と、土地から発生する将来の収益額の現在価値とを一致させる割引率に等しい。これは債券や株式等と同様である。

⁴ 数学的には、「理論地価＝土地から得られる今期の期待収益額÷今期の期待キャップレート」として計算できる。詳細は内閣府（2002）や中村・才田（2007）を参照。

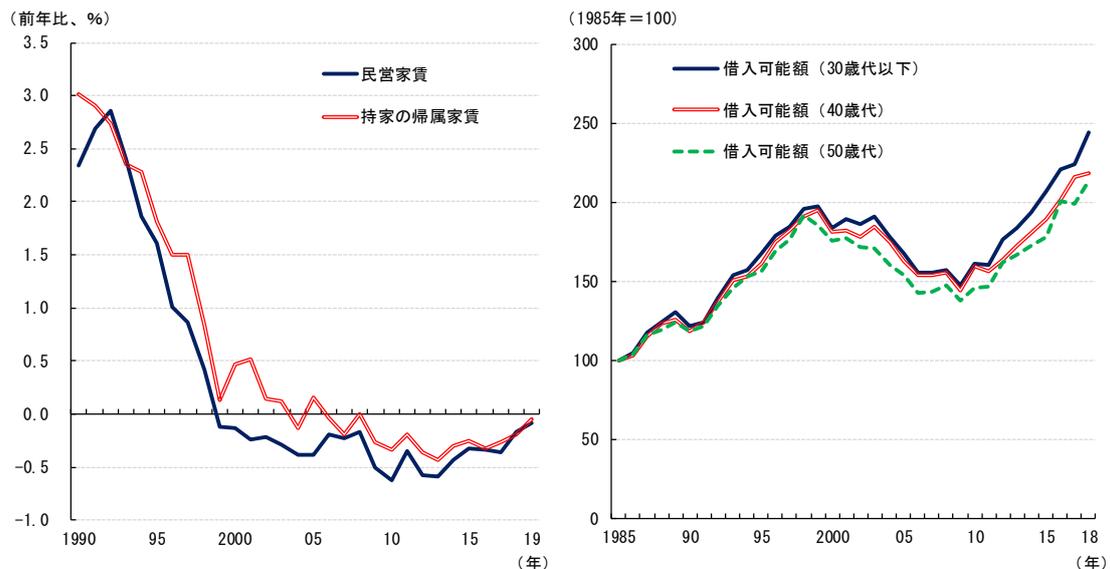
図表 5. 都心 5 区におけるオフィス空室率と賃料の推移



(備考) 1. 三鬼商事「全国のオフィスビル市況」により作成。
 2. 都心5区は千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区。

また、住宅地についても、アパート等の賃貸住宅の家賃や持家の帰属家賃は前年比のマイナス幅が縮小しており(図表 6 左図)、収益額の改善につながっていると考えられる。背景には、景気回復等による人手不足を受けて継続的に賃上げが行われていることや、日本銀行の異次元の金融緩和による超低金利により住宅ローンの借入可能額が増加していること(図表 6 右)を受けて、家計の住宅費の負担能力が高まっていることがあるとみられる。

図表 6. 消費者物価における家賃(左図)と家計の借入可能額(右図)の推移



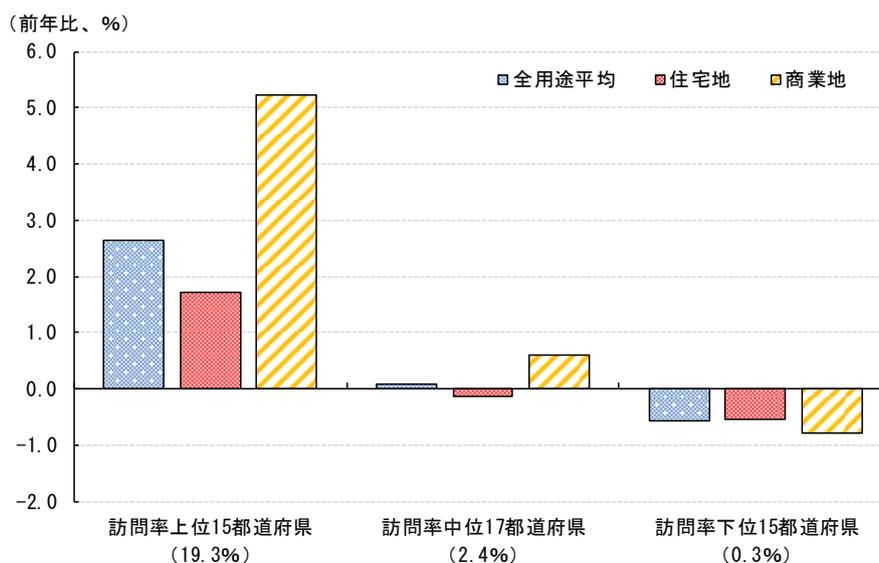
(備考) 1. 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」、住宅金融支援機構資料により作成。
 2. 右図は、元利均等方式のもと、借入額の利息をn期間運用した金額と、1回あたりの返済額をn期間運用した場合の収益額が一致する借入額を家計の借入可能額とみなし、

$$\text{借入可能額} = \text{可処分所得} \times \text{返済割合} \times \left[\frac{1 - (1 + \text{利子})^{-n}}{\text{利子}} \right] \div \left[\frac{1 - (1 + \text{利子})^{-n}}{\text{利子}} \right]$$
 として計算。
 nは返済期間(今回は35年と想定)。可処分所得からの返済割合は25%と想定。金利は旧住宅金融公庫(現住宅金融支援機構)の住宅ローンの基準金利を使用。
 3. 左図の2019年の値は1月~7月の平均値。

加えて、近年インバウンド（訪日外国人）需要が増えていることも、土地の収益額の改善につながっていると考えられる。都市部では百貨店などの免税売上高が増加しており、例えば多くの訪日外国人が訪れる銀座では、最も高い銀座4丁目の地価がバブル期を超える水準まで上昇している。観光地においても、例えば北海道のスキーリゾート地として多くの訪日外国人が訪れるニセコエリアにある北海道倶知安町^{くつちゃんちよう}では、冬季の外国籍住民の増加による別荘需要やホテル需要の高まりにより、2019年の地価の前年比上昇率が住宅地、商業地ともに東京や大阪などの大都市を抑えて全国1位となっている。

インバウンド需要と地価の関係性をまとめたのが図表7である。ここでは、訪日外国人の各都道府県の訪問率別に公示地価の前年比を比較している。これを見ると、訪日外国人の訪問率が高い都道府県ほど、公示地価の伸びが高い傾向を確認できる。訪問率上位には人口の多い東京や大阪といった大都市が含まれるなどインバウンド以外の影響も寄与しているとみられるが、訪問率中位と下位とを比べても明確な差があることから、インバウンド需要は少なからず地価にプラスの効果を与えていると考えられる。

図表 7. 訪日外国人の訪問率と公示地価の関係



(備考) 1. 国土交通省「地価公示」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」により作成。
 2. 括弧内は2018年の訪問率の単純平均値。地価は2019年公示地価の各グループの単純平均値。

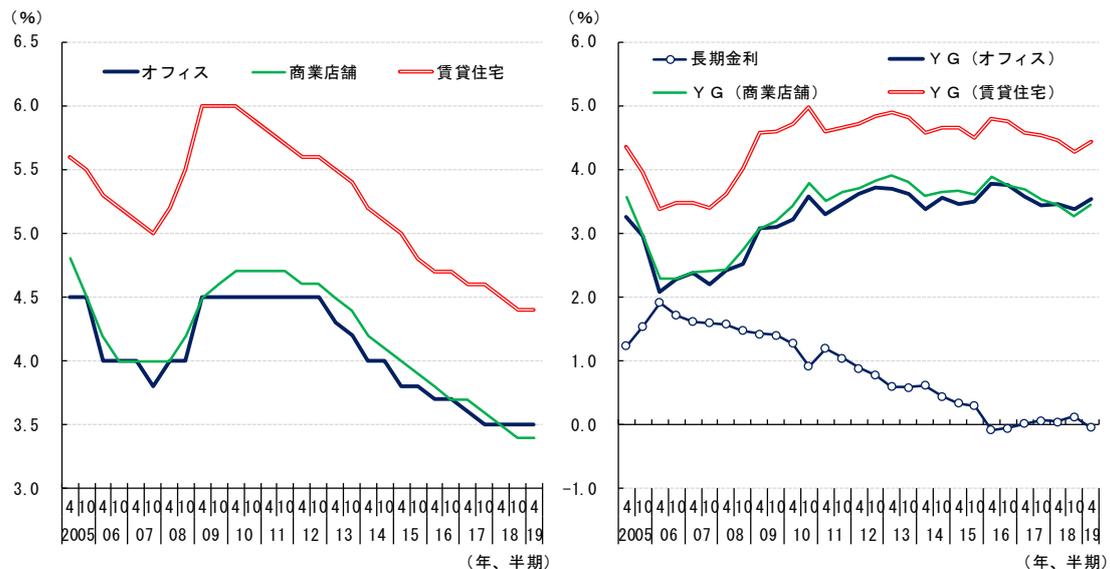
(2) キャップレートが低下している理由

地価上昇のもう1つの要因であるキャップレートの低下についてはどうだろうか。はじめにキャップレートの推移を確認しておこう。図表8左図は日本不動産研究所「不動産投資家調査」をもとに、投資家による各不動産の期待キャップレートの推移を表している。これを見ると、期待キャップレートはオフィス、商業施設、賃貸住宅いずれも2012年頃から低下傾向にあることが分かる。

一般にキャップレートは、長期国債利回り等のリスクフリーレートに、土地投資に対するリスクプレミアム等を加味したものである。このため、キャップレートの低下は、リスクフリーレートが低下するか、リスクプレミアム等のそれ以外の部分（イールドギャップ）が低下するかのいずれかによる。そこで、各不動産の期待キャップレートを、リスクフリーレ

トとイールドギャップに分解したのが図表 8 右図である。リスクフリーレートには長期金利（新発 10 年物国債利回り）を用いている。これを見ると、イールドギャップは 2012 年以降もおおむね横ばい圏で推移しているのに対し、長期金利は近年一段と低下が進み、足元ではマイナス圏にあることが分かる。つまり、日本銀行による近年の異次元の金融緩和が、長期金利の低下を通じてキャップレートを押し下げた結果、地価上昇を引き起こす一因になったといえる。

図表 8. 期待キャップレート（左図）とその内訳（右図）の推移



(備考) 1. 日本不動産研究所「不動産投資家調査」、日本相互証券株式会社「主要レート推移」により作成。
 2. キャップレート=長期金利+リスクプレミアム-期待成長率=長期金利+イールドギャップ。長期金利は新発10年国債利回り。
 3. 賃貸住宅のキャップレートは城南地区（目黒区・世田谷区）のファミリー向け物件、オフィスは東京丸の内Aクラス物件、商業店舗は銀座地区の都市型高級専門店を想定。

(3) 地価上昇が日本経済に与える影響

こうした地価上昇のプラス効果として考えられるもののひとつは、資産効果である。地価の上昇は担保価値の増加を意味するため、家計や企業が不動産を担保にして借り入れできる金額の増加につながり、消費や設備投資を刺激し、GDPを押し上げる可能性がある。特にバブル期には地価の大幅な上昇を受けて融資額が急増した結果、様々な投資事業が増加し、その後の金融機関の不良債権問題につながったことは記憶に新しいだろう⁵。

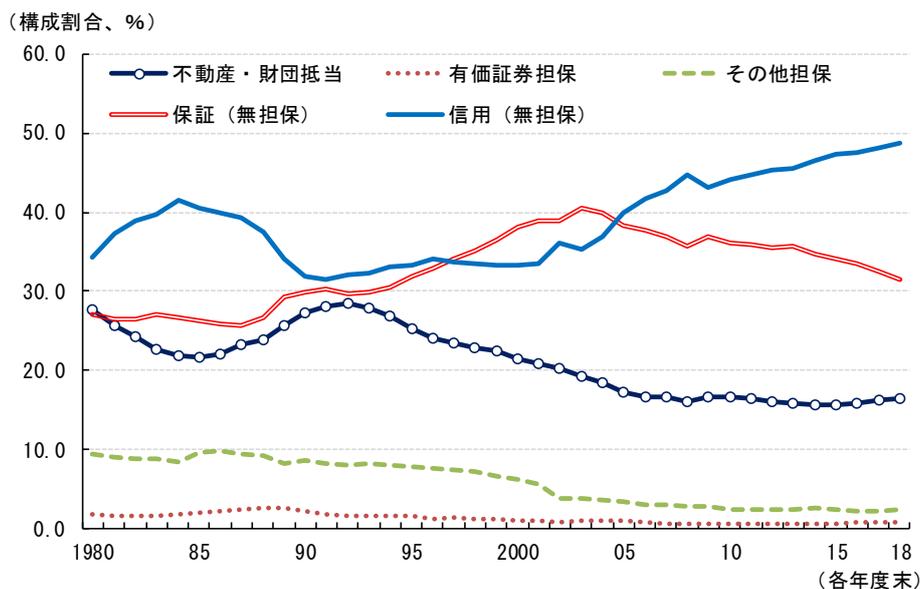
もともと、バブル崩壊以降、不動産を担保とした銀行貸し付けの割合は低下傾向にあり（図表 9）、地価上昇がそうした経路で消費や投資に与える影響は小さくなっている。図 10 は四半期ベースで見た地価が、ある四半期に仮に前期比で+1.0%上昇した場合、地価が上昇する前の時点と比べて設備投資が1年後、2年後、3年後に何%増えるかをバブル崩壊前後の期間に分けてシミュレーションしたものである。これを見ると、バブル崩壊前後ともに地価の上昇は設備投資を押し上げる効果を持つものの、バブル崩壊前はその効果が累積的に高まっていくのに対し、バブル崩壊後は逆に減衰していく様子が見取れる。地価上昇によるプラス

⁵ 資産価格の変動が家計や企業の資金調達に影響を与え、消費や設備投資など支出活動の変化を通じて景気変動を増幅するメカニズムは、フィナンシャル・アクセラレータと呼ばれる。

の効果は以前よりも限定的になっており、現在、地価は景気回復の勢いや広がりを表す経済の体温計としての性格の方が強くなっているとみられる。

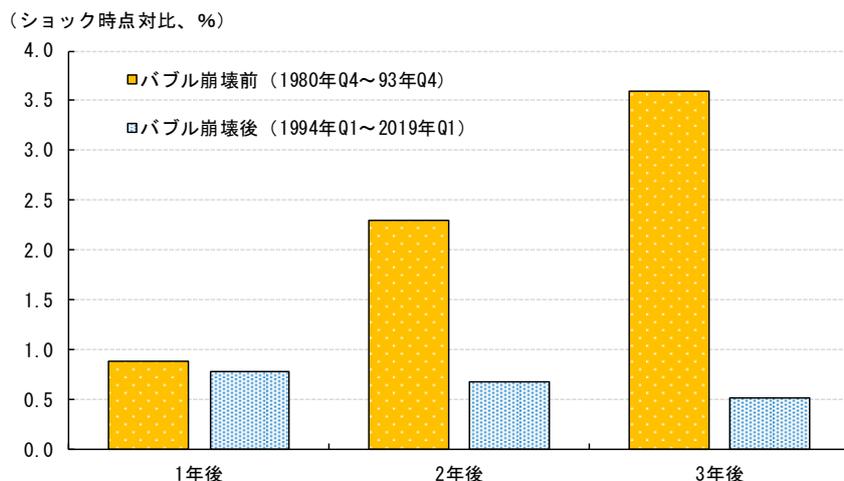
なお、あまり意識されないが、地価の上昇にはマイナスの効果もある。ひとつは、土地の保有に掛かる固定資産税や相続税等の増加が挙げられる。特に住宅地の地価が上がれば、持家率の高い高齢者世帯を中心に負担感が増す懸念がある。また、土地を新規に取得しようとする場合にも地価上昇は取得の手控えにつながる可能性が高まるため、土地の利活用に対して抑制的に働く可能性もある。

図表 9. 銀行の貸付に占める不動産担保等の割合の推移



(備考) 日本銀行「貸出金の担保内訳(年度末残高)」により作成。

図表 10. ある四半期に地価が前期比+1.0%上昇した場合の設備投資の累積増加率



(備考) 1. 内閣府「GDP統計」、日本銀行「貸出約定平均金利」、日本不動産研究所「市街地価格指数」をもとに推計。
 2. GDPデフレーターで実質化した商業地価(六大都市:東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸)、都市銀行の貸出約定平均金利、実質設備投資の3変数によるVARモデルを推計し、商業地価にショックを与えた場合のインパルス反応をコレスキー分解を用いて取り出したもの。コレスキー分解の順番は、地価、金利、設備投資。

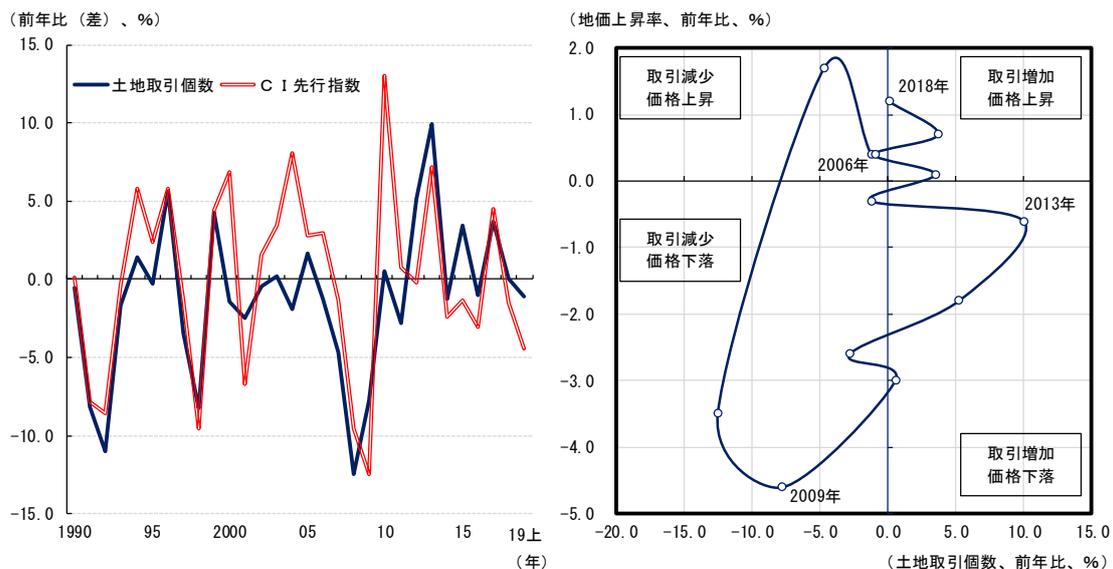
5. 今後の地価の見通し

(1) 短期的な見通し～インバウンドがカギ

長期にわたる低迷から脱した地価であるが、先行きには黄色信号が灯っている。ひとつは、これまで地価の持ち直しの一因であった景気回復が滞るリスクが高まっていることが挙げられる。米中貿易摩擦等を背景に世界景気の先行き不透明感が強まる中、足元では輸出産業を中心に業績悪化への懸念が強まっている。個人消費等の内需についてはいまだ堅調なものの、2019年10月に消費税率が引き上げられれば消費も落ち込み、GDP成長率の鈍化は避けられない。そうなれば地価にも悪影響が及ぶ可能性が高い。

不動産市場の先行指標とされる土地取引の動向は景気動向にも敏感で、内閣府が公表している景気先行指数（C I 先行指数）と併せて見ると、両者はよく似た動きをしている（図表 11 左図）。近年は景気回復により土地の需要が高まり、取引個数が増加傾向で推移する中で、地価も上昇するという動きが続いてきたが（図表 11 右図）、今後景気の悪化により土地の取引が減少すれば、地価にも頭打ち感が出てくると考えられる。

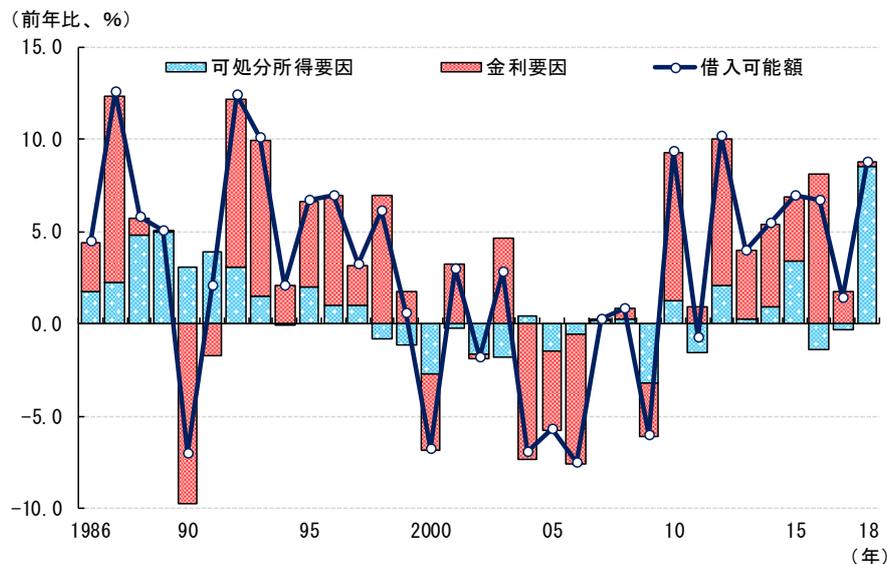
図表 11. 土地の取引個数と C I 先行指数（左）、及び地価との関係性（右図）



(備考) 1. 内閣府「景気動向指数」、法務省「登記統計」、国土交通省「地価公示」により作成。
2. 右図はT年とT+1年の1月1日時点の公示地価を対応させている。

また、同様に地価を下支えしてきた超低金利についても、今後さらなる低下が見込みにくい状況となっている。日本銀行が目標とする物価上昇率 2%が数年以内に達成される可能性は低く、当面は金融緩和が継続され、超低金利環境は維持されると見込まれる。しかし、金融機関の収益悪化による金融仲介機能の低下など、マイナス金利による弊害が指摘される中でマイナス幅を大きく深掘りすることは難しく、長期金利の低下余地は限定的である。低下が続いたキャップレートも徐々に下げ止まるとみられるほか、住宅地の収益改善を支えた家計の借入可能額の増加についても頭打ちとなる可能性があり、地価を押し上げる力は弱まっていくと考えられる。実際、家計の借入可能額については、すでに金利低下による寄与が足元で急速に縮小している（図表 12）。

図表 12. 家計の借入可能額の寄与度分解（世帯主が 30 歳代以下の二人以上世帯）



(備考) 1. 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」、住宅金融支援機構資料により作成。
 2. 借入可能額については図表6右図及び備考を参照のこと。

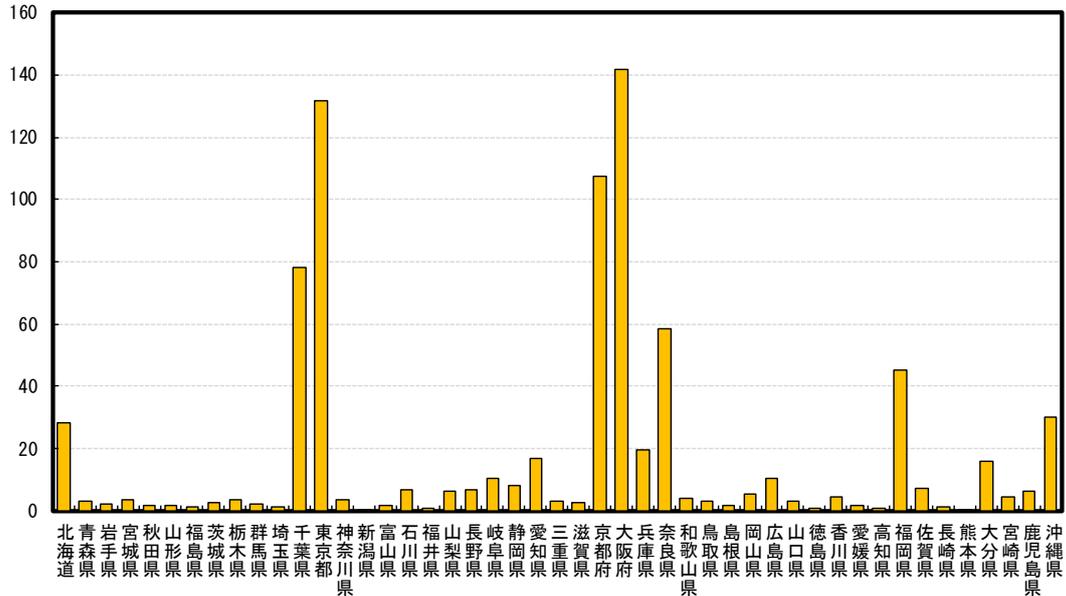
こうした状況にあって、今後も地価の下支え役として期待されるのが、インバウンド需要である。2020年には東京オリンピック・パラリンピックが開催されるほか、政策的にも2030年に訪日外国人4000万人、インバウンド消費額8兆円を目標に政府が力を入れて取り組んでいることもあり、当面インバウンド需要は増加が続くと見込まれる。地価の先行きに悪材料が多い中で、今後も地価が持ち直しを続けられるかはインバウンド需要の伸びにかかっているとと言っても過言ではない。

ただし、地方を訪れる訪日外国人が近年増えているとはいえ、多くの地域の集客力は三大都市圏や北海道、沖縄等の観光地には遠く及ばないのが現状である。図表13は直近3年間の訪日外国人訪問者数の年間増加数（平均値）を都道府県別に見たものであるが、都道府県ごとの温度差は大きい。地価の短期的な見通しとしては、インバウンド需要の恩恵を受けやすい三大都市圏や地方4市、北海道や沖縄等の観光地周辺の地価は底堅く推移する一方、インバウンド需要の恩恵が相対的に小さい地方圏では厳しい状況が続くというのが、メインシナリオとなるだろう⁶。

⁶ 三大都市圏の地価については、2022年に生産緑地が宅地化に転用されることで地価が下落するという「2022年問題」が以前は指摘されていた。生産緑地とは、市街化区域内にある農地のうち別用途への転用が禁止された土地のことであり、生産緑地に指定されてから30年が経過すると、所有者は市町村に対して買い取りの申し出をすることができ、買い取りの申し出がなされた場合、市町村が当該土地を買い取るか、農業者に土地を斡旋し購入者を募り、それでも購入者が見つからなければ生産緑地の指定が解除される仕組みとなっている。しかし、市町村が買い取るケースや斡旋により購入者が見つかるケースは多くないため、実際には30年を迎えると生産緑地の指定が解除されるケースが多いとされていた。こうした背景の下、2022年に、1991年の生産緑地法の改正の際に新たに生産緑地に指定された多くの土地の指定解除が見込まれたため、生産緑地の大部分を占める三大都市圏では宅地の供給が増加し地価の下落につながると懸念された。しかし、2017年の生産緑地法改正により「特定生産緑地」が創設されたことで生産緑地としての期間延長が可能となり、国土交通省が2018年に練馬区と世田谷区の農家を対象に実施したアンケート調査でも約6割の農家が特定生産緑地の指定を受けると回答していることから、2022年問題が顕在化するリスクは低下していると考えられる。

図表 13. 訪日外国人訪問者数の年間増加数（2016～18年平均）

(対前年増加数、万人)



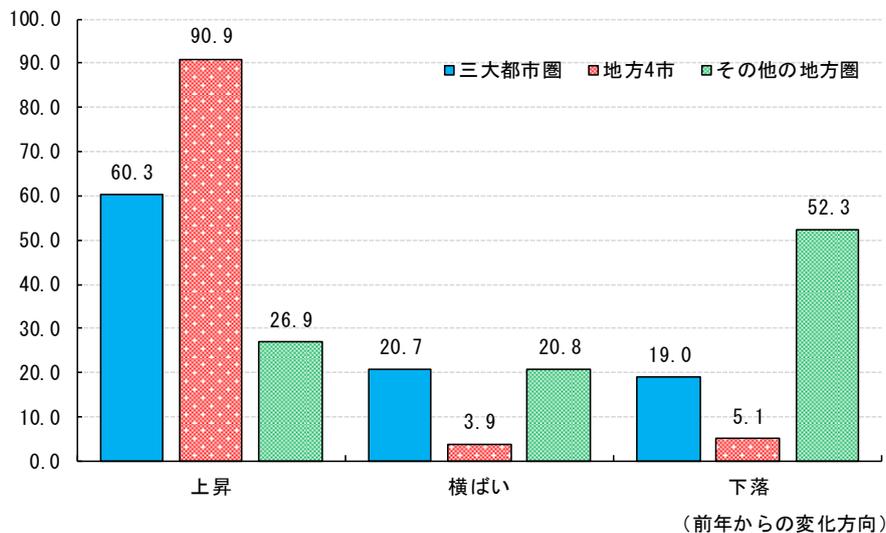
(備考) 1. 観光庁「訪日外国人消費動向調査」、日本政府観光局 (JNTO) 「訪日外客数」により作成。
2. 各都道府県の訪日外国人人数 = 訪日外国人人数 (全国) × 各都道府県の訪問率。

(2) 中期的な見通し～人口減少が格差を広げる

近年、地価が持ち直す中でも都市部と地方とで明暗が分かれていることは第3章ですでに述べたとおりである。図表 14 は、2019 年の公示地価について、三大都市圏と地方 4 市、その他の地方圏について、前年から地価が上昇した調査地点の割合を示している。これを見ると、三大都市圏では約 6 割、地方 4 市では約 9 割の地点で地価が上昇しているのに対し、その他の地方圏では約 4 分の 1 にとどまっている。

図表 14. 地価が前年から上昇した調査地点の割合（2019 年）

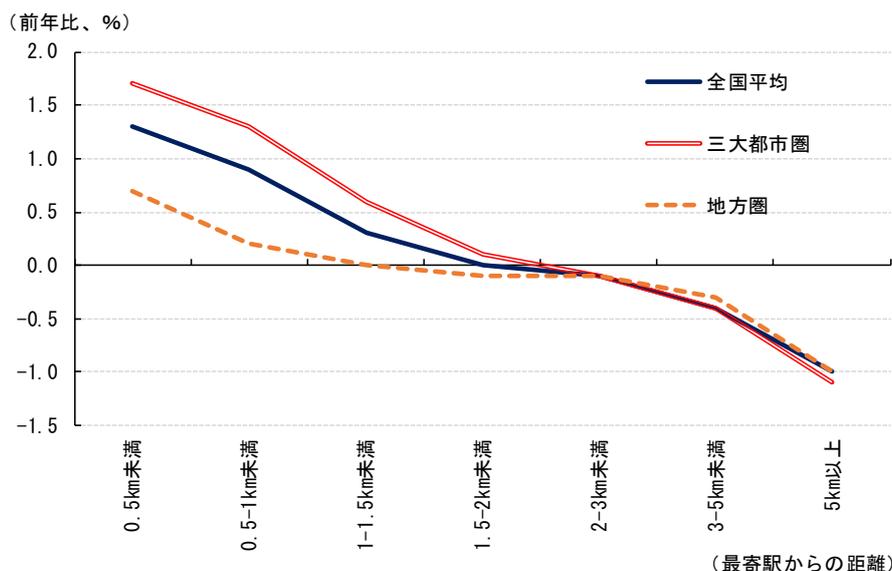
(構成割合、%)



(備考) 1. 国土交通省「地価公示」により作成。
2. 地方4市は札幌市、仙台市、広島市、福岡市。

また、同じ地域の中でも格差は広がっている。図表 15 はやや古いが 2018 年の地域別の公示地価の前年比について、最寄り駅からの距離別に見たものである。これによると、最寄り駅から 2km 以上離れた土地の地価は三大都市圏でも地方圏でも下落している。均してみれば地価が上昇する中であっても、交通の利便性や住環境の優れたエリアとそうではないエリアとの格差は着実に拡大しており、より長い目で見れば、こうした格差は拡大していくと予想される。

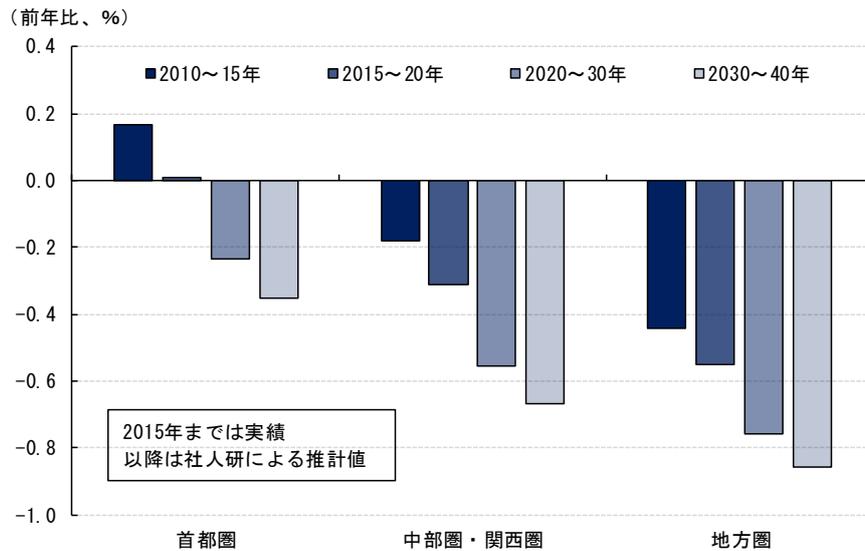
図表 15. 最寄り駅からの距離別に見た公示地価の前年比（2018 年）



(備考) 1. 国土交通省「地価公示」により作成。
2. 地方圏には地方4市（札幌市、仙台市、広島市、福岡市）を含む。

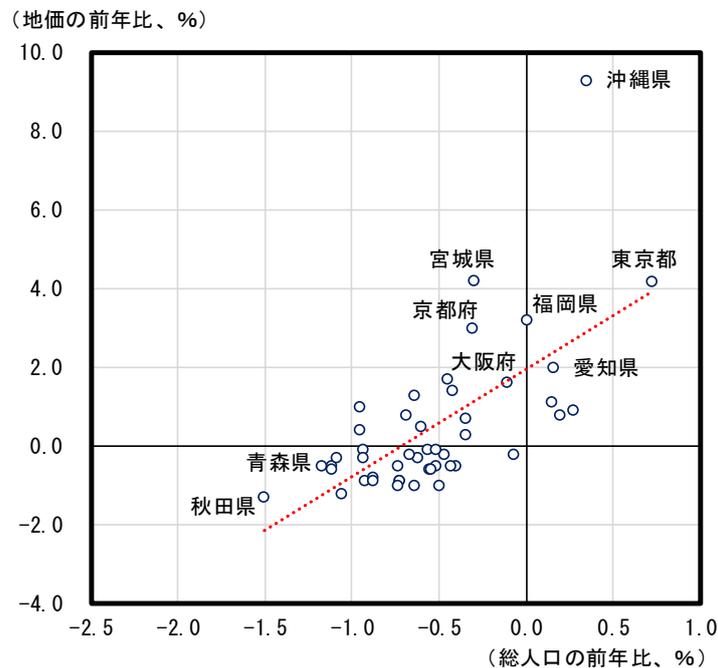
主因は人口減少の加速である。すでに日本の総人口は首都圏を除き減少基調に転じているが、国立社会保障人口問題研究所によれば、首都圏でも 2020 年以降は人口が減少へ向かうと予測されている（図表 16）。さらに図表 17 は人口と公示地価との関係を見たものである。横軸は都道府県別に見た 2018 年の総人口の前年比、縦軸に 2019 年の公示地価の前年比である。これによれば、人口と地価は正に相関しており、人口が増えれば地価は上昇しやすく、逆に人口が減れば地価は下落しやすい関係にあることが分かる。都市部と比べて東北をはじめとした地方圏では人口の減少テンポが速いため、地価にはその分だけ大きな下落圧力が加わっており、都市部と地方圏との地価の格差が広がる原因となっている。今後さらに人口の減少基調が強まっていけば、地価の下落圧力は一層強まり、都市部と地方圏との格差だけでなく、同一圏内においても交通の利便性や住環境の優れたエリアとそうではないエリアとの格差が拡大していくと考えられる。

図表 16. 日本の総人口の実績と見通し



(備考) 1. 国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口(平成30年推計)」により作成。
 2. 実績は総務省「国勢調査」。

図表 17. 人口動態と地価の関係性



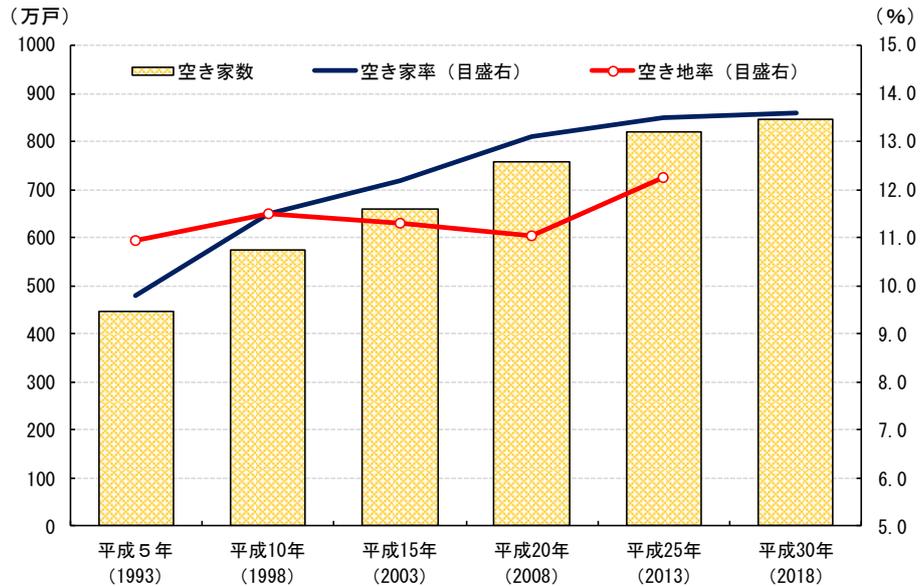
(備考) 1. 総務省「人口推計」、国土交通省「地価公示」により作成。
 2. 地価は2019年1月1日時点、人口は2018年10月1日時点。

なお、人口減少が地価を押し下げるメカニズムとしては、大きく2つの経路が考えられる。ひとつは土地の需給の悪化によるものである。本格的な人口減少社会に突入する中、すでに空き家や空き地の増加が社会問題となっている。空き家や空き地の割合は緩やかに上昇しており、有効に活用されていない不動産や土地が増加している(図表 18)。

さらに深刻なのが、適切に管理されず放置された所有者不明の土地の増加である。国土計

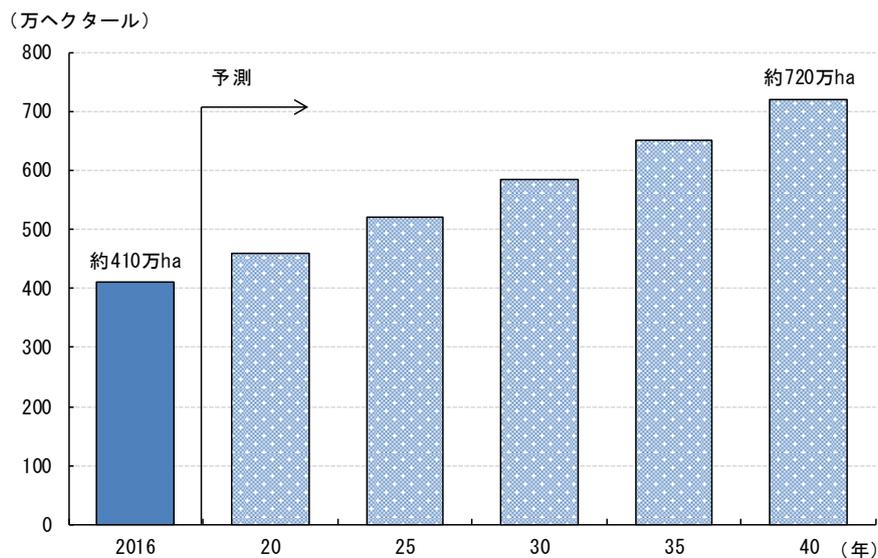
画協会の所有者不明土地問題研究会によると、2016年の所有者不明の土地は全国で約410万haと九州本島の面積（約368万ha）よりも大きく、さらに2040年には約720万haと北海道本島の面積（約780万ha）に肉薄する大きさまで拡大すると予測されている（図表19）。空き家や空き地に加え、管理の行き届いていない所有者不明の土地が増えれば、土地の需給は一層悪化し、住宅地を中心に地価の下落圧力は強まっていくと考えられる。

図表 18. 空き家・空き地の推移



(備考) 国土交通省「住宅・土地統計調査」、「土地基本調査」により作成。

図表 19. 所有者不明の土地の推移（実績と見通し）



(備考) 1. (一財) 国土計画協会「所有者不明土地問題研究会（最終報告）」により作成。
2. 実績、予測ともに「所有者不明土地問題研究会（最終報告）」によるもの。

もうひとつの経路は、土地から得られる収益の悪化を通じたものである。人口減少は需要の伸び悩みにつながり、小売やサービス業等の収益を悪化させる要因となることから、土地から得られる収益の悪化を通じて特に商業地の地価を押し下げることになる。

6. さいごに

本稿では、日本の地価が長期的な低迷から脱し、持ち直している要因を整理するとともに、地価の上昇が日本経済に与える影響や、今後の地価の見通しについて整理した。

地価は三大都市圏や地方4市を中心に持ち直しており、その要因としては、①景気回復の長期化やインバウンド需要の増加による土地の収益改善、②日本銀行による異次元の金融緩和による超低金利が挙げられる。

しかし、先行きは悪材料が多く、短期的には米中貿易摩擦や消費税率引き上げによる景気悪化懸念の高まりや金利の低下余地の縮小等が地価の伸びを抑制する要因となる。都市部や観光地の地価はインバウンド需要の増加が下支え役となり底堅く推移するとみられるものの、インバウンドの恩恵が相対的に小さい地方圏の地価は厳しい状況が続くことになるだろう。

さらに中期的には人口の減少基調が強まる中で、地価の下落圧力が一層強まり、都市部と地方圏との格差だけでなく、同一圏内においても交通の利便性や住環境の優れたエリアとそうではないエリアとの格差が拡大していくと考えられる。

なお、この様に日本が本格的な人口減少社会に突入する中で、近年の土地政策は、空き家や空き地、所有者不明土地を活用するための法整備や、そうした土地をそもそも増やさないための仕組み作りに力点が置かれている。

例えば、空き家については2015年に「空き家等対策の推進に関する特別措置法」が成立し、地方自治体が空き家の所有者を把握するために固定資産税情報の内部利用ができるようになったほか、一部の空き家を「特定空き家」に指定すれば、立木伐採や住宅の除却などの助言・指導・勧告・命令に加え、行政代執行による処置も可能になった。

所有者不明の土地については、2018年に「所有者不明土地の利用の円滑化等に関する特別措置法」が制定され、所有者不明の土地を公共事業等に際し円滑に利用するための仕組み等が整備された。2020年には新たな総合的土地政策の策定と土地基本法の改正が予定されており、前者では所有者不明や管理不全の土地の発生を抑制するための具体的な取り組みが示されるほか、後者では土地の管理に関して所有者が負うべき責務の追加など人口減少社会における土地活用のための新たなルールが示される見込みである（図表20）。詳細については、国土交通省・国土審議会土地政策分科会企画部会において現在検討が進められており、今後ますます人口減少が進む中で、空き家や空き地、所有者不明の土地の増加によるマイナスの影響を抑制しつつ、土地の持つ価値を最大化できるような施策の実現に向け、建設的な議論が進むことに期待したい。

図表 20. これまでの土地政策の変遷

時期	代表的な土地政策	概要
平成元年 (1989年)	土地基本法の制定	バブル景気による地価高騰を契機に、土地政策の基本方針を明文化。 「土地についての公共の福祉優先」、「適正な利用及び計画に従った利用」、「投機的取引の抑制」等の土地についての基本理念や、それにかかわる国や地方公共団体、事業者、国民の責務が明確に。
平成3年 (1991年)	総合土地政策推進要綱 (閣議決定)	投機的取引の防止や土地神話を打破を目的に、土地取引の規制等 の総合的な施策を取りまとめ。
平成9年 (1997年)	新総合土地政策推進要綱 (閣議決定)	従来の地価抑制から、土地の有効利用へ政策目標を転換。 土地の有効利用や土地取引の活性化の促進等、政府として推進していくべき土地政策の基本的な指針を取りまとめ。
平成17年 (2005年)	土地政策の再構築 (国土審議会土地政策分科会企画部会)	地価の下げ止まり傾向を背景に、 それまでの資産デフレ克服を目指す施策から世の中の新たな土地ニーズを踏まえた施策への転換 を企図。適正な土地利用の推進や透明で効率的な土地市場の形成等に関する施策の方向性を取りまとめ。
平成21年 (2009年)	土地政策の中長期ビジョン (国土審議会土地政策分科会企画部会)	少子高齢化やグローバル化等の状況の変化、地価の下落傾向を背景に、 不動産の利用価値を高めるための施策の方向性 を取りまとめ。
平成28年 (2016年)	土地政策の新たな方向性2016 (国土審議会土地政策分科会企画部会)	観光や物流など新たな土地需要が成長する一方、本格的な人口減少社会に突入していることを受けて、 経済成長を支える土地利用や個々の土地に着目した最適な活用・管理(宅地ストックマネジメント)の実現 など、土地政策の新たな方向性を検討。
令和2年 (2020年)	土地基本法の改正(予定) 新たな総合的土地政策(予定)	人口減少社会を迎え、資産としての土地に関する国民の意識が低下するなど社会的状況が変化する中、 土地基本法をはじめとする土地所有に関する基本制度等について見直しを行う とともに、土地政策の全体像を再構築する必要が生じたことを踏まえ、 人口減少社会に対応した「新たな総合的土地政策」の策定 を目指す。

(出所)国土交通省「土地白書(2017)」、「土地政策の新たな方向性2016」、「国土審議会土地政策分科会企画部会(第32回)配布資料」を参考にMURC作成。

参考文献 (発表年・五十音順)

- ・ 内閣府 (2002) 『平成 14 年度 年次経済財政報告』
- ・ 古川顕・林秉俊 (2002) 「日本の地価と設備投資 (2) - フィナンシャル・アクセラレータ仮説の検証」、『経済論叢』、京都大学経済学会
- ・ 中村康治・才田友美 (2007) 「地価とファンダメンタルズー加重平均公示地価指標を用いた長期時系列分析」、日本銀行ワーキングペーパーシリーズ
- ・ 櫻川昌哉・櫻川幸恵 (2009) 「地価変動に翻弄された日本経済」、池尾和人編『不良債権と金融危機』、慶應義塾大学出版会、第 1 章 pp. 4-34.
- ・ 北坂真一 (2012) 「地価と日本経済ーバブル崩壊後の新しい流れー」、『経済学論叢』、同志社大学経済学会
- ・ 市川雄介 (2016) 「最近の不動産市場についてー過熱感の検証と当面の展望」、みずほ総合研究所
- ・ 宮嶋貴之・平良友祐 (2018) 「不動産市場は転換点にあるのか?」、みずほ総合研究所

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。