三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング
2007 年３月 28 日

16 年ぶりに上昇に転じた公示地価

Ｑ１．地価が 16 年振りに上昇したそうですね

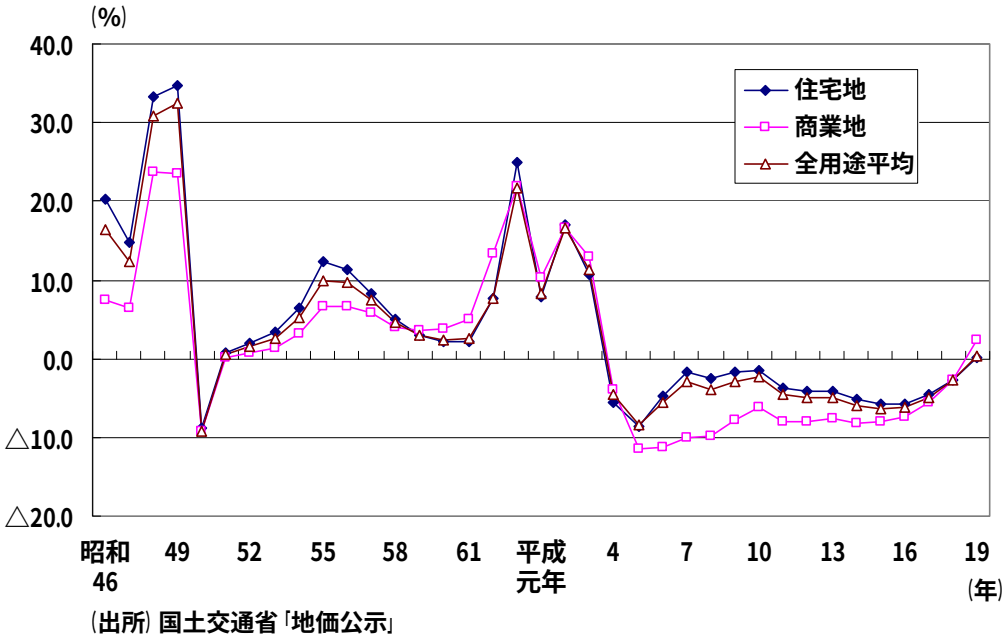
・ 国土交通省が３月 22 日に発表した平成 19 年地価公示によると、平成 19 年１月１日時点の地価の前年比変動率は、全国平均で、住宅地＋0.1%、商業地＋2.3%、全用途平均＋0.4%と、平成３年以来 16 年振りに上昇しました（図表１）。１年前の平成 18 年の地価公示では、三大都市圏（東京、名古屋、大阪）の商業地の地価は、前年比上昇に転じていましたが、その他の地域や住宅地などは、下落が続いていました。今年の公示地価では、地価の上昇が住宅地や地方の中核都市にまで拡がってきている様子が確認されたわけです。

・ 公示地価とは、国土交通省が毎年３月下旬に公表する土地の鑑定価格（毎年１月１日時点）のことです。日本全国の約３万地点の価格を、不動産鑑定士が評価した上で公表されます。公示地価は鑑定価格ですから、実際に取引された実勢価格とは異なり、その価格で実際に売買されるというわけではありません。土地の価格は場所による個別性が強く、例えば、道路を一本隔てただけで価格が大きく異なることもあります。実際、日本全国、津々浦々の実勢価格を知ることは困難です。それゆえ、鑑定価格である公示地価が、全国にわたっての有力な地価の指標とみなされています。

・ もちろん、鑑定価格とは言っても、各土地の収益性（貸した場合、賃料をいくらもらえるか)、近隣の土地の取引事例などを参考にして評価されますので、実勢価格と全くかけ離れた数字というわけではありません。ただ、公示地価は、地価が上昇している時には、実勢価格に比べると幾分低めに評価される傾向があるようです。公示地価が上昇に転じたということは、実際の取引価格は、さらに上昇しているものと考えられます。

・ 16 年振りに全国平均で上昇に転じた公示地価ですが、地価変動率の中央値（大きさ順に並べたときちょうど中央に位置する数値）は、住宅地で－0.8%、商業地で－0.6%でした。つまり、地価は、平均では上昇に転じたとは言え、過半数の地点では下落が続いているということです。

図表１．　公示地価前年比の推移



(出所) 国土交通省「地価公示」

Ｑ２．地価が上昇すると景気が良くなるのですか？

・ 最近、地価の評価方法として定着してきた収益還元法は、大まかに言うと、（地価）＝（土地から得られる収益）÷（期待利回り）という考え方です。これによると、景気が良くなって、土地から得られる収益が上昇すれば、期待利回りが一定の下で、地価は上昇します。すなわち、「景気が良くなれば地価が上昇する」のであって、「地価が上昇すれば景気が良くなる」という言い方は因果関係が逆転しています。

・ ただし、地価が経済のファンダメンタルズから判断して適正と思われる水準を下回る状態にある場合、適正水準に戻す過程での地価の上昇は、景気にとってプラスに働くと考えられます。地価が適正水準を下回る状況では、企業や銀行は担保の不足から新たな投資や融資に消極的となりますが、地価が戻してくると、担保余力が増え、リスクをとりやすくなって投資や融資が増え、景気にプラスに働くからです。

・ 現在起こっている地価上昇は、まずは景気が良くなってきたことによる地価上昇ですが、一方で、地価の上昇が景気をさらに良くするという好循環が起きているかもしれません。

Ｑ３．これからも地価は上がるのですか？

・ 現在の地価を過去の地価水準と比較すると、上昇の著しい東京都都心部の商業地で1980 年頃の水準、大阪、名古屋の商業地では 1974 年頃よりもまだ低い水準です。

・ 現在の名目ＧＤＰの水準は約 508 兆円（2006 年暦年)、一方、1980 年、1974 年の名目ＧＤＰの水準は、それぞれ約 241 兆円、134 兆円です。ＧＤＰ対比で現在の地価水準を考えると、まだ低い水準にあると考えることもできます。地価の上昇余地はまだあると言えるでしょう。
・ また、収益還元的な観点から地価を見ても、今後、景気の好調が続き、土地からの収益が上昇していくような状況の下では、地価は上昇していくと考えられます。都市再開発や、それに伴う容積率の緩和などによって、土地の利用価値が上昇した場合にも（これは、まさしく土地の収益性の上昇ですので)、地価の上昇が期待できます。
・ もっとも、地価の水準にせよ、土地の収益性にせよ、全国一律で、過去の水準と比較して低いとか、収益性の上昇が見込まれると言えるわけではありません。現時点の地価が過去と比べてそれほど割安ではなく、土地からの収益性の上昇も見込めない多くの地域においては、地価の下落が続いています。
・ 地価の下落が続く土地でも、なんらかの施策により土地の魅力を上げることが出来れば地価が上昇に転じるでしょうが、なんの手だてもとられず、商売をしようにも採算がとれそうにない、街の魅力が乏しく住んでみたいとは思えない、といったことでは、地価の上昇は望むべくもないでしょう。今後の地価は、一部の都市圏では上昇が続く一方で、一部の地方では下落が続く、いわゆる二極化が進んでいくものと思われます。

Ｑ４． 地価が上がりすぎると、困る人が出てきませんか？

・ 地価が上がりすぎると、一般のサラリーマンが住宅を購入しにくくなったり、固定資産税が上昇したりして、困る人も出てきます。ただし、こういった負担増の一方で、地価の上昇は保有資産の価値の上昇でもあるわけです。
・ 最近では、事業の採算性を見て担保に頼らない融資も増えてきているとはいえ、依然として、不動産は銀行が融資を行う際の担保となることが一般的でしょう。地価は、企業が許容できる事業リスクの大きさを示す有力な指標であることに変わりはありません。この指標が本来の実力を超えて高くなりすぎてしまうと、企業が過剰なリスクをとることが可能となり、再びバブルが発生してしまいます。バブルは永続することはなく、いずれ崩壊するものです。バブルの発生、崩壊ということになれば、多くの人々が困ることになります。
・ なにごとも“すぎる”と困る人が出てくるのが世の常ですが、現状は、地価が上昇したといっても、全国全用途平均で 0.4%の上昇です。全国レベルでは、まだ上がりすぎを心配するような状況ではありません。確かに、南青山、渋谷など都心の一部のブランド地域と呼ばれるようなところでは、一年間で 40%を超える上昇を示すなど、バブ

ルの再燃が懸念されるような地域も存在します。ただ、こういった土地はごく一部に過ぎません。バブル発生の危険性は常に心配しておかないといけませんが、一部地域の地価の急上昇だけでは、バブルが再び発生するということにはならないでしょう。

お問合せ先　調査部　塚田　裕昭
E-mail：htsukada@murc.jp

※本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。