

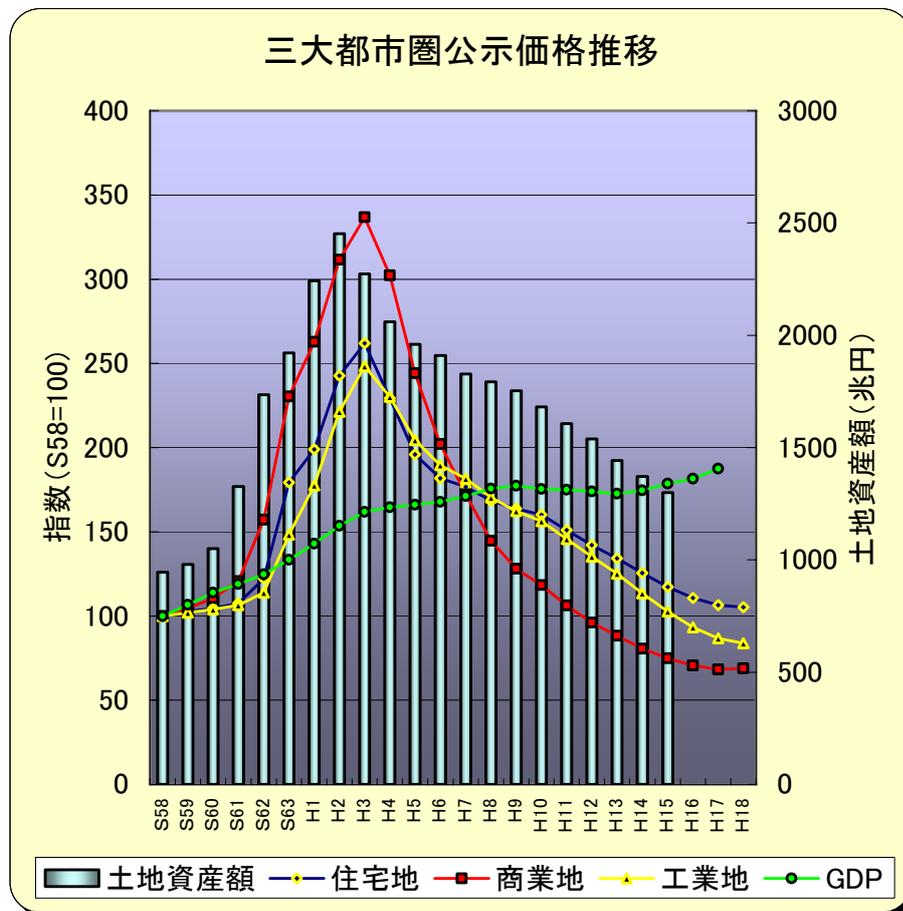
【地価動向の長期的推移】

1. 地価公示における土地価格の推移

国土交通省の発表による平成年 18 地価公示によると、平成 17 年 1 月以降の 1 年間の地価は、全国平均で引き続き下落しているが、住宅地、商業地とも下落幅は縮小している。

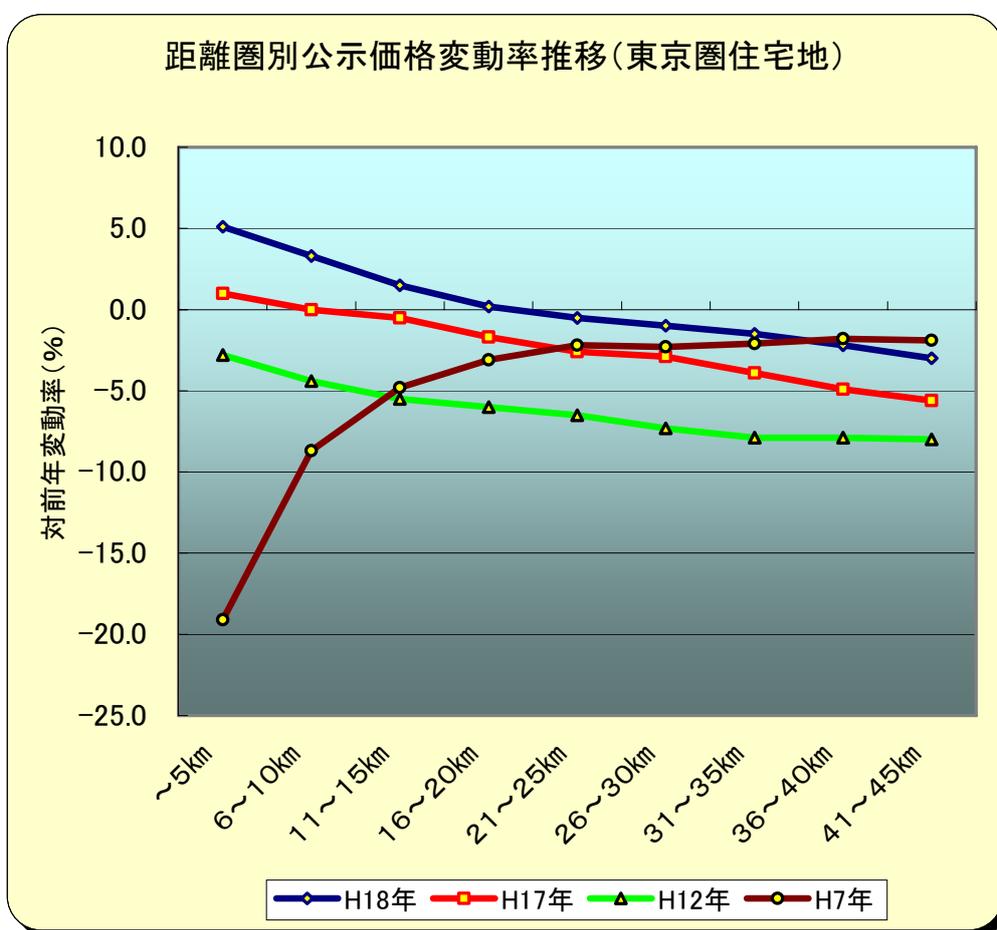
三大都市圏では、東京都区部、大阪市、京都市及び名古屋市の各圏域の中心都市の都心部においては、ほぼすべての地点が上昇または横ばいとなった。また郊外部においては、都心部に近接した地域及び都心部からの交通利便性が高い地域を中心に上昇地点が現れ、又は増加しているが、それ以外の地域ではほぼすべての地点が、下落幅は縮小しているものの依然として下落している。

地方圏では、住宅地、商業地とも下落幅が縮小した。地方ブロックの中心都市では上昇地点が現れ、又は増加しており、ごく一部の地方中心都市にも上昇・横ばい地点が現れてきたが、それ以外の地域ではほぼすべての地点が、下落幅は縮小しているものの依然として下落している。



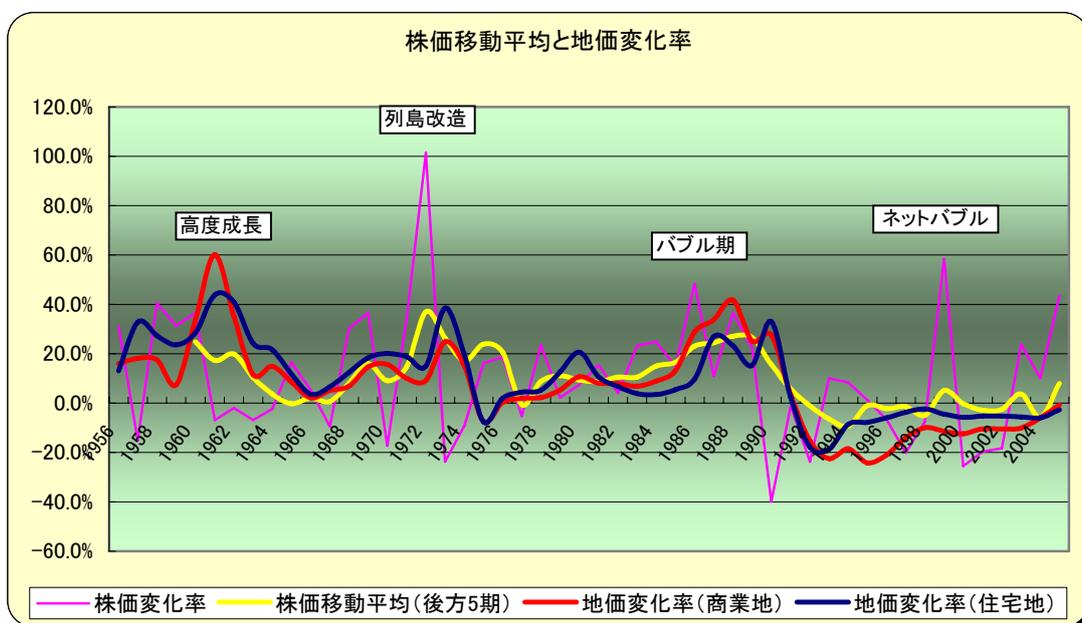
平成7年から平成18年までの住宅地における地価公示の推移を東京都心からの距離圏別で見ると下図のようになっている。平成7年頃までは都心部ほど下落率が大きく、郊外ほど下落率が小さかったが、近年ではこの傾向が逆転し、都心部が上昇に転じているにもかかわらず、郊外では依然として下落傾向にあり、しかも遠距離になるほど下落率が高いという減少が特徴的である。

これは近年の都心回帰への影響で都心部でのマンション居住需要が増大したことと、この需要を狙って REIT 等の投資ファンドが都心部の土地を高値で購入していることに起因しているものと考えられる。したがって、地価上昇はかつてのバブル期のように全般を押し上げるようなものではなく、キャッシュフローの裏付けのある良好な立地にある実需のある地域の土地のみが上昇しているもので、今後はますます土地の選別と二極化が進んでいくものと考えられる。



2. 六大都市市街地価格指数と株価指数

地価公示制度ができる以前の土地価格については財団法人日本不動産研究所による六大都市市街地価格指数がある。この指数も地価公示とほぼ同様の変動の軌跡を持っているが、超長期的に見ると株価（TOPIX）とも整合性のとれた動きをしていることがわかる。ただし、株式市場は情報に対して効率的であるため株価はこれに即座に反応するが、地価はその流動性が低いために同じ情報でも株価と比較するとその反応は遅効的である。下図は 1955 年から 2006 年までの株価（TOPIX）と地価（6 大都市市街地価格指数）との関係を見たもので、これによると地価の動きは株価に対して 5 期（1 期＝1 年）遅れて整合性を持って動いていることが言える。



これによって、株式市場と土地資産市場とは無関係なものではなく、経済のファンダメンタルズを反映した遅行的な連動性があるものであるといえる。なお、株価移動平均と商業地地価との相関係数は 0.726、住宅地地価との相関係数は 0.649 であり、相関度は比較的高いと言える。