

3 データでみる5年間の不動産経済

財団法人土地総合研究所は、平成4年3月31日に設立され、平成9年3月31日をもって5周年を迎えた。この5年間の不動産経済をめぐる動きは、一口でいえばバブル後の調整過程であり、かつて経験したことのない大幅な地価下落を軸に動いており、着実な変化が感じられる。そこで、不動産経済の状況を、データに基づき、可能な限り中期的にみたこの5年間の位置づけと、この5年間の中での動きの2点に着目しながらみていくこととする。

1. 地価と経済の動き

・地価はバブル崩壊後ここ5年間は対前年を下回って推移しているが、変動率はゼロに近づく方向（図表-1、2）

昭和58年以降ここ数十年の地価の動きを概観すると、昭和60年頃まではおおむね数%上昇と比較的安定していたが、その後、東京の商業地から地価高騰が始まり、東京の住宅地、大阪圏へと波及し、おおむね昭和61～平成2年の頃、いわゆるバブルが展開された。その後バブルは崩壊し平成4年の地価公示で全国平均でも変動率がマイナス、すなわち地価が前年の値を下回った。それ以来、地価の変動率はマイナスが続いている。

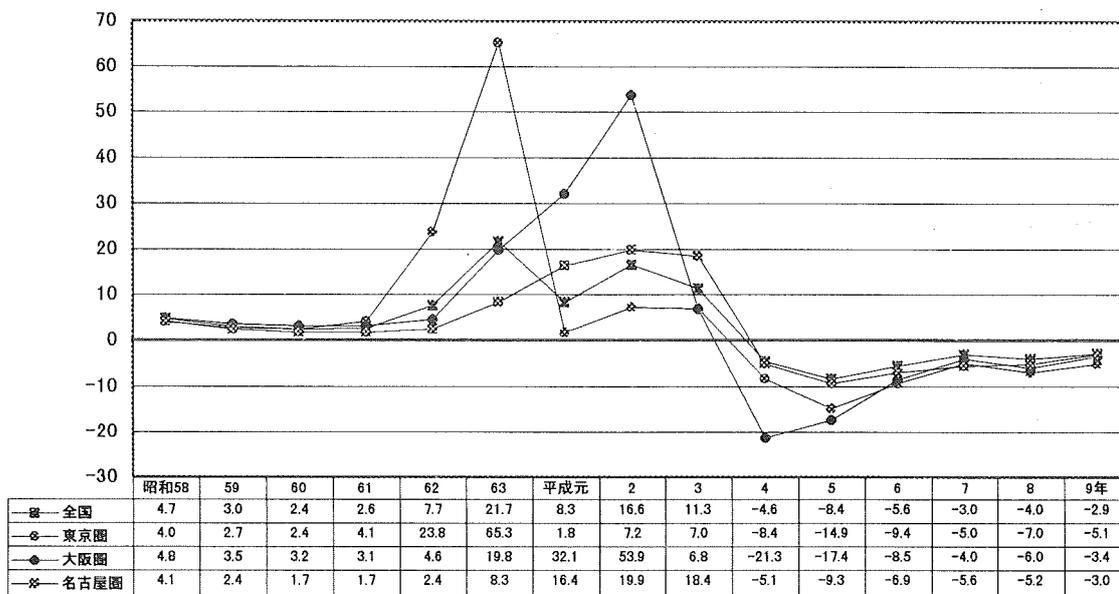
このようにしてみると、財団法人土地総合研究所が設立された平成4年度以降歩んできた5年間というのは、地価が常に対前年を下回り続けた時期である。これは、バブルが崩壊したあとその後遺症を引きずっているという循環過程のみならず、土地市場の中長期的な構造変化の中で地価形成メカニズムも変貌しつつあるものとしてとらえるべきであろう。

ここ5年間の詳細にみると、平成5年から、6年、7年と低下幅は縮小する傾向にあったが、平成8年にはやや拡大し、平成9年には再び縮小した。このように平成8年で一時的に低下幅が拡大したのは、平成7年春先の急激な円高の進行（4月19日に1ドル=79円75銭を記録）などにより、景気の先行き不透明感が高まったこと等が背景にあるとの見方がされた。

しかし、このように若干の波はあるものの、全体的傾向としては低下幅は縮小傾向にある。これは住宅地、商業地ともにみられる傾向であるが、住宅地では平成9年の対前年比が1.6%の低下とゼロに近づいてきている一方、商業地はいまだに7.8%、特に東京圏では13.2%の低下をみせている。

図表-1 公示地価の変動率(全用途平均・地域別)

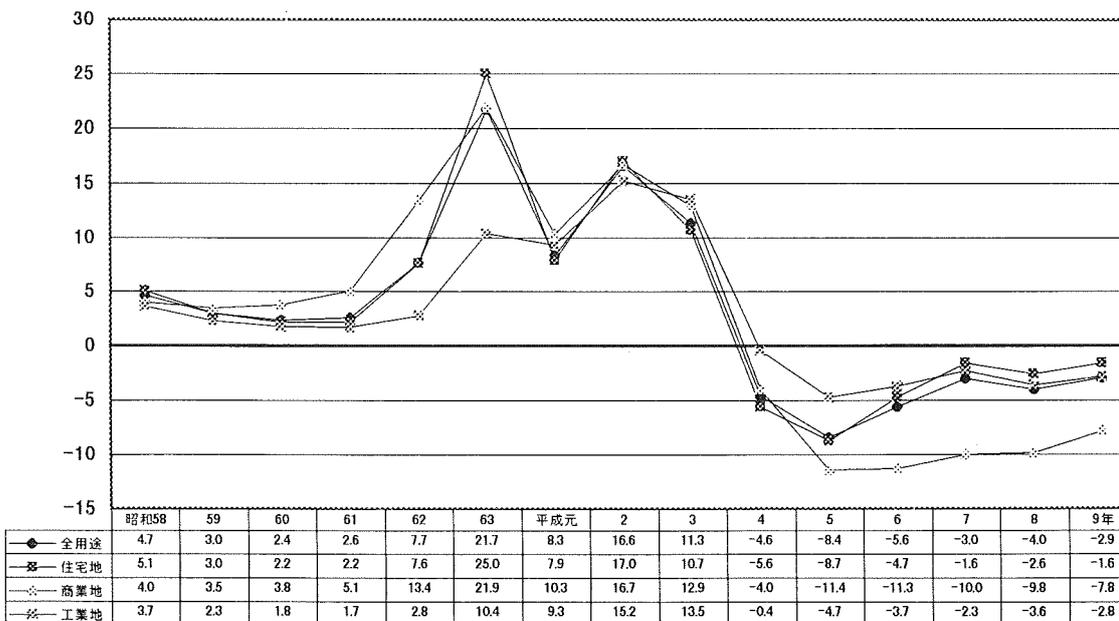
(%)



資料:国土庁「地価公示」

図表-2 公示地価の変動率(全国・用途別)

(%)



資料:国土庁「地価公示」

・地価の下落により、その水準は他の経済指標とほぼ同等に（図表－3）

次に過去十数年の地価の動きを、昭和 58 年を 100 とする指数で他の経済指標と比較してみる。

まず、東京圏の住宅地地価指数と東京都区部の消費者物価指数を比べると、地価はバブル期に他の財とはかけ離れた高い水準で推移していたことがわかる。物価指数は様々な財の価格変動の平均であり個々にみると中には価格の変動の激しい財もあるものと思われるが、それにしても数年の間に全国平均で2倍以上にもなった「土地」はやはり異常な動きであったと言えるであろう。

同じく東京圏の住宅地地価指数と京浜大都市圏の勤労者世帯の世帯収入とを比べると、やはりバブル時期には大幅に乖離していたが、現在ではバブル期以前とほぼ同水準となっている。

最後に、全国全用途の地価指数と名目 GDP（国内総生産）を比べてみると、バブル期にはやはり地価が GDP の伸び率を大きく上回って上昇したが、バブル崩壊期には GDP の上昇に対して地価は低下している。これは、バブル期には地価がその土地から得られる収益性（その時点での景気を反映したもの）とは別の要因で上昇、下落したこと裏付けているといえよう。

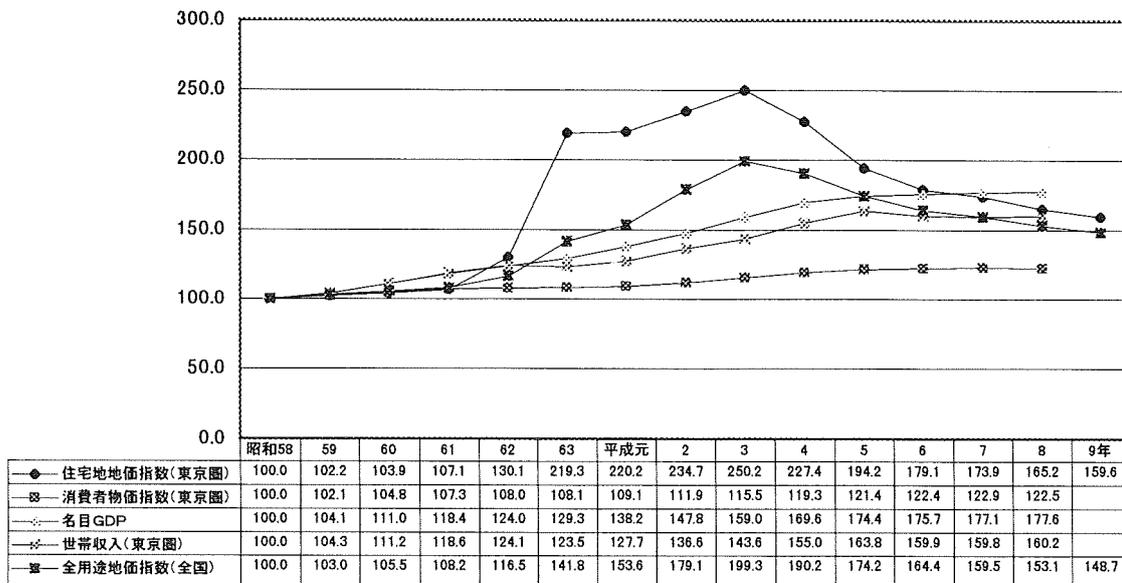
・地価の下落は日本経済に様々な影響をもたらしたが、そのプラスの一例としては内外の競争条件を平準化する方向へと作用（図表－4）

このように、バブルが崩壊し地価が下落した5年間は、資産価値の低下、不良債権の増大をもたらし、これらが日本経済全体を大きく揺さ振り続けたが、時系列的にみて地価は他の経済指標と比べてバブル前のレベルにまで下がり、例えば住宅の一次取得者にとってはその取得を容易なものとする方向へと作用した。

また、横断的な比較として、東京の地価と海外の都市の地価とを比較すると、依然東京は地価が高い水準にあるが、欧米の諸都市との格差は縮まってきている。むしろ、アジアのシンガポールのような地価高騰地に比べると東京の地価は安くなった。このように、地価の下落は、内外の競争条件を平準化する方向に働いたといえる。

また、地価の下落により、地価水準と土地から得られる収益とのバランスが回復し、土地の有効利用が期待できる素地が整ったとの見方ができる。

(昭和58年=100) 図表-3 公示地価と経済指標(指数)



資料:国土庁「地価公示」

総務庁「消費者物価指数」、「貯蓄動向調査」

経済企画庁「国民経済計算」

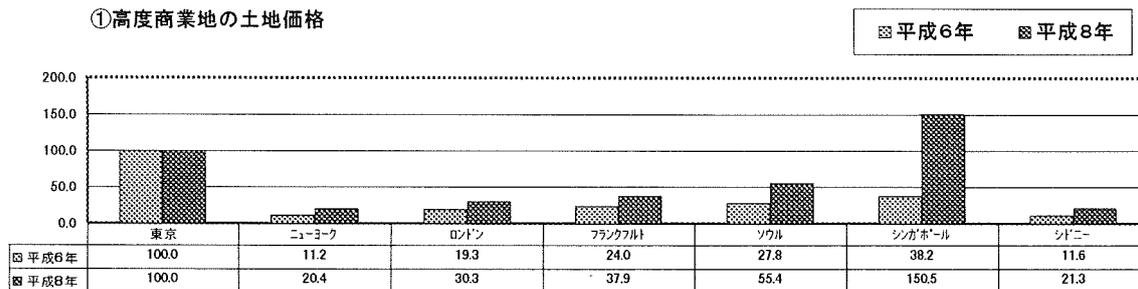
備考: 1. 消費者物価指数は東京都区部の、持家の帰属家賃を除く総合の消費者物価指数である。

2. 世帯収入は、京浜大都市圏の勤労者世帯の世帯収入である。

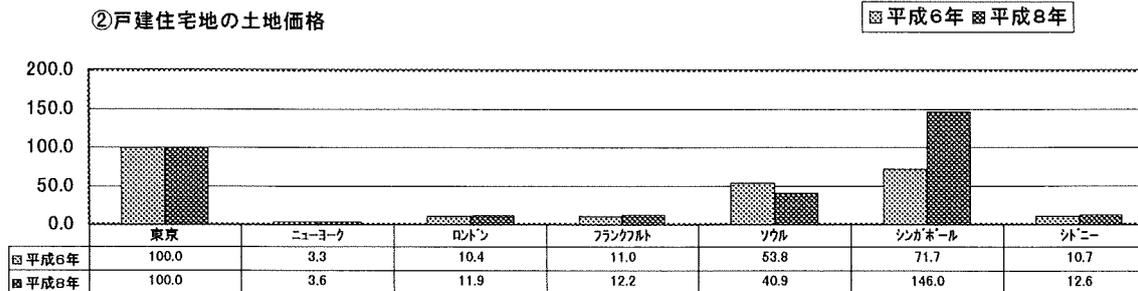
3. 消費者物価指数、世帯収入、名目GDPは昭和58年を100とし各前年の数値を指数化したものである。

図表-4 地価の国際比較

①高度商業地の土地価格



②戸建住宅地の土地価格



資料:国土庁「第2回世界地価等調査」

備考: 1. 各年とも1月調査の結果である。

2. それぞれ平成5年、7年のOECD調査によるGDP購買力平価により円換算し、さらに東京を100とした指数である。

2. 土地取引の動き

・土地所有権移転登記件数は、バブル崩壊後減少してきたが、近年は横ばい、微増（図表－5）

売買による土地取引件数（売買による土地の所有権移転登記の件数）は、昭和 57 年以降おおむね減少傾向にあり、昭和 57 年の 2,414 千件から平成 7 年には 1,848 千件へと約 23% の減少となっている。

推移を詳細にみると、昭和 50 年代後半から 60 年までは減少、その後バブルが展開された時期は増・減を繰り返して全体としては横ばい、バブル崩壊期である平成 2 年から 5 年にかけては再び減少、それ以降は微増となっている。

バブル崩壊期の土地取引件数の減少は資産価値が低下していく中で土地を売りたいか買手がおらず、取引が成立しないという現象であったと推察される。

平成 5 年以降の微増は、バブル崩壊期に比べると地価が安定してきたこと、またそれまでの低下により収益価格に近づいて来たことなどが原因として考えられる。

・土地取引面積もバブル崩壊後減少したが、5 年から 6 年にかけては微増（図表－6）

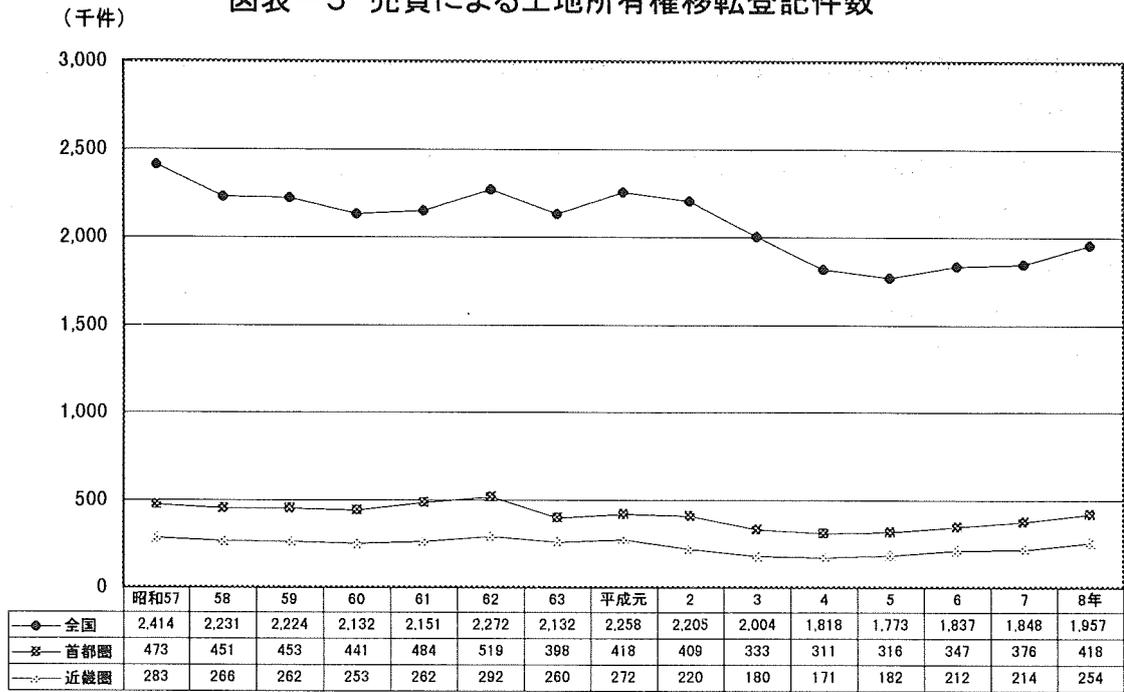
土地取引面積の推移を見ると、全国ベースでは昭和 61 年から平成 2 年まで一方的に増加を続け、それ以降平成 5 年までは減少した。（図表－6）

このバブル崩壊期の減少幅は大きく、平成 2 年から 5 年までの 3 年間に 239 千 ha から 155 千 ha まで 35% の減少となった。図表－5 によると同時期の 3 年間の取引件数の減少率は約 20% であるから、土地取引 1 件あたりの面積が小型化したことがうかがえる。

なお、平成 5 年から 6 年にかけて土地取引面積が増加しているのは、取引件数と同じ傾向である。

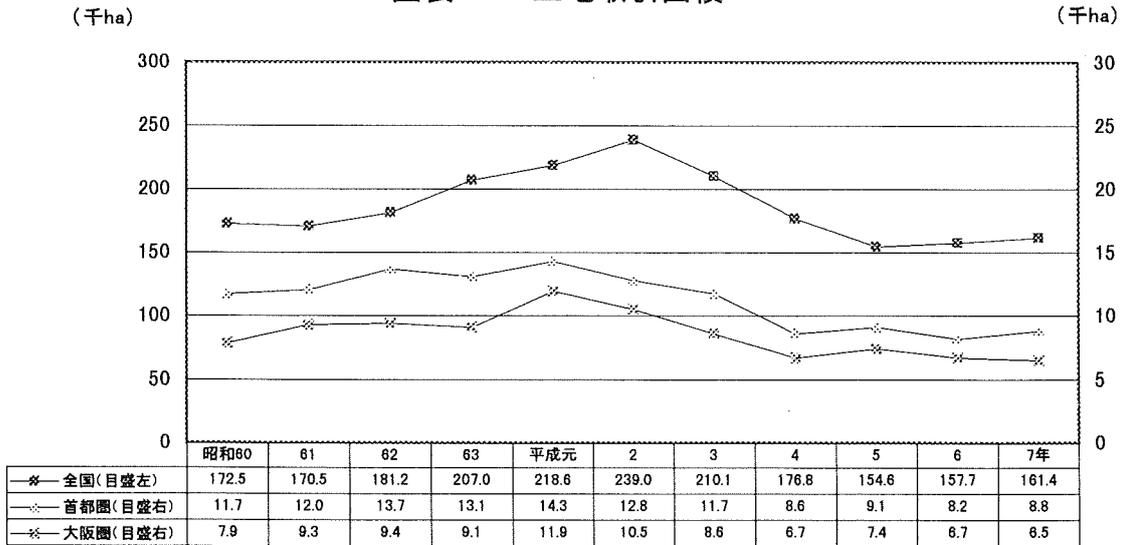
このようにバブルの崩壊は土地取引を不活発なものにしたが、近年、やや持ち直す傾向にある。

図表-5 売買による土地所有権移転登記件数



資料：法務省「民事・訟務・人権統計年報」
備考：首都圏とは、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県。
近畿圏とは、大阪府、京都府、兵庫県、奈良県。

図表-6 土地取引面積



資料：国土庁「土地白書」
備考：首都圏とは、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県。
大阪圏とは、大阪府、京都府、兵庫県。

3. 住宅をめぐる動き

・住宅着工戸数は、バブル崩壊時に一気に減少したが、その後はほぼ順調に増加（図表－7）

住宅の供給を表す新設住宅着工戸数の推移をみると、前年度に比べて減少した年、ほぼ横ばいの年はあるものの、ここ十数年の間はおおむね増加基調の年が多かったといえる。

より詳細にみると、昭和50年代後半から62年度までは増加し、特にバブル初期にあたる昭和61年度から62年度にかけては140万戸から173万戸へと急増した。その後、バブル絶頂期には横ばい、公示地価がマイナスとなった平成3年度（平成4年地価公示）には、167万戸から134万戸へと急減した。

しかしその後の立ち直りは早く、平成6年度から7年度にかけては減少したものの、平成8年度には163万戸となり、バブル期とほぼ同等の新設住宅着工戸数をみるに至っている。この回復の早さは、地価の下落と金利の低下にいち早く反応した結果と思われる。

これを利用関係別にみると、バブル以前には貸家が急増、昭和57年度の33万戸から62年度の89万戸へと5年間で約2.7倍の伸びを示したが、バブル期にはそれに代わって分譲住宅が着工戸数を支えた。バブル崩壊以降のここ数年は、持家と分譲住宅が増加を示している。

これは地価高騰期には資産価値の増大を見込んで売却せず、貸家が多く着工されたものの、バブルが崩壊し地価や建築費の下落、金利の低下により、借家に比べ相対的にマンション等の購入が有利になったことが背景と考えられる。

・首都圏の新築マンションの供給戸数はここ2、3年非常に多く、しかも契約率もおおむね80%超（図表－8）

次に、首都圏の新築マンションの動向をみることにする。

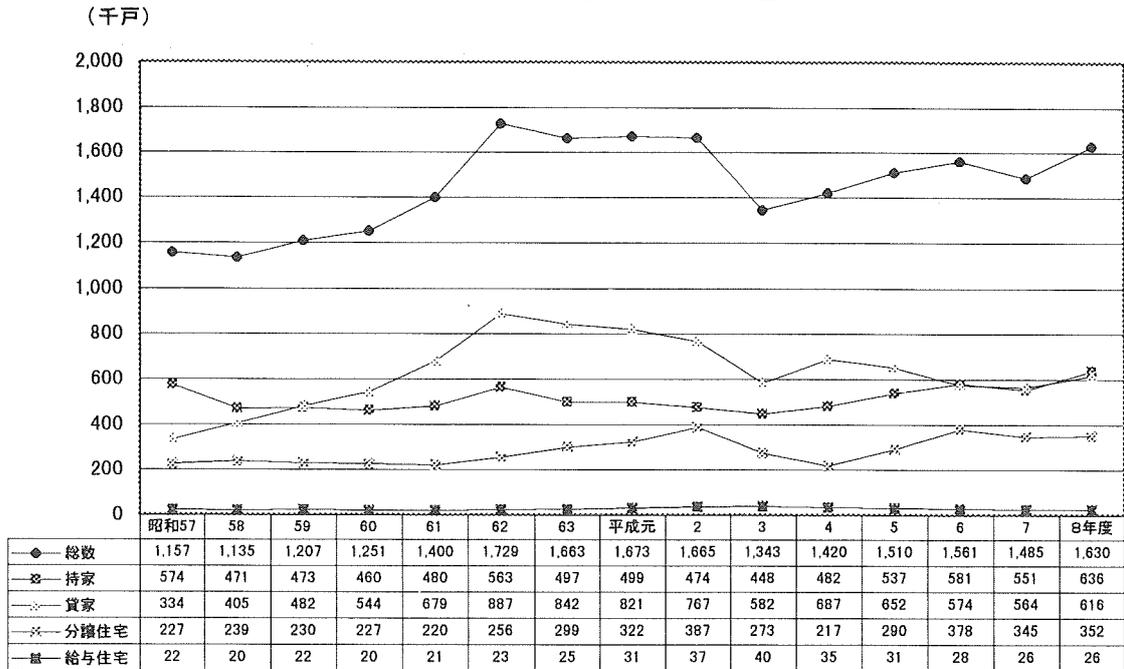
供給戸数、契約戸数をみると、地価高騰前からバブル初期の時期は供給戸数は減少、横ばいと抑え気味で推移する反面、契約戸数は堅調で、契約率も62年には90%を超えた。ところがその後のバブル期には契約戸数が伸び悩み、特に平成3年には15千戸と前年の29千戸から半減した。それにつれて契約率も60%を割った。

その後、地価変動率がマイナスとなった平成3年度（平成4年地価公示）以降のバブル崩壊後の伸びは目覚ましいものがあり、供給では約26千戸が80千戸以上、契約戸数でも15千戸が68千戸へと約4.5倍程度の増加をみせ、しかも6～8年の間、その量を保っている。契約率もここ数年、おおむね80%を超え、好調を維持してきている。

・首都圏新築マンションの価格は近年低下傾向にあり、それにつれて年取倍率もほぼ5倍まで低下（図表－9）

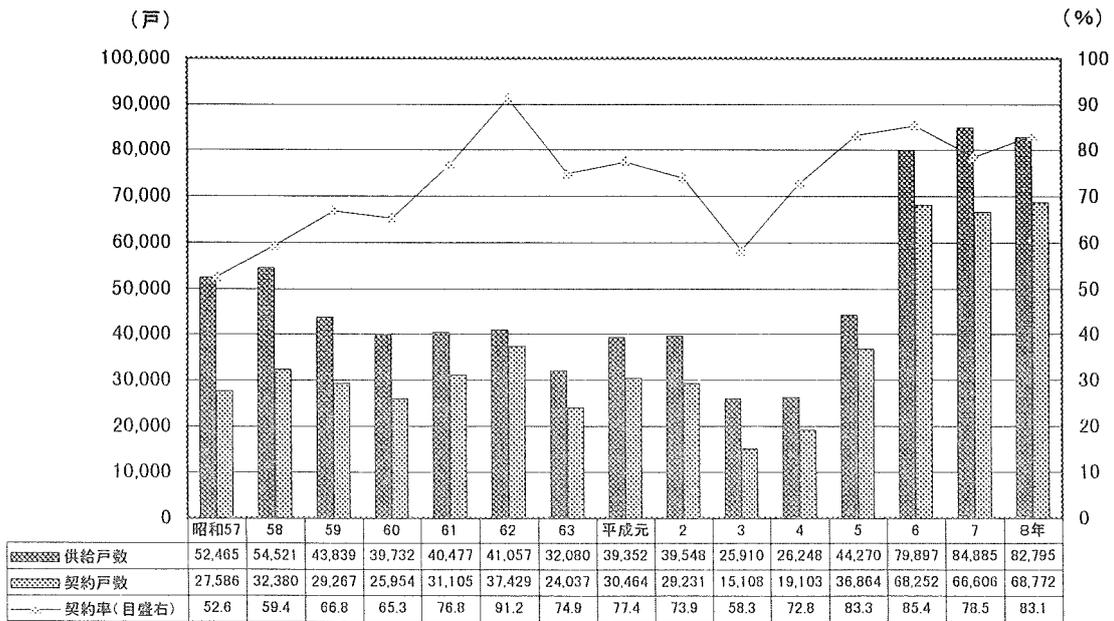
価格についてみると、供給・契約戸数の傾向と対照的に低下し、これが契約戸数の急上昇

図表-7 新設住宅着工戸数(全国)



資料:建設省「住宅着工統計」

図表-8 首都圏の新築マンションの供給戸数と契約率



資料:(株)不動産経済研究所「マンション市場動向」

備考:1. 首都圏とは、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県。

2. リゾートマンションは含まない。

につながっていることが見て取れる。具体的には、地価高騰前までは30百万円(70㎡換算。以下同じ)でほぼ横ばいに推移していたものが地価高騰時には65百万円まで上昇したが、その後は平成8年の43百万円まで低下している。

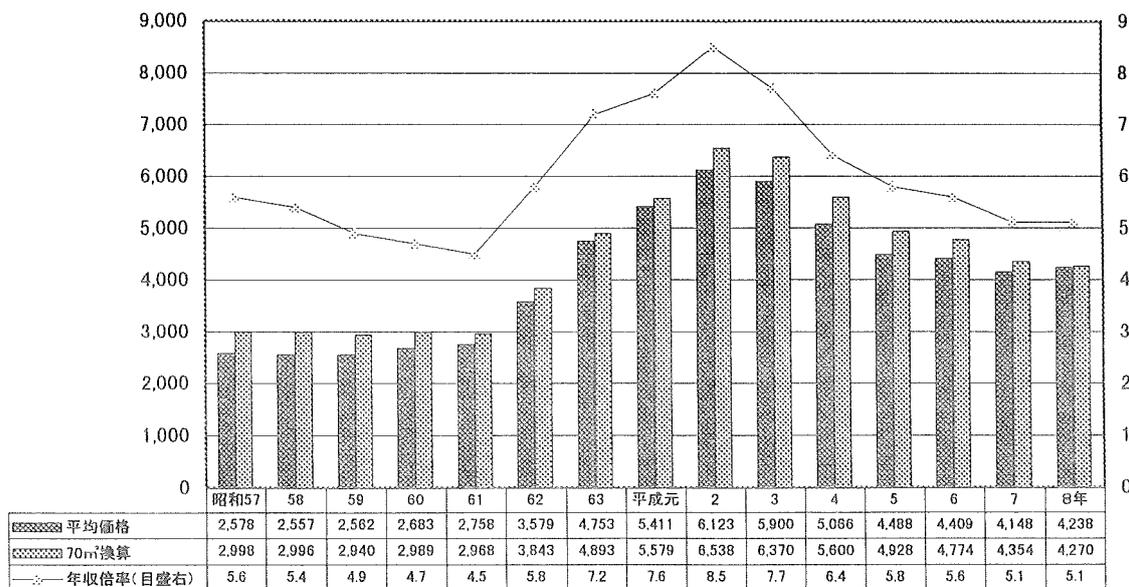
これを京浜大都市圏の勤労者世帯の世帯収入に対する倍率(年収倍率)でみると、価格とほぼ同様の動きをしており、バブル期には8.5倍であったものが、平成7年には5.1倍にまで低下している。

・首都圏中古マンションの平均価格はほぼ横ばいに落ち着き、成約件数はやや低下傾向(図表-10)

最後に中古マンションの近年の動向をみると、価格が36百万円台から25百万円台へと低下する中で成約件数は一進一退を続けているが、平成7年後半から価格の低下がストップすると、成約件数には減少傾向がみられる。

バブル崩壊以降、比較的値頃感が出てきたマンションが選好されつつあるといえるが、それは新築が中心であって、中古マンション市場はそれに押されて厳しくなりつつある兆しが感じられる。

図表-9 首都圏の新築マンションの価格と年収倍率
(万円)



資料:(株)不動産経済研究所「マンション市場動向」

総務庁「貯蓄動向調査」

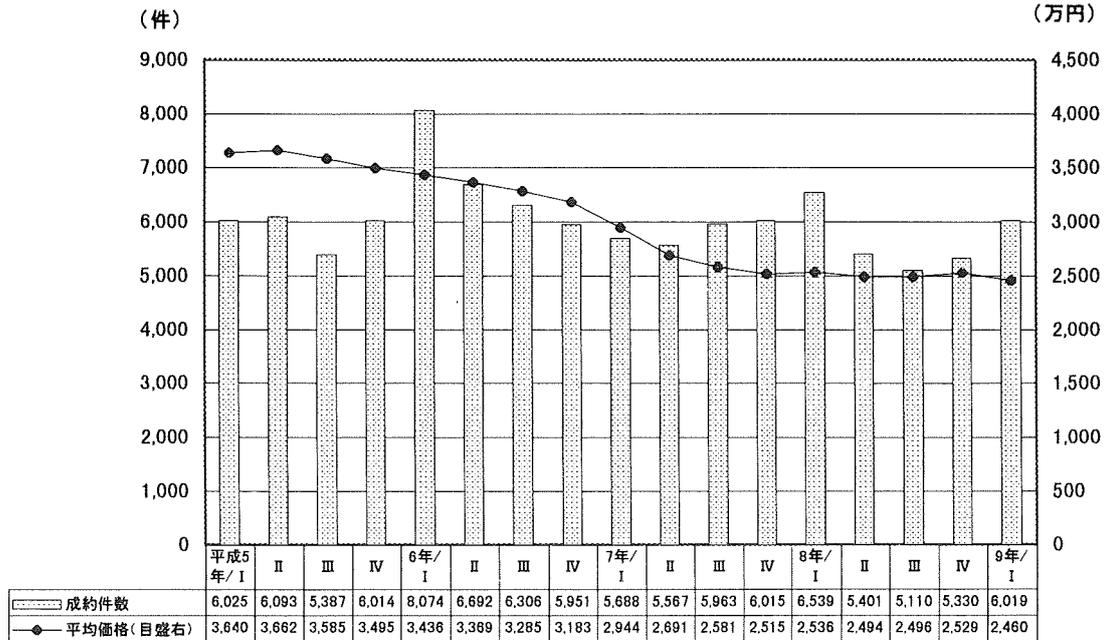
備考:1. 首都圏とは、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県。

2. リゾートマンションは含まない。

3. 年収倍率は、平均価格の70㎡換算値の年収に対する倍率である。

4. 年収は、京浜大都市圏勤労者世帯の世帯収入の平均値。

図表-10 首都圏中古マンションの近年の動向



資料：(財)首都圏不動産流通機構「季報マーケットウォッチ」
備考：I=1～3月、II=4～6月、III=7～9月、IV=10～12月

4. オフィスをめぐる動き

・事務所床面積（ストック）は増加傾向にあるが、増加幅はここ2年間低下（図表-11）

事務所の床面積（ストック）は、昭和57年の325百haから平成8年の643百haへと15年間で倍増している。この間の各年の対前年増加面積（図中の棒グラフ）をみると、十数年の間に地価の高騰・下落という激しい局面があったにもかかわらず、おおむね徐々に増えているが、平成7年、8年と2年続けて大きく減少し、平成8年は平成に入って最小の対前年増加幅であった。

東京圏、大阪圏のシェアをみると、東京圏は昭和57年には全国の27.2%、平成8年には29.0%と、3割弱を占め、かつ徐々にシェアを伸ばしていることがわかる。大阪圏は、逆に16.5%から15.0%へとゆるやかにシェアを低下させている。この15年間の伸びも、東京では88百haから186百haへと2倍以上（2.1倍）の伸びを示しており、事務所ストックの東京圏への集中度の高さを物語っている。

・事務所着工床面積はバブル崩壊後減少したが、近年横ばいから微増へ（図表-12）

次に、事務所着工床面積をみる。全国のここ十数年の趨勢は、バブル崩壊まではほぼ一本

調子に増加し続けていたが、平成3年度に減少に転じた。しかし、平成7年度にはほぼ横ばいとなり、8年度には再び増加に転じた。ここ2～3年は15年前の昭和57年度とほぼ同じレベルである。図表-11と12は資料及び事務所の定義が異なるので一概には比較できないが、3～4年のタイムラグで対応関係がみられる。

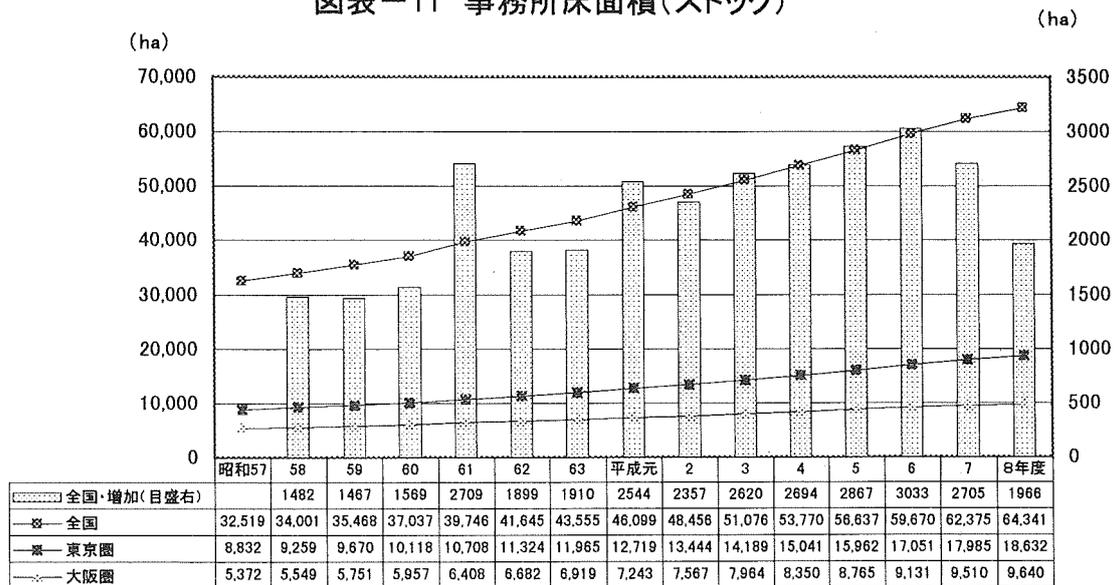
東京圏、大阪圏の着工床面積をみると、平成7年度から増加に転じている点が全国とは異なるが、これはバブル崩壊以前に取得した用地の開発やバブル前から取り組んできた再開発事業がほとんどであり、建築費の低下と低金利、賃料の底打ち感などが着工を促進している。

・オフィス賃料はバブル崩壊後低下傾向（図表-13）

次に、東京のオフィスの実質賃料の推移をみると、バブルがおおむね崩壊するまでの間（平成4年まで）は上昇したが、その後低下し、平成8年には昭和62年のレベルまで下がった。

これを東京都の商業地地価のレベルと比較すると、バブル期には地価が急騰したのに引きずられるように賃料も上昇していったが、地価ほどの急騰はなく両者にかい離が見られた。そして地価のレベルに達する前にバブルが崩壊し、その後は地価の低下にやはり引きずられるように賃料も低下し、平成5年以降はほぼ地価と同様のレベル、傾向で低下している。

図表-11 事務所床面積(ストック)



資料：自治省「固定資産の価格等の概要調査」

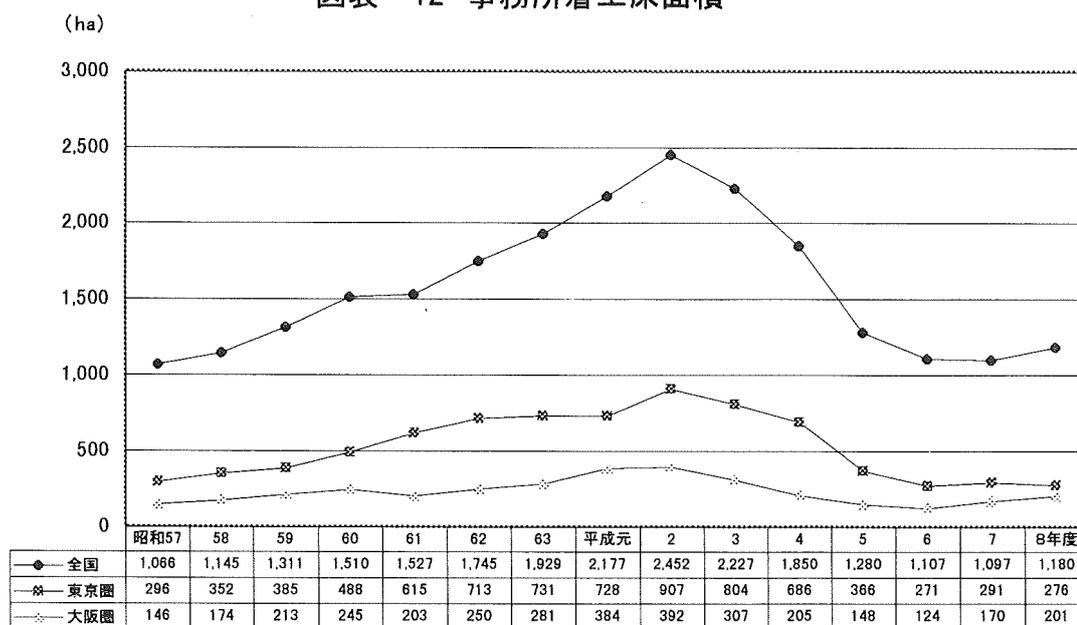
備考：1. 木造家屋の事務所・銀行並びに非木造家屋の事務所・店舗、百貨店及び銀行である。

2. 各年1月1日現在。

3. 東京圏とは、東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県。大阪圏とは、大阪府、京都府、兵庫県。

4. 全国・増加は、全国の床面積の対前年増加面積である。

図表-12 事務所着工床面積



資料: 建設省「建築統計年報」

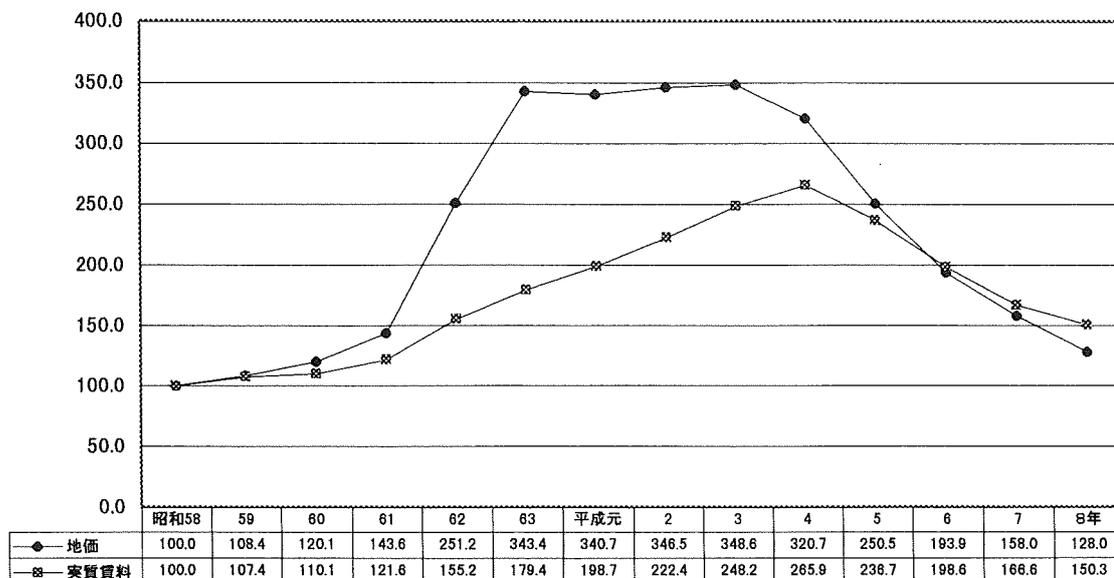
備考: 1. 建築基準法第15条1項に基づく建築工事届における用途別事務所の集計値。

2. 工事届における着工予定月に一括して計上。

3. 東京圏とは、東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県。大阪圏とは、大阪府、京都府、兵庫県。

図表-13 東京都の商業地地価とオフィス新規実質賃料

(昭和58年=100)



資料: 国土庁「地価公示」

(社)東京ビルディング協会「ビル実態調査のまとめ」

備考: 実質賃料=室料+[敷金×10%+保証金×(10%-保証金利息)]/12

・空室率は、バブル崩壊後急上昇したが、平成8年には一転低下へ（図表-14）

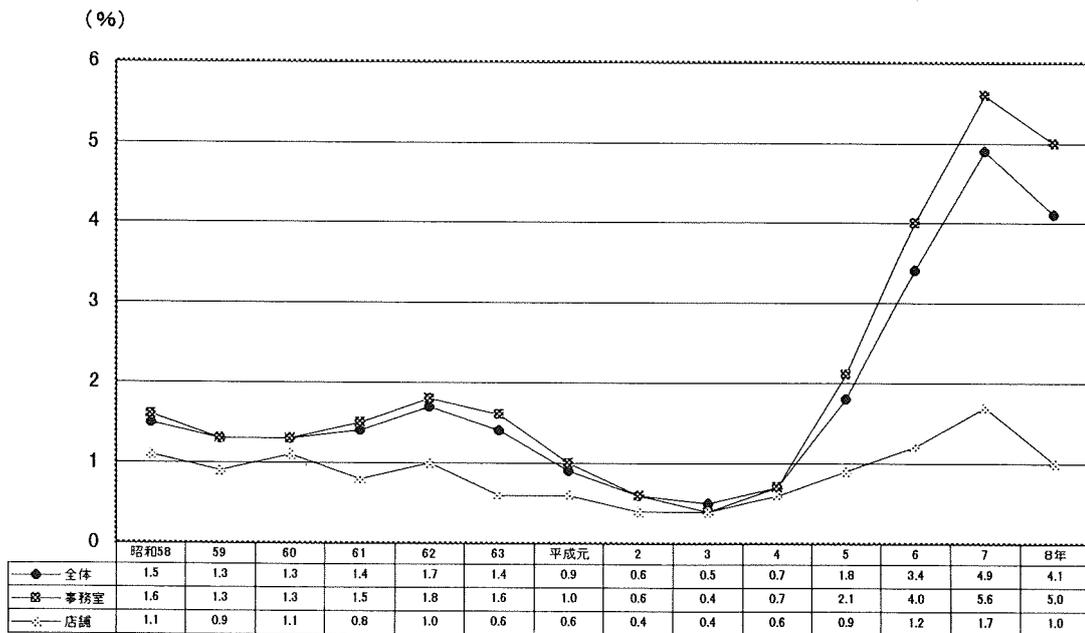
一方空室率の動向をみると、バブルが崩壊する平成3年頃までは、賃料が上昇したにもかかわらず空室率はおおむね低下する傾向にあった。しかしその後、平成4年から7年にかけては賃料が低下する中で空室率が急速に上昇し、平成7年には約5%に達した。これは景気が思わしくないなか、バブル期に多く着工された事務所が完成していったことなどが要因と考えられる。しかし、平成8年には空室率は一転低下し、回復過程に入ったことが伺われる。

・オフィスの賃料はここ1、2年ほぼ横ばいで落ち着き、入居率も上向き傾向（図表-15）

平成4年以降最近の動向を4半期ごとにみると、賃料は東京圏、大阪圏とも低下傾向にあるが、そもそも大阪圏では東京圏に比べてそれほど高かったわけではなく、低下幅は小さい。また東京圏でも平成7年以降はほぼ横ばいの状況である。東京圏と大阪圏の較差をみると、ここ数年で急速に縮まってきていることがわかるが、バブル期の賃料の跳ね上がりが東京圏で著しかったことがうかがえる。

入居率も、平成6年中頃までは低下傾向にあったが、その後は横ばいから徐々に上向いており、ここ2、3年で傾向に変化がみられた。

図表-14 全国の事務所等の空室率



資料：(社)日本ビルディング協会連合会「ビル実態調査のまとめ」
備考：各年とも4月1日時点の数値である。

5. 不動産業の状況

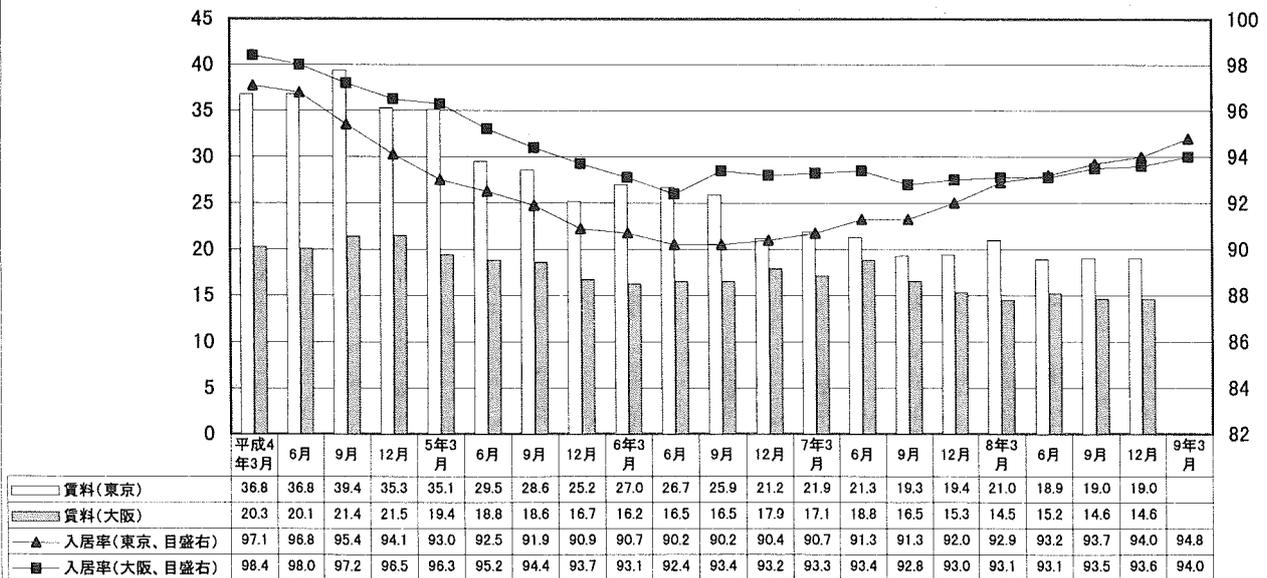
ここまでに地価を始めとして土地取引、住宅、オフィスの動向をみてきたが、最後にこれらを取り扱う不動産業の状況をみておくことにする。

・バブルの崩壊を境に不動産業は悪化したが、近年若干持ち直しのきざし（図表-16）

まず、不動産業の経営指標である営業利益率、経常利益率をみてみると、平成4、5年のバブル崩壊期に悪化し谷を形成していることが読み取れる。借入金負担率も平成3、4年に17%近くまで上昇した。これらはバブルの崩壊とともに経営が悪化していることを裏付けている。

しかし、近年いずれの数字もやや持ち直し、平成7年には経常利益率はほぼ0まで回復、借入金負担率も10%近くまで低下した。このように、ここ1、2年は若干持ち直しつつあることがうかがえる。

図表-15 オフィスの新規募集実質賃料と入居率
(千円/坪) (％)



資料：生駒データサービスシステム「オフィス賃料速報」、「オフィス入居率速報」

備考：1. 調査対象ビルは、階数が4階以上の賃貸用オフィスでエレベーター付きのもの。

2. 賃料はそれぞれの前3ヶ月の期間に新規に募集に出たビルを対象としている。

3. 東京は東京都区部、大阪は大阪市である。

・不動産業の倒産件数、負債総額ともバブル崩壊期に急増したが、これもその後落ち着く方向へ推移（図表-17）

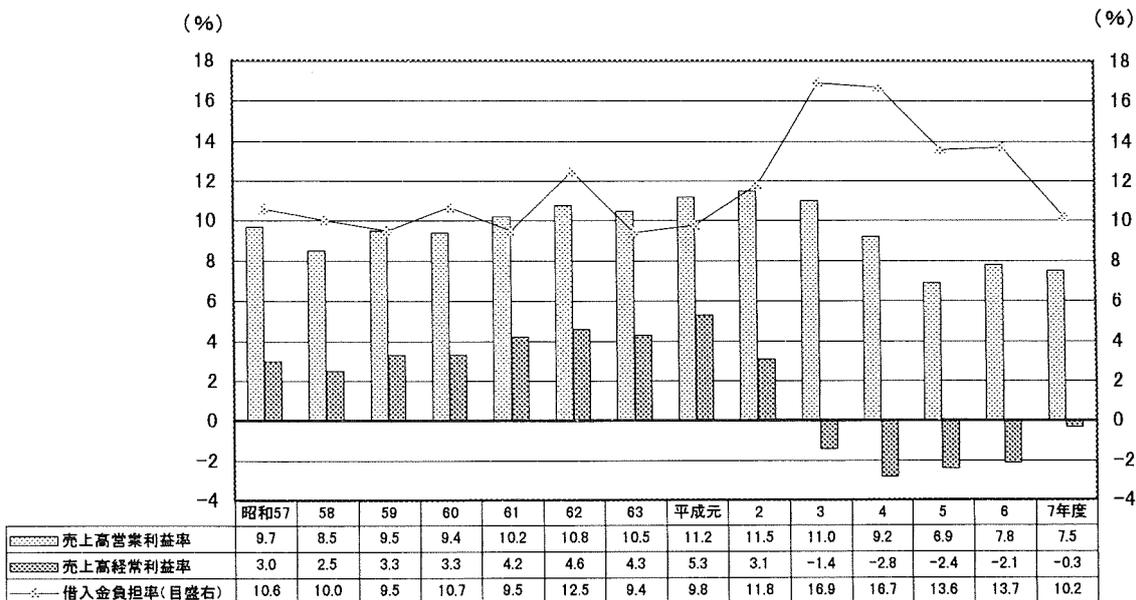
不動産業の倒産件数をみると、バブル期には 262 件まで低下していたが、崩壊後平成 4 年には 1,170 件まで上昇、負債総額も 3 兆円を超えた。しかし、その後倒産件数は約半減、負債総額も 1～2 兆円となった。

・近年の業況は、やや上向きかげんではあるが、まだ良いと言うまでには達していない（図表-18）

当研究所が 4 半期に 1 度行っている不動産業業況等調査によって平成 5 年以降の不動産業の業況指数をみると、住宅宅地分譲業が一時的にプラスの時期があったものの、それ以外はビル賃貸業、不動産流通業を含めておしなべてマイナスである。しかし、これも平成 7 年に比べると、平成 8 年、9 年上半期はやや上向いている。

このように、不動産経済全体でみると、ここ 5 年間はその直前にあったバブル崩壊の後遺症を色濃く残しているものの、好転する兆しがようやく見えてきた時期であると言えよう。

図表-16 不動産業の経営指標



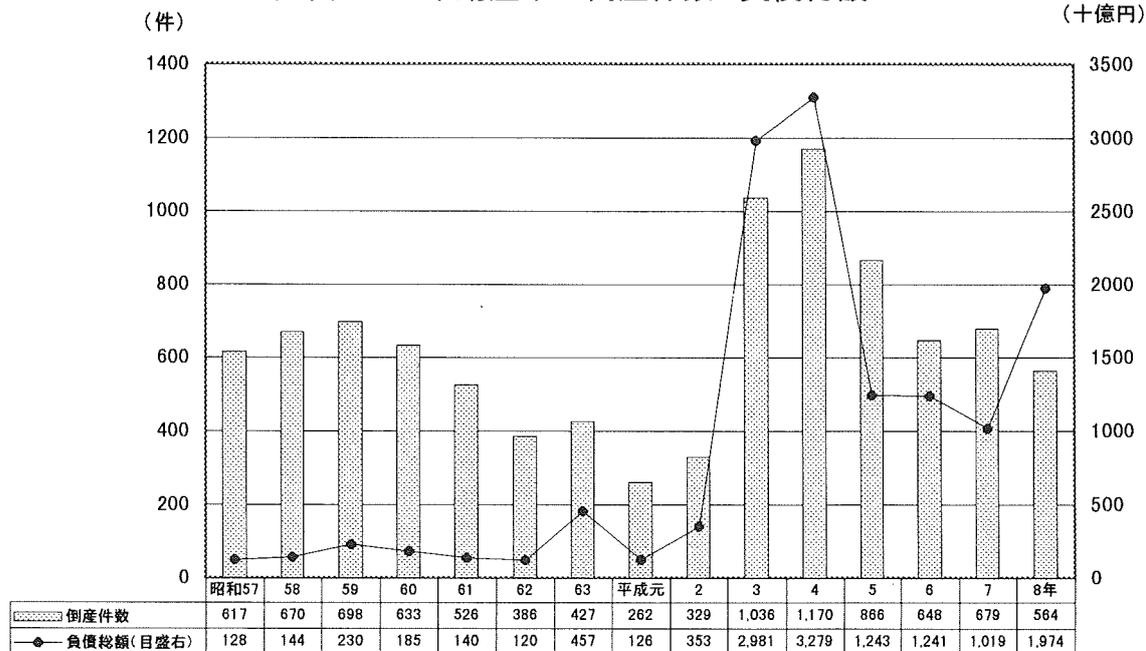
資料:大蔵省「財政金融統計」

備考:売上高営業利益率=営業利益/売上高×100

売上高経常利益率=経常利益/売上高×100

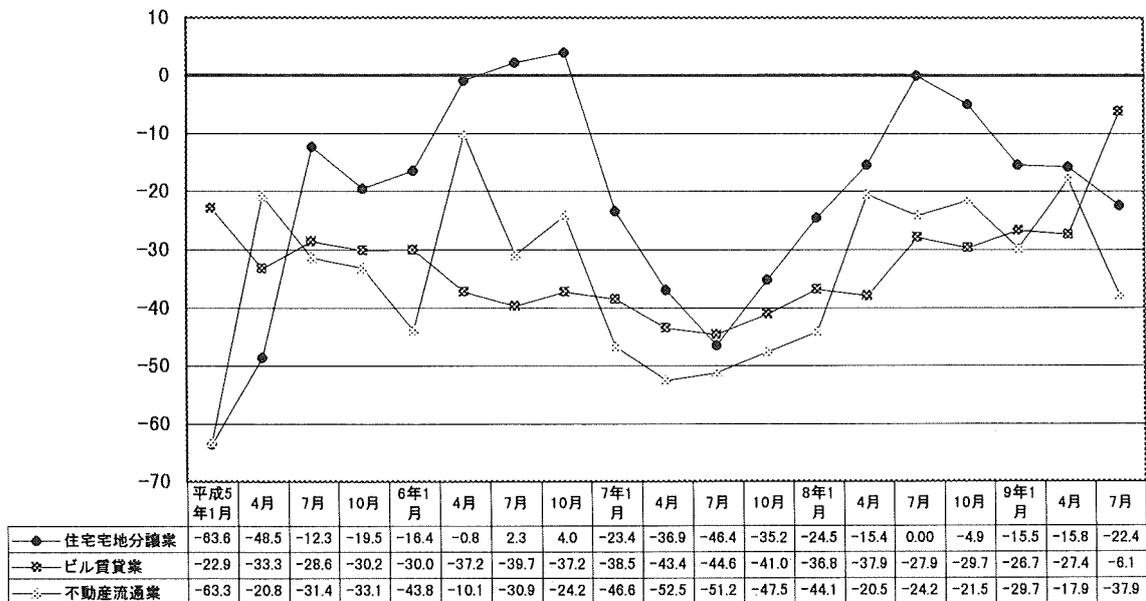
借入金負担率=支払利息・割引料/売上高×100

図表-17 不動産業の倒産件数と負債総額



資料: 帝国データバンク「全国企業倒産集計」

図表-18 不動産業業況指数(経営の状況)



資料: (財)土地総合研究所「不動産業業況等調査結果」

備考: 全国の業者を対象に経営の状況についてアンケート調査を行った結果である。

経営の状況=(「良い」×2+「やや良い」)-(「悪い」×2+「やや悪い」)/2/回答数×100。