

# ミニバブル期の状況を振り返って (2)

2015年1月30日

前号のリサーチ・メモでは、ミニバブル期の状況を振り返ってみたが、今回は、その続きとして、地価公示による個別の地点や地域の状況等について振り返ってみたい。なお、いわゆるミニバブル期（平成20年（公示）までの上昇期と21年（公示）以降の下落期）の地価の動向については、「地価」の情報を掲載している国土交通省HP（土地総合情報ライブラリー）や当研究所HP内の定期講演会のページをご参照して頂きたい<sup>1</sup>（なお、意見に関する部分は当方の私見である。）。

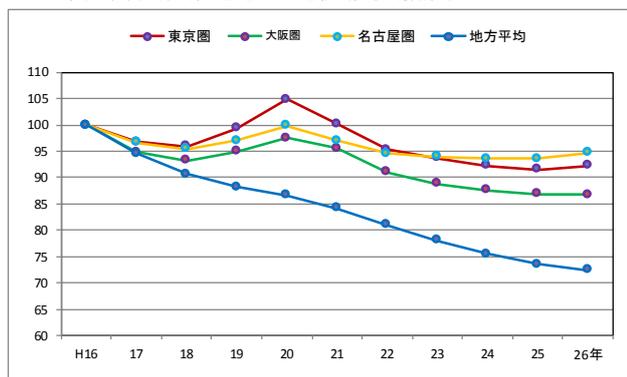
## 1 ミニバブル期の地価動向とその背景

(1) 数年前のいわゆるミニバブル期の地価動向を、地価公示で見ると、次の通りであった。住宅地では、東京圏で、平成4年以降、平均変動率がマイナスの状態が長く続いていたが、平成19年は16年振りにプラスに転じ、翌20年にはプラスの幅が拡大した後、21年には大きくマイナスに転じた。大阪圏や名古屋圏も同様の動きとなった。商業地では、東京圏、大阪圏、名古屋圏共に、平成4年以降、17年まで14年間マイナスが続いた後、18年から20年までの3年間プラスに転じ、21年には再びマイナスに転じた。特に東京圏の商業地では、平成20年は平均変動率が+12.2%と2桁のプラスの数字となった。なお、地方圏は、この間も引き続き、マイナスが継続していた。東京圏を中心に都市部での地価の上昇、そして一転しての下落が見られた時期であった。

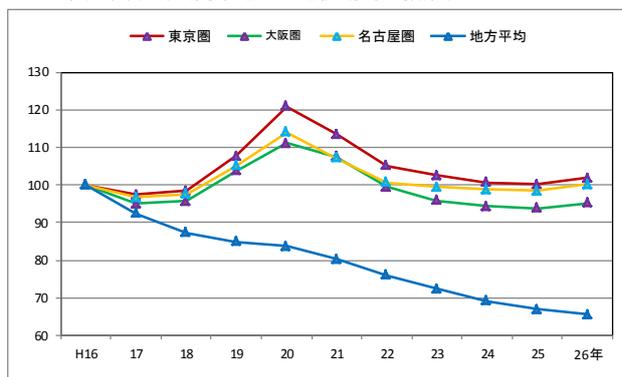
○ 近年の地価公示における圏域別の平均変動率の推移 (%)

公示年/圏域	H16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26年	18→20	20→22	
住宅地	東京圏	▲4.7	▲3.2	▲0.9	3.6	5.5	▲4.4	▲4.9	▲1.7	▲1.6	▲0.7	0.7	9.3	▲9.1
	大阪圏	▲8.0	▲5.2	▲1.6	1.8	2.7	▲2.0	▲4.8	▲2.4	▲1.3	▲0.9	▲0.1	4.5	▲6.7
	名古屋圏	▲4.9	▲3.3	▲1.3	1.7	2.8	▲2.8	▲2.5	▲0.6	▲0.4	0.0	1.1	4.5	▲5.2
	地方平均	▲5.7	▲5.4	▲4.2	▲2.7	▲1.8	▲2.8	▲3.8	▲3.6	▲3.3	▲2.5	▲1.5	▲4.5	▲6.5
商業地	東京圏	▲4.5	▲2.5	1.0	9.4	12.2	▲6.1	▲7.3	▲2.5	▲1.9	▲0.5	1.7	22.7	▲13.0
	大阪圏	▲8.8	▲5.0	0.8	8.3	7.2	▲3.3	▲7.4	▲3.6	▲1.7	▲0.5	1.4	16.1	▲10.5
	名古屋圏	▲6.0	▲3.3	0.9	7.8	8.4	▲5.9	▲6.1	▲1.2	▲0.8	▲0.3	1.8	16.9	▲11.6
	地方平均	▲8.7	▲7.5	▲5.5	▲2.8	▲1.4	▲4.2	▲5.3	▲4.8	▲4.3	▲3.3	▲2.1	▲4.2	▲9.3

○ 全国・圏域別（住宅地）の地価動向（指数、H16=100）



○ 全国・圏域別（商業地）の地価動向（指数、H16=100）

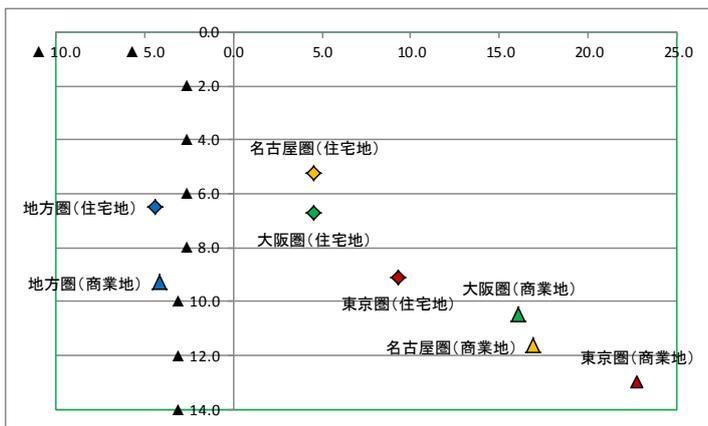


東京圏の住宅地では、18年から20年にかけての2年間で9%強上昇し、20年から22年にかけてはほぼ同じく9%強下落したところであり、商業地では、23%上昇し、13%下落したところである。他の圏域も含め、18年から20年までの上昇の程度の大きかった分、20年以降、下落が顕著となったところで

<sup>1</sup> ①国土交通省のHPをご参照（[土地の価格](#)）。また、②（一財）土地総合研究所では、年に数回程度、定期講演会を実施しており、その情報（資料や講演概要）をHP上に掲載している（[定期講演会講演録](#)）。定期講演会の中では、例えば、毎年6,7月頃には国会に報告された「土地白書」の概要（地価動向を含む）、秋頃には不動産市場・不動産投資市場の動向等をテーマに国交省の担当課室長や民間の有識者による講演も開催している。

ある。

○ 圏域別のH18～20（上昇期：横軸）、20～22年（下落期：縦軸）の地価の変動状況（％）



(2) この頃の状況を、既存の公表されている資料から拾ってみると次の通り述べられている（文章中のアンダーラインは当方が入れたものである）。

まず、上昇期にあった平成19年地価公示の資料から抜粋すると、

<p>Ⅱ. 三大都市圏 1. 東京圏</p> <p>(1) 住宅地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>東京圏では、平均で3.6%上昇し、平成3年以来16年ぶりに上昇となった（地価変動率の中央値は2.3%であった）。東京都区部は、都心回帰の動きや旺盛なマンション需要、不動産投資の拡大等を背景として上昇傾向が見られた。特に、<u>港区、渋谷区では、局所的に30%、40%を超える高い上昇率を示す地点が見られたが、これはブランド力や利便性が特に高い高級住宅地であるとともに、商業地域背後の用途の多様性を備えた希少性によるものである。</u>なお、このような地点は、<u>圏域内全地点数の0.5%程度と極めて限定的なものである。</u></li> </ul> <p>(2) 商業地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>東京圏では、平均で9.4%上昇し、2年連続して上昇となった（地価変動率の中央値は8.0%であった）。渋谷区、港区等の高度商業地においては、<u>局所的に30%、40%を超える高い上昇地点が見られたが、これは景気回復が続く中、企業のオフィス需要の増大や不動産投資の拡大等を背景として、利便性・収益性が向上したためである。</u>なお、このような地点は、<u>圏域内全地点数の2%程度と極めて限定的なものである。</u></li> </ul>
<p>3. 名古屋圏</p> <p>(2) 商業地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>名古屋圏では、<u>名古屋駅周辺や栄地区周辺で30%、40%を超える上昇率を示す地点が見られたが、これは超高層ビルの建設が進み、事務所等の集積が高まった地域や繁華性、収益性等が高まっている地域に限定されている。</u></li> </ul>
<p>Ⅲ. 地方圏</p> <p>(1) 住宅地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>地方ブロック中心都市のうち、<u>札幌市は2年連続、福岡市は平成4年以来15年ぶりに平均で上昇となった。</u>また、<u>仙台市若林区及び広島市中区においては、平均で上昇となった。</u>特に、<u>札幌市及び福岡市では、20%を超える上昇率を示す地点も見られた。</u></li> </ul> <p>(2) 商業地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>地方ブロック中心都市では、<u>札幌市は2年連続、仙台市及び広島市は平成3年以来16年ぶり、福岡市は平成4年以来15年ぶりに平均で上昇となった。</u>特に、<u>札幌市、仙台市及び福岡市の一部では30%を超える上昇率を示す地点も見られたが、これは繁華性、収益性等が向上したためである。</u></li> </ul>

続いて、更に、上昇率が高まった平成20年地価公示の資料から抜粋すると、

<p>Ⅱ. 三大都市圏 1. 東京圏</p> <p>(1) 住宅地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>東京圏では、平均で2.5%上昇し、<u>2年連続して上昇となった。</u></li> <li>東京都区部は、<u>都心回帰やマンション需要、不動産投資等を背景として10%を超える上昇となったが、都区部及び都心部のそれぞれにおいて前回の上昇率を下回った。</u>また<u>25%を超える高い上昇率を示す地点は、港区及び渋谷区の3地点に縮小した。</u></li> </ul> <p>(2) 商業地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>東京圏では、平均で12.2%上昇し、<u>3年連続して上昇となった。</u></li> <li><u>港区、渋谷区、新宿区、豊島区等の高度商業地においては、30%を超える高い上昇地点が見られたが、これは景気回復が続く中、オフィス需要、不動産投資、都市再開発、地下鉄副都心線の開業期待等を背景とした賃料の上昇による収益性の向上や商業集積による繁華性の向上等が要因となったものである。</u>しかしながら、<u>半期毎の地価動向を見ると、昨年後半以降、上昇率が鈍化した地点が大半となった。</u></li> </ul>
---

<p>3. 名古屋圏</p> <p>(2) 商業地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>名古屋市では、超高層ビルの建設が進み、事務所等の集積が高まった名古屋駅周辺や繁華性、収益性等が高まっている市内中心部で30%を超える上昇率を示す地点が見られたが、先行して上昇した地域では上昇率が鈍化した地点も見られ始めた。</li> </ul>
<p>Ⅲ. 地方圏</p> <p>(1) 住宅地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>地方ブロック中心都市のうち、札幌市は3年連続、福岡市は2年連続して上昇となった。また、仙台市では平成3年以來17年ぶりに平均で上昇に転じ、広島市は平均で横ばいとなった。特に、仙台市青葉区では、20%を超える上昇率を示す地点も見られた。</li> </ul> <p>(2) 商業地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>中心都市では、札幌市は3年連続、仙台市、広島市及び福岡市は2年連続して平均で上昇となった。特に、札幌市、仙台市及び福岡市の繁華性、収益性等の優れた一部地域では2年連続して30%を超える上昇率を示す地点も見られたが、これは不動産投資やオフィス需要を背景に収益性等が向上したためである。</li> </ul>

さらに、下落に転じた平成21年地価公示の資料から抜粋すると、

<p>Ⅱ. 三大都市圏 1. 東京圏</p> <p>(1) 住宅地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>東京都区部では、平成12年以來9年ぶりに平均で下落となり、渋谷区では、平成13年以來8年ぶりに平均で下落となった。渋谷区及び港区では、優良住宅地としてマンション需要、収益性期待の不動産投資等を背景にこれまで高い上昇を示した地点が多かったが、景気の悪化、マンション販売の不振、投資・融資等の資金調達環境の悪化等により需要が減退したことにより、全ての地点で下落となった。特に、面積が大きく総額が高額となる地点では、比較的大きな下落が見られる傾向にあった。</li> </ul> <p>(2) 商業地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>東京都区部では、平均で△8.1%と前回17.3%の高い上昇から下落に転じた。また、平均で大きな下落となった港区では、前は収益性期待の不動産投資、オフィス・店舗併用マンションの需要等に支えられ、20%超の高い上昇を示した地点が多かったが、今回は景気の悪化、投資・融資等の資金調達環境の悪化、オフィス需要の減退等によりほぼ全ての地点で二桁の下落となった。</li> <li>一方、東京都区部でも都心部の地価水準の高い高度商業地は、比較的下落幅が小さく堅調さを示した。</li> </ul>
<p>3. 名古屋圏</p> <p>(2) 商業地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>名古屋市では、前回名古屋駅周辺や繁華性、収益性等が高まっている地区等市内中心部の一部の地点で高い上昇を示していたが、不動産ファンド等による投資案件の減少や地域経済の急速な悪化等を背景とする需要の減退、オフィス賃料の下落、空室率の上昇等により不動産市況が悪化したことから、今回平均で下落に転じ、また大きな下落を示した地点が多く見られた。</li> </ul>
<p>Ⅲ. 地方圏</p> <p>(2) 商業地</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>地方ブロック中心都市では、札幌市で平成17年以來4年ぶりに、仙台市、広島市及び福岡市で平成18年以來3年ぶりに平均で下落となった。特に、仙台市及び福岡市では、前回、不動産投資やオフィス需要を背景に一部に高い上昇を示す地点が見られたが、景気の悪化、投資・融資等の資金調達環境悪化等により今回下落に転じた。</li> </ul>

以上を概括してみると、地価の上昇期には、景気の回復、オフィス需要の増大又はマンション需要の増大、不動産投資の活発化等を背景に、局所的に1年で30%を超える上昇となる地点が出現し、その後、一転して、これらの要素が逆回転となり、大きく下落に転じたことが述べられている。なお、平成21年地価公示の資料では、「都心部の地価水準の高い高度商業地は、比較的下落幅が小さく堅調さを示した」としているが、例えば、平成21年当時、全国で最も価格の高い地点であった港区銀座の「中央5-22」は、平成21年地価公示では△2.1%の下落と比較的下落幅は小さく評価されていたが、翌22年には△25.7%と大きく下落している。

## 2. ミニバブル期の各地域や地点の状況

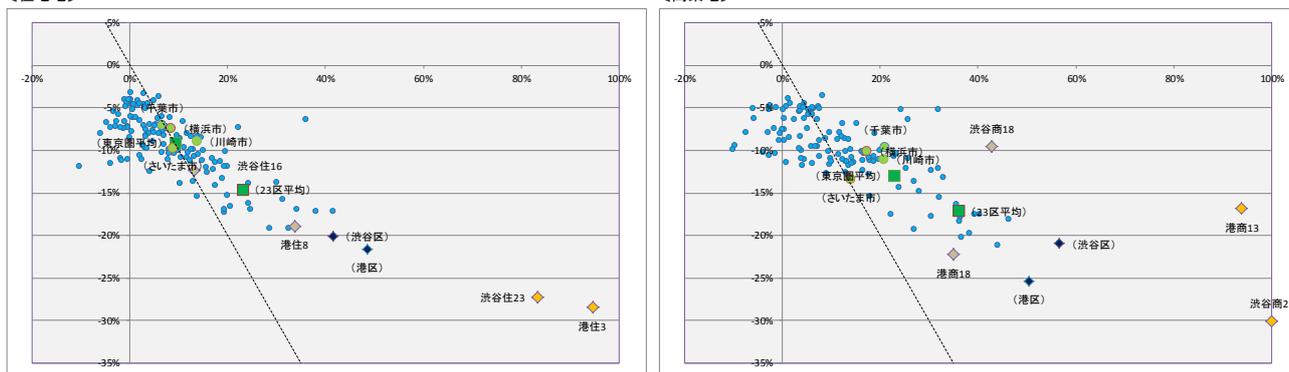
(1) 次に、東京圏にある都市（人口10万人以上の市及び東京都の区）について、上昇期（平成18～20年）、下落期（20～22年）の状況をみってみる。各市又は区の平均で上昇期、下落期の各2期、2年間の変動率をみると、上昇期（18～20年の2年間）の上昇率が最も高かったのは、住宅地では、港区の49%、次いで、渋谷区の42%、中央区の41%、そして守谷市の36%が続く。比較的高い上昇率となったのは、つくばエクスプレスの開業効果を有する守谷市等を除くと、東京都23区の各区、東京周辺の浦安市や市川市、川口市、川崎市、そして多摩地区の都市（武蔵野市、府中市、調布市など）で10%以上の値となっている。各県庁所在市では、さいたま市は9%、千葉市は7%、23区全体では23%、横浜市は8%であった。なお、対象市区のうちの約18%の市でマイナスとなっている。ただ、龍ヶ崎

市を除いてマイナスの程度は小さい。また、商業地では、渋谷区の57%が最も高く、次いで、港区の50%、文京区の46%、中央区の44%が続く。比較的高い上昇率となったのは、東京都23区の各区の他、守谷市、浦安市、市川市、川口市、川崎市、そして多摩地区の立川市などである。各県庁所在市では、さいたま市は24%、千葉市は21%、23区全体では36%、横浜市は17%であった。なお、対象市区のうちの約13%の市でマイナスとなっているが、最も高いところでも取手市の△10%であり、マイナスの程度は小さい。東京圏平均では、商業地は23%となっており、住宅地の9%に比べると2倍以上の開きがある。

一方、下落期（20～22年の2年間）では、下落率の最も高かったのは、住宅地で、港区の△22%、次いで渋谷区の△20%、目黒区・品川区の△19%が続く。東京周辺でも、浦安市や市川市で△15%を超えるマイナスとなっているなど、多摩地区の都市も含め△10%以上の下落が目にとまる。県庁所在市では、さいたま市は△10%、千葉市は△7%、23区全体では△15%、横浜市は△7%となっている。上昇期にプラス、下落期にマイナスとなった市区のうち、上昇率よりも下落率が小さかったのは半分弱となっている。商業地では、港区の△25%が最も高く、次いで、渋谷区の△21%、中央区の△21%、千代田区の△20%が続く。東京周辺でも、市川市、浦安市、所沢市で△15%を超えるマイナスとなっているなど、多摩地区の都市も含め△10%以上の下落が少なくない。県庁所在市では、さいたま市は△13%、千葉市は△10%、23区全体では△13%、横浜市は△10%となっている。上昇期にプラス、下落期にマイナスとなった市区のうち、上昇率よりも下落率が小さかったところが7割弱となっている。

○ 平成18年～20年、20年～22年の各2年間の地価変動（東京圏、市区単位、%）  
【住宅地】

※ 18～20年：横軸 20～22年：縦軸  
【商業地】

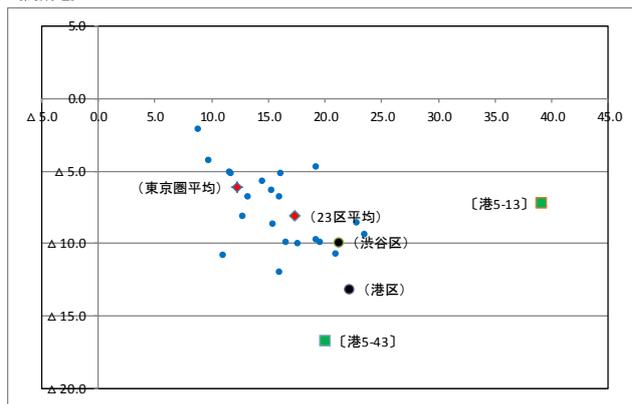
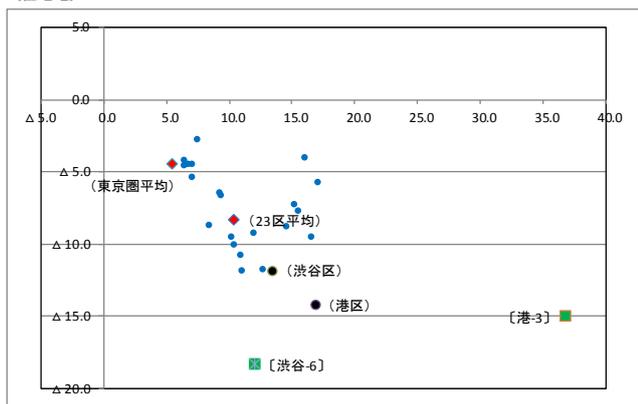


- (備考) 1. 19年～22年の各地価公示での東京圏の市の平均変動率を、地価の上昇期（18年～20年）と下落期（20年～22年）の各期毎に累積計算。  
2. 港区内の住宅地で、18～20年と20～22年の変動（18～20年、20～22年の各期の変動率の絶対値の合計）が最も大きい地点が「港-3」、最も小さい地点は「港-8」。  
3. 渋谷区内の住宅地で、18～20年と20～22年の変動（18～20年、20～22年の各期の変動率の絶対値の合計）が最も大きい地点が「渋谷-23」、最も小さい地点は「渋谷-16」。  
4. 港区内の商業地で、18～20年と20～22年の変動（18～20年、20～22年の各期の変動率の絶対値の合計）が最も大きい地点が「港5-13」、最も小さい地点は「港5-18」。  
5. 渋谷区内の商業地で、18～20年と20～22年の変動（18～20年、20～22年の各期の変動率の絶対値の合計）が最も大きい地点が「渋谷5-26」、最も小さい地点は「渋谷5-18」。  
6. 人口10万人以上の市（東京都23区は各区）を対象としてピックアップしているもの。  
7. 黒の点線の直線は、 $y = -x$ を示し、これより上にプロットされている市区は上昇率より下落率が小さかったことを示す。

(2) シンプルに、地価動向の反転の前後に当たる平成20年と21年の地価公示で、東京23区内の各区の平均変動率の変化を図示すると次の通り。

20年と21年地価公示での対前年の変動が大きいところは、住宅地では港区(+16.8%⇒△14.2%)、文京区、渋谷区、商業地では港区(+22.1%⇒△13.1%)、文京区、豊島区。逆に、小さかったところは、住宅地では足立区、葛飾区、江東区、商業地では足立区、葛飾区、大田区。ただ、足立区や葛飾区でも、20年は住宅地では6～7%台、商業地では8～9%台の平均上昇率となっていた。なお、図からみられるように、上昇と下落の大きさには、余り高い相関は見られない。

○ 20年と21年の地価公示での平均変動率(東京都23区の各区:%) ※ 18~20年:横軸 20~22年:縦軸  
 [住宅地] [商業地]



(備考) 「港-3」は、平成20年公示で全国上位1位、「渋谷-6」は、21年公示で全国下位1位の地点

(備考) 「港5-13」は、平成20年公示で全国・上位2位、「港5-43」は、21年公示で東京圏下位3位の地点

(3) 次は、ミニバブル期の上昇又は下落地点の状況である。1.(2)の資料でも「局部的」に大きな上昇が生じたとしているところであり、その状況を地価公示の公表資料から拾ってみたものである。

以下の表は、住宅地、商業地について、全国の上昇率上位10位まで又は下落率下位10位までの地点とその変動率をまとめたものである。

<全国・住宅地>

○ 上昇率順位

○ 下落率順位

H19	上昇率 (%)	H20	上昇率 (%)	順位	H21	下落率 (%)	H22	下落率 (%)
港-23 (南青山5丁目)	45.5	港-3 (南青山4丁目)	36.8	1	渋谷-6 (大山町)	△ 13.3	渋谷-23 (神宮前4丁目)	△ 17.5
港-3 (南青山4丁目)	42.3	港-4 (南青山4丁目)	30.6	2	港-1 (赤坂6丁目)	△ 16.7	<天草>	△ 16.1
渋谷-23 (神宮前4丁目)	41.7	渋谷-23 (神宮前4丁目)	29.4	3	目黒-27 (平町2丁目)	△ 16.5	港-3 (南青山4丁目)	△ 15.8
渋谷-13 (渋谷4丁目)	40.8	仙台青葉-3 (錦町2丁目)	25.0	4	港-4 (南青山4丁目)	△ 16.3	<天草>	△ 15.8
港-4 (南青山4丁目)	36.8	渋谷-12 (恵比寿西2丁目)	24.2	5	渋谷-18 (神宮前5丁目)	△ 16.1	札幌南-27 (蕨舞6条)	△ 15.6
渋谷-19 (南平台)	35.0	渋谷-19 (南平台)	22.3	6	渋谷-5 (松濤1丁目)	△ 16.1	港-4 (南青山4丁目)	△ 15.4
渋谷-25 (神泉町)	34.2	千代田-5 (九段北2丁目)	21.5	7	渋谷-24 (恵比寿3丁目)	△ 16.0	札幌南-28 (石山3条)	△ 15.1
渋谷-3 (広尾2丁目)	34.0	武蔵野-1 (吉祥寺本町4丁目)	21.4	8	港-2 (六本木5丁目)	△ 15.9	市川-1 (菅野3丁目)	△ 15.0
渋谷-5 (松濤1丁目)	33.9	港-1 (赤坂6丁目)	21.3	9	名古屋東-9 (徳川町)	△ 15.9	札幌南-15 (石山2条)	△ 14.9
港-13 (元麻布2丁目)	33.3	仙台青葉-2 (上杉5丁目)	20.2	10	港-18 (南青山2丁目)	△ 15.8	市川-66 (菅野1丁目)	△ 14.6
港-14 (元麻布3丁目)	33.3	-	-	10	-	-	-	-

<全国・商業地>

○ 上昇率順位

○ 下落率順位

H19	上昇率 (%)	H20	上昇率 (%)	順位	H21	下落率 (%)	H22	下落率 (%)
渋谷5-26 (神宮前5丁目)	45.5	仙台青葉5-1 (中央1丁目)	40.1	1	名古屋中5-16 (柴4丁目)	△ 28.4	港5-1 (新橋1丁目)	△ 26.9
名古屋中村5-29 (名駅2丁目)	45.1	港5-13 (六本木7丁目)	39.1	2	名古屋中5-51 (丸の内3丁目)	△ 25.5	渋谷5-26 (神宮前5丁目)	△ 25.9
博多5-15 (博多駅前1丁目)	44.1	博多5-15 (博多駅前1丁目)	39.0	3	名古屋中5-28 (錦3丁目)	△ 24.8	中央5-41 (銀座5丁目)	△ 25.8
大阪北5-29 (梅田1丁目)	43.1	名古屋中村5-29 (名駅2丁目)	38.6	4	名古屋中5-26 (丸の内2丁目)	△ 22.4	中央5-23 (銀座6丁目)	△ 25.7
港5-9 (北青山3丁目)	42.9	名古屋西5-10 (牛島町)	38.5	5	名古屋中5-23 (丸の内2丁目)	△ 20.0	中央5-22 (銀座4丁目)	△ 25.7
博多5-1 (博多駅前3丁目)	42.2	仙台青葉5-11 (一番町3丁目)	38.5	6	品川5-23 (南大井4丁目)	△ 20.0	港5-36 (西新橋1丁目)	△ 25.4
名古屋西5-10 (牛島町)	41.9	名古屋中村5-11 (椿町)	38.3	7	名古屋中5-35 (新栄1丁目)	△ 20.0	港5-39 (虎ノ門1丁目)	△ 25.2
渋谷5-6 (神宮前1丁目)	41.2	福岡中央5-12 (大名2丁目)	37.8	8	名古屋中5-45 (柴3丁目)	△ 20.0	港5-38 (西新橋1丁目)	△ 24.7
大阪中央5-18 (西心斎橋1丁目)	40.6	仙台青葉5-8 (本町2丁目)	37.6	9	名古屋中5-50 (柴2丁目)	△ 19.8	大阪中央5-1 (備後町3丁目)	△ 24.7
名古屋中5-21 (錦2丁目)	40.1	渋谷5-26 (神宮前5丁目)	37.5	10	名古屋東5-6 (葵1丁目)	△ 19.8	港5-42 (南青山2丁目)	△ 24.6

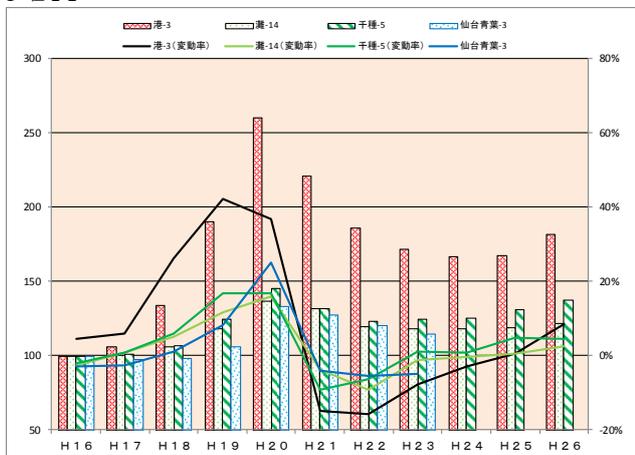
(注) 1. 「一」は、他の年に上位10位又は下位10位までに登場する地点を示すもの。  
 2. 各年の変動率の高い順に上位10位まで、低い順に下位10位までの地点を挙げたもの。地価公示の地点は毎年、少しずつ地点替え等が行われていることに注意(例えば、平成19年の「港-23」は、20年以降別の地点に選定替えされているため後年との比較は出来ない。)

特徴的な地点としては、住宅地では、例えば、「港-3」(東京メトロ・表参道駅から徒歩360m)は、平成19年は

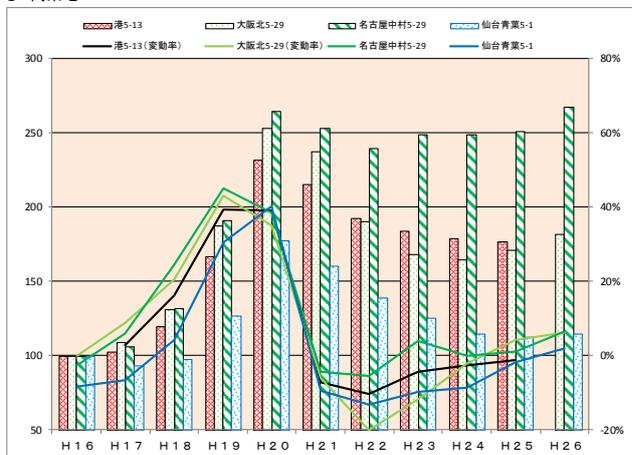
上昇率+42.3%、20年は上昇率+36.8%となり、各年の上昇率2位、1位となっていた（なお、その前の18年も上昇率+26.2%で全国3位の上昇率）が、平成21年は△15.0%の大幅な下落に転じ、22年には△15.8%の下落となり、22年の下落率は全国3位の大きさとなっていた。また、「渋谷-23」（東京メトロ・表参道駅から300m）は、平成19年、20年と、上昇率が+41.7%、29.4%で、上位3位が続き、その後、平成21年には△11.8%の下落に転じ、22年には△17.5%で下落率で全国1位となっていた。一方、商業地では、「渋谷5-26」（東京メトロ・表参道駅から100m）は、平成19年、20年と上昇率で+45.5%、+37.5%の大幅上昇となり、各年の上昇率上位1位、10位に入り、21年には△5.6%とやや控えめではあるが下落に転じ、22年には△25.9%と大きく下落し、22年の下落率は全国2位となっている。

(4) 次の表は、平成20年の上昇率が各圏域で最も高かった地点の地価と変動率の推移である。ここでは、水準としては、平成16年の地価をベースにして指数で示している。住宅地では、東京圏の地点（「港-3」）の上昇の程度が他に比較すると格段に大きく、また、下落の程度も大きかったことが分かる。ただ、下落したとは言え、その水準は相対的に高く、また、最近再び上昇に転じて来ている（直近の平成26年は、8.6%の上昇率で、東京圏の上位10位の地点の上昇率にほぼ並ぶ数字）。商業地では、東京圏のみならず、大阪圏、名古屋圏の地点も大きく上昇していた。また、やや遅れて、地方圏（仙台市青葉区中央1丁目）も上昇が加速していた。その後、21年に一斉に下落に転じている。ただ、名古屋圏の地点（中村区名駅2丁目）は、比較的下げ幅は小さく、高い水準をある程度維持して来っており、直近の平成26年は、20年の水準を若干ではあるが超えている。しかし、当地区は発展が進む名古屋駅に至近の地点であり、同じ名古屋市内でも、中区の地点（「名古屋中5-16」）では、18、19年と+37%、+22%上昇した後、20年地価公示で△28%下落しており、全国下落率下位10位の太宗を同市が占める状況であった（この地点も直近では+5%程の上昇に転じているが、水準自体は大きく下落した22年当時の水準に並ぶレベルである）。

○ 住宅地



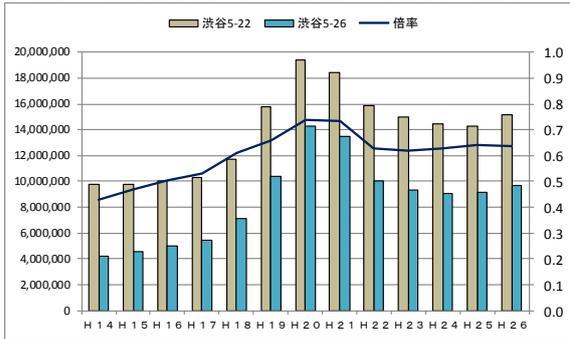
○ 商業地



(備考)1. 棒グラフは、各地点の平成16年価格を100として指数化したものの推移を示したものの(左目盛)。折線グラフは、各地点の毎年の変動率の推移を示したものの(右目盛)。  
2. 住宅地の「港-3」、商業地の「仙台青葉5-1」は、各々、平成24年、26年に選定替えされている。

(5) (3)の表で登場する「渋谷5-26」について、その地価動向を、同区内の商業地で最も価格の高い「渋谷5-22」（宇田川町）と比較してみる。この地点は、渋谷駅のハチ公口（西側）に近く重要な鉄道駅の駅前に位置する最も立地の良い地点である。設置された平成14年以降をみると、当初、両地点の価格差（図の「倍率」）は、価格の高い「渋谷5-22」に対して「渋谷5-26」は0.4倍強の水準に留まっていたが、その後、「渋谷5-26」の上昇が顕著となり、両地点の価格差は平成20年には0.7倍強まで縮小した。その後、地価が下落に転じて、価格差は徐々に開き0.6倍強となり、その後、ほぼ横ばいで推移している。なお、直近では、「渋谷5-26」は「渋谷5-22」よりも1年早い25年の地価公示から上昇に転じているが、価格差の変化には大差はない。

○ 渋谷5-22(渋谷区内の最高価格地)と渋谷5-26の地価水準の比較



(備考) 1.倍率は、渋谷5-22に対する渋谷5-26の価格水準を示すもの。  
2.ミニバブル期の地価上昇期までは、「倍率」は徐々に上昇し、当初4割水準だったものが、ピーク時には7割の水準まで高まり、その後、低下したが、現在は6割水準で安定して推移している状況。

(6) 平成 19 年第IV四半期から始まった地価 LOOK レポートで、渋谷区の表参道地区（商業地）と港区の南青山地区（住宅地）の価格変動の要因の記述を引用してみる。

○ 地価LOOKレポートでの各地点の地価動向の評価

時期	変動幅	表参道(商業)	変動幅	南青山(住宅)
19年IV期	6%以上	<ul style="list-style-type: none"> <li>・リポート等を中心に潜在的な店舗需要は根強く、取引価格は上昇傾向にある。</li> <li>・取引利回りの下落基調は続いているが、かつての過熱感はやや薄らいでおり、取引利回りは低下幅が縮小傾向にある。</li> <li>・表参道背後地で小規模事務所の供給が見られる程度で、新たなオフィス供給はほとんど無いものの、オフィス賃料は上昇傾向にある。</li> <li>・チェーン店の中核店舗としての需要が強く、特に路面店での需要が根強い。歩合賃料も多いが、店舗賃料は上昇傾向にある。</li> <li>* 取引価格及び賃料の上昇並びに取引利回りの低下から地価動向は上昇傾向にある。</li> </ul>	-	-
20年III期	横ばい	<ul style="list-style-type: none"> <li>・リポート等を中心に潜在的な店舗需要は認められるが、取引価格は横ばいから微減傾向にある。</li> <li>・優良物件についても不動産市場動向を反映し過熱感はなく、取引利回りは横ばいから若干の上昇傾向にある。</li> <li>・表参道背後地で小規模事務所の供給が見られる程度であるが、オフィス賃料は弱含みの下落傾向で推移している。</li> <li>・路面店での需要が認められる。歩合賃料も多く、路面店の店舗賃料は概ね横ばいで推移しているが、背後地は下落傾向にある。</li> <li>* 優良物件に対する取引利回りの低下傾向も収束し、地価動向は横ばいから若干の下落傾向にある。</li> </ul>	0~△3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・景気先行きの不透明感などから投資家・デベロッパーの取引意思決定は慎重になりつつある。投資家の求める取引利回りが上昇しているため、取引価格は緩やかに下落している。</li> <li>・景気先行きの不透明感などから、取引利回りは緩やかに上昇している。</li> <li>・マンション価格は新古物件に係る転売希望価格の下落が認められるものの、新築物件に係るマンション分譲価格の値崩れはなく、概ね横ばいで推移している。</li> <li>・高級賃貸マンションの供給は多いが、都心居住を求め高所得層の需要も概ね堅調で、マンション賃料は概ね横ばいで推移している。</li> <li>* 地価は下落しているが、優良物件の地価変動率は緩やかである。</li> </ul>
20年IV期	△3~△6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・リポート等を中心に潜在的な店舗需要は認められるが、取引価格は下落傾向にある。</li> <li>・優良物件についても不動産市場動向を反映し過熱感はなく、取引利回りは上昇傾向にある。</li> <li>・表参道背後地で小規模事務所の供給が見られる程度であるが、オフィス賃料は弱含みの下落傾向で推移している。</li> <li>・路面店での需要が認められる。歩合賃料も多く、路面店の店舗賃料は需要は認められるが従来の過熱感はなく、店舗賃料は下落傾向にある。</li> <li>* 優良物件に対する取引利回りも上昇に転じ、地価動向は下落傾向にある。</li> </ul>	△6~△9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・景気悪化が続いていることから投資家・デベロッパーの意思決定は慎重になっている。高級賃貸住宅に係る家賃の低下傾向が認められることなどから、取引価格は下落している。</li> <li>・将来の不動産価格・賃料の下落が懸念されること、景気回復時期の見通しを立てにくいことなどから、取引利回りは上昇している。</li> <li>・マンション価格は新古物件に係る転売希望価格の下落が認められるものの、新築物件に係るマンション分譲価格の値崩れはなく、概ね横ばいで推移している。</li> <li>・外資系金融機関の業務縮小により需要層の一角が崩れていることなどから、高級賃貸マンションの賃料は下落傾向にある。</li> <li>* 取引価格や賃料は下落し、取引利回りは上昇していることから、地価動向は下落傾向で推移している。</li> </ul>
21年I期	△6~△9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・潜在的な店舗需要は認められるが、取引価格は下落傾向にある。</li> <li>・優良物件についても不動産市場動向を反映し、取引利回りは上昇傾向にある。</li> <li>・表参道背後地で供給が見られるが、成約には至らないことが多くオフィス賃料は下落傾向で推移している。</li> <li>・路面店での需要が認められるが、借手優位の市場となっており、店舗賃料は下落傾向にある。</li> <li>* 優良物件に対する取引利回りも上昇傾向にあり、地価動向は下落傾向にある。</li> </ul>	△3~△6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・景気悪化が続いていることから投資家・デベロッパーの意思決定は慎重になっている。高級賃貸住宅に係る家賃の低下傾向が認められることなどから、取引価格は下落している。</li> <li>・将来の不動産価格・賃料の下落が懸念されること、景気回復時期の見通しを立てにくいことなどから、取引利回りは上昇している。</li> <li>・マンション価格は新古物件に係る転売希望価格の下落が認められる。しかし、南青山地区における分譲マンションの供給は少ない上、体力ある大手デベロッパーが資産家・高所得者層向けに販売するものが中心で、分譲価格の値崩れはなく、概ね横ばいで推移している。</li> <li>・外資系金融機関の業務縮小により需要層の一角が崩れていることなどから、高級賃貸マンションの賃料は引き続き下落傾向にある。</li> <li>* 取引価格や賃料は下落し、取引利回りは上昇していることから、地価動向は下落傾向で推移している。</li> </ul>

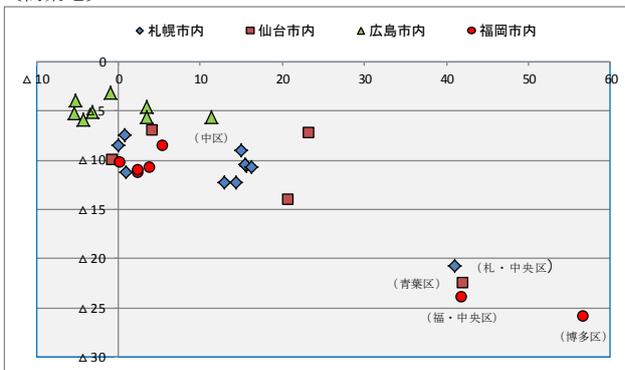
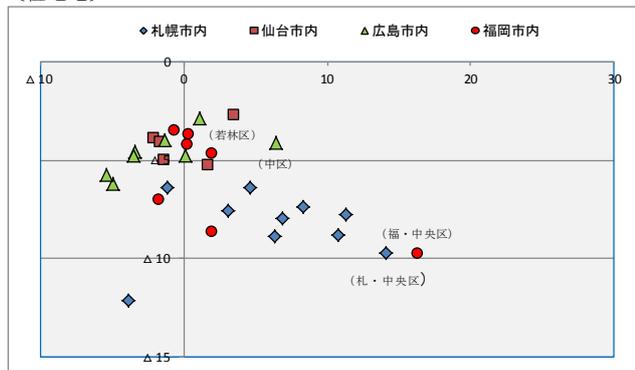
(備考) 「南青山」は、20年III四半期以降に調査の対象となったところ。  
アンダーラインは、当方が引いたもの。

上昇期をも対象とする「表参道」地区では、上昇期（19年第IV期）には（四半期前に比して）6%以上と大きく上昇していたが、その頃には、「取引利回り」の低下の動き、「賃料」の上昇の動きが記述され、「地価」が上昇する要因として述べられているが、その後は、これらが順次、逆の動きを強めていき、「地価」も下落幅を拡大していった。「南青山」地区では、下落期のみであるが、「取引利回り」の上昇の動きが明確になり、そして、「マンション賃料」も横ばいから下落の動きとなり、「地価」の下落が顕著となったとしている。ただ、この時点では、資産家・高所得者向けの（新規）「分譲マンションの価格」については、値崩れなく比較的安定しているとされている。

(7) 最後に、三大圏以外の地方ブロック中心都市である札幌市、仙台市、広島市、福岡市の状況のみをみる。この4市内の各区の平成18~20年、20~22年の各2期、2年間の平均変動率を图示したものが以下のものである。住宅地では、札幌市内の区（中央区など）や福岡市の一部の区（中央区）で、高めの上昇率となった後、△10%程度の高めの下落となっている。仙台市や広島市の各区は相対的に低めの上昇率、そして下落率となっている。商業地では、住宅地に比べ、上昇率も下落率も高い数字になっているが、その中で、札幌市の中央区、仙台市の青葉区、福岡市の博多区と中央区が、他の各区と乖離した位置にある。大きく上昇し、その後一転して大きく下落している。東京圏の渋谷区、港区の区平均の上昇率は18年から20年までの2年間で、57%、50%であるが、博多区のそれは57%と

これら 2 区に並ぶものであり、札幌市の中央区、青葉区、福岡市の中央区も 41～42% 程度もあり、東京圏の東京都中央区 (44%) には及ばないものの、これに次ぐ、豊島区 (40%) や千代田区 (37%) を上回る上昇率であった。下落の方でも、4 市の区の中では、博多区が最も高く  $\Delta 26\%$  の下落であるが、これも、東京圏の港区 ( $\Delta 25\%$ )、渋谷区 ( $\Delta 21\%$ ) を上回る大きさであった。札幌市の中央区、青葉区、福岡市の中央区でも、 $\Delta 21\sim\Delta 24\%$  の下落であり、東京圏の上述の 2 区、そして中央区や千代田区に並ぶ大きさであった。

○ 18～20年、20～22年の各2年間の地方ブロック都市(札幌・仙台・広島・福岡の各市)の各区の平均変動率(%) ※ 18～20年:横軸、20～22年:縦軸  
〔住宅地〕



(8) 最近の地価は、大都市圏を中心に、回復基調があらわれているが、全体としての力強さには欠けていると評価されている<sup>2</sup>。昨年 9 月に発表された都道府県地価調査でも、上昇率の上位は被災 3 県にある地点が多くを占め、東京圏でも住宅地で最も高い上昇率の地点で +1 割、商業地でも +1 割強という状況であり、東京五輪開催に伴う地域の開発期待や訪日外国人の増加に伴う繁華性の向上などが要因として挙げられている。また、不動産価格指数もマンション指数ではあるが、南関東圏や東京都で 1 割前後(前年同月比)の上昇となっているレベルである。ミニバブル期に、地点によっては 1 年間に 30%、40% といった上昇が生じ、また、市区平均でも 2 割以上上昇していたことに比較すると、穏やかな動向であると見える。ただ、ミニバブル期においても、投資採算性、利回りの壁などの経済合理性の下での動向であり、投資環境の改善が主な要因として評価されていたのではないかと思われる。しかし、その後、前提となっていた経済環境が変化し、大きな資産価格の下落が生じ、経済のデフレ、混迷を深める要素の一つになってしまった面は否めないだろう(そして、結果論として、(ミニ)「バブル」との評価が下されてしまう)。土地は、消費や生産の関係により価格が形成される一般の経済財・サービスと異なっているが、将来生まれる収益や将来の価格への期待の持ち方・見立て、別の金融等の資産との代替関係(金利等)などから、「合理的」に価格が形成されるとしても、その「変動」というリスクは常に持ち続けるものである。また、為替レートもそうであるが、ほとんどは留保需要として取引されず、保有され続けても、取引される一部の状況が価格動向として市場に現れ、評価されるものもある。

3 月の中下旬には、本年 1 月現在の地価(地価公示)が公表される。また、不動産価格指数についても商業用の指数の公開に向けて作業が進められているとも聞く。これらの数字がどう動いていくのか、過去の教訓も踏まえつつ、「変化」の度合いをよく見ていきたいものである。

(姫野 和弘)

<sup>2</sup> 26 年 12 月 30 日に発表された自民党・公明党の「平成 27 年度税制改正大綱」では、「地価の状況は、アベノミクスにより、東京都心部は上昇し、地方圏も下げ止まりつつあるものの、力強さに欠ける状況にある。」(p9)と記述されている。