

地価変動の要因分析と動的予測に関する研究

名古屋大学 ○学生員 加藤孝弘

正会員 林 良嗣

正会員 土井健司

1. はじめに

土地は、生産財としての使用価値と同時に、資産としての価値を有する。近年の大都市圏の地価高騰は、使用価値の上昇を伴う資産価値の膨張によるものであり、これが、都市圏の土地利用に大きな歪みをもたらし、公共投資の非効率化等をもたらすに至っている。

従来の地価分析においては、経済環境要因と地価のマクロ変動との関係、あるいは社会資本整備等と個別の土地の地価の変動を捉えたものは見られるが、それらは土地の価値を各々の側面から捉えたものである。そこで、本研究では、近年の地価変動の要因分析に基づき、地価変動を予測する上で、どの部分が資産としての価値の上昇分であり、どの部分が社会資本整備等に伴う実質的な使用価値の上昇分であるかを分離特定しうる予測方法の構築を試みるものである。

2. 地価変動の要因

地価水準は、一国あるいは地域の経済成長度合によって異なってくることから、まず、域内の地価水準とフローとしての総生産額（GNP、GRP）がどのような関係にあるかを見てみる。ここでは、具体的な指標として $\frac{\text{総土地資産額}}{\text{総生産額}}$ を用いることにし、これを土地係数と定義する。近年のわが国においては、1985年からこの係数が急上昇し、1988年までの3年間で2倍程度の上昇が見られる。図-1は、こうした土地係数の変動を都市圏（地域圏）別に示したものである。これより、1986年

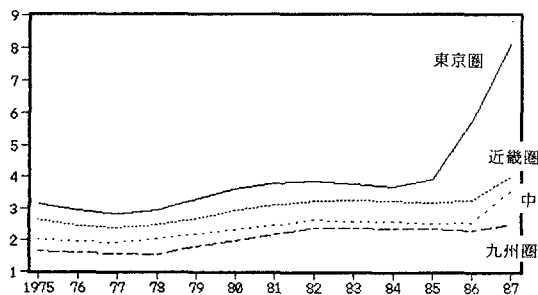


図-1 都市圏別土地係数の推移

以降では、東京圏の土地資産額とGRPとの乖離が顕著であり、経済の成長度合を超えた地価上昇、すなわち使用価値分の上昇を超えた地価上昇がもたらされていることが分かる。これに対し、大阪圏、名古屋圏といった地域では、土地係数の値は近年においても比較的安定している。しかし、1987年以降には、東京圏での地価上昇が波及する形で係数値の漸増が見られる。

以上のような近年の経済成長と地価変動との乖離は、低金利などによる過剰流動性が原因といわれる。図-2は、土地係数を金利水準（ここでは公定歩合）によって回帰させたものであり、この結果からも近年の地価変動とマクロ経済環境要因との間に強い関連があることがわかる。

図-3は、東京圏における住宅敷地価格の推移を示したものである。この図から、都市圏内において都心部に起こった地価の変動が周辺地域へ波及しており、先に述べた東京圏→近畿圏・名古屋圏といった都市圏間での波及現象が、この都市圏内部レベルにおいても生じていることが分かる。たとえば、都心部から近郊区までは1986年から上

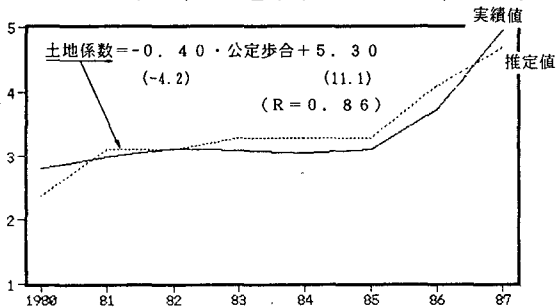


図-2 わが国の土地係数の実績値と推定値

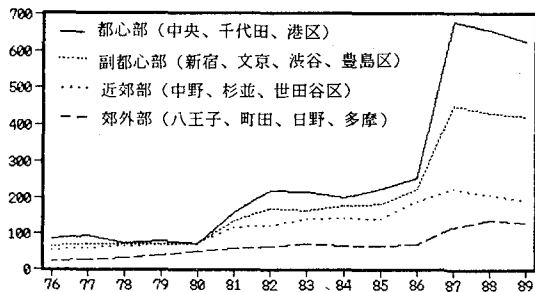


図-3 東京都住宅敷地価格の推移(万円/3.3m²)

昇傾向が見られるのに対し、郊外部では1年程度のタイムラグを伴って上昇が現れている。また、1987年以降に都心部で始まった地価の減少についても、同様に1年程度のタイムラグを伴って周辺地への波及が見られる。

投資資金が潤沢であれば、土地への投資から得られる収益期待と実際の地価水準との差額がある限り、土地への投資は続く。1986年以降の現象は、いわばその余剰収益期待を追い求め、投資が都心から郊外、あるいは東京から地方へと波及し、順次地価上昇がもたらされていったものである。また、土地に関する税制優遇のみならず、都市計画制度の不備により基本的には土地の自由な利用が許されるなどにより、過剰な収益期待が発生したこともこの一因としてあげられる。

これに対し、1987年以降の地価の下落については、特に都心部では地価が負担限度まで上昇したこと、また地価監視区域制度の実施により土地への収益期待が減少したことによって、余剰収益期待が減退し、順次周辺地域へと移って行った現象と解釈される。

3. 地価の動的予測の方法

以上の要因分析に基づき、本研究では、近年の地価動向を捉える上で、a) マクロ経済環境要因が土地の資産としての価値に及ぼす影響、および、b) ある地域で生じた地価変動の空間的波及に関するモデル化を行う。

(a) マクロ経済環境要因が及ぼす影響の特定

近年の円高、金融緩和により生じた膨大な余剰資金によって、幾つかの資産市場でインフレーションが生じている。これは、各種の資産の中で、より高い収益が期待できる土地、株式などの資産へと投資資金が流入してもたらされたものである。このような現象を表現する上で、図-5のような資産選択の構造を仮定し、国レベルでの土地の資産額の変化を次のように算定する。

$$\Delta W = \Delta S \times Q$$

ここで、 ΔW は総土地資産の変化額、 ΔS は国内総資産の変化額、 Q は土地への資金流入率を表す。なお、 Q はそれぞれの資産の収益性、担保性によって表される。また、図-5に示す選択構造は、土地が資産として、税制優遇による保有の有利性を持ち、常に価格上昇期待があることを考慮したものである。

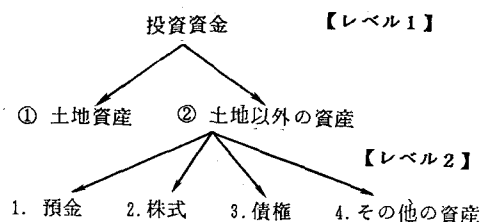


図-4 資産選択の構造

以上のようにして国内での土地資産総額の変化を求めることによって、経済環境の変化に伴う地価水準のマクロ変動を把握することが可能となる。

(b) 地価変動の空間波及の表現

〔都市圏単位での変動〕 同じマクロ経済環境の下でも、図-3に示したように、都市圏の成長度、成長期待によって、地価の動向は大きく異なっている。ここでは、国レベルでの地価水準の変動に、各都市圏での変動がどの程度に寄与しているかを特定することを考え、次のような土地資産額の変化分に関する都市圏間のシェアモデルを構築する。

$$\Delta A = \Delta W \times P_i$$

ここで、 ΔA は各都市圏単位での土地資産の変化額、 P_i は都市圏*i*への土地資金流入率を表す。上式における P_i は都市圏の成長度・成長期待を表す土地生産性、情報や資本の集中度等の要因によって表現される。

〔都市圏内の変動〕 都市圏内での地価変動は、前述の余剰収益期待という概念によって説明される。こうしたことから、本研究では、この概念を尺度化し、個別の地点での余剰収益期待の変動に伴う地価変動の波及を表現している。このレベルでのモデル化は、総土地資産変化額 ΔA に応じて、まず、1) 都市圏内の最高地価の変化額を求め、2) 空間的な余剰収益期待の分布に従って、その周辺での地価変動を求めるものである。

4. おわりに

本研究では、国、都市圏、個別の土地という3つの空間レベルでの地価変動要因の整理により、個々のレベルでの土地の使用価値および資産価値に関わる要因が個々の土地の地価変動にどのように反映されるかを一貫して分析しうる方法の基本的考え方を示した。具体的なモデルの適用結果は、発表時に紹介する予定である。