

取引価格情報を用いた地価の実勢トレンドと土地需要の地域差に関する分析

2013年2月26日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

投資調査第2部 研究員 竹本 遼太

少子高齢化を伴う人口減少時代が到来し、都市規模の縮小が予想される今後の日本の不動産市場においては、地域間の優勝劣敗が進むとみられることから、不動産投資にあたっては、全体的な地価動向の把握以上に取引対象地域の選別が重要になると考えられる。

しかし、土地需要の地域差を評価するにあたり、土地の取引価格は個別の取引事情による影響を大きく受けることから、地価動向の実勢を把握することは容易ではない。本稿では、土地の取引価格情報に含まれる面積や駅距離、形状といった価格形成要因の影響を調整した上で、土地の鑑定評価額と比較することで、東京圏1都3県(東京・神奈川・千葉・埼玉)における地価の実勢トレンドや地域による土地需要の強弱を評価した。

分析によって得られた主な知見は以下の通りである。

- 取引価格は鑑定評価額に1四半期～2四半期先行する傾向を持ち、鑑定評価額より変動が大きい。
- 地域的な土地需要の強弱は、都心へのアクセスの良さ、近隣を走るJRや私鉄等の鉄道路線による影響が大きい。また、2011年の東日本大震災以降、液状化リスクの高い地域において相対的に鑑定評価額より低い価格での取引が目立っている。

土地の取引価格に含まれる個別事情を統計モデルによって調整する本稿の分析手法を活用することで、地域別に需要の強弱を比較することによる取引地域の選別に加え、地価の実勢トレンドのタイムリーな把握や、対象地の属性が地価に及ぼす影響の定量的な評価などが可能となる。

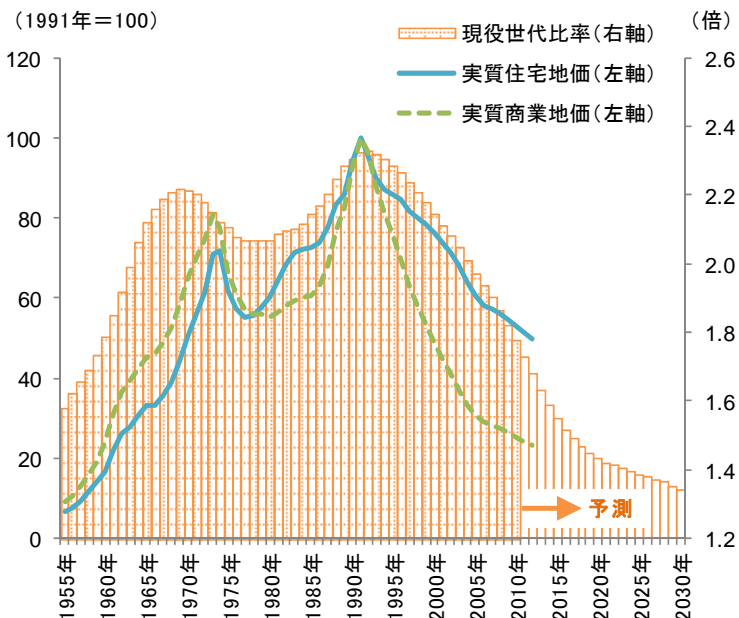
はじめに ～人口減少を受けて土地需要の二極化が進む可能性～

2012年都道府県地価調査によると、2012年7月時点の全国の地価は、住宅地において前年比平均変動率－2.5%、商業地において同－3.1%と、2011年に比べてそれぞれ下落率が小さくなった。東京・大阪・名古屋の三大都市圏では、住宅地・商業地ともに下落率が1%以下にまで縮小しており、低金利や住宅ローン減税を受けた住宅需要、BCP対応での耐震性に優れる新築・大規模オフィスへの企業の移転需要などが、大都市圏を中心に土地需要を下支えしている。短期的には、日本の地価は底入れから回復に向かう期待が高まっていると考えられる。

一方、中長期的には少子高齢化に伴う現役勤労世代の減少・高齢退職世代の増加により、国内不動産需要には下押し圧力がかかると考えられる。図表1は現役世代比率(ここでは14歳以下および65歳以上の人口に対する15歳から64歳の人口比率として定義)と実質地価(一般物価に対する相対価格としての地価)の長期的な関係を表しているが、現役世代比率と実質地価の長期的な連動性が高いことが分かる。現役世代の増加は経済全体の資産形成ニーズを高め、不動産需要を押し上げる一方、退職世代の増加は資産取り崩しによる不動産需要の低下につながるためと言える。

現役世代比率は2030年にかけて低下を続ける見込みであり、過去の関係性からすると、日本全国でみた土地需要の総量は減少することが予想される。従って、需給をバランスさせるためのストック調整によって都市規模が縮小するとみられる今後の日本の不動産市場においては、需要を集められる地域とそれ以外の地域で地価の変化が二極化する可能性が高い。地域間の優勝劣敗が進むにつれ、全体的な地価トレンドの把握以上に取引対象地域に対する慎重な地域分析が求められるようになる。

図表1 日本における人口動態と実質地価の長期推移



注) 実質地価は全国市街地の住宅地価格指数および商業地価格指数を消費者物価指数(帰属家賃を除く総合)で除して算出。現役世代比率は15歳以上64歳以下の人口を14歳以下および65歳以上の人口で除して算出。2011年以降の現役世代比率はUnited Nationsによる予測値。出所)総務省「日本の長期統計系列」「消費者物価指数」、BIS「Property Price Statistics」、United Nations「World Population Prospects」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

地域間の土地需要の比較 ～鑑定評価額と取引価格～

土地需要の地域比較をするにあたっては、まず各地域の地価情報が必要になる。日本全国の地価情報としては、「地価公示」や「都道府県地価調査」に代表される不動産鑑定評価による鑑定評価額が一般的に参照されることが多い。ただし、地価公示や都道府県調査の調査地点は日本全国で2万～3万カ所と限られ、地域間の需要の強弱を定量的に評価するのに十分多いとは言えない。また、鑑定評価額はその土地の効用が最高度に発揮できる想定の下での「正常価格」を基本としていることから、必ずしも不動産取引における実勢価格を表していない点に注意する必要がある。

一方、国土交通省から四半期ごとに公表されている「不動産取引価格情報」では、実際に取引売買された土地の価格や形状、最寄駅からの距離などの情報が提供されている。土地の取引価格情報は日本全国で年平均10万件程度とサンプル数が比較的多く、実際に売買された際の価格であるため「生」の情報として市場の実勢を反映していると捉えられる。反面、実際の取引は買い進みや売り急ぎ等、取引当事者の個別事情による影響を大きく受けることから、特殊事情の影響を考慮せずに取引価格同士を単純比較することは誤った解釈につながりかねない。

そこで、本稿では取引価格と最寄りの鑑定評価額の乖離(かいり)に着目し、鑑定評価における正常価格をベースラインとして、取引価格が鑑定評価額より高い(需要が強い)か安い(需要が弱い)かを測ることによって市場実勢の需要の強弱を評価する。その際、取引価格(以下、取引地価)と鑑定評価額(以下、本稿では公示価格と基準地標準価格を総称して鑑定地価と呼ぶ)の乖離率(以下、取引-鑑定乖離率)から、市場全体のトレンドや各取引の個別要因(面積や形状等)および特殊事情の影響を除去することで、取引地価と鑑定地価の乖離に含まれる地域要因を抽出する。

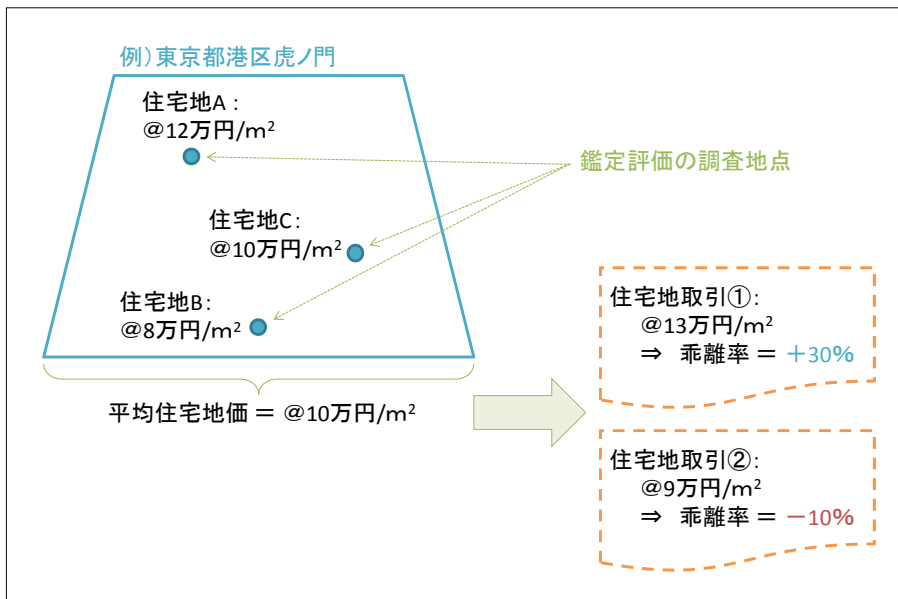
取引-鑑定乖離率の計算方法

地価公示や都道府県地価調査では調査地点の地番が公表されている一方、不動産取引価格情報では個別の物件が容易に特定できないように取引のあった土地の所在地が町・大字までしか公表されない。例えば、「東京都港区虎ノ門4丁目3番13号」の土地が取引された場合、公表される所在地は「東京都港区虎ノ門」となる。従って、取引のあった土地の場所を正確に知ることができないため、最寄りの調査地点を特定することも不可能である。

そのため、取引のあった町・大字内にある全ての鑑定地点(同じ用途に限る)の鑑定地価を平均することで、近似的に最寄りの鑑定地価を求め、取引地価と鑑定地価の乖離率を計算した。なお、取引時点の直前の鑑定地価を比較対象とした。すなわち、取引時点が1-3月期および4-6月期の場合には同じ年の1月1日時点の鑑定評価である公示価格を、取引時点が7-9月期および10-12月期の場合には同じ年の7月1日時点の鑑定評価である基準地標準価格を、それぞれ鑑定地価として用いた。

図表2に乖離率の計算例を示す。ここでは仮に、「東京都港区虎ノ門」において①平米単価13万円の住宅地取引と、②平米単価9万円の住宅地取引があったとする。この取引があった四半期の直前の鑑定評価において、「東京都港区虎ノ門」に3カ所の住宅地鑑定地点があり、それぞれ平米単価12万円、8万円、10万円とする。この場合、「東京都港区虎ノ門」における取引地価と比較する鑑定地価は、3カ所の鑑定地価の平均を取った10万円となる。この平均鑑定地価を用いることで、取引①の乖離率は+30%(取引地価の方が30%高い)、取引②の乖離率は-10%(鑑定地価の方が10%高い)と計算される。

図表 2 取引-鑑定乖離率の計算例



出所) 三井住友トラスト基礎研究所

土地の形状や取引事情と取引-鑑定乖離率の関係

分析の対象とした取引情報は、東京圏1都3県(東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県)における土地(住宅地および商業地とする)の取引で、取引金額が1千万円以上、地積が50m²以上、かつ最寄駅からの距離が15分以内のものに限定した。金額や地積が小さい取引は異常値を含みやすいため、また駅距離が遠い場合には価格形成要因の推計に用いる手法(線形回帰モデル)の仮定が成り立たなくなる可能性が高いため、分析対象から除いている。

分析期間は2006年7-9月期から2012年7-9月期、分析に用いた取引件数は、住宅地取引が34,550件(後述する外れ値処理後では31,178件)、商業地取引が2,873件(同2,650件)である(なお、各取引時点の不動産取引価格情報については、将来的にデータ数が追加される可能性があり、特に公表されている最新の取引時点である2012年7-9月期については、次回の公表以降大きくデータ数が追加されて推計結果が変わる可能性がある)。

取引のあった土地の属性ごとに取引-鑑定乖離率を集計した結果を図表3から図表5に示す。

- (図表3) 取引された土地の形状と乖離率の関係 … 乖離率の中央値や平均値を確認すると、土地の形状による差は特段大きくないとみられる。ただし、形状が「不整形」あるいは「袋地等」の取引については、住宅地の場合、乖離率の中央値が「ほぼ正方形」や「長方形」の第1四分位点より低く、取引単価が目立って低い傾向にあると言える。なお、形状が不明の取引は以下の分析対象から除外した。
- (図表4) 取引された土地の前面道路の方角と乖離率の関係 … 前面道路の方角による乖離率の差異は大きくないとみられるものの、「接面道路無」の場合は「袋地等」と同様に、取引単価が目立って低い傾向にある。なお、方角が不明の取引は以下の分析対象から除外した。
- (図表5) 取引の特殊事情と乖離率の関係 … 特殊事情がある取引については取引単価が低い傾向にあるため、以降の分析対象から除外した。

図表3 土地の形状と取引-鑑定乖離率(%)の関係(左:住宅地、右:商業地)

	第1四分位点	中央値	平均値	第3四分位点		第1四分位点	中央値	平均値	第3四分位点
正方形	-11.3	7.3	11.8	28.8	正方形	-37.2	-14.2	-8.0	6.6
ほぼ正方形	-8.9	9.1	11.1	28.9	ほぼ正方形	-41.1	-16.7	-1.5	22.1
長方形	-7.9	10.5	12.3	29.3	長方形	-35.9	-10.3	-0.5	18.2
ほぼ長方形	-10.9	9.0	10.4	29.0	ほぼ長方形	-38.6	-13.1	-0.9	20.8
台形	-15.0	5.2	8.3	26.1	台形	-36.8	-14.0	-7.5	8.4
ほぼ台形	-14.8	4.9	6.9	25.5	ほぼ台形	-33.2	-8.4	5.1	18.0
ほぼ整形	-20.3	2.6	3.8	22.5	ほぼ整形	-35.4	-10.3	2.1	25.7
不整形	-29.7	-10.3	-7.4	10.2	不整形	-46.3	-20.0	-4.8	16.1
袋地等	-27.7	-10.1	-10.4	5.5	袋地等	-56.9	-50.5	-43.9	-29.1
不明	-25.6	5.4	2.8	25.8	不明	-35.7	24.1	46.7	54.5

出所) 国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(地価公示データ、都道府県地価調査データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表4 前面道路の方角と取引-鑑定乖離率(%)の関係(左:住宅地、右:商業地)

	第1四分位点	中央値	平均値	第3四分位点		第1四分位点	中央値	平均値	第3四分位点
東	-15.7	4.2	5.5	23.7	東	-42.1	-16.7	-3.3	13.8
西	-15.7	4.8	5.5	24.5	西	-36.6	-13.6	1.5	12.6
南	-11.4	9.2	10.5	29.9	南	-38.1	-16.5	-5.6	16.3
北	-16.7	2.1	3.9	22.5	北	-35.1	-10.0	-3.1	20.9
南西	-12.2	9.2	10.4	29.0	南西	-39.0	-11.3	0.3	20.5
南東	-12.0	8.8	10.6	29.7	南東	-41.0	-13.1	-3.7	21.3
北西	-14.8	3.9	6.6	23.9	北西	-37.1	-13.2	0.1	19.1
北東	-14.6	4.6	6.3	24.4	北東	-36.7	-11.7	6.5	34.1
接面道路無	-57.3	-31.8	-25.1	-5.3	接面道路無	-72.2	-50.2	-41.8	-17.7
不明	-26.6	-1.5	1.3	26.7	不明	-53.5	-14.4	30.2	39.8

出所) 国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(地価公示データ、都道府県地価調査データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表5 取引の特殊事情と取引-鑑定乖離率(%)の関係(左:住宅地、右:商業地)

	第1四分位点	中央値	平均値	第3四分位点		第1四分位点	中央値	平均値	第3四分位点
特に無し	-12.8	6.8	8.5	27.1	特に無し	-38.2	-12.6	-0.4	20.7
隣地の購入	-11.2	15.0	16.2	40.2	隣地の購入	-36.4	-10.7	17.1	29.3
隣地の購入、関係者間取引	-52.3	-33.7	-32.5	-13.0	隣地の購入、私道を含む取引	-57.0	-35.3	-32.1	-25.1
隣地の購入、私道を含む取引	-17.6	10.1	6.4	22.9	関係者間取引	-73.0	-52.2	-45.6	-31.2
隣地の購入、関係者間取引、私道を含む取引	-61.9	-61.9	-61.9	-61.9	関係者間取引、私道を含む取引	-82.1	-82.1	-82.1	-82.1
関係者間取引	-42.9	-24.4	-23.1	-8.6	私道を含む取引	-48.7	-24.3	-17.8	6.4
関係者間取引、私道を含む取引	-6.7	-0.4	-0.1	6.3	調停・競売等	-55.7	-31.5	-31.9	-12.9
私道を含む取引	-27.6	-10.2	-7.5	10.3	調停・競売等、私道を含む取引	-81.1	-76.0	-7.6	31.7
私道を含む取引、その他事情有り	-33.8	-33.8	-33.8	-33.8	瑕疵有りの可能性	-11.7	-11.7	-11.7	-11.7
調停・競売等	-46.6	-25.1	-23.8	-6.0					
調停・競売等、私道を含む取引	-57.8	-38.8	-40.8	-30.5					
他の権利・負担付き	-42.7	-29.3	-33.7	-22.5					
瑕疵有りの可能性	-12.4	-9.6	-9.6	-6.8					
古屋付き・取壊し前提、私道を含む取引	-47.8	-47.8	-47.8	-47.8					
その他事情有り	-58.1	-50.3	-49.6	-41.8					

出所) 国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(地価公示データ、都道府県地価調査データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

取引-鑑定乖離率の形成要因分析

分析に適さない取引を除外した上で、取引地価と鑑定地価の乖離に含まれる地域要因を推計するにあたり、異なる時点の取引データを利用するために、時点の違いによる市場トレンドの差異を時点ダミー(時点要因)によって修正した。また、地価の個別的要因の影響を取り除くために、個別の土地の属性(面積、最寄駅からの距離、容積率、袋地(接面道路無も含む)かどうか、不整形地かどうか)を調整した。なお、個別的要因のうち面積、最寄駅距離、容積率については、取引された各土地の属性と調査地点の属性の差として定義した¹⁾。

地域間の需要の強弱を表す地域要因は、時点要因と個別的要因で説明できない残差として抽出される²⁾。

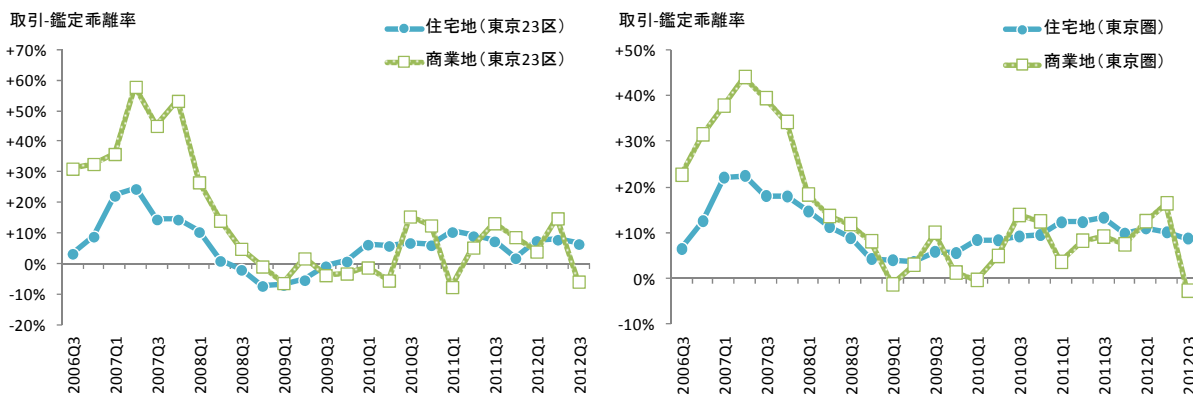
$$\text{取引-鑑定乖離率} = \text{時点要因} + \text{個別的要因} + \text{地域要因(残差)}$$

地価の実勢トレンド(時点要因の推計結果)

図表6は東京23区および東京圏における平均的な乖離率を表している。東京23区内では、住宅地・商業地ともに2007年半ばにかけて乖離率がプラスに拡大した後、2008年末にかけてプラス幅を縮小し、マイナスの値(取引地価が鑑定地価を下回る状態)にまで落ち込んだ。乖離率が最も高くなった2007年4-6月期には、取引地価は鑑定地価に比べて、住宅地で25%、商業地で58%それぞれ高かった。

2009年には乖離率の低下が底を打ち、その後は2012年にかけて比較的安定して推移している。2012年の住宅地における乖離率は一桁台のプラス水準であり、鑑定評価をやや上回る価格での取引が続いていると言える。一方、東京23区の商業地では2011年1-3月期に乖離率が一時マイナスに落ちたものの、その後はプラス10%前後で推移しているが、商業地のサンプル数は住宅地ほど多くないこともあり、四半期ごとの変動が比較的大きい。

図表6 時点要因の推計結果(左:東京23区、右:東京圏)



出所) 国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(地価公示データ、都道府県地価調査データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

1) 鑑定評価地の属性(面積、最寄駅距離、容積率)は、価格と同様に、町・大字内にあるすべての鑑定ポイントの値の平均値を用いた。
2) 個別的要因の推計結果は、巻末の補遺に載せている。

推計した乖離率の時点要因を用いて、東京 23 区における取引地価のトレンド水準を試算した。具体的には、鑑定評価に基づく指数として一般財団法人日本不動産研究所が半期ごとに公表している東京区部の市街地価格指数を用い、推計した時点要因を掛け合わせることで仮想的に取引地価指数を計算した。

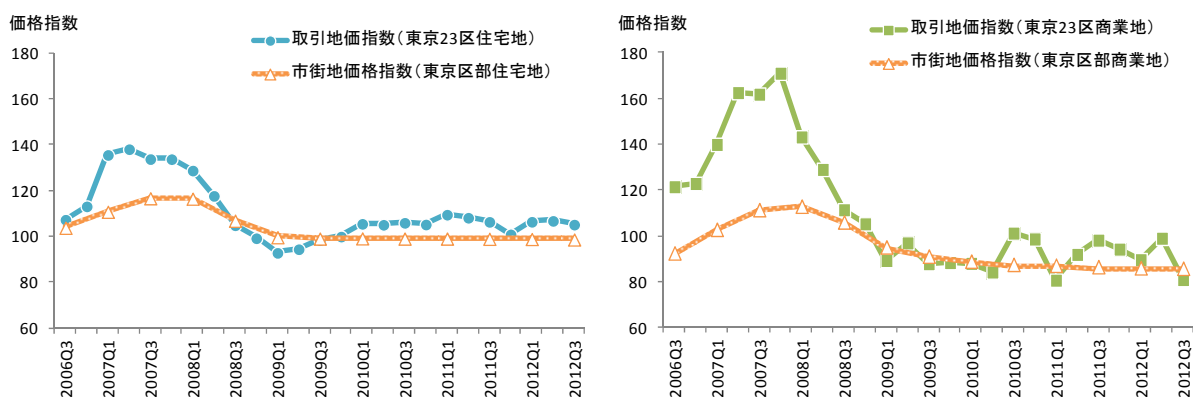
$$\text{取引地価指数} = \text{市街地価格指数} \times (1 + \text{乖離率の時点要因})$$

図表 7 に示す推計した取引地価指数の推移から、二つの特徴が読み取れる。

1. 取引地価は鑑定地価に対して 1 四半期から 2 四半期先行する傾向がみられる。例えば、住宅地では鑑定地価が 2007 年 9 月にピークを付けた一方、取引地価は 2007 年 1-3 月期や 2007 年 4-6 月期の方が 2007 年 7-9 月期より高い。商業地でも同様に、鑑定地価が 2008 年 3 月にピークを付けた一方、取引地価は 2007 年 7-9 月期や 2007 年 10-12 月期の方が 2008 年 1-3 月期より高い。取引地価が鑑定地価にやや先行する理由としては、取引地価が鑑定地価を上回る(下回る)状況では、取引事例比較法に基づく基準価格の上昇(低下)等を通じて鑑定評価が遅れて上昇(低下)することが考えられる。
2. 取引地価の方が鑑定地価よりもボラティリティが大きいと言える。2006 年から 2007 年にかけての地価上昇期における上昇幅も、その後の地価下落期における下落幅も、どちらも取引地価の方が大きい。とりわけ商業地においてその傾向が強く、2008 年前後の地価のピークから 2 年間の下落率は、鑑定ベースでは-21% なのに対し、取引ベースでは-48%と 2 倍以上になる。

足元の動向を確認すると、住宅地の取引地価は 2009 年 4-6 月期から緩やかな上昇を続けていたが、2011 年以降はほぼ横ばい圏で推移している。商業地についても 2010 年頃より横ばい程度の動きにとどまっている(乖離率のところでも述べたように、サンプル数が限られていることもあり四半期ごとの変動が比較的大きいため、推計された取引地価トレンドの解釈には注意を要する)。

図表 7 取引地価指数の推移(左:住宅地、右:商業地)



出所) 一般財団法人日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(地価公示データ、都道府県地価調査データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

地域による宅地需要の強弱（地域要因の推計結果）

地域間の相対的な需要の強弱を表す地域要因は、観察される取引-鑑定乖離率から時点要因と個別的要因の寄与を差し引くことで推計することができる。

$$\text{地域要因} = \text{取引-鑑定乖離率} - \text{時点要因の寄与} - \text{個別的要因の寄与}$$

地域要因の強弱を視覚的に把握するために、各取引について推計された地域要因を集計した³⁾。なお、地価の時点要因の方向性によって、集計期間を

1. 乖離率の拡大期(2006年7-9月期～2007年4-6月期)
2. 乖離率の縮小期(2007年7-9月期～2008年10-12月期)
3. 乖離率の安定期(震災前)(2009年1-3月期～2011年1-3月期)
4. 乖離率の安定期(震災後)(2011年4-6月期～2012年7-9月期)

に分割した。乖離率の安定期を震災前の期間と震災後の期間に分けたのは、2011年3月の東日本大震災を境に、地域に対する需要者の選好が変化している可能性を考慮したためである。

図表8から図表11に、地域要因の値が高い取引の多い地域(取引地価が鑑定地価を一定水準上回る、相対的な需要が強い地域)を赤で、地域要因の値が低い取引が多い地域(取引地価が鑑定地価を一定水準下回る、相対的な需要が弱い地域)を緑で表している(対象とする取引が3件に満たない地域は白)。

1 乖離率の拡大期(2006年7-9月期～2007年4-6月期)(図表8)

乖離率の拡大期(地価の上昇期)における地域間の需要の差を確認すると、JR山手線沿線の都心部①、墨田区・江東区のJR総武線沿線②のほか、京王線沿線③、東急田園都市線沿線④、東急東横線沿線⑤といった居住人気の高い地域の需要が強い様子がうかがえる。

2 乖離率の縮小期(2007年7-9月期～2008年10-12月期)(図表9)

乖離率の縮小期(地価の下落期)においては、JR山手線沿線の都心部①において需要の落ち込みが目立つことが分かる。

一方、都心から少し離れた墨田区・江東区の総武線沿線②ではなお需要がしっかりしていた。また、JR南武線沿線の武蔵小杉や武蔵溝ノ口、登戸駅周辺③も需要が強い地域であった。これらの地域は都心へのアクセスが便利でありながら、地価水準がそれほど高くなく、需要が生まれやすい地域であったと考えられる。

3 乖離率の安定期(震災前)(2009年1-3月期～2011年1-3月期)(図表10)

乖離率が安定した時期においても、JR山手線沿線の都心部①では相対的に需要の弱い取引が多かったと言える。JR山手線沿線およびその内側は、そもそもの地価水準が非常に高い地域であるため、市場の緩やかな回復期においては取引価格が過熱するほどの需要は生じ難かったと考えられる(地価水準については、図表12(左)および図表13(左)を参照)。

一方、JR南武線沿線の地域②は引き続き需要を集めていたとみられる。

3) ここでは各取引の地域要因の中央値を取った。なお、対象とする地域内の取引が3件以上の地域のみ限定している。

4 乖離率の安定期(震災後)(2011年4-6月期～2012年7-9月期)(図表11)

2011年の震災以後、JR常磐線沿線の足立区・葛飾区といった地域①において需要が弱含んでいることが分かる。この地域は液状化リスクが相対的に高い地域であるとみられ、多摩川の河口周辺②も同様に需要の弱さがうかがわれることから、震災後の不動産取引において将来の液状化リスクが嫌気されている可能性が示唆される⁴⁾。

一方、JR南武線沿線③は武蔵小杉や武蔵溝ノ口駅周辺を中心に、震災後も引き続き強い需要をうかがわせる。また、東急東横線沿線の神奈川県寄りの地域④、JR武蔵野線沿線の浦和や北朝霞駅周辺⑤においても相対的に乖離率の高い取引が増えている。

おわりに ～取引対象地域の選別には統計分析にもとづく地域間比較が有効～

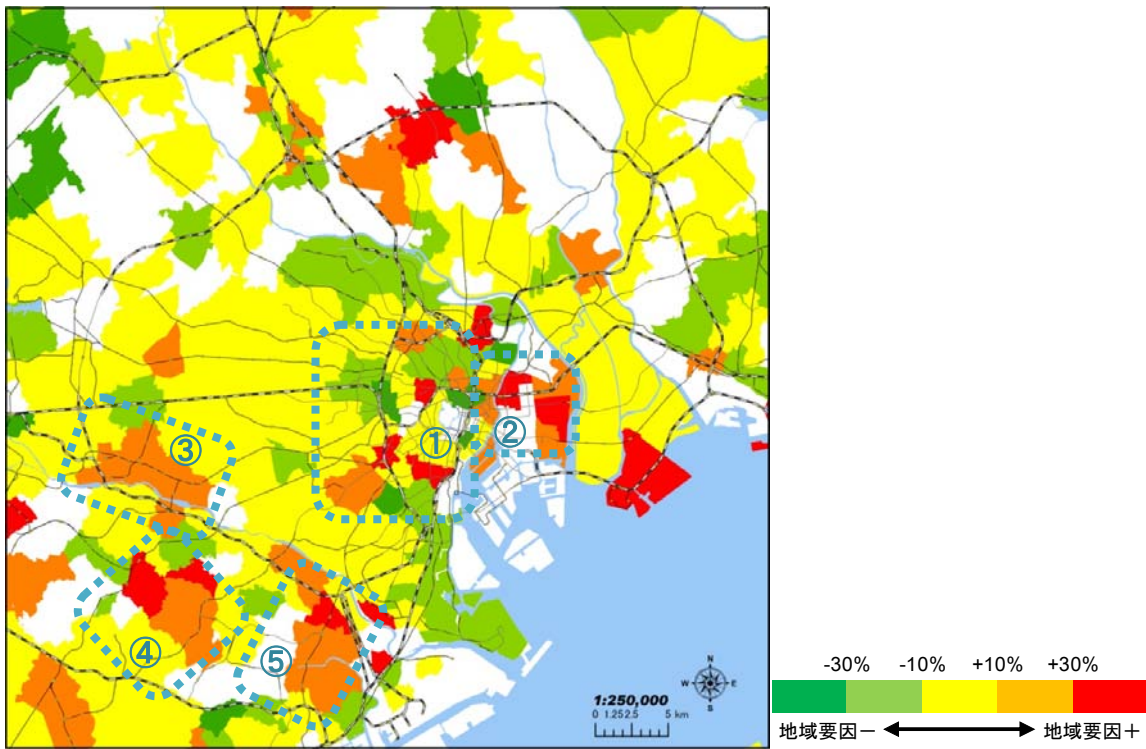
東京圏の住宅地および商業地需要の地域差を分析した結果、2009年以降の地価の緩やかな回復局面においては、私鉄路線も利用可能なJR沿線など、都心から比較的近く交通利便性の高い地域で需要を集めていることが分かった。一方、鉄道路線があまり通っていない都心から離れた地域や、2011年の東日本大震災後においては液状化リスクが懸念される地域で、需要が弱含んでいる様子が確認された。

国内人口が減少することで都市規模の縮小が予想される今後の日本の不動産市場においては、地域間の優勝劣敗が進むとみられることから、不動産投資にあたっては、全体的な地価動向の把握以上に取引対象地域の選別が特に重要になると考えられるが、その際には本稿で提案したような分析手法を用いて地域間の土地需要を比較することが有効であろう。

なお、取引地価の形成要因として、本稿で取り上げた属性(面積、駅距離、容積率、形状)の他にも重要な影響を及ぼす要因が存在する可能性があり、より精緻に地域要因を抽出するためには、土地に関わる様々な属性について一層の分析が必要になると考える。

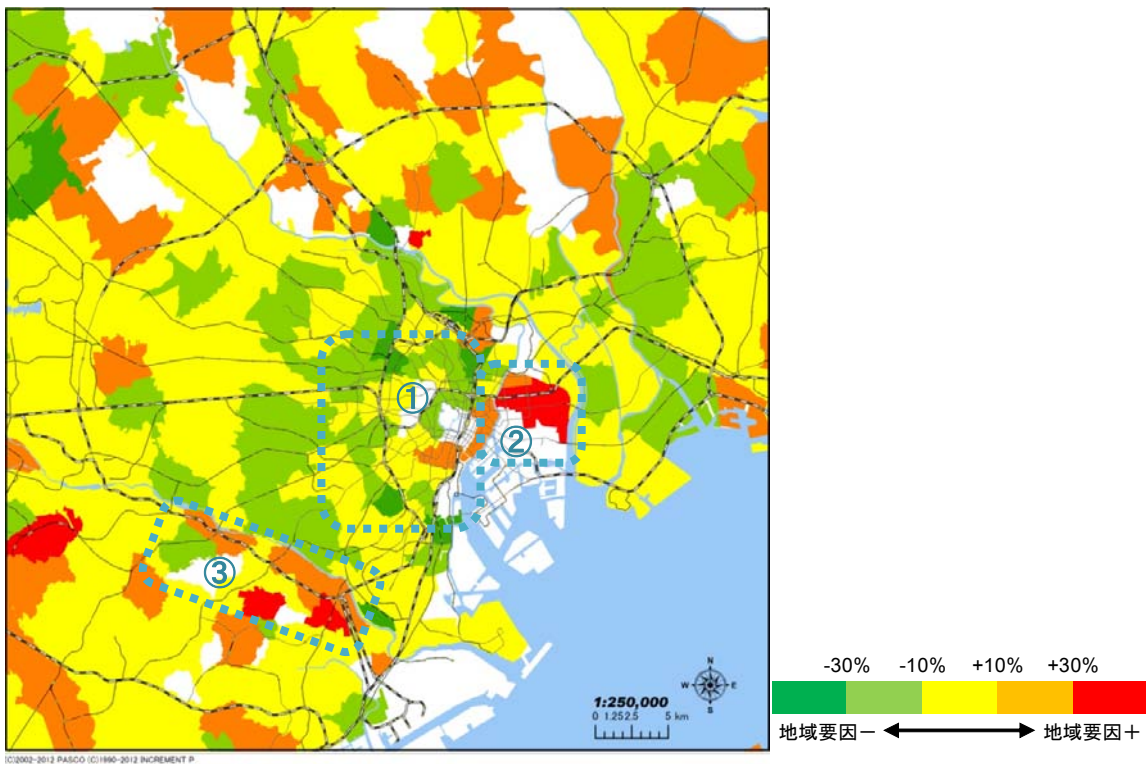
4) 東京都土木技術支援・人材育成センター「東京の液状化予測図」(<http://doboku.metro.tokyo.jp/start/03-jyuhou/ekijyouka/>)を参照。

図表 8 地域要因の推計結果（乖離率の拡大期：2006年7-9月期～2007年4-6月期）



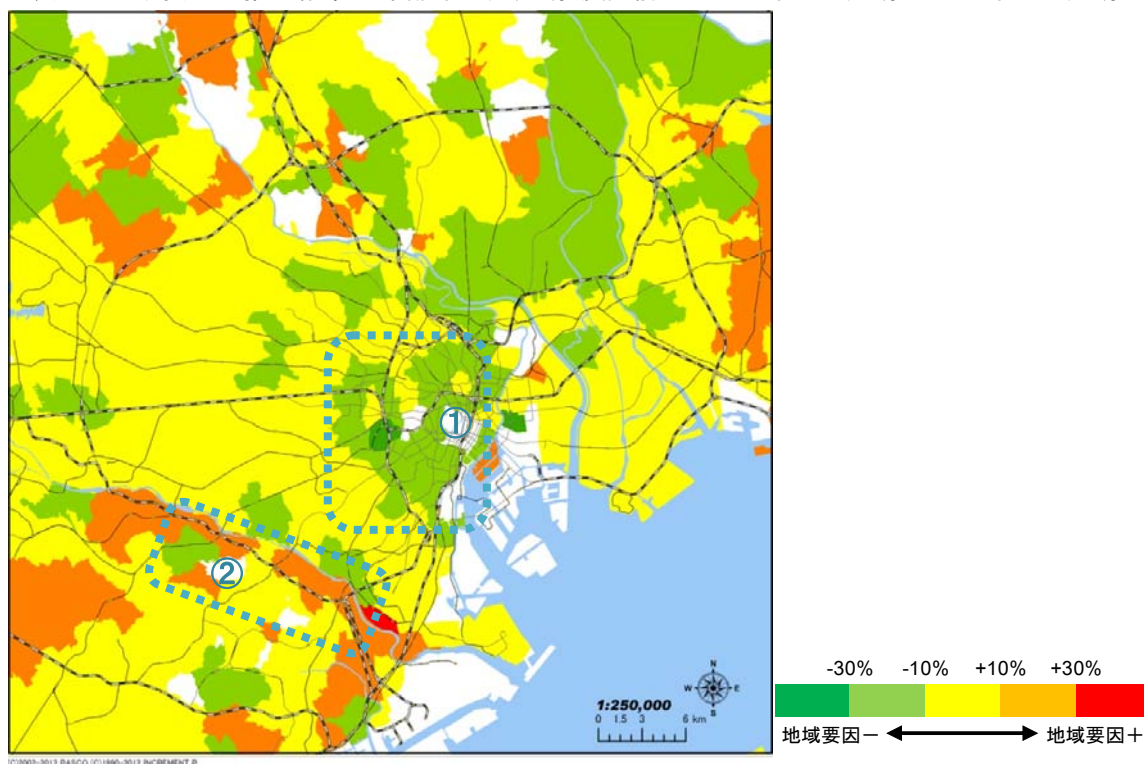
注) 各取引の地域要因を地域ごとに集計し、地域内の中央値を色で表現している。地域内の取引数が3件以上の地域に限る。
 出所) 国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(地価公示データ、都道府県地価調査データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表 9 地域要因の推計結果（乖離率の縮小期：2007年7-9月期～2008年10-12月期）



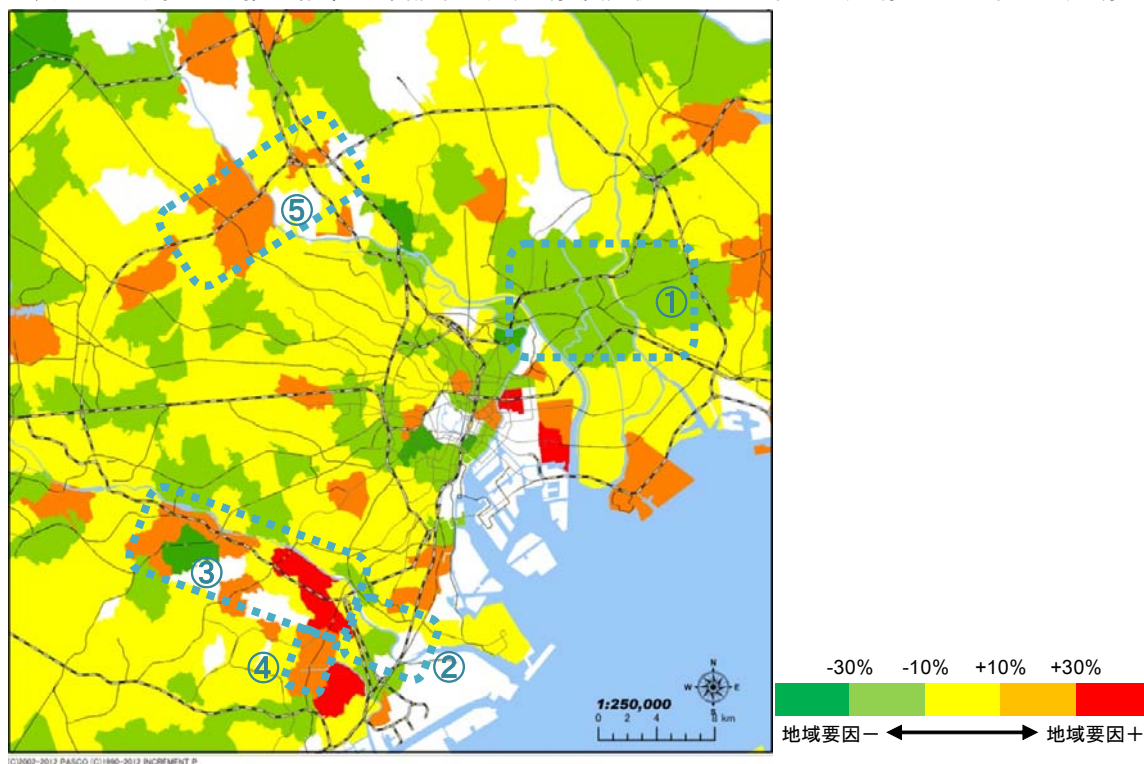
注) 各取引の地域要因を地域ごとに集計し、地域内の中央値を色で表現している。地域内の取引数が3件以上の地域に限る。
 出所) 国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(地価公示データ、都道府県地価調査データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表 10 地域要因の推計結果（乖離率の安定期(震災前)：2009年1-3月期～2011年1-3月期)



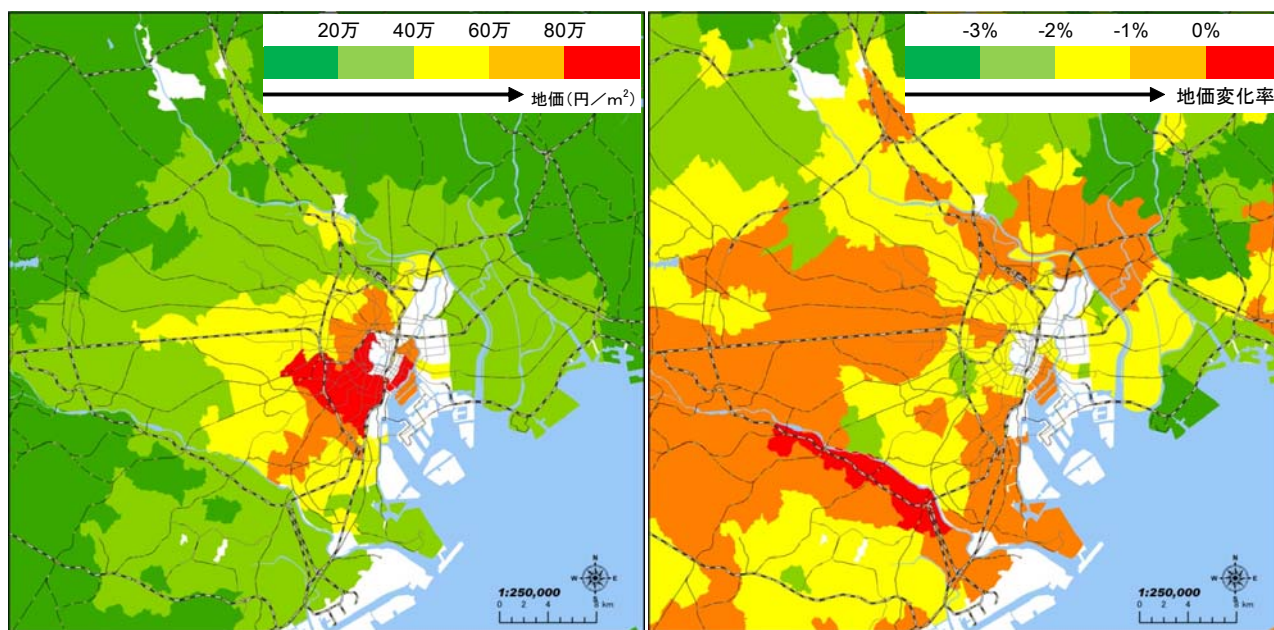
注) 各取引の地域要因を地域ごとに集計し、地域内の中央値を色で表現している。地域内の取引数が3件以上の地域に限る。
 出所) 国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(地価公示データ、都道府県地価調査データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表 11 地域要因の推計結果（乖離率の安定期(震災後)：2011年4-6月期～2012年7-9月期)



注) 各取引の地域要因を地域ごとに集計し、地域内の中央値を色で表現している。地域内の取引数が3件以上の地域に限る。
 出所) 国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(地価公示データ、都道府県地価調査データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

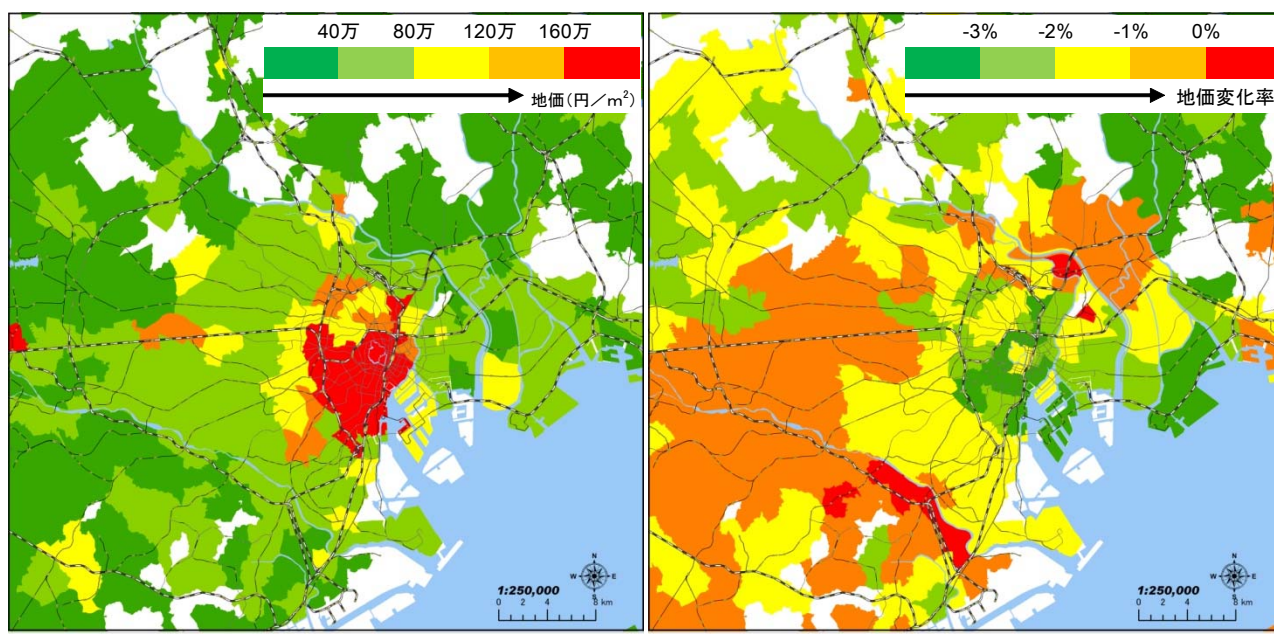
図表 12 住宅地の公示地価（左:2012年の水準、右:2011年から2012年にかけての変化率）



注) 住宅地の公示地価およびその変化率を地域ごとに集計し、地域内の平均値を色で表現している。

出所) 国土交通省「国土数値情報(地価公示データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表 13 商業地の公示地価（左:2012年の水準、右:2011年から2012年にかけての変化率）



注) 商業地の公示地価およびその変化率を地域ごとに集計し、地域内の平均値を色で表現している。

出所) 国土交通省「国土数値情報(地価公示データ)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

(補遺) 個別的要因の推計結果

東京 23 区内の住宅地取引と商業地取引における個別的要因の係数を推計したところ、すべての変数が取引-鑑定乖離率の説明要因として統計的に有意である結果となった(図表 14、図表 15)。各個別的要因の影響を整理すると次のようになる。

- 面積が 100m² 大きくなるごとに、取引地価が鑑定地価よりも、住宅地では 2% 安くなる一方、商業地では逆に 8% 高くなる。
- 最寄駅から 10 分(1 分=80m 換算で 800m) 遠くなるごとに、取引地価が鑑定地価よりも、住宅地では 13%、商業地では 33% それぞれ安くなる。なお、東京 23 区以外の東京圏では、最寄駅距離に対する感応度(取引価格の低下度合い)は東京 23 区内よりも大きい。
- 容積率が 100% 高くなるごとに、取引地価が鑑定地価よりも、住宅地では 6%、商業地では 20% それぞれ高くなる。
- 袋地の地価は、接面道路がある場合に比べて、取引地価が鑑定地価よりも、住宅地では 25%、商業地では 30% それぞれ安くなる。
- 不整形地の地価は、取引地価が鑑定地価よりも、住宅地では 15%、商業地では 8% それぞれ安くなる。

図表 14 個別的要因の推計結果(東京 23 区)(左:住宅地、右:商業地)

説明変数	推計値	標準誤差	説明変数	推計値	標準誤差
面積(m ²)の差	-0.020	0.003 **	面積(m ²)の差	0.076	0.009 **
最寄駅距離(m)の差	-0.016	0.001 **	最寄駅距離(m)の差	-0.042	0.006 **
容積率(%)の差	0.059	0.008 **	容積率(%)の差	0.197	0.015 **
袋地ダミー	-25.2	2.2 **	袋地ダミー	-29.6	13.5 *
不整形地ダミー	-14.8	1.0 **	不整形地ダミー	-7.8	3.7 *

注) **は 1% 有意水準で有意、*は 5% 有意水準で有意であることを表す。

出所) 三井住友トラスト基礎研究所

図表 15 個別的要因の推計結果(東京圏)(左:住宅地、右:商業地)

説明変数	推計値	標準誤差	説明変数	推計値	標準誤差
面積(m ²)の差	-0.045	0.001 **	面積(m ²)の差	0.029	0.005 **
最寄駅距離(m)の差	-0.021	0.001 **	最寄駅距離(m)の差	-0.051	0.005 **
容積率(%)の差	0.053	0.005 **	容積率(%)の差	0.167	0.012 **
袋地ダミー	-27.0	1.4 **	袋地ダミー	-39.7	10.4 **
不整形地ダミー	-14.9	0.6 **	不整形地ダミー	-6.2	3.0 *

注) **は 1% 有意水準で有意、*は 5% 有意水準で有意であることを表す。

出所) 三井住友トラスト基礎研究所

【お問い合わせ】投資調査第2部

<https://www.smtri.jp/contact/form-investment/investment.html>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。また、法務、税務、財務等に関する事項につきましては、それぞれ弁護士、税理士、会計士等にご相談・ご確認されますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。当社は、本資料の論旨と一致しない他の資料を公表している、あるいは今後公表する場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。