

## 東京 23 区における土地取引の実勢価格(2013 年下期)

## ～住宅地で上昇に転じ、商業地では上昇ペースが拡大～

2014 年 5 月 14 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 副主任研究員 竹本 遼太

Tel: 03-6430-1346, E-mail: [takemoto@smtri.jp](mailto:takemoto@smtri.jp)

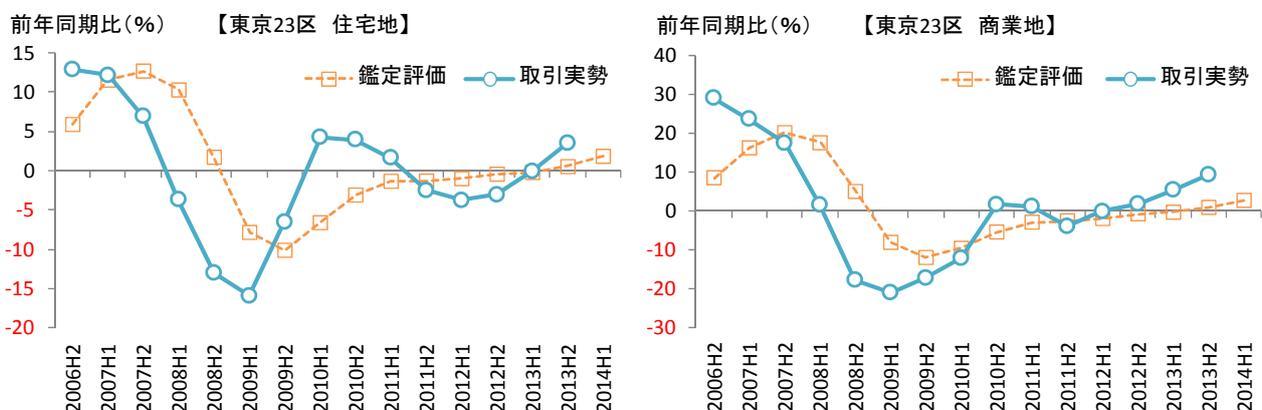
## &lt;要約・概要&gt;

- 東京 23 区の住宅地価格と商業地価格について、取引実勢ベースの変動率を分析したところ、2013 年下期(7 月～12 月)は住宅地で前年比+3.5%、商業地で同+9.2%と推計され、住宅地では上昇反転、商業地では上昇ペースが加速する結果となった。
- 住宅地の取引実勢価格動向をエリア別に分析すると、都心業務地エリアにおいて前年比+11.1%と最も高い結果となった。東京五輪の開催が決定したことで、関連施設やインフラ整備の進展が期待される湾岸エリアを中心に、住宅地の取引価格が押し上げられた可能性がある。
- 先行きにかけては、子育て世帯を含む現役世代からの人気が高い都区部南エリアにおいて、他エリアに比べて出遅れている地価上昇ペースの加速が期待される。

## 2013 年下期の取引実勢地価は、住宅地で前年比+3.5%、商業地で同+9.2%上昇

2014 年の地価公示によると、東京 23 区の 1 月時点の住宅地価格は前年比で平均+1.8%、商業地価格は同+2.7%とともに上昇し、2013 年 7 月時点の都道府県地価調査(住宅地+0.5%、商業地+0.8%)からペースを徐々に強めている結果となった。ただし、鑑定評価ベースの地価公示や都道府県地価調査に比べて、取引実勢ベースの土地価格の変動は、より大きく、かつ上昇と下落の転換が早い。東京 23 区の住宅地価格と商業地価格について、取引実勢ベースの変動率を推計したところ、2013 年下期は住宅地で前年比+3.5%、商業地で同+9.2%の上昇が示された(図表 1、推計方法は文末の Appendix を参照されたい)。

図表 1 東京 23 区の取引実勢価格と鑑定評価(左:住宅地、右:商業地)

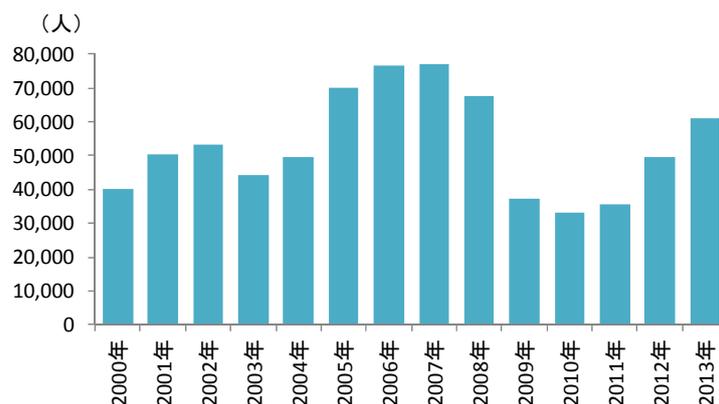


- 注) 1. 鑑定評価の H1 は 2014 年地価公示の各調査地点における前年比(各年 1 月 1 日時点)の単純平均。  
 2. 鑑定評価の H2 は 2013 年都道府県地価調査の各調査地点における前年比(各年 7 月 1 日時点)の単純平均。  
 3. 取引実勢の H1 は各年 1-3 月期と 4-6 月期の取引、H2 は各年 7-9 月期と 10-12 月期の取引が対象。  
 4. 各取引時点の不動産取引価格情報は今後データ数が追加される可能性があるため、特に公表されている最新の取引時点については、次の公表以降大きくデータ数が追加されることがある。そのため、取引実勢価格の推計結果も過去に遡って修正されることがある。
- 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

2006年以降の地価の動きを振り返ると、鑑定評価ベースでは2008年下期に住宅地で前年比+1.7%、商業地で同+4.9%と上昇が頭打ちとなったが、取引実勢ベースの住宅地価格は2008年上期(1月～6月)には前年比で-3.7%の下落に転じていた(商業地価格も同+1.5%と、プラスの数字とはいえ減速感を強めていた)。金融危機後の景気後退の影響で、東京23区への人口流入ペースや、企業による土地投資が鈍化したことなどが背景にあるとみられる(図表2、図表3)。住宅地価格は2009年上期の前年比-16.0%の大幅下落を経て、2010年上期に底入れしたものの、東日本大震災後の2011年下期には再び下落に転じた。東京でも液状化等の自然災害リスクが意識され、住宅地では2012年にかけて前年比-3%程度の地価下落が続いた。一方、商業地では、2012年には先行して地価は持ち直しつつあった。

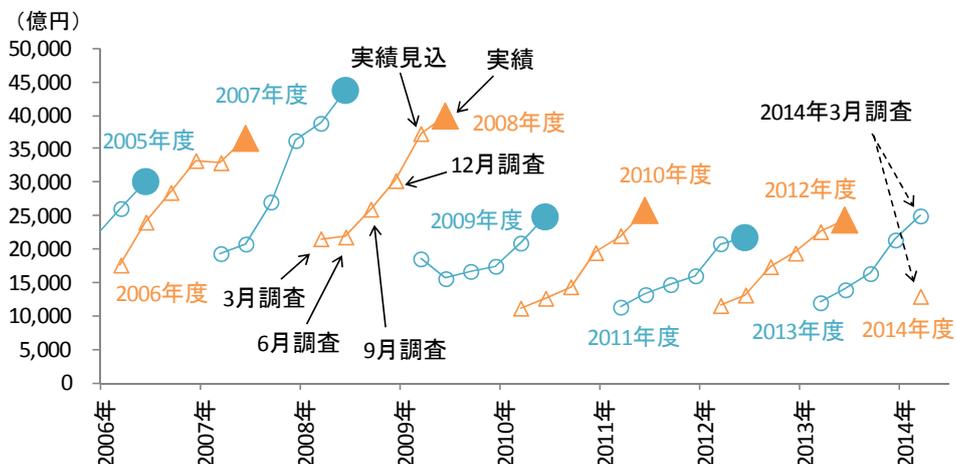
2013年に入り、政権交代後の株高による資産効果や公共投資の拡大を受けた内需主導の景気回復の影響で、実勢地価は商業地では年を通じて上昇幅を拡大させ、住宅地では下期に上昇に転じた。企業業績の改善が新卒採用の拡大や国内の新規設備投資につながりつつある中、東京23区への人口流入ペースは徐々に勢いを増しており、住宅需要を押し上げていると考えられるほか、企業の土地投資額は2012年度から緩やかな回復傾向にある。2013年度の土地投資実績は前年度をやや上回る見込みであり、2014年度の土地投資計画も3月調査時点で前年度の同調査時点に比べて+8.0%増加している。

図表2 東京23区の転入超過数



出所) 総務省「住民基本台帳人口移動報告」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表3 企業の土地投資計画および実績の推移(全規模・全産業ベース)

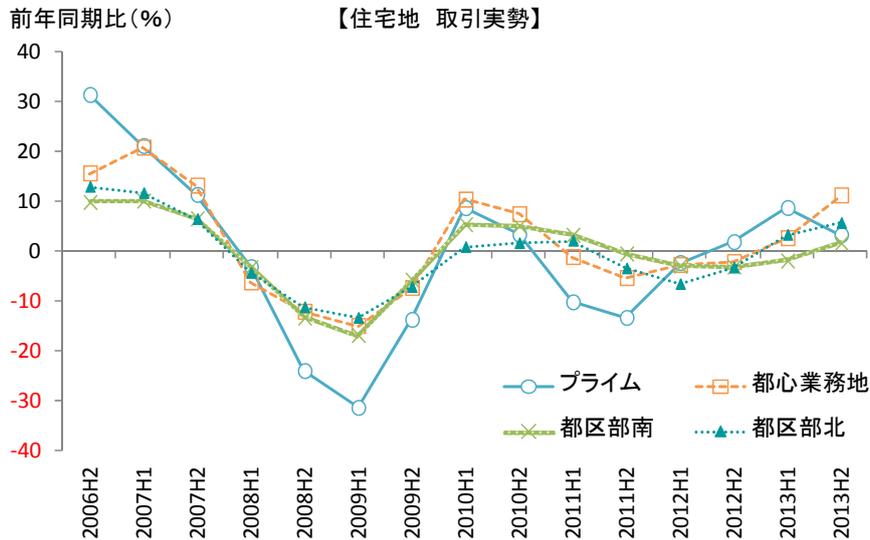


注) 土地の新規取得による有形固定資産への新規計上額(土地の造成、整地費用等も含む)。ただし、販売用・分譲用不動産は含まない。  
出所) 日本銀行「短観(全国企業短期経済観測調査)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

エリア別には都心業務地エリアの住宅地価格が大きく上昇

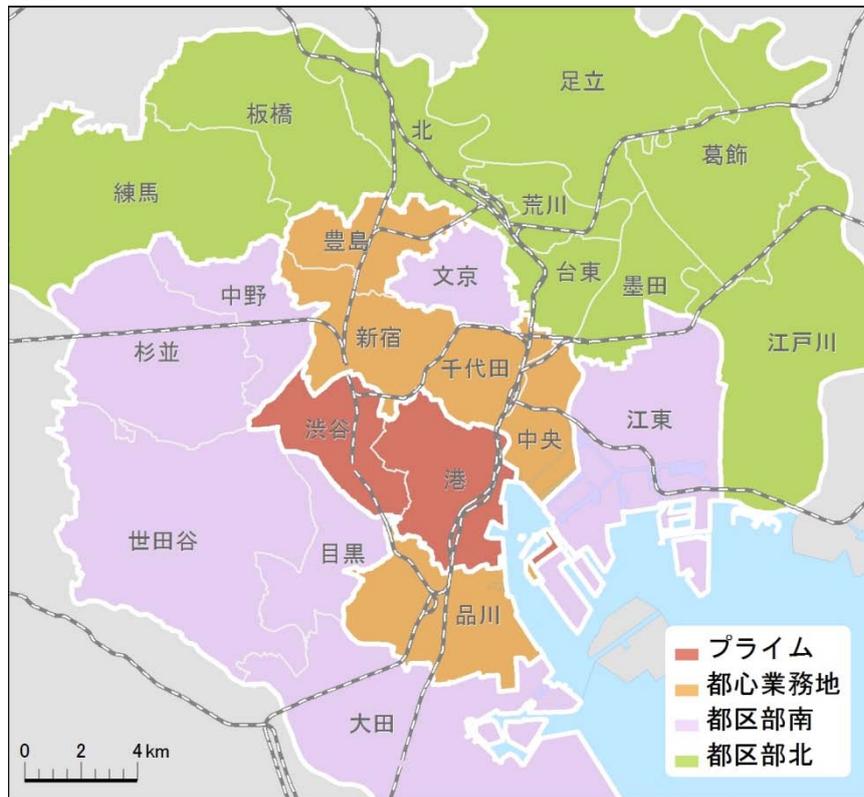
次に、東京 23 区の住宅地を 4 つのエリアに区分して、各エリアの取引実勢価格を推計した結果を図表 4 に示す（エリアの区分は図表 5 の地図を参照されたい）。エリア別の住宅地価格動向を比較すると、地価の変動特性はそれぞれに異なる特徴を有することが分かる。

図表 4 東京 23 区エリア別の取引実勢価格



注) 1. 図表 1 の注 1～注 4 参照。  
 2. プライムは港区・渋谷区、都心業務地は千代田区・中央区・新宿区・品川区・豊島区、都区部南は文京区・江東区・目黒区・世田谷区・太田区・中野区・杉並区、都区部北は台東区・墨田区・北区・荒川区・板橋区・練馬区・足立区・葛飾区・江戸川区。  
 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 東京 23 区の住宅地エリア



出所) 三井住友トラスト基礎研究所

プライムエリアには都心の高級住宅地があることで、図表 6 にみられるように住宅地の価格水準が他エリアに比べて非常に高額で、住宅地としての需要層が限られるため、他エリアに比べて景気感応度が高く、時期による地価の変動が最も大きい。2008 年や 2009 年にかけての地価下落時には、プライムエリアにおける取引実勢ベースの住宅地価格の落ち込みは前年比-30%を超えた一方、2013 年上期の上昇率は前年比+8.6%と、他エリアに比べて高い。

都心業務地エリアは、プライムエリアに次いで住宅地の価格水準が高いことから、地価の変動が大きい傾向にあるが、2013 年下期は地価上昇率が前年比+11.1%と、4 エリアの中で最も高くなった。東京五輪の開催が決定したことで、関連施設やインフラ整備の進展が期待される湾岸エリアを中心に、住宅地の取引価格が押し上げられた可能性がある。

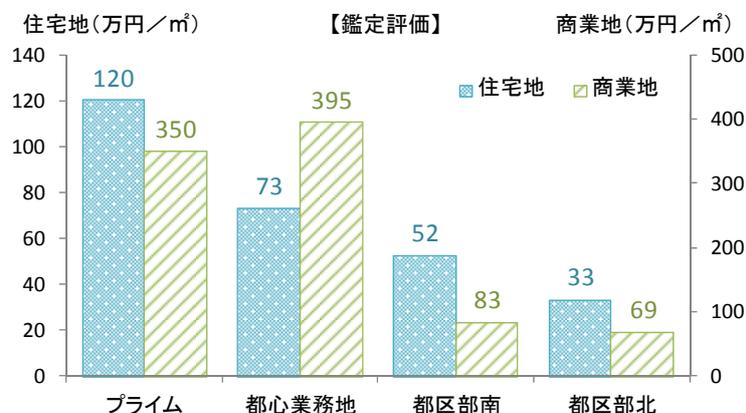
次に、一般的な住宅エリアである都区部南エリアと都区部北エリアを比較すると、2010 年から 2012 年にかけては都区部南エリアの地価トレンドが都区部北エリアを上回っていた。都区部南エリアは、単身世帯や子育て世帯など現役世代に幅広く人気があるとみられ、文京区・江東区・世田谷区では 0~14 歳の子どもを持つ子育て世帯の転入超過の強まりが目立つほか、大田区・中野区・杉並区でも 15~64 歳人口の転入超過数は増加傾向にあり、単身の学生や社会人の居住選好の強さをうかがわせる(図表 7)。ただし、2013 年中は地価の上昇ペースが都区部北エリアを下回っている。

都区部北エリアは、東日本大震災後の 2011 年・2012 年には、液状化リスクの高い地域がある葛飾区や江戸川区において子育て世帯を中心とする現役世代の区外への転出の流れが強まり、地価の押し下げ要因になっていたと考えられる。しかし、2013 年には 15~64 歳人口は転入超過に戻っており、震災以後これまでのところ目立った問題が生じていないことを背景に、住宅地需要は持ち直しているとみられ、取引実勢ベースの地価は 2013 年に入って都区部南エリアを上回る上昇を示している。

### 今後は他エリアに比べて出遅れている都区部南エリアの地価上昇ペースの加速が期待される

先行きにかけては、昨年来の景気回復を背景に企業収益や家計所得の改善が期待されることや、人口の都心集中の流れが続いていることから、東京 23 区の実勢地価は上昇基調を保つと見込まれる。また、住宅地のエリア別には、子育て世帯を含む現役世代からの人気強い都区部南エリアにおいて、他エリアに比べて出遅れている地価上昇ペースの加速が期待される。

図表 6 東京 23 区エリア別の住宅地の鑑定評価額(2014 年 1 月時点の公示地価)

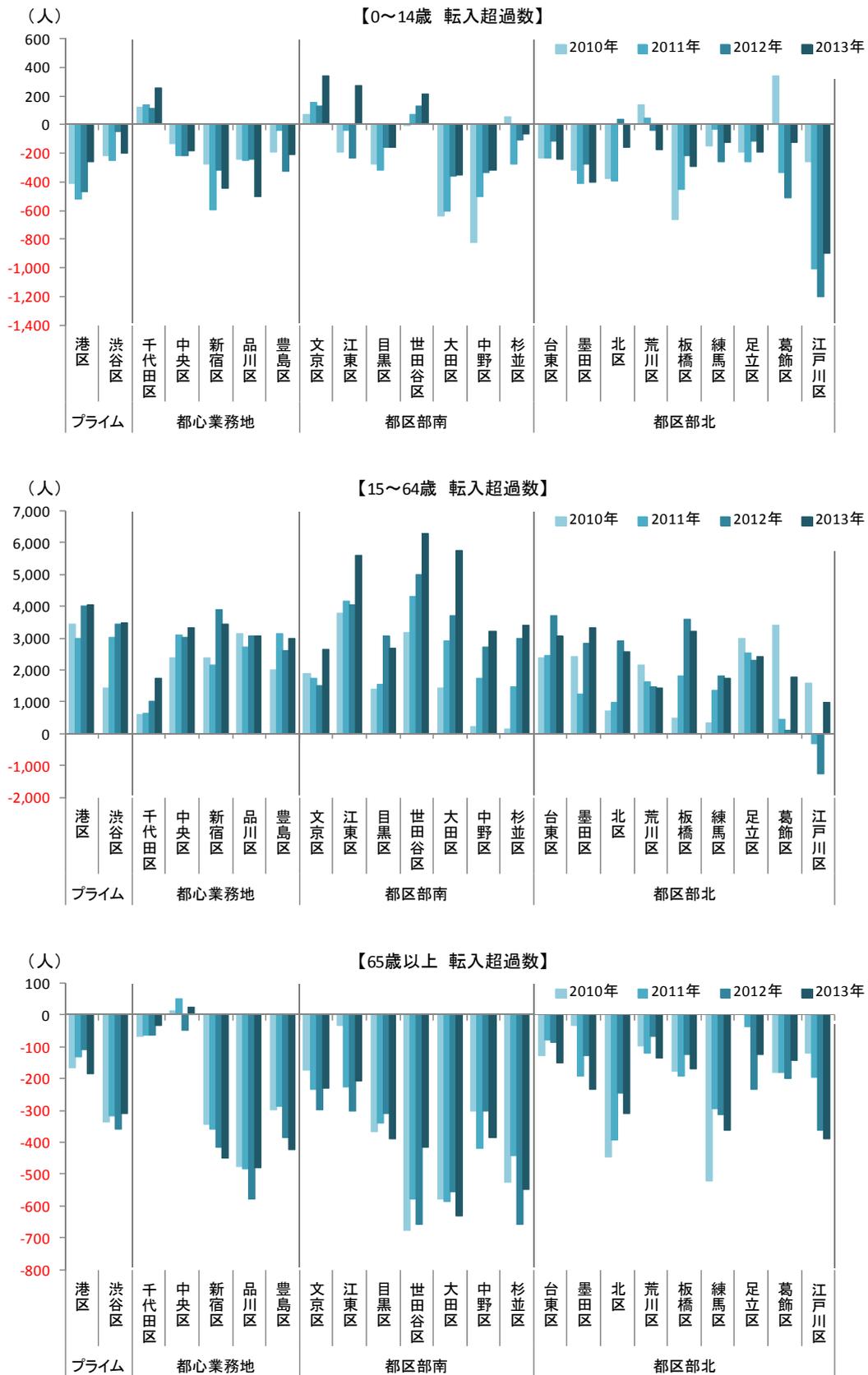


注) 1. 2014 年地価公示における住宅地価格の単純平均。

2. 図表 4 の注 2 参照。

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7 東京23区の区別・年齢別の転入超過数



注) 転入超過数のマイナスは転出超過を意味する。  
 出所) 総務省「住民基本台帳人口移動報告」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

## Appendix: 取引実勢価格の推計方法

### 推計に使用したデータの説明

本稿では、地価公示による鑑定評価額を基準に、不動産取引価格情報における取引価格と取引地周辺の鑑定評価額の乖離を集計することによって取引実勢ベースの価格変動を推計した。具体的には、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ため、取引のあった町・大字内にある全ての鑑定地点を特定し、鑑定評価額からの乖離率を以下の式で計算した<sup>1)</sup>。

$$\begin{aligned} \text{乖離率} = & \text{Max}(\text{取引価格} \div \text{同じ町・大字内の公示地価の最高値} - 1, 0) \\ & + \text{Min}(\text{取引価格} \div \text{同じ町・大字内の公示地価の最低値} - 1, 0) \end{aligned}$$

なお、取引のあった町・大字内に地価公示の調査地点が存在しない場合については、町・大字の中心点から半径 500m 以内に存在する調査地点を採用した(ただし、後で行う品質調整においてはウェイトを通常の 1/2 とした)。

各取引の乖離率について、土地の個別的要因(面積、最寄駅からの距離、容積率)の影響を品質調整によって取り除いた上で、半期ごとの標準的な乖離率を求めた。なお、個別的要因の調整にあたっては価格と同様、取引された各土地の属性と取引地周辺の鑑定評価地点の属性(複数ある場合は最大値あるいは最小値)の差を用いた。最終的に、取引実勢ベースの価格変動を、鑑定評価額の変動に標準的な乖離率の変動を掛け合わせることで推計した。

$$\text{取引実勢価格の変動} = \text{鑑定評価額の変動} \times (1 + \text{乖離率}) \text{の変動}$$

分析の対象とした取引情報は、2005年7-9月期から2013年10-12月期の東京23区における土地(住宅地および商業地)の取引で、取引金額が1千万円以上、地積が30m<sup>2</sup>以上、かつ最寄駅からの距離が30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、分析対象から除いた。また、土地の形状や前面道路の方角が不明、接面道路無し、袋地、不整形地といった取引についても、品質調整が適切に行えない可能性が高いことから分析対象に含めていない。

分析対象とした各エリアの取引件数、および乖離率の計算に利用したサンプル数は図表8の通りであり、東京23区の住宅地では15,847サンプル、商業地では2,343サンプルを分析に用いた。取引のあった土地のうち、地価公示調査地点との対応が取れるものの割合は、住宅地で9割、商業地でも8割強と高く、大半の取引をカバーできているといえる。

参考として、図表9に都道府県地価調査の調査地点と比較した対応サンプル数を示しているが、住宅地・商業地ともに地価公示に比べて対応割合が大幅に低い結果となった。そのため、都道府県地価調査の対応割合が低い点を考慮して、地価公示のみを乖離率の推計に使用した。

1) 取引価格と鑑定評価額の乖離の推計方法については、当社レポート「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)」[http://www.smtri.jp/report\\_column/report/2013\\_02\\_26\\_1544.html](http://www.smtri.jp/report_column/report/2013_02_26_1544.html) も参照されたい。

図表 8 取引情報と地価公示の調査地点との対応関係(上:住宅地、下:商業地)

	東京23区				
	プライム	都心業務地	都区部南	都区部北	
取引件数	17,566	625	1,666	8,160	7,115
地価公示 町・大字内+周辺	15,847	581	1,564	7,640	6,062
調査地点との対応 (対応割合)	(90.2%)	(93.0%)	(93.9%)	(93.6%)	(85.2%)

	東京23区				
	プライム	都心業務地	都区部南	都区部北	
取引件数	2,852	170	523	754	1,405
地価公示 町・大字内+周辺	2,343	152	507	586	1,098
調査地点との対応 (対応割合)	(82.2%)	(89.4%)	(96.9%)	(77.7%)	(78.1%)

注) 1. 周辺は、取引のあった町・大字の中心点から半径 500m 以内に存在する調査地点を意味する。

2. 図表 4 の注 2 参照。

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)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表 9 取引情報と都道府県地価調査の調査地点との対応関係(上:住宅地、下:商業地)

	東京23区				
	プライム	都心業務地	都区部南	都区部北	
取引件数	17,566	625	1,666	8,160	7,115
地価調査 町・大字内+周辺	10,582	361	847	5,004	4,370
評価地点との対応 (対応割合)	(60.2%)	(57.8%)	(50.8%)	(61.3%)	(61.4%)

	東京23区				
	プライム	都心業務地	都区部南	都区部北	
取引件数	2,852	170	523	754	1,405
地価調査 町・大字内+周辺	1,921	139	455	420	907
評価地点との対応 (対応割合)	(67.4%)	(81.8%)	(87.0%)	(55.7%)	(64.6%)

注) 図表 8 の注 1~2 参照。

出所) 国土交通省「不動産取引価格情報」「国土数値情報(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

## パラメータの推計結果

図表 10 に、土地の個別的要因が乖離率に及ぼす影響の推計結果を示す。

全体的な傾向としては、①土地の面積が小さいほど価格(単価)が高い、②容積率が高いほど価格が高い、③最寄駅からの距離が近いほど価格が高い、④前面道路の幅員が広いほど価格が高い。ただし、興味深いことに、プライムエリアでは、他エリアとは逆に、面積が大きいほど価格(単価)が高くなる結果が得られた。

- プライムエリアである港区・渋谷区には未利用地が少なく、住宅地の稀少性が他のエリアに比べて高いことから、大きな面積の土地を取得できる機会は限られ、結果として単価が高くなるものと考えられる。

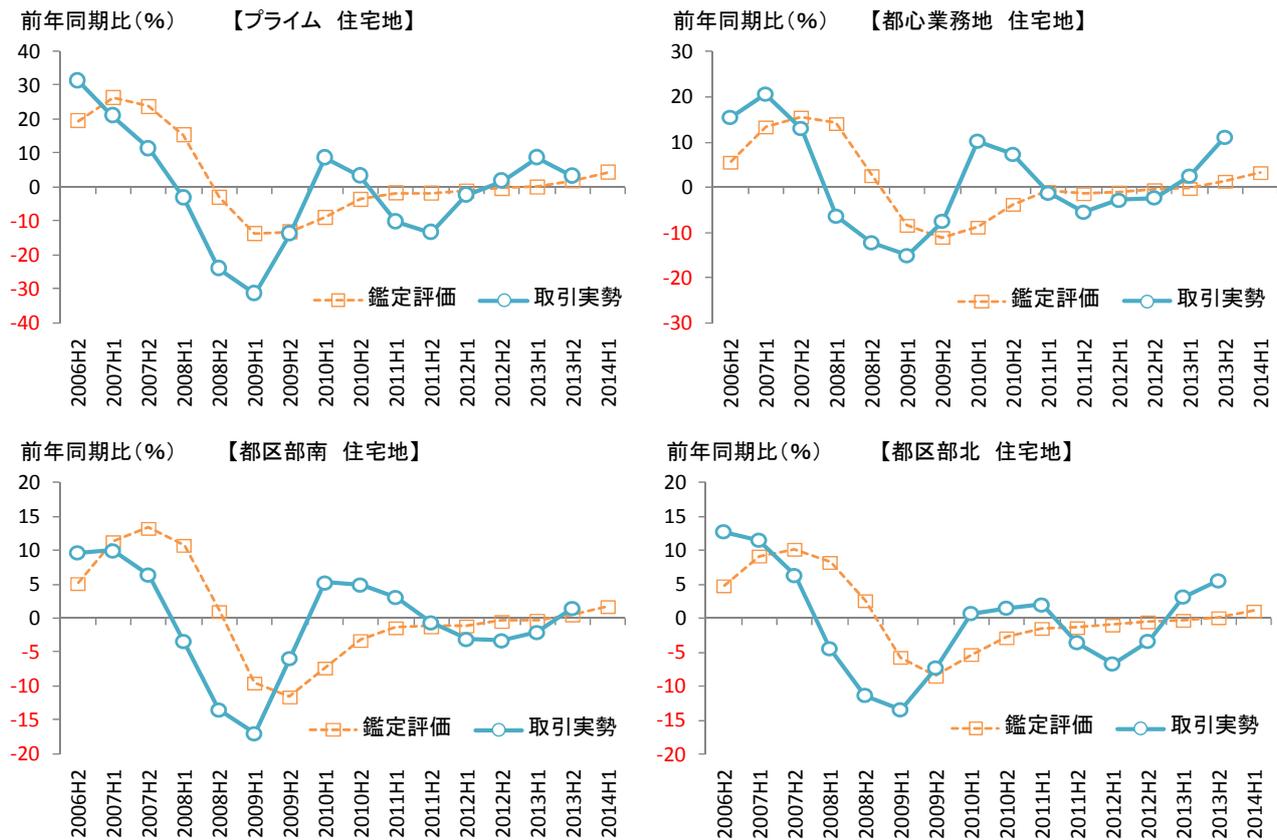
図表 10 土地の個別的要因が乖離率に与える影響の推計結果(住宅地)

	プライム			都心業務地			都区部南			都区部北		
	推計値	標準誤差	t値	推計値	標準誤差	t値	推計値	標準誤差	t値	推計値	標準誤差	t値
面積の差 (100㎡あたり)	1.6%	0.5%	3.1 **	-1.7%	0.4%	-4.3 **	-1.2%	0.2%	-7.9 **	-2.0%	0.2%	-13.0 **
前面道路幅員の差 (1mあたり)	3.8%	0.4%	8.9 **	3.7%	0.3%	12.8 **	2.3%	0.1%	18.4 **	1.4%	0.1%	12.9 **
最寄駅距離の差 (100mあたり)	-1.0%	0.4%	-2.3 *	-1.4%	0.3%	-4.8 **	-1.6%	0.1%	-17.9 **	-1.7%	0.1%	-19.6 **
容積率の差 (100%あたり)	3.2%	1.5%	2.1 *	0.4%	1.1%	0.3	1.0%	0.5%	1.9	1.4%	0.6%	2.4 *

注) 1. \*\*は1%有意水準で有意な変数を、\*は5%有意水準で有意な変数を表す。  
 2. 図表4の注2参照。  
 3. 東京23区全体の推計を行った結果を表す(エリア区分ごとに異なる個別的要因パラメータを設定)。  
 出所) 三井住友トラスト基礎研究所

図表11は、各エリアについて推計した取引実勢価格の変動率を、鑑定評価ベースの変動率と比較したものである。

図表 11 東京 23 区エリア別の取引実勢価格と鑑定評価



注) 1. 図表1の注1～注4参照。  
 2. 図表4の注2参照。  
 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

商業地について個別的要因の推計結果を図表 12 に示しているが、各要因が地価(乖離率)に及ぼす影響度合いが住宅地とは異なる点もあり、①土地の面積が大きいほど価格(単価)が高い、②前面道路の幅員が広いほど価格が高い、③最寄駅からの距離が近いほど価格が高い、④容積率が高いほど価格が高い。

なお、事前分析の結果、プライムエリア・都心業務地エリアと都区部南エリア・都区部北エリアでは個別的要因の影響の仕方が大きく異なるため、東京 23 区の商業地モデルの推計にあたっては、プライム+都心業務地と都区部南+都区部北とでそれぞれ異なるパラメータを設定した。

推計結果の中で注目すべき点として、プライム+都心業務地と都区部南+都区部北のパラメータ推計値(絶対値)の大きさを比較すると、「前面道路幅員の差」と「最寄駅距離の差」についてはプライム+都心業務地の方が影響度が大きい一方、「面積の差」と「容積率の差」については都区部南+都区部北の方が影響度が大きい。

- プライムエリアや都心業務地エリアの商業地は、ビジネスや商業の中心部であることから、駅直結・駅至近であったり目抜き通りに面しているといった立地が重要と解釈できる。
- 一方、都区部南エリアや都区部北エリアの商業地は、近隣住民の生活に必要な商業地域であることが多く、広い敷地に大きな売り場面積の店舗を建設できるといった(上物の)規模が重要と解釈できる。

図表 12 土地の個別的要因が乖離率に与える影響の推計結果(商業地)

	プライム+都心業務地			都区部南+都区部北		
	推計値	標準誤差	t値	推計値	標準誤差	t値
面積の差 (100㎡あたり)	1.1%	0.6%	1.8	2.9%	0.7%	4.0 **
前面道路幅員の差 (1mあたり)	1.9%	0.2%	10.2 **	0.6%	0.1%	4.8 **
最寄駅距離の差 (100mあたり)	-4.9%	0.8%	-5.9 **	-3.8%	0.4%	-8.5 **
容積率の差 (100%あたり)	12.7%	1.8%	6.9 **	15.6%	1.3%	12.4 **

注) 1. \*\*は 1%有意水準で有意な変数を、\*は 5%有意水準で有意な変数を表す。

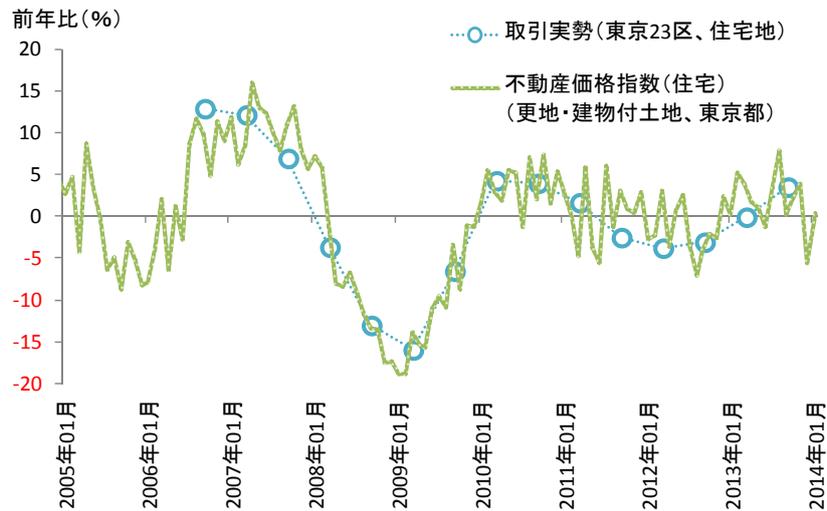
2. 図表 4 の注 2 参照。

3. 東京 23 区全体の推計を行った結果を表す(エリア区分ごとに異なる個別的要因パラメータを設定)。

出所) 三井住友トラスト基礎研究所

なお、推計した取引実勢ベースの価格変動を、国土交通省が公表している取引価格ベースの指数である不動産価格指数(住宅)と比較すると、住宅地価格の上昇・下落トレンドに関して概ね近い数値といえる(図表 13)。本稿で推計したのは東京 23 区であるのに対し、不動産価格指数(住宅)は東京都全体であるという対象地域の違いはあるものの、2007 年から 2009 年における地価の上昇・下落率や、2010 年から 2012 年にかけての小幅上昇と小幅下落の程度はほぼ同水準となっている。

図表 13 不動産価格指数(住宅)との比較



- 注) 1. 不動産価格指数(住宅)は速報値。  
 2. 取引実勢は各年上半期分を各年 3 月に、各年下半期分を各年 9 月のところにプロットしている。  
 3. 図表 1 の注 1～注 4 参照。

出所) 国土交通省「不動産価格指数(住宅)」「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

【お問い合わせ】 <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。