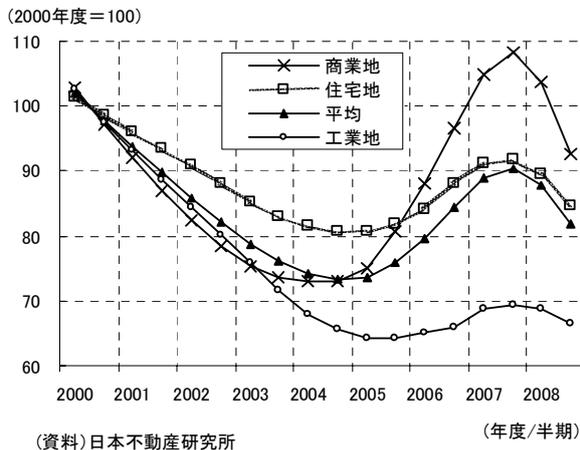


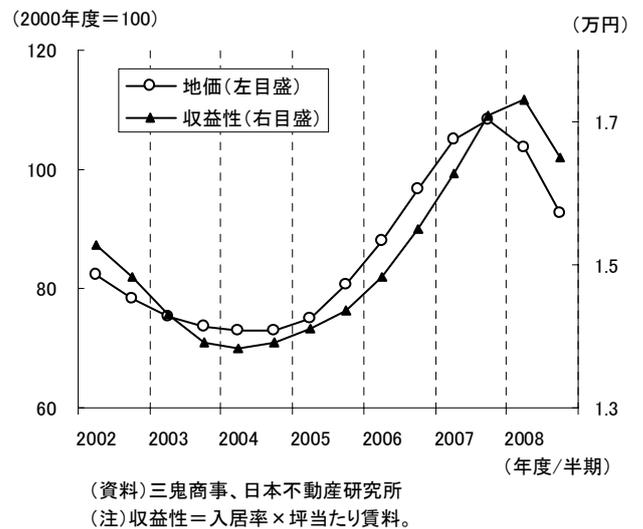
一段の下落が見込まれる大都市商業地の地価 ～2010年度末にかけてさらに2割下落～

- (1) 2005年以降、上昇を続けてきた大都市の地価は2008年度から再び下落（図表1）。とりわけ、商業地で大幅に下落。
- (2) 商業地の地価下落は、不動産の収益性、すなわち、オフィス入居率と坪当たり賃料が下落したことによるもの（図表2）。まず、入居率は2008年入り後、景気の悪化に伴いオフィス需要が減少する一方で、オフィス供給面積の増加が継続したため、大きく低下（図表3）。この結果、空室率は大幅に上昇。また、2008年初からの空室率の上昇を受けて、賃料も2008年末より下落幅が急拡大。実際、過去のデータを見ても、賃料は空室率に若干のラグを伴って連動する傾向（図表4）。以上のように、景気後退がオフィス需要の減少を通じて商業地地価を下落させたという構図。

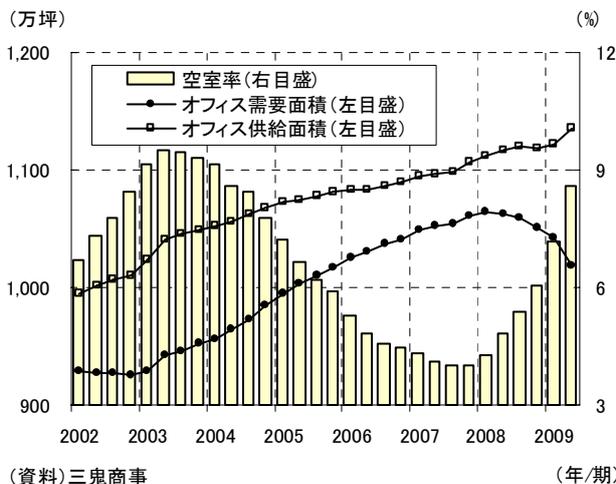
（図表1）六大都市 市街地価格の推移



（図表2）地価と収益性の推移

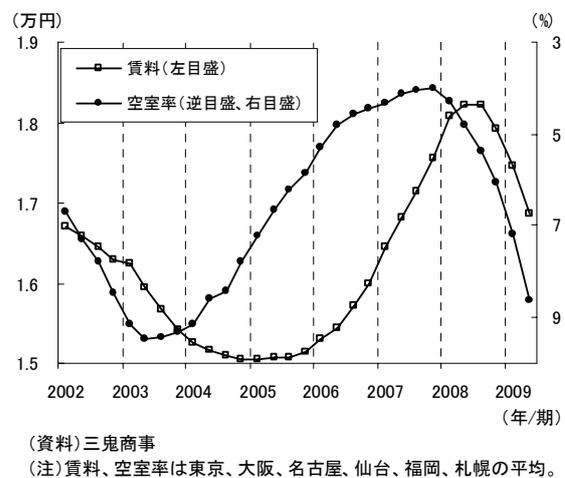


（図表3）オフィス需給と空室率の推移



(注1)オフィス需給は東京、大阪、名古屋、仙台、福岡、札幌の合計。
(注2)空室率=1-入居率。

（図表4）オフィス空室率と坪当たり賃料の推移



- (3) 当面を展望すれば、景気後退の影響が根強く残るため、地価の下落が続く公算大。まず、空室率は、オフィス需要が昨秋来の景気落ち込みの影響を受けて一段と減少する一方、2～3年前に着工したオフィスビルの竣工が続くため、足元の8.6%から2011年1～3月期にかけて17.5%まで上昇する見込み(図表5)。また、坪当たり賃料も空室率の上昇に伴い、同時期にかけて足元の1.7万円から1.3万円まで下落。これらの結果、収益性は一段と低下するため、地価も2010年度下期にかけて現在の水準からさらに2割下落する見込み(図表6)。
- (4) さらに、中期的にみても、内外需要の低迷が続く恐れがあるため、地価の回復には時間がかかる可能性。2011年以降、新規オフィス供給面積がゼロで推移するというケースを想定してみても、年率2%のGDP成長が続く場合、空室率と賃料が足元水準となるのはそれぞれ、6年後と8年後(図表7)。成長が1%の緩やかなものとなる場合は、元の水準に戻る時期はそれぞれ3年以上ずれ込み。地価が足元水準まで回復するのは、2%成長のケースで2017年度、1%成長のケースでは2023年度となる見込み(図表8)。

