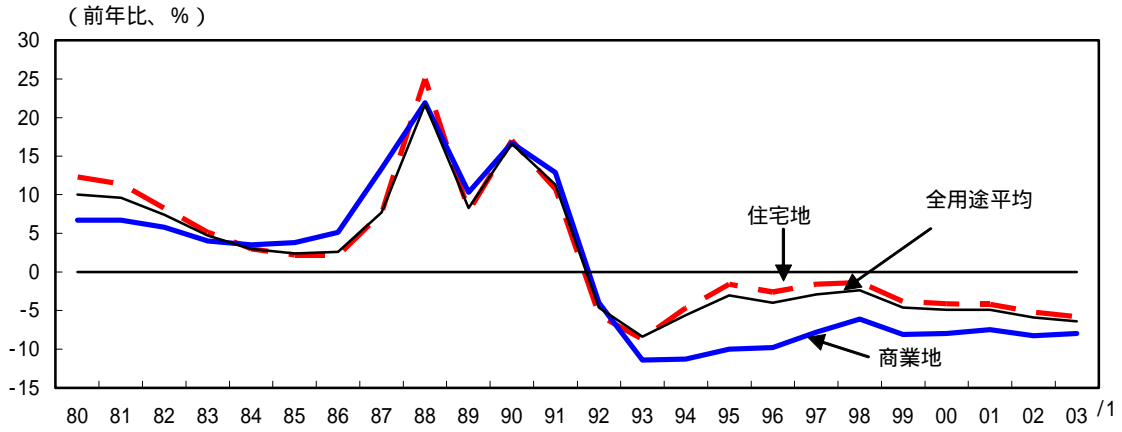


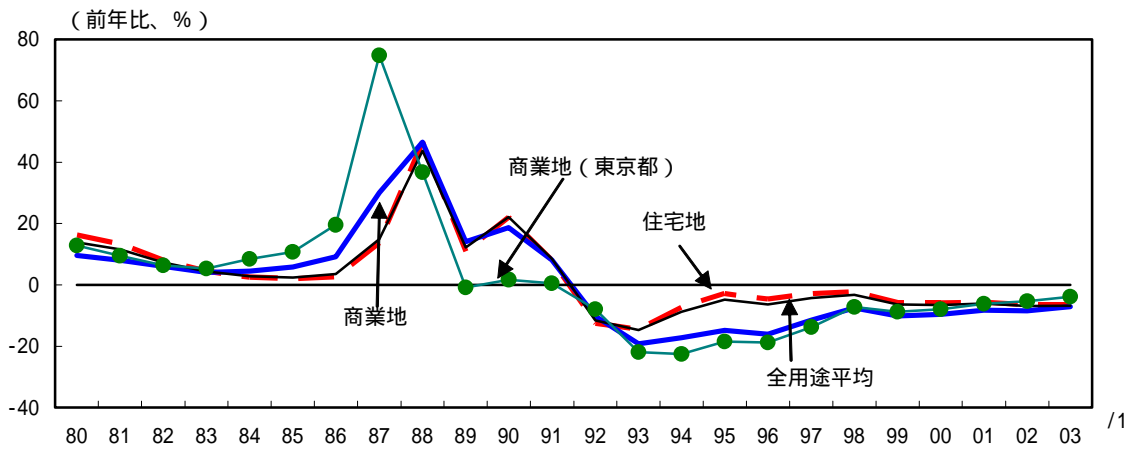
( 図表 1 )

## 公示地価の推移

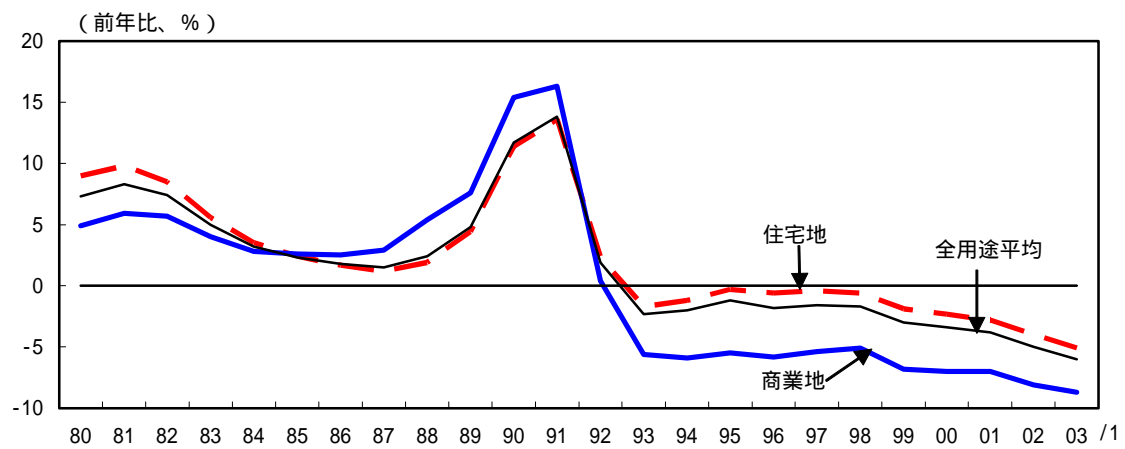
### ( 1 ) 全国



### ( 2 ) 3大都市圏と東京都



### ( 3 ) 地方圏

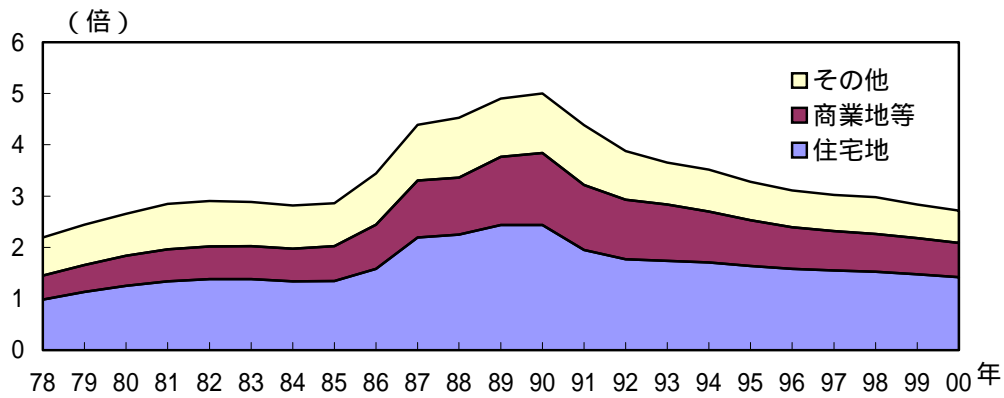


( 備考 ) 国土交通省「地価公示」より作成。

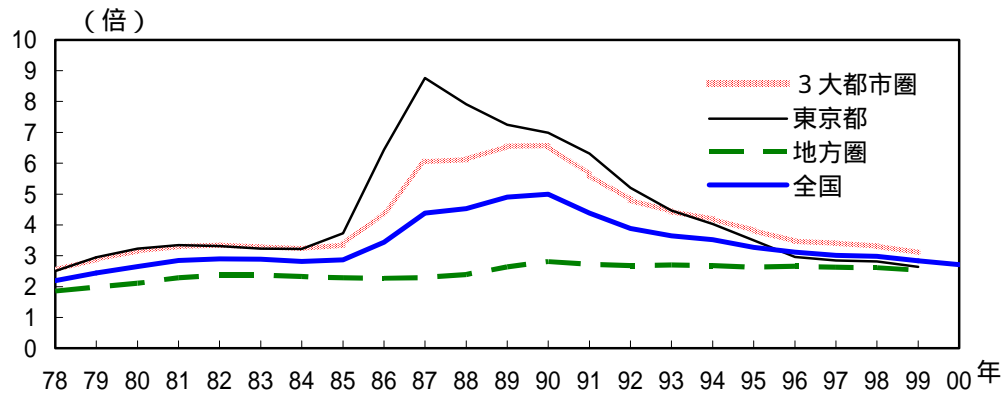
( 図表 2 )

## 土地資産額対GDP比

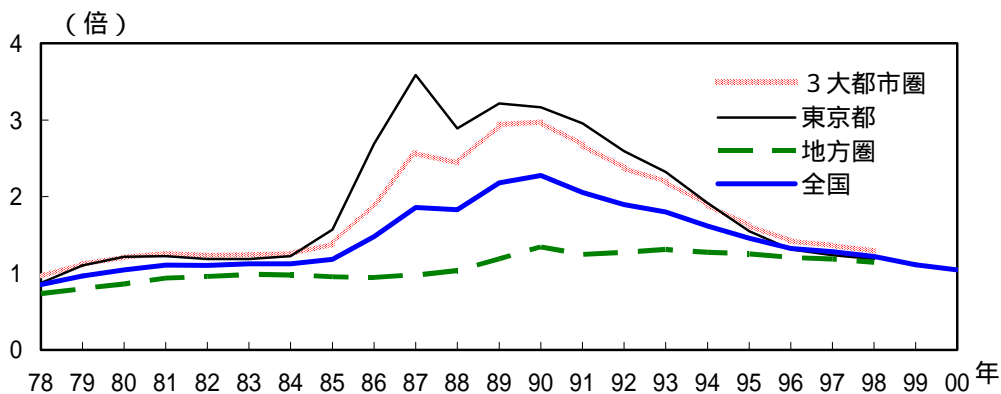
( 1 ) 土地資産額 ( 民有地 ) 対 GDP ( 全産業 ) と用途別内訳 ( 試算値 )



( 2 ) 土地資産額 ( 民有地 ) 対 GDP ( 全産業 ) の地域別動向



( 3 ) 土地資産額 ( 商業地等 ) 対 GDP ( 非製造業 ) の地域別動向 ( 試算値 )



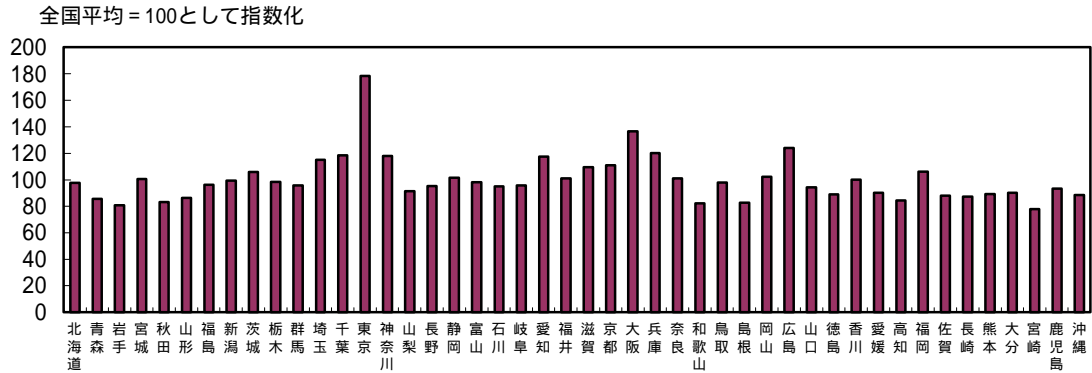
- ( 備考 ) 1 . 内閣府「国民経済計算年報」、「県民経済計算年報」、総務省「固定資産の価格等の概要調査」等より作成。  
2 . 「国民経済計算年報」は平成14年版 ( 93 S N A ) 、平成12年版 ( 68 S N A ) 「県民経済計算年報」は平成14年版 ( 68 S N A ) 。以下同じ。  
3 . 土地総額 ( 用途別 ) の試算方法は、本文P 4 、 5 参照。  
4 . 経済活動別生産 ( 非製造業 ) については、本文注10と同様。

( 図表 3 )

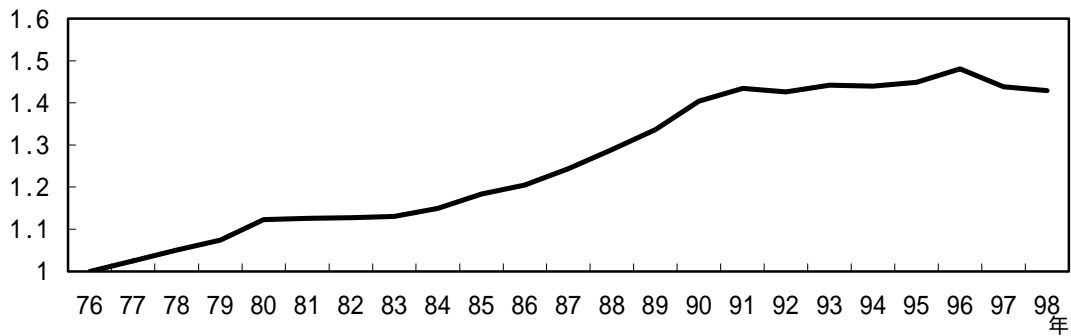
## 地代の推計 ( 商業地等 )

### ( 1 ) 都道府県別パネルデータ ( 固定効果モデル ) の推計結果

#### 個別効果\*

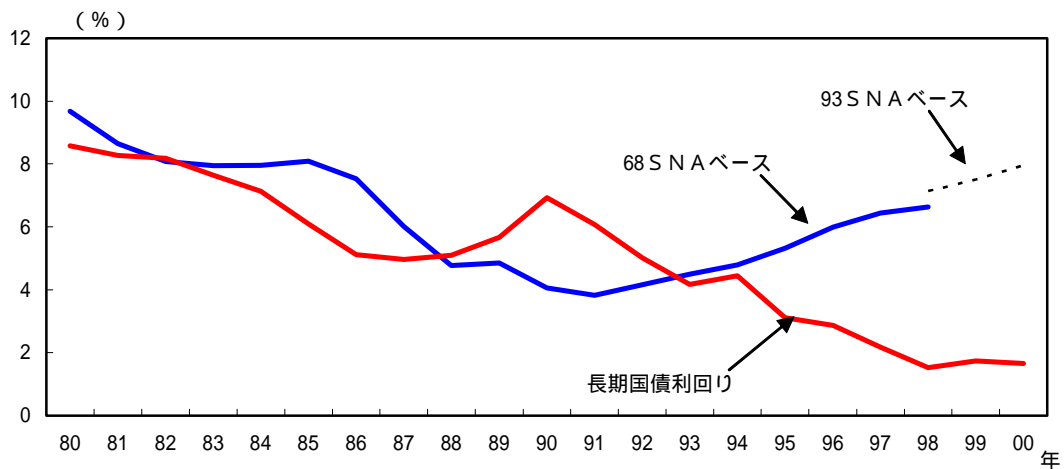


#### 時間効果\*



\* 推計結果のうち、都道府県ダミーの係数 ( 個別効果 ) と時間ダミーの係数 ( 時間効果 ) < 対数を戻したもの >

### ( 2 ) 土地の直接利回り ( 商業地等 )

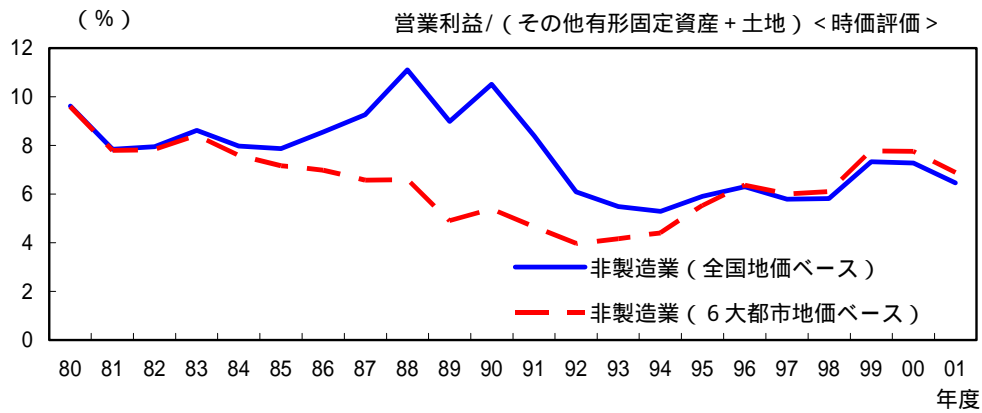


( 備考 ) 内閣府「国民経済計算年報」、日本銀行「金融経済統計月報」等より作成。

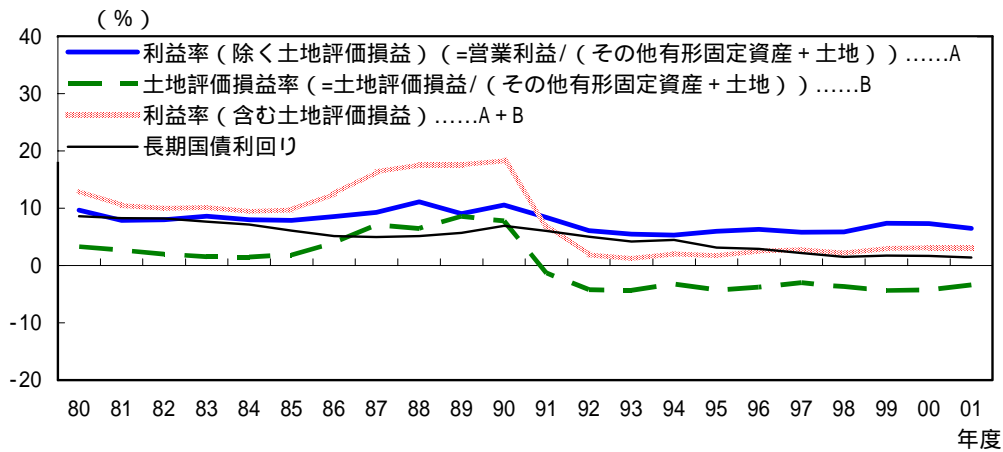
( 図表 4 )

## 設備・土地の利益率 ( 法人季報ベース )

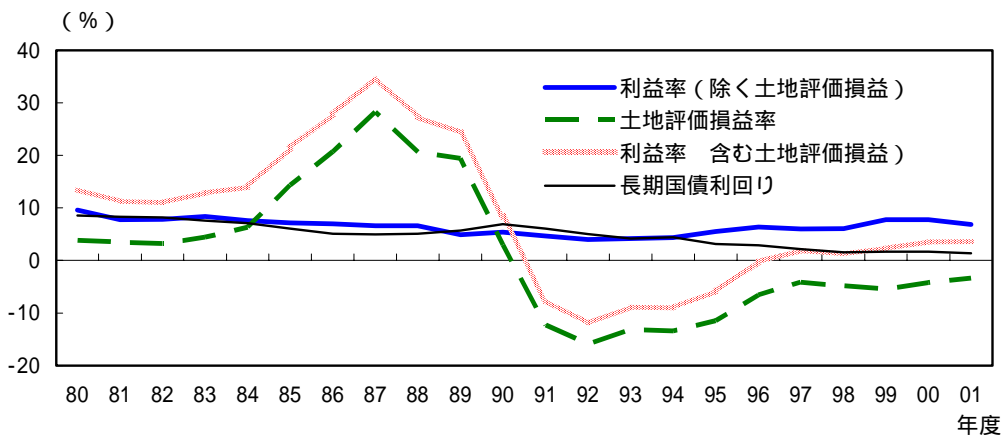
### ( 1 ) ストック利益率の動向 ( 非製造業 )



### ( 2 ) 土地の評価損益を含む利益率 ( 非製造業、全国ベース )



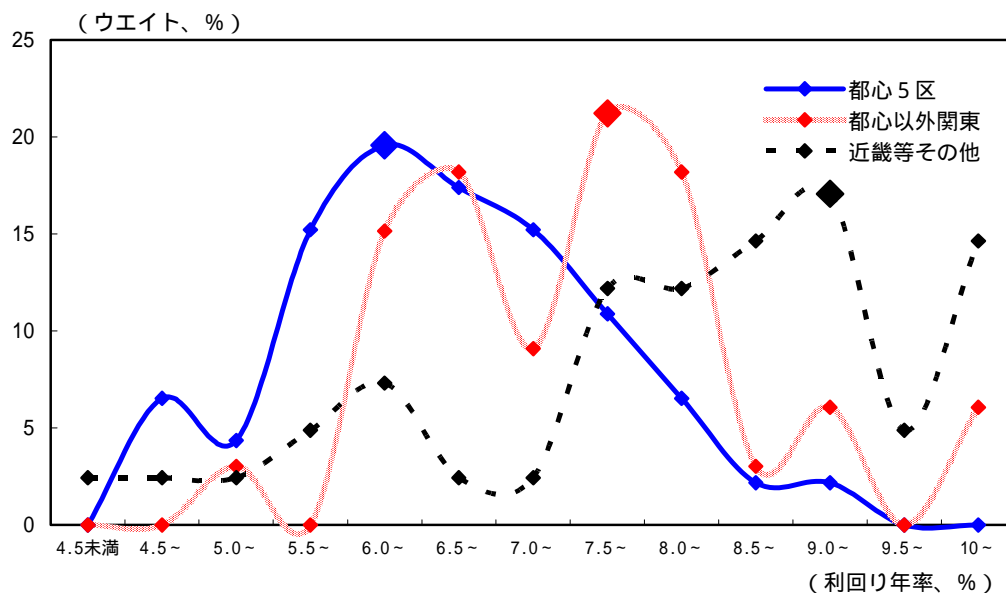
### ( 3 ) 土地の評価損益を含む利益率 ( 非製造業、6大都市地価ベース )



- ( 備考 ) 1 . 財務省「法人企業統計季報」、日本不動産研究所「市街地価格指数」、内閣府「国民経済計算年報」、日本銀行「金融経済統計月報」より作成。  
2 . 土地の時価評価額は、平成14年度年次経済財政報告(1-2-8図)を使用。その他有形固定資産の時価評価は、「国民経済計算年報」非金融法人企業の土地・固定資産比率で按分。

( 図表 5 )

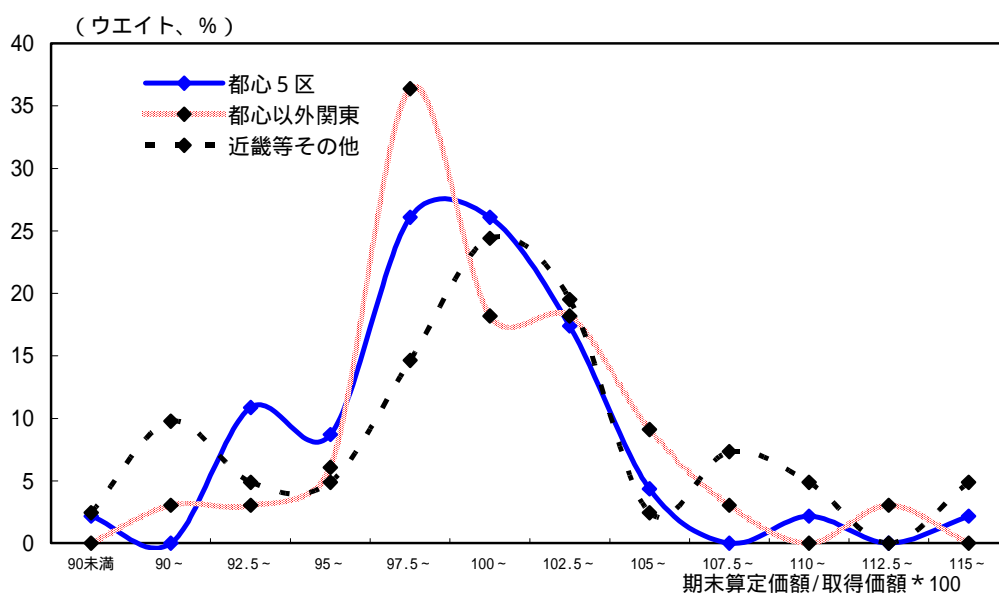
## J - R E I T の利回り

( 1 ) 個別物件の賃貸NOI<sup>\*</sup> ( Net Operating Income ) / 取得価格 < 実績 > の分布

	都心5区	都心以外関東	関東以外
最頻値	6~6.5未満	7.5~8未満	9~9.5未満
標準偏差	1.02	1.41	2.43

\* 賃貸NOI = ( 賃貸事業収益 - 賃貸事業費用 ) + 当期減価償却費

## ( 2 ) 個別物件の期末算定価格と取得価格の比率の分布



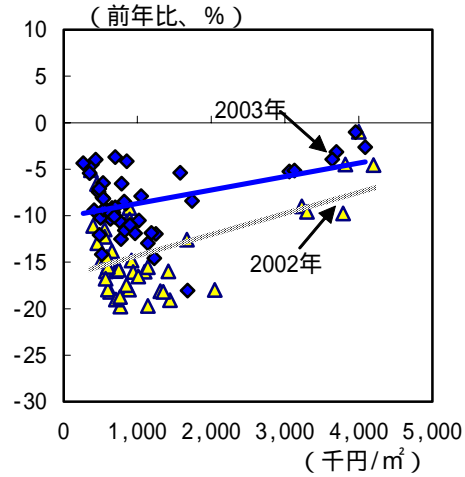
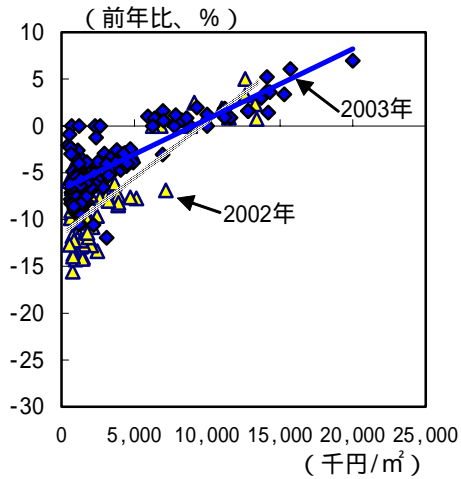
- ( 備考 ) 1 . J - R E I T 6 社 ( 東京証券取引所上場 ) のうち、日本ビルファンド投資法人 ( 14年 6 月期 )、日本プライムリアルティ投資法人 ( 14年 6 月期 )、日本リテールファンド投資法人 ( 14年 8 月期 )、オリックス不動産投資法人 ( 14年 8 月期 )、ジャパンリアルエステイト投資法人 ( 14年 9 月期 ) の決算情報より作成。
- 2 . 都心5区は、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区。個別物件数は120。

( 図表 6 )

## 都市別中心部地価（商業地）

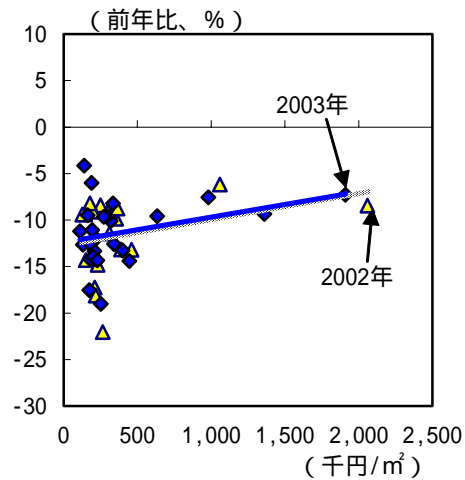
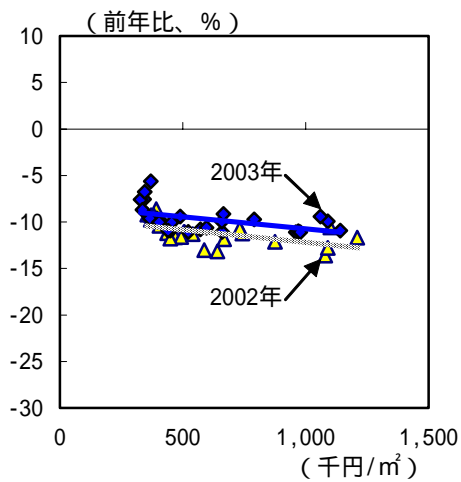
\* 公示地価の水準と前年比（2002年初と2003年初）

( 1 ) 東京都（千代田区、中央区） ( 2 ) 大阪市（中央区）



( 3 ) 横浜市（中区）

( 4 ) 千葉市（中央区）



(参考) 公示地価（商業地）：前年比、%

	東京都区部	大阪市	横浜市	千葉市
2002年初	-5.1	-11.6	-9.0	-11.3
2003年初	-3.4	-8.7	-8.1	-9.9

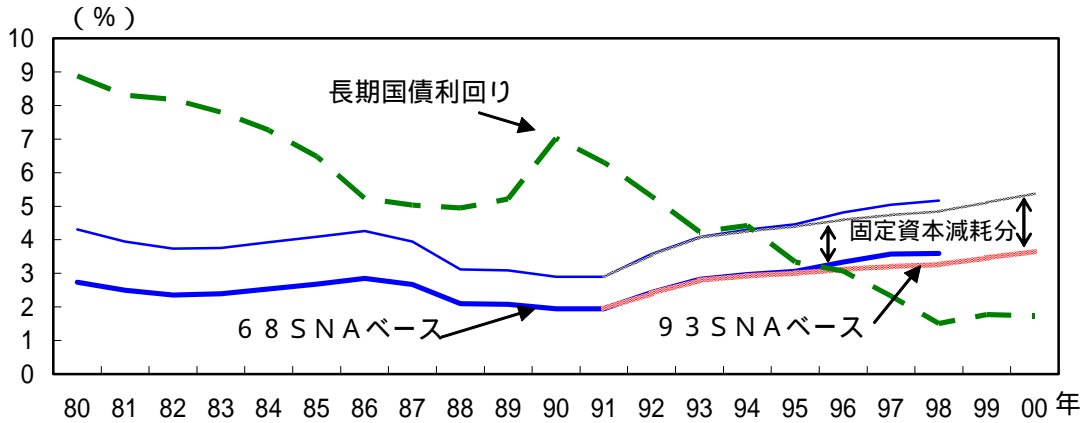
(備考) 1. 国土交通省「地価公示」より作成。

2. 2年続けて比較可能な地点の地価水準と前年比。なお、東京都心では、2002年より、調査地点がかなり拡充されている。

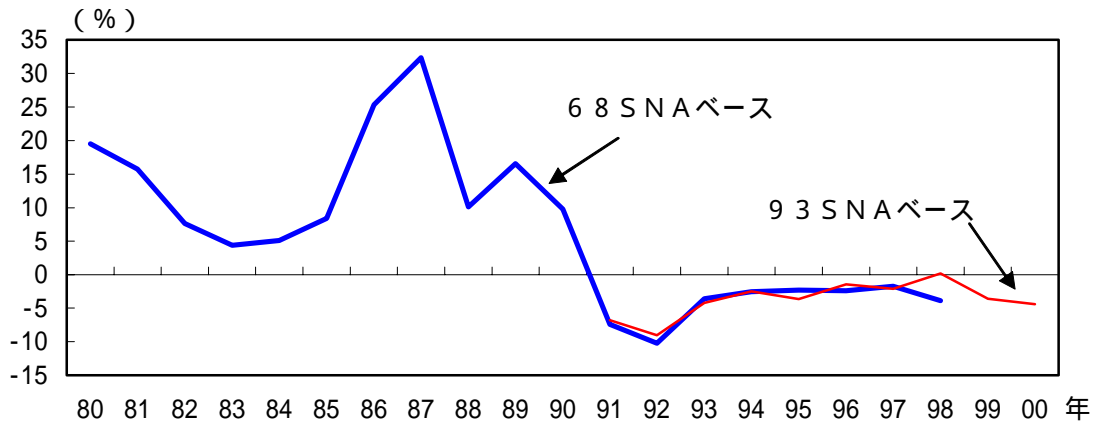
( 図表 7 )

## 住宅地の利回り

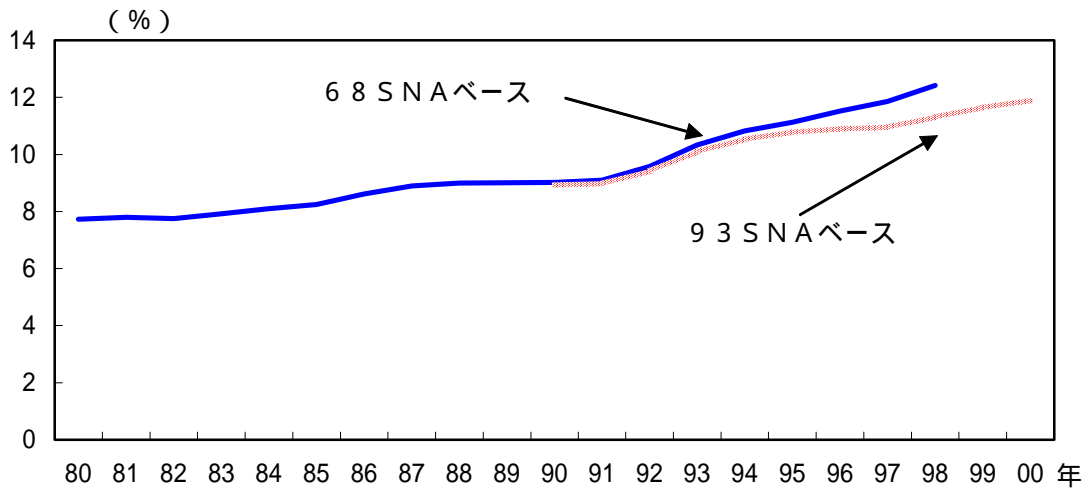
( 1 ) 住宅賃貸業 ( 営業余剰 ) / ( 住宅資産額 < 含む土地時価 > ) の推移 ( 試算値 )



( 2 ) 土地保有損益/土地資産額 ( 家計 )



( 3 ) 住宅賃貸業が全産業に占めるウエイト ( 生産 )

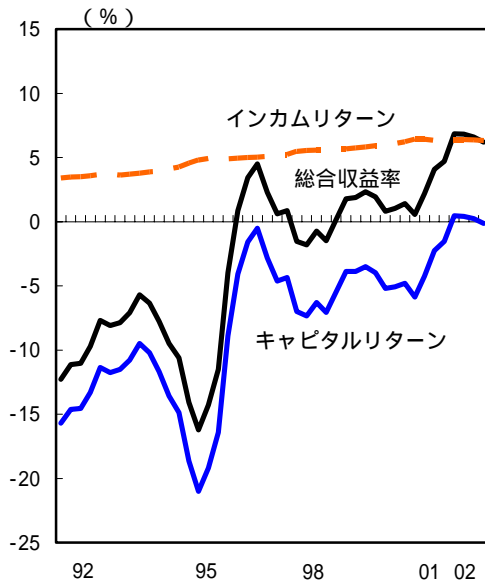


( 備考 ) 1 . 内閣府「国民経済計算年報」等より作成。  
2 . ( 1 ) の土地時価は、図表 2 ( 1 ) のデータを使用。

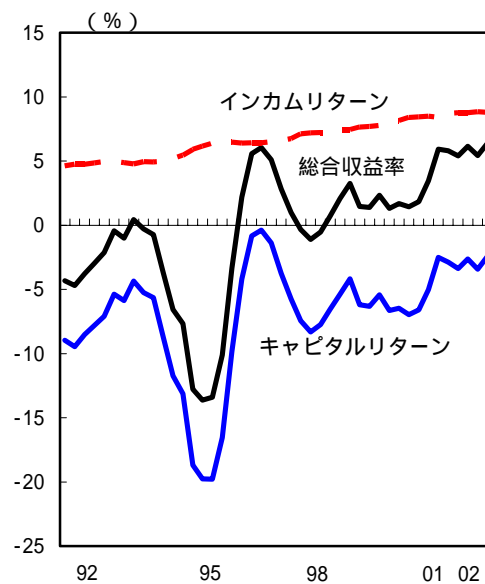
( 図表 8 )

### 首都圏マンション利益率 (粗利回り) < 民間調査 >

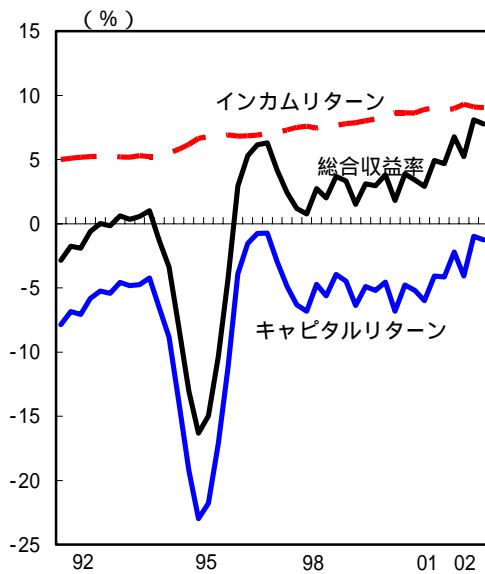
( 1 ) 都区部



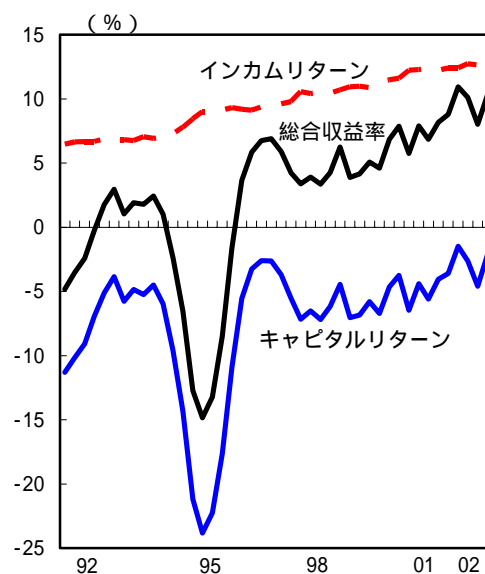
( 2 ) 神奈川県



( 3 ) 埼玉県



( 4 ) 千葉県



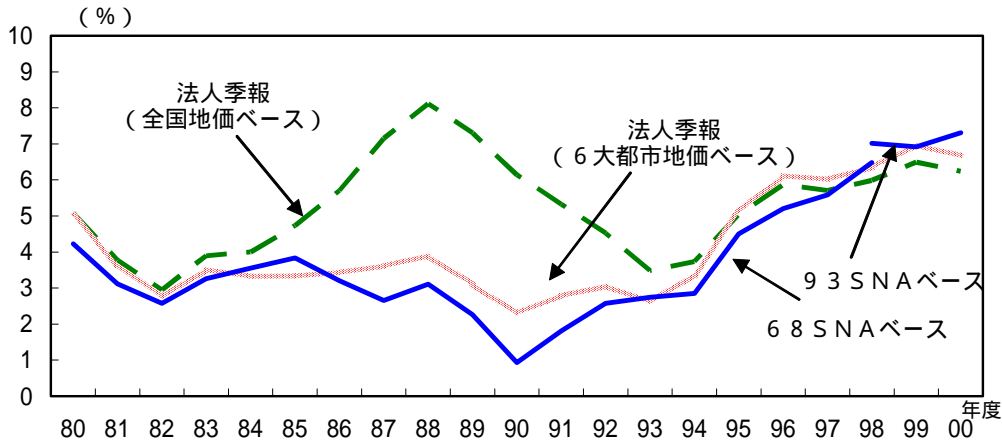
( 備考 ) 1. リクルート「リクルート住宅価格指数 マンスリーレポート」より作成。  
2. マンション総合収益率 = キャピタルリターン + インカムリターン  
(マンション価格対前年同期変動率) (月間賃貸料収入 × 12 / マンション価格)



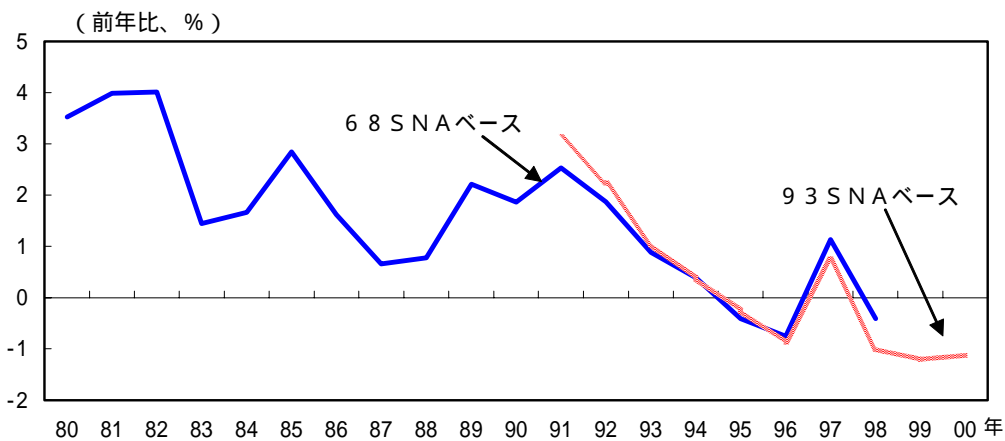
( 図表 9 )

## リスクプレミアムの試算

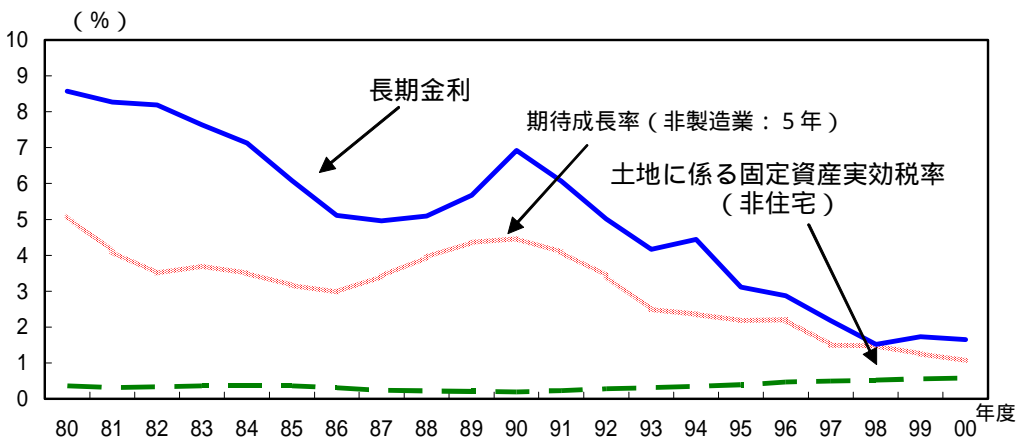
( 1 ) リスクプレミアムの試算 ( 商業地 : 期待物価上昇率を考慮せず )  
< 収益還元モデルから逆算 >



( 2 ) デフレーター ( 非製造業 ) の推移



( 2 ) 各変数の推移



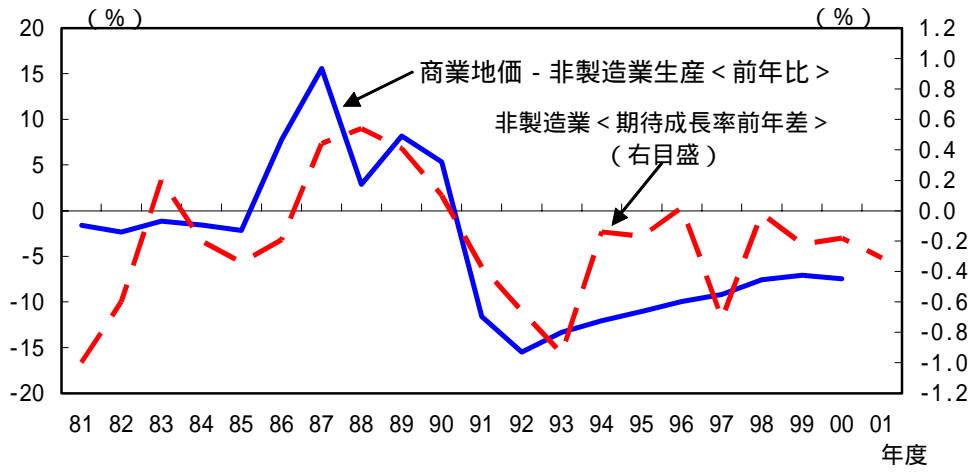
( 備考 ) 1 . 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」、日本銀行「金融経済統計月報」、財務省「法人企業統計季報」、国土交通省資料等より作成。

2 . ( 1 ) は、図表 3、4 の結果を用い、試算。

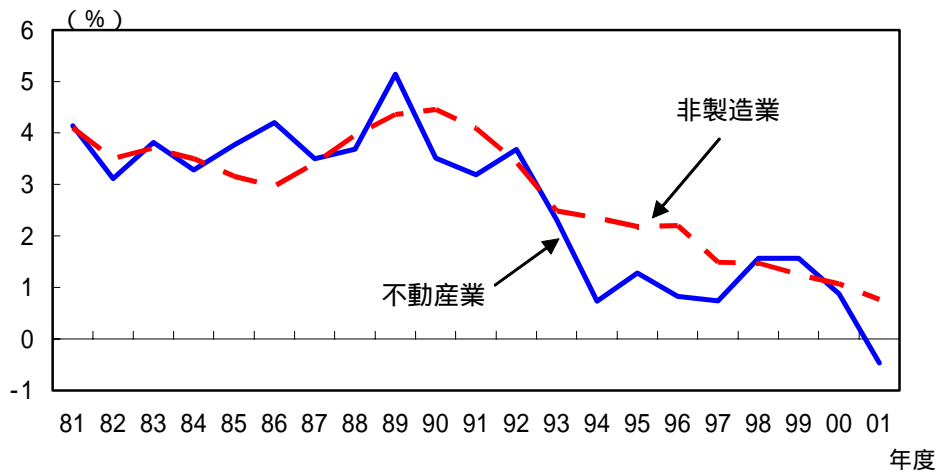
( 図表 1 0 )

## 地価と成長率

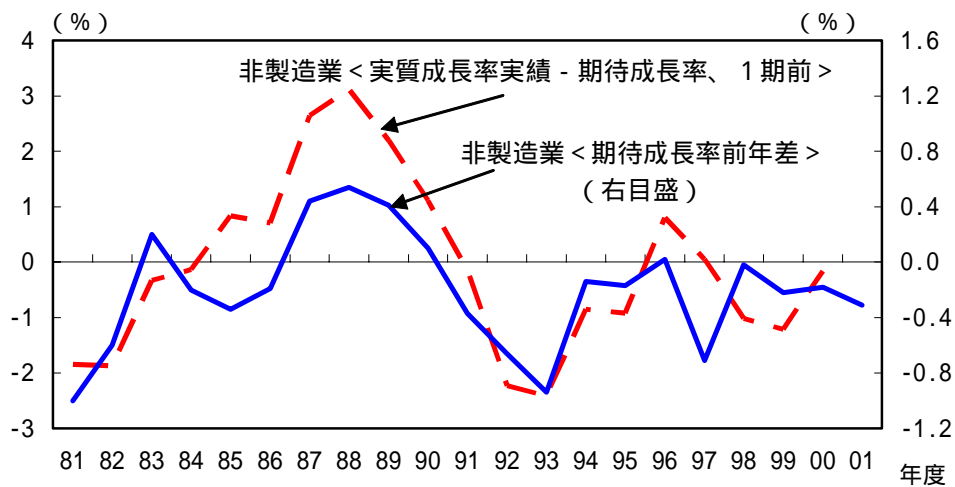
( 1 ) 商業地価と中長期 ( 5 年 ) の期待成長率 ( 非製造業 )



( 2 ) 不動産業と非製造業の中長期 ( 5 年 ) の期待成長率



( 3 ) 中長期 ( 5 年 ) の期待成長率と成長率実績 ( 非製造業 )



( 備考 ) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」、「国民経済計算年報」、  
国土交通省「地価公示」より作成。

## (付注) 都道府県パネルデータの作成方法

国民経済計算、県民経済計算、民間企業資本ストック統計は、すべて 68SNA ベース(平成 2 年基準)の数値を用いている。

### 経済活動別県内総生産

出所 県民経済計算年報(内閣府) 国民経済計算年報(内閣府)

実質化にあたっては、国民経済計算年報における経済活動別国内総生産デフレーターを用いている。

### 就業者数

出所 県民経済計算年報(内閣府) 国勢調査(総務省) 工業統計調査(経済産業省)

製造業：国勢調査(5 年ごと)の製造業就業者数の値を県民経済計算ベース(就業地ベース)に調整して使用している。その間の年については工業統計調査における製造業就業者数を元に補完した。

第 3 次産業：就業地ベースの値を用いている。

建設業：県民経済計算年報における第二次産業就業者数から、製造業就業者数を引くことによって求めた。

### 労働時間

出所 毎月勤労統計地方調査(厚生労働省)

### 民間資本ストック

出所 民間企業資本ストック統計(内閣府) 工業統計調査(経済産業省) 県民経済計算年報(内閣府) 長期遡及推計県民経済計算報告(内閣府)

製造業：

工業統計調査における有形固定資産投資額について、各都道府県ごとのシェアを計算し、民間企業資本ストック統計における新設設備投資額の取付けベース・製造業の値にかけることによって、都道府県別の製造業新設設備投資額を求める。

工業統計調査における 1976 年度の有形固定資産ストックについて、各都道府県ごとのシェアを計算し、1976 年度の民間企業資本ストック統計の取付けベース・製造業の値にかけることによって、1976 年度における都道府県別の製造業民間資本ストック額を求める。

で求めた値をベンチマークに、で求めた都道府県別新設設備投資額(製造業)を積み上げる。その際、その年度の民間企業資本ストック(取付けベース・製造業)の純除却率で除却する。なお、純除却率は都道府県で一定と仮定してある。

非製造業：

民間企業資本ストック統計の取付けベース資本ストック額から、NTT、JR の民営化、新幹線の民間売却について、断層を調整する。

長期遡及推計県民経済計算報告の「実質民間企業設備投資」を都道府県ごとに 1955 年度から 1974 年度まで積み上げる。その際、その年度の民間企業資本ストックの取付けベースでの純除却率で除却する。こうして積み上げたストックの、1974 年度における各都道府県のシェアを求め、これをで求めた 1974 年度の民間企業資本ストック統計の取付けベースの値にかけることによって、1974

年度における都道府県別の民間資本ストック額を求める。

で求めた値をベンチマークに、都道府県別の設備投資額（全産業）を積み上げる。その際、その年度の民間企業資本ストック（取付けベース・全産業）の純除却率で除却する。なお、純除却率は都道府県で一定と仮定してある。

で求めた値から、各都道府県別の製造業民間企業資本ストックの値を差し引いて、非製造業民間企業資本ストックの値を求める。

## **土地面積**

出所 固定資産の価格等の概要調書（総務省）

製造業：工業地区地積

非製造業：商業地区地積に併用住宅地区地積の二分の一を加えたものを用いている。