

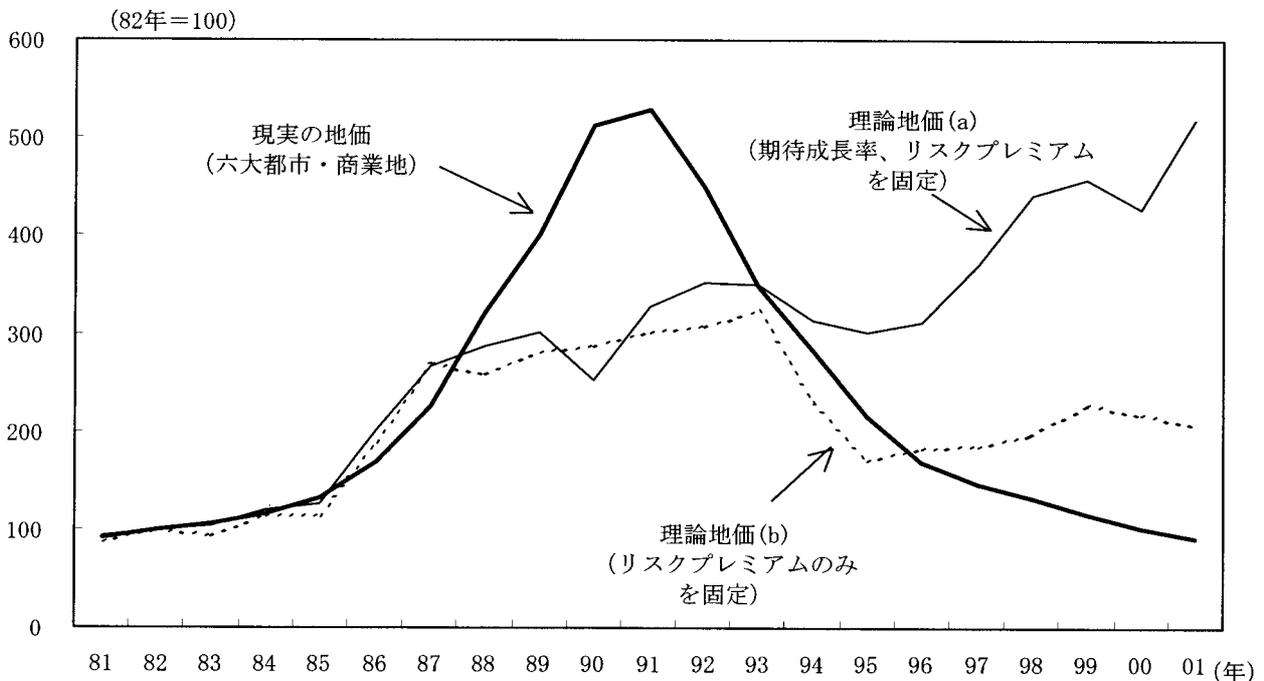
付注 1-3 収益還元モデルを用いた地価の変動要因

「収益還元モデル」のフレーム・ワークを用いた場合、地価は、今期の予想収益 (C)、
 収益の名目期待成長率 (g)、長期金利 (r)、リスクプレミアム (ρ) を用いて、

$$P = \lim_{T \rightarrow \infty} \sum_{n=1}^T \frac{C(1+g)^{n-1}}{(1+r+\rho)^n} = \frac{C}{r+\rho-g}$$

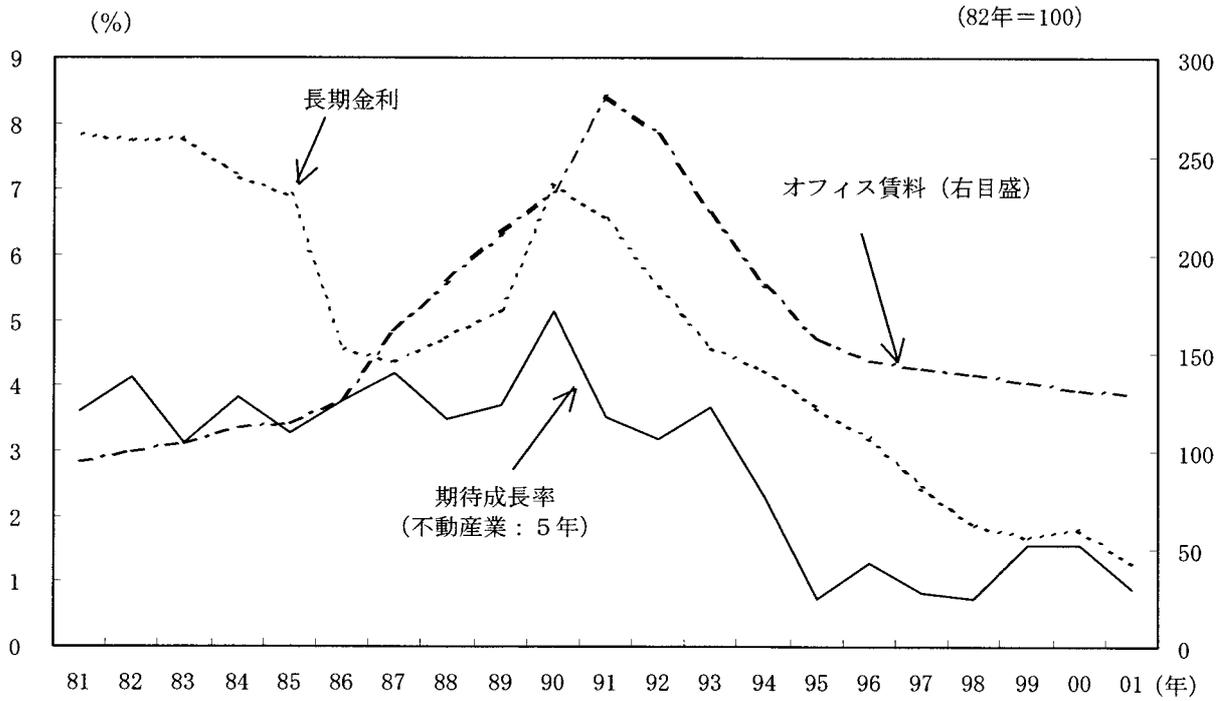
と求められる。

(1) 地価の試算 (リスクプレミアム固定)



- (備考) 1. 日本不動産研究所「市街地価格指数」、生駒シービー・リチャードエリス「オフィスマーケットレポート」、日本ビルヂング協会連合会「ビル実態調査のまとめ」、内閣府「企業行動に関するアンケート調査結果」により作成。
2. 当期の収益はオフィスビル賃貸料、収益の期待成長率は不動産業の期待成長率を使用。不動産業の期待成長率は、実質値であり、中長期の予想物価上昇率を織り込んでいない。結果的に、ρに組み込まれる結果となる。
 理論地価 (a) は82年の期待成長率で固定。
 リスクプレミアムを5%に固定。
 現実の地価及び長期金利は各年3月末の値。
 オフィスビル賃貸料は、88年以降生駒シービー・リチャードエリス (1~12月平均) の値、87年以前は日本ビルヂング協会連合会 (各年4月調査) の伸び率を用いて接続した。
 不動産業の期待成長率は各年1月調査。
3. 82年時点の理論地価と実際地価を100として一致させているが、地価データは指数値であり、実際の値が一致しているということを意味しているわけではない。

(2) 各変数の推移



(3) リスクプレミアムの推移 (上記式から逆算)

