

2011年12月29日 全13頁

高齢化がもたらす不動産市場へのインパクト

資本市場調査部
森 祐司

高齢化・人口減少による地価への影響はマイナス

[要約]

- 土地価格や住宅着工件数など不動産市場に関する指標と人口動態を示す指標（人口増加率や生産年齢人口比率）との間には、長期的に密接な関係があることが分かった。具体的には、人口の減少や高齢化の進行が地価にはマイナスの影響を与えることが分かった。
- 国別クロスセクション・データによる結果からも、人口増加率と住宅価格変化率の間に正の相関があることが示された。
- 90年代からの不動産市場の動向を見ると、不動産取引や住宅着工件数など様々な指標からは全般的に低落傾向が窺える。特に近年はそれら水準は低位安定しているように見える。景気変動による地価への影響もあるとは見られるが、長期的な低落傾向には人口動態からの影響を否定できないように考えられる。
- 都道府県別の地価と人口動態（高齢化や人口減少）に関するパネルデータ推計からも人口動態からの影響が十分有意であることも分かった。この推計結果を基にして、都道府県別の将来人口推計を用いて人口動態による地価への影響を推計すると、全ての都道府県の平均地価に下落圧力がかかることが分かった。
- 人口減少や高齢化による地価へのマイナスの影響をカバーするために、土地の有効活用や生産性の向上が必要とされよう。

1. はじめに

人口減少や高齢化は
不動産市場や地価に
も影響

今後のわが国の不動産市場の中長期的な動向を考えるに際しては、高齢化や人口減少など人口動態による影響を無視できない。人口オーナス（人口問題が経済成長に負荷を与える状態）という用語も巷間広がりつつあり、人口動態による経済への影響についての問題意識も広がってきている。本レポートではそれら人口動態要因による不動産市場や地価への影響についての考察を行なう。

将来人口推計による
地価への影響を推計

本稿ではまず人口動態要因と地価や不動産市場との長期的な関係について考察する。その後、1990年代以降の土地取引や住宅建設等の動向を概観し、現在まで続くトレンドに注目していく。さらに、人口動態要因のほかに経済諸指標を含めて、住宅地地価や住宅着工件数に影響を及ぼす要因について分析する。その後、都道府県別の将来人口推計を用いて、地価に人口減少や高齢化がもたらす影響を推計する。最後に人口動態と地価に関する今後の課題について検討する。

2. 人口要因と不動産との長期的な関係

(1) わが国の人口動態

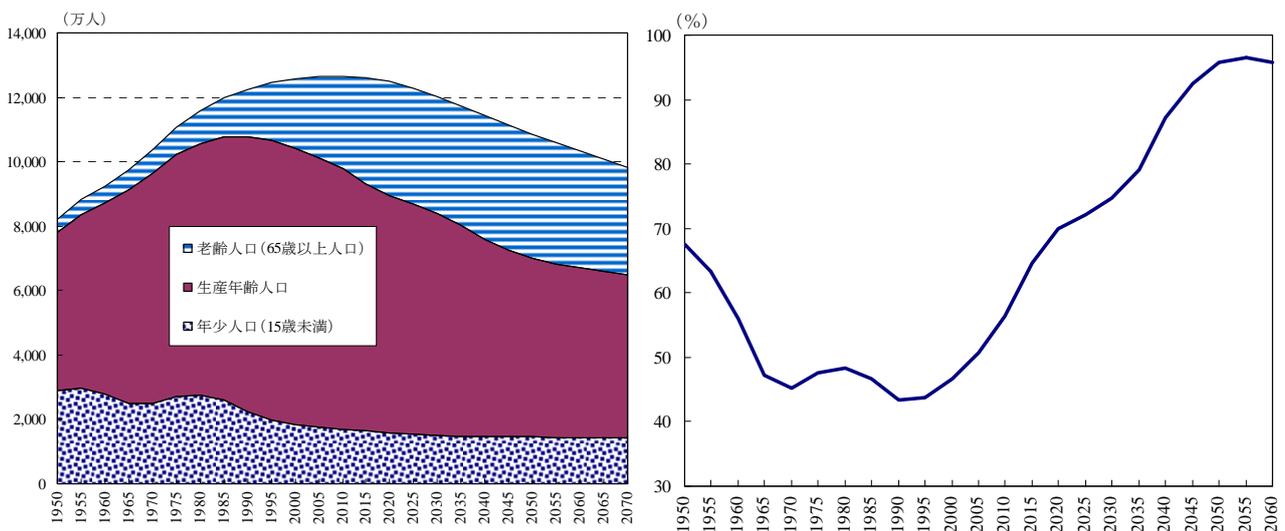
高齢人口は当面増加が続き、年少人口と生産年齢人口は減少が続く

戦後の日本の人口は1950年に8,220万人から増加を開始し、2010年に1億2,654万人でピークに達した後に、減少し始める(図表1参照)。今後は徐々に減少し、2070年には9,813万人と1億人を下回ることが予想されている。人口構成から推移を見ると、生産年齢人口(15~64歳)は、1950年に4,905万人であったが、1995年には約8,660万人と1.77倍となり、ピークをつけた。その後、減少し始めて、2010年には8,093万人、2070年には5,084万人まで減少していくことが予想されている。15歳未満の年少人口は1955年に2,958万人となったのが最大で、その後は減少していくことになる。2010年では1,690万人、2070年は1,418万人である。他方、65歳以上の高齢人口は1950年の407万人から増加を続け、2010年には2,871万人と1950年の約7倍にまで達している。その後も高齢人口は増加し、ピークとなるのは2045年の3,895万人である。その後、減少し始めるが、2070年では3,311万人になると予測されている。以上のように、わが国の人口構成では、高齢人口は当面増加を続ける一方、年少人口と生産年齢人口は減少を続けるため、全体として総人口は減少していく。

人口構成は人口減少と高齢化が進行

従属人口指数((年少人口+老年人口)/(生産年齢人口)×100)を見ると、いわゆる「団塊の世代」や「団塊ジュニア²」の世代が生産年齢人口に入ってくるようになると、従属人口指数は大きく低下していることが分かる。その後、従属人口指数は、1990年の43.4から急速に上昇していく。このような人口の動きと経済の関係を考えると、小峰[2010]によれば、従属人口指数が低下している局面では、

図表1 わが国の人口構成の推移(左)と従属人口指数の推移(右)



(注) 両図ともに1950年から5年刻みで表示。従属人口指数 = (0~14歳人口+65歳以上人口)/(15~64歳人口)×100。

(出所) "World Population Prospects: The 2010 Revision," Population Division of the Department of Economic and Social Affairs of the United Nations Secretariat より大和総研資本市場調査部作成

¹ 「団塊の世代」の定義はいくつも存在するようだが、一般的には(1947年~49年生まれ)の第一次ベビーブーム世代を指し、さらに広義として1946年から1954年まで(戦後期と呼ばれる時期で、年号では昭和20年代)に生まれた世代を指す場合もある。

² 一般的に、1971年から1974年までのベビーブームに生まれた世代を指す。これも論者により生年期間が異なる場合もある。

人口全体の中で生産年齢人口の比率（働く人の割合）が高くなる結果、経済には追い風の状態になる。この「人口の動きが経済にプラスに作用する状態」を「人口ボーナス」と呼び、従属人口指数が低下している局面がこれにあたるという。

人口オーナスによる 経済への影響も懸念

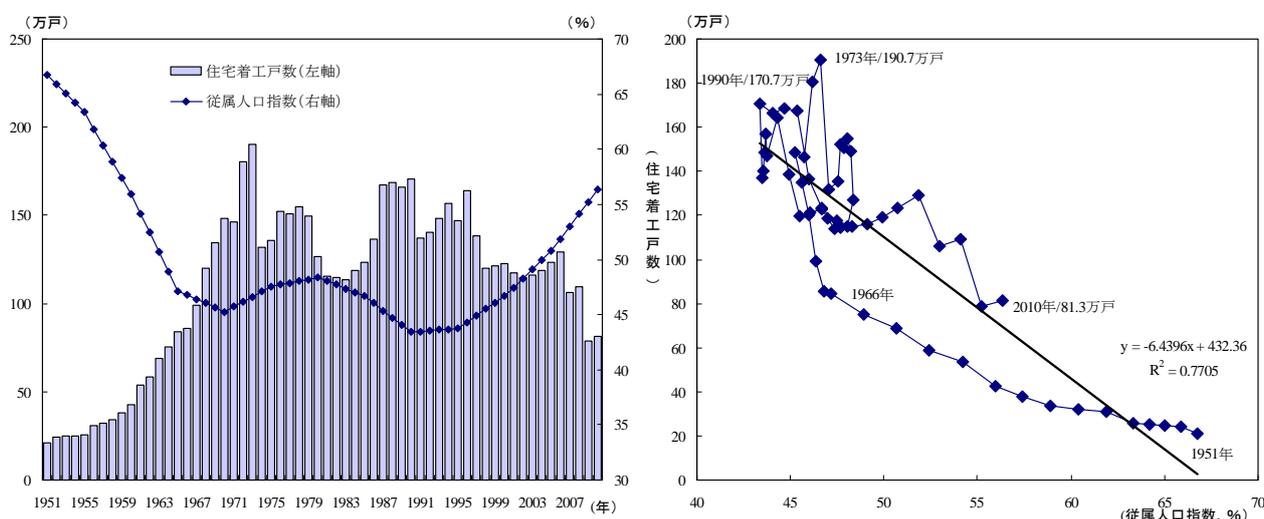
逆に、従属人口指数が上昇している局面においては、働く人の割合が低くなる結果、経済には逆風の状態になる。これを人口オーナスと呼ぶという。わが国においては、人口オーナスには1990年頃に入ったとされ（小峰 [2010]）、従属人口指数は、2055年頃まで上昇すると予測されている。このように人口動態が経済に追い風となったり、逆風となったりすることが指摘されてきた、最近では、日本銀行の西村副総裁³が、資産価格バブルのピークと従属人口指数の逆数のピークがほぼ一致していることを指摘し、人口動態と資産価格の関係を結びつけた議論も行われている（西村[2011]）。

(2) わが国の人口動態と不動産市場

住宅着工戸数は1973 年がピーク

従属人口指数の推移と資産価格との関係について、西村[2011]のようにそのピークの一致から議論していく方法もあるが、本レポートでは小林 [2011] を参考に、長期データを用いて人口動態と地価や住宅着工戸数との長期的な関係を見ていきたい（図表2）。住宅着工戸数は戦後増加していき、1973年に190.7万戸でピークを迎える。その後1983年に113万戸まで減少するが、その後再び増加し1990年に170.7万戸まで達する。その後は増減が錯綜するものの、全般的には減少し

図表2 従属人口指数と住宅着工戸数の推移と回帰分析結果



被説明変数：住宅着工戸数

推計期間：1951～2010年

説明変数	係数	t値
従属人口指数	-6.440	-13.956 ***
定数項	432.359	18.606 ***
自由度調整済決定係数		0.771

被説明変数：都道府県別の住宅着工戸数(対数)

推計期間：1952～2006年

説明変数	係数	t値
人口増加率(1期前)	0.160	15.981 ***
65歳以上人口比率(1期前)	-0.099	-12.451 ***
定数項	10.541	121.779 ***
自由度調整済決定係数		0.974

(注) ***は1%水準で有意であることを示す

(出所) 国土交通省「住宅着工統計」、社会保障・人口問題研究所「人口統計」より大和総研資本市場調査部作成

³ 西村[2011]では、従属人口指数ではなく、その逆数（生産年齢人口／非生産年齢人口）で図表を作成し議論している。

住宅着工戸数と人口増加率、65歳以上人口比率は有意に相関

て推移している。直近の2010年では81.3万戸であった。従属人口指数の推移と住宅着工戸数を重ね合わせると(図表2左図)、従属人口指数の2つのボトムと住宅着工戸数のピークがほぼ重なっているように見える。一方、両変数を時系列でプロットすると図表2の右図のようになる。従属人口指数が戦後低下していく一方で、住宅着工戸数が増加している様子が窺える。住宅着工件数の最初のピークの1973年から次のピークの1990年まで、両者の関係はなくなったように見えたが、1990年以降2010年までは、再び傾向線に沿って推移している様子も窺えよう。実際、住宅着工戸数を被説明変数とする回帰分析結果では、従属人口指数は負で有意となり、決定係数も低くはない。また、都道府県別の住宅着工戸数(対数値)を被説明変数とした回帰分析を行ったところ、「人口増加率(県別、1期前)」は正で有意で、「65歳以上人口比率(県別、1期前)」は負で有意となっている。これらの結果から、人口の増加は住宅着工を促し、高齢化の進行は住宅着工にはマイナスの要因となり、人口動態と住宅着工件数は長期的に密接な関係があることが窺われる。

3. 人口動態要因と不動産市場との中期的な関係

(1) OECD諸国の実質住宅価格と人口増加率

人口動態要因と不動産市場について、中期的な観点から検討してみよう。その際には、景気変動等の要因も影響してくることも念頭に入れる必要がある。

国別のクロスセクションデータから人口増加率と実質住宅価格上昇率の相関を検証

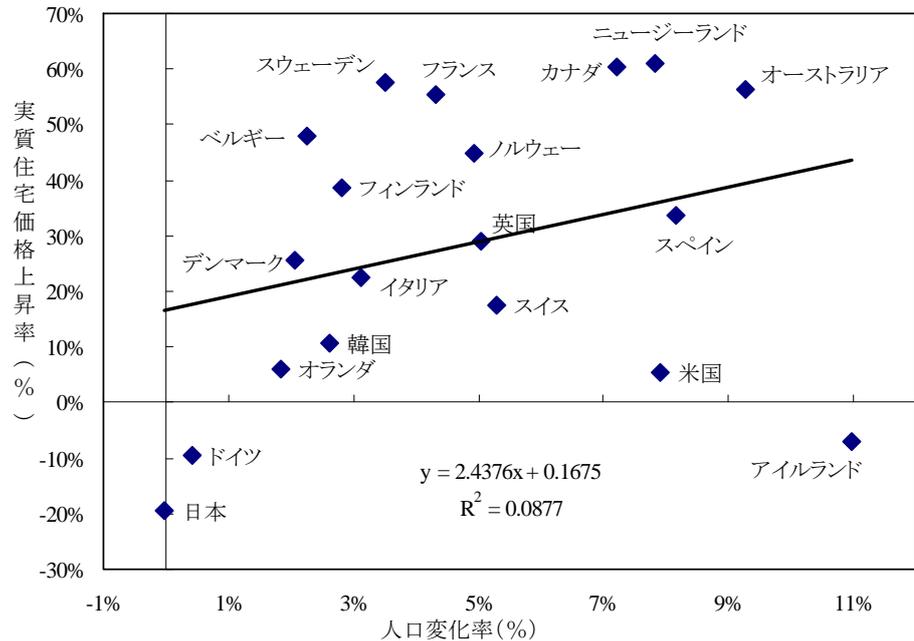
André[2010]は、2000～2006年までのデータを用いて、OECD加盟19カ国を対象に人口増加率と実質住宅価格上昇率の相関について観察している。結果、人口増加率が高い国ほど、実質住宅価格上昇率が高いことを示唆する。人口増加率を横軸、実質住宅価格上昇率を縦軸にプロットした図での傾向線の決定係数は0.40で、人口増加率の係数は5.88であった。これは人口が1%減少すれば、住宅価格は5.88%下落することを示唆する。

本稿でもAndré[2010]と同じOECDのデータを用いて、同じ対象国について同様の分析を行った。ただし、対象期間はAndré[2010]が検証した以後の期間を含む2003年から2010年とした。その結果は図表3で示される。André[2010]と同様に人口増加率の係数は正で、人口増加率が高い国ほど実質住宅価格上昇率が高いことが分かる。しかし、決定係数は0.08と低く、人口増加率の係数も2.44(すなわち人口が1%減少すれば、住宅価格は2.44%下落する)とAndré[2010]の示す結果よりも低下していることが分かる。

バブル崩壊後の期間を含めると、住宅価格と人口増加率の関係はやや希薄に

この差異が生じた要因は、André[2010]と本稿の推計期間の相違、すなわち、2008年のリーマンショックによる経済金融危機とその後の世界的な住宅バブルの崩壊の時期を対象期間に含むか否かによると考えられる。必ずしも人口要因ではない金融要因(バブル崩壊)というショックが住宅価格に影響した結果、人口要因による説明力が低下したのものと考えられるのである。特に、本稿で推計期間に含まれる2007年から2010年までのバブル崩壊期を見ると、米国とアイルランドでは4年連続で実質住宅価格は下落し、米国は4年間で▲15.9%、アイルランドは▲33.7%も下落している。スペイン、デンマークでも実質住宅価格は2008年から3年連続で下落し、2010年までの4年間でそれぞれ▲14.7%、▲17.0%と大幅に下落している。人口変動は、大きな戦争でもない限り緩慢にしか変化しないと思われるため、やはり金融要因が働いたためだと考えられよう。

図表3 人口増加率と実質住宅価格上昇率（2003～2010年）



(注) 日本とイタリアは2003～2009年までのデータから計算した。

(出所) “OECD Economic Outlook No. 89”, OECD Economic Outlook: Statistics and Projections (database) より大和総研資本市場調査部作成

2007年以後では各国で実質住宅価格は下落

André [2010] は、アイルランド、スペイン、ニュージーランド、オーストラリアは、移民流入がプラスであるために人口増加国であり、そのことが要因となって実質住宅価格の上昇率を押し上げたと指摘している。しかし、図表3からも分かるようにアイルランドは、危機後の期間を含めると大きく下落しており、2003-2010年の期間では実質住宅価格上昇率はマイナスとなり、金融要因が増減を大きくしてしまったのではないかと考えられる。

尚、ドイツと日本の実質住宅価格上昇率は、André [2010] においても（すなわち、2000-2006年の期間でも）負で傾向線から乖離していた。ドイツでは2009、2010年と実質住宅価格は上昇したが、日本ではまだ下落傾向が続いている。

希薄にはなったが、人口変化率と住宅価格の関係はまだ有意

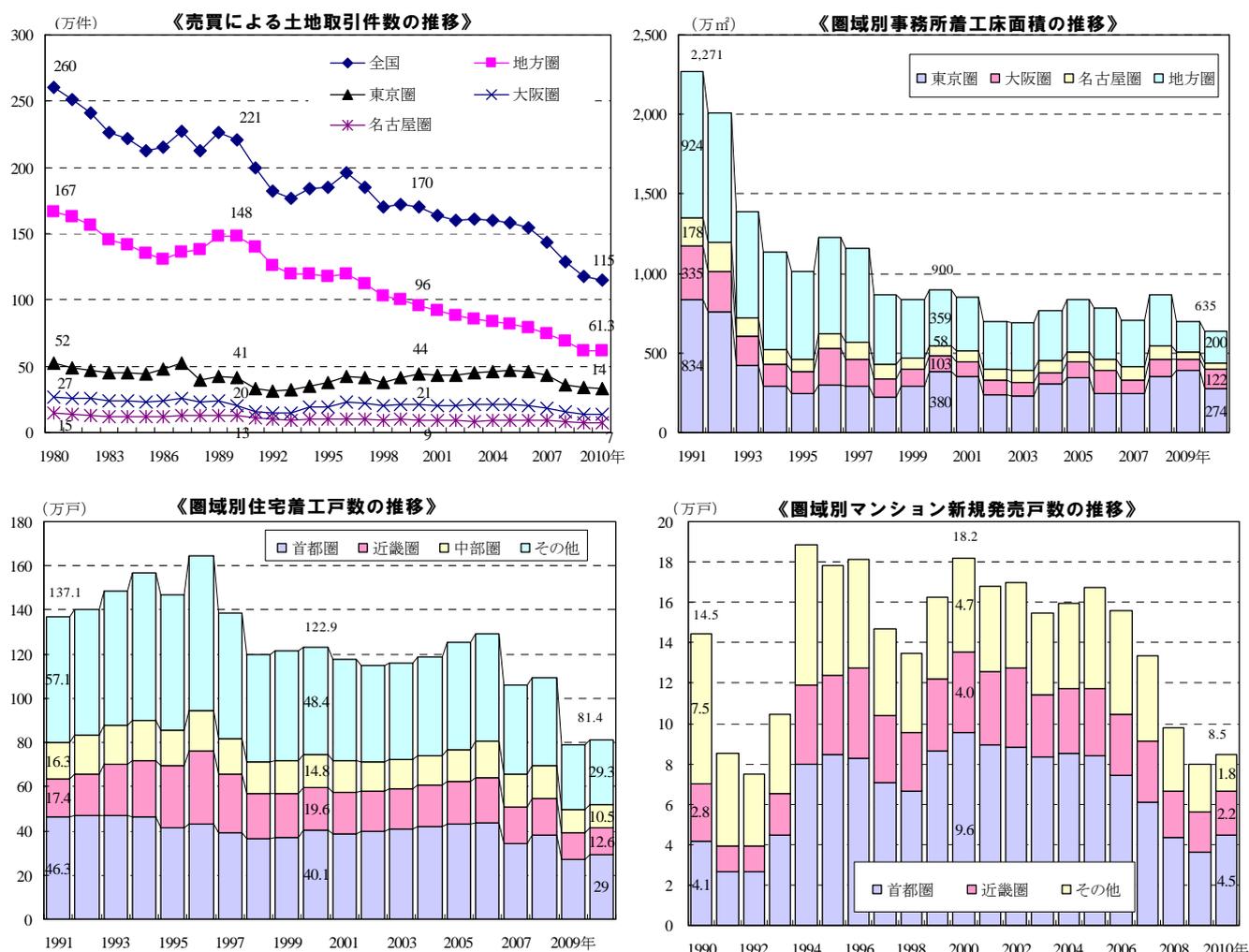
以上、バブル崩壊という言葉は短期的なショックによる影響で、人口変動と住宅価格との関係が、一見薄くなっていることも指摘できる。しかし、傾向線が右上がりであり、両者が決して関係していないわけではないことも指摘できよう。

(2) 近年の不動産取引、商業用・住宅用不動産市場の動向

1990年代の不動産取引は長期的に減少傾向

不動産取引の中期的な動向について、1990年代以降を中心に図表3で確認しよう。まず、土地取引について売買による所有権の移転登記の件数でみると（図表3左上）、1980年に全国では260万件の取引があったが、その後減少している。バブルの時期（1986年～1990年）に取引件数は増加するものの、その後は全般的に減少傾向が明瞭となっている。その傾向は大都市圏、地方圏でも同様であり、特にここ数年は減少が続いており、2010年中の全国の土地取引件数は115万件と1980年の件数の44%程度しかない。

図表3 1990年代以降の圏域別不動産市場の動向



(注) 土地取引件数(左上図)の地域区分は以下のとおり。東京圏：埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県。大阪圏：大阪府、京都府、兵庫県。名古屋圏：愛知県、三重県。地方圏：上記以外の地域。事務所着工床面積(右上図)の地域区分は以下のとおり。東京圏：埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県。大阪圏：京都府、大阪府、兵庫県、奈良県。名古屋圏：岐阜県、愛知県、三重県。地方圏：上記以外の地域。住宅着工戸数(左下図)の地域区分は以下のとおり。首都圏：埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県。中部圏：岐阜県、静岡県、愛知県、三重県。近畿圏：滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県。その他の地域：上記以外の地域。マンション新規発売戸数(右下図)の首都圏、近畿圏の地域区分は住宅着工戸数と同じ。その他の地域は首都圏・近畿圏以外の地域。

(出所) 国土交通省「土地白書」より大和総研資本市場調査部作成

住宅用・商業用不動産 いずれも直近は低水 準に

次に、商業用不動産について、オフィスの着工面積で見ると(図表3右上)、バブルの影響が見られる1991年時点では、全国で2,271万㎡あったが、その後、急速に減少していき、2000年には900万㎡と1991年の4割弱となった。その後、上下変動はあるものの、減少傾向は続き、直近の2010年時点では635万㎡と低水準になっている。

住宅用不動産について、住宅着工戸数で見ると(図表3左下)、1991年には全国で137.1万戸ほどあり、1996年まで増加している(1996年164.3万戸)。これは首都圏以外の地域でピークを迎えたことが大きいと見られる。その後、急減して1998年以降はほぼ横ばいで推移したものの2007年以降にさらに水準は大きく低下している。2010年は全国では81.4万戸であり、ピークである1996年の半分程度の低い水準となっている。一方、マンション市場の動向を新規発売戸数で見ると、全国総計は1990年以降では1994年をピーク(18.8万戸)に、1997、98年の

低水準期を挟んで、2006年頃までほぼ16万戸程度で推移していた。しかし、その後は急速に減少し、直近の2010年で8.5万戸とピーク時の45%程度にまで落ち込んでいる。

景気変動の影響も見られるが弱い効果のみ

以上のように、1990年以降の不動産市場の動向を見ると、1990年前後のバブル期以降はいずれの指標でも全般的に減少傾向で推移したことが観察された。1990年以降から現在まで、景気循環における景気拡大期は4つほど含んでおり⁴、その拡大期には不動産市場もやや上向きになる傾向が見えるなど、景気要因によって不動産市場には上向きの効果があったことも否定できない。しかし、そのような景気拡大の効果は、図表3で見た不動産市場の指標の水準そのものを押し上げるほど強いものではなかったように見受けられる⁵。

不動産市場の長期的な傾向に影響するのはやはり人口動態要因だと見られる

全般的に1990年代から不動産市場は減少傾向にあり、その要因として低い経済成長率が影響を与えている可能性もあるかもしれない。しかし、前節で見たように長期的に不動産市場に影響していると思われる人口要因、特に、その内容が人口減少と高齢化という形で顕著に進むようになった1990年代以降において、その影響が大きいのではないかと考えられる。

高齢化や人口減少による土地への需要低下も影響

人口動態要因による地価への影響を理論的に考えると、土地が生み出すサービスへの需要に人口動態要因が影響することがまず考えられる。短中期的には土地供給は急増させることは困難であるため、供給はほとんど一定だと考えると、人口の増加や生産年齢人口の構成比率が上昇すると、土地への需要が増加する。結果、土地を提供することによる収益が増加するため、土地の割引現在価値が増加し、結果として地価が上昇していくと考えられる。高齢化や人口減少は、逆の作用をもたらしていくと考えれば、地価が低下していくことも理解できよう。

4. 中期的な不動産市場と人口動態の関係

(1) 人口動態等と地価との関係

都道府県別データから人口動態と住宅地地価との関係を考察

人口動態要因と地価との関係について、1990年代からの都道府県別クロスセクション・データを用いて、確認していこう（図表4）。まず、人口増加率と住宅地地価、あるいは商業地地価はいずれも正の相関があることが分かる。人口増加率が高いほど住宅地地価・商業地地価が高いという関係が分かる。以下、住宅地・商業地と各変数の関係はいずれも同様であったため、住宅地地価と各変数との関係を図表で示して見ていくことにする。

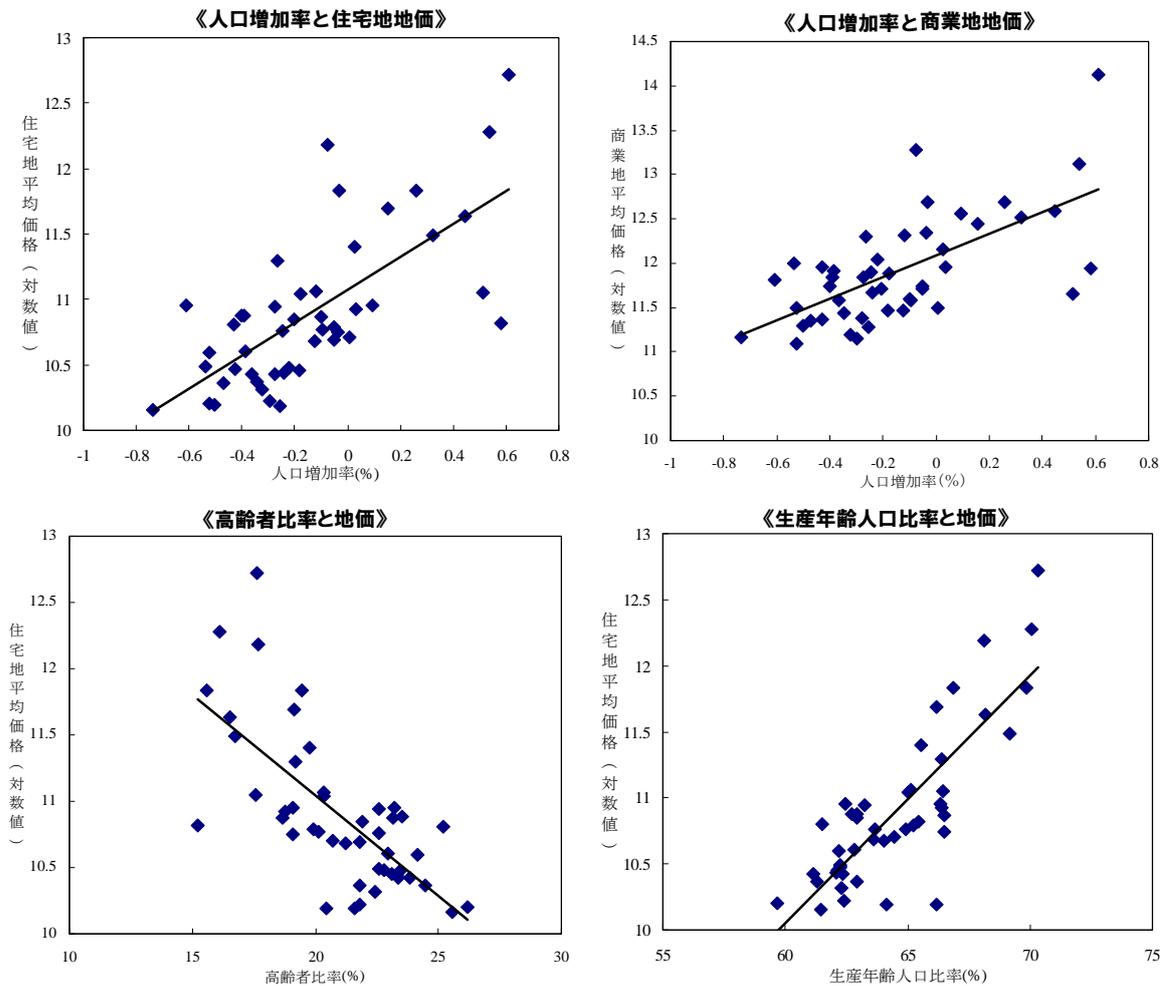
高齢者の比率が高いほど、地価は低い

次に、人口構成と地価の関係を見よう。生産年齢人口比率と地価の関係は正の相関を、高齢者比率と地価の関係は負の相関を確認できる。図表1、2では従属人口指数として高齢化を含んだ人口動態を時系列で示したが、都道府県別のクロスセクションデータからも、高齢者の比率が高いほど地価は低いことが確認できる。このほか、植村・佐藤〔2000〕等を参考に、いくつかの都道府県別変数と地価と

⁴ 内閣府が発表しているわが国の景気基準日付によると、90年代以降の景気拡大期は第12循環（1993年10月～1997年5月）、第13循環（1999年1月～2000年11月）、第14循環（2002年1月～2008年2月）、第15循環（2009年3月～）の4つを含んでいる。

⁵ これには景気要因と不動産市場の関係が薄れたといったこともあるかもしれない。その検証は今後さらに進めていく必要がある。

図表 4 人口動態要因と地価の関係（都道府県別・1997～2011年）



(注) 図表は各都道府県の1997～2011年までの期間平均値をプロットしたものである。

(出所) 国土交通省「都道府県別・用途別平均価格表」、国立社会保障・人口問題研究所「人口統計資料集」より大和総研作成

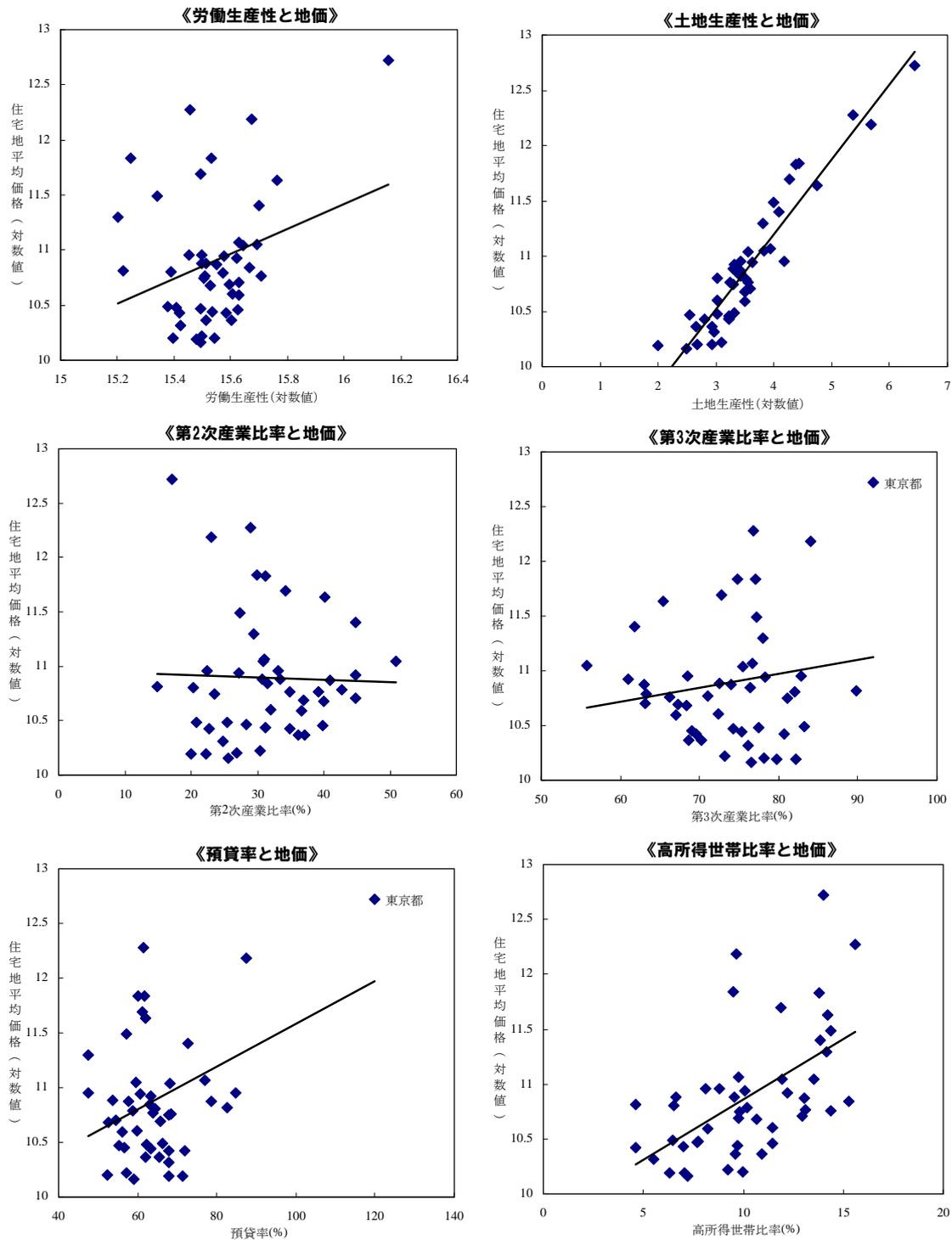
1990年代半ば以降でも土地生産性に見合うように地価が形成

の関係について確認しておこう。労働生産性⁶、土地生産性⁷のいずれも地価と正の相関があることが分かる。特に土地生産性と地価の関係は傾向線上に近いところで分布し、両者の（線形）関係が強いことを示唆しよう。これはいわば、土地生産性が高い県ほど平均地価も高いことを示唆するため、ある意味当然と言えるかも知れないが、計測期間が1996年以降から2008年までであることに注意したい。すなわち、この期間の前半は全国的に地価下落が続いた期間であり、また後半は地価が回復していく期間である。しかし、そのような地価下落・上昇の期間であっても、平均的には土地生産性に見合うような地価が形成されていたと言えるのである。次に、第2次産業比率、第3次産業比率と地価の関係について見る。第2次産業比率と地価の関係はほとんどない、もしくは若干負の相関となっている。1990年代後半からの計測期間においては、各地方経済は低い経済成長率に苦しみ、地方の産業の空洞化が取り沙汰された時期でもある。第2次産業のGDPに占める構成比も70-80年代ほど高くはなくなってきており、その収益性も落ちてきた時期である。このため、第2次産業比率が高い県ほど県への収益寄与度も低くなる

⁶ 県別名目GDP÷県別総人口を対数表示したもので定義した。植村・佐藤[2000]参照。

⁷ 県別名目GDP÷県別可住地面積を対数表示したもので定義した。植村・佐藤[2000]参照。

図表 5 経済諸変数と地価の関係（都道府県別・1997～2011年）



（注）図表は各都道府県の1997～2011年までの期間平均値をプロットしたものである。

（出所）国土交通省「都道府県別・用途別平均価格表」内閣府「県民経済計算」より大和総研作成

ために、地価も低いのではないかと考えられる。逆に、第3次産業の比率が高い県は、都市化が進んだことが反映されるために、土地からの収益性も高くなり、地価も高くなる傾向が考えられる。しかし、図表5からはその関係はあまり強くないようにも見える。やや右肩あがりの傾向線になっているのは、第3次産業の

図表 6 都道府県別住宅地地価と各変数の関係

説明変数	定数項	t値	係数	t値	自由度調整 済決定係数
名目県内GDP(対数値)	2.589	(22.216)***	0.526	(64.006)***	0.519
1人当たり県内GDP*1	9.287	(234.571)***	0.436	(42.737)***	0.269
生産年齢人口比率*2	0.104	(1.604)	0.166	(159.254)***	0.673
高齢者比率*3	13.295	(144.795)***	-0.119	(-24.808)***	0.470
人口増加率	10.969	(692.782)***	1.016	(28.471)***	0.465
第2次産業比率*4	11.043	(316.790)***	-0.005	(-2.812)***	0.003
第3次産業比率*5	10.707	(0.000)***	0.002	(0.115)	0.000
預貸率	9.571	(300.865)***	0.019	(45.304)***	0.201
年収1500万円超世帯比率	10.702	(162.586)***	0.395	(15.652)***	0.311
労働生産性*6	-5.461	(-10.995)***	1.053	(31.999)***	0.073
土地生産性*7	8.477	(275.463)***	0.680	(71.923)***	0.837

(注) 被説明変数は県別住宅地平均価格(対数値)。推計期間は1996~2008年。表中*1:名目県内GDP÷総人口、*2:14~65歳人口÷総人口、*3:65歳以上人口÷総人口、*4:第2次産業付加価値総額÷県内GDP、*5:第3次産業付加価値総額÷県内GDP、*6:労働生産性(「県別名目GDP÷生産年齢人口」の対数値で定義)、*7:土地生産性(「県別名目GDP÷可住地面積」の対数値で定義)

(出所) 国土交通省「都道府県別・用途別平均価格表」内閣府「県民経済計算」等より大和総研作成

比率がひとときわ高い東京都の影響が考えられる。図表6の結果からも第3次産業比率は有意ではなかった。

高所得世帯が多いほど地価は高い傾向

預貸率と地価の関係は一応は正の相関となっている。しかし、詳細に見ると預貸率は東京都のみ100%以上で、他県とは際立って異なっており、第3次産業比率の場合と同様に、傾向線や単回帰分析の結果も少なからず影響を受けている可能性がある。

最後に年収1500万円超世帯比率と地価との関係を見ると正の相関となっている。年収1500万円超世帯比率が高いことは、高所得になるだけの高い労働生産性をあげる人が属する世帯比率が多いといったことを意味するために、その高い生産性に見合っただけで地価も高くなることを示唆する可能性もある。あるいは、高所得世帯が集中する結果、地価が吊り上がってしまうのか、支払い能力が高いから高い地価でも需要が下がらないためといったようなことも背景にはあるのかもしれない。

土地生産性の地価に対する説明力が高い

以上見てきた1996年から2008年までの都道府県別の各変数と住宅地地価との2変数間の関係を、地価を従属変数とする回帰分析(プーリング推計)を行うと、図表6のような結果となった。第3次産業比率を除き、いずれも係数は有意となり符号も想定した通りの結果となっていることが分かる。特に、土地生産性の説明力が高く、この結果は植村・佐藤[2000]の結果と整合的である。

人口動態以外の要因を加えた推計でも、人口動態要因の説明力は高い

次に、都道府県別の住宅地地価と住宅着工件数を被説明変数として、図表6で取り上げたいいくつかの説明変数を用いて、パネルデータ分析を行った。その結果は図表7および8で示される。住宅地平均地価についての推計結果(図表7)を見ると、人口増加率、生産年齢人口比率、預貸率、年収1500万円超世帯比率、労働生産性、土地生産性は概ね正で有意となり、高齢者比率、第2次産業比率は負で有意となった。これら人口動態要因の結果はいずれも想定どおりであり、人口動態以外の要因を調整した場合でも、人口動態要因が住宅地地価平均価格に影響することが確認できた。

一方、図表8で県別住宅着工件数を従属変数とする推計結果を見ると、概ね同様の結果が得られた。

図表 7 都道府県別住宅地平均価格（対数値）に関する推定結果

説明変数	推計式①		推計式②		推計式③		推計式④	
	係数	t値	係数	t値	係数	t値	係数	t値
人口増加率	0.031	(1.328)	-0.024	(-0.964)	0.153	(5.434) ***	0.083	(3.770) ***
高齢者比率	-0.055	(-14.259) ***	-0.051	(-16.097) ***				
生産年齢人口比率					0.017	(1.802)	0.052	(10.040) ***
第2次産業比率	-0.014	(-9.525) ***	-0.012	(-8.224) ***	-0.009	(-4.007) ***	-0.015	(-10.681) ***
預貸率	0.002	(3.331) ***					0.003	(3.785) ***
貸出増加率			0.001	(0.998)				
年収1500万円超世帯比率					0.059	(2.413) **		
労働生産性	1.311	(8.915) ***			0.540	(2.192) **		
土地生産性			1.244	(8.122) ***			1.260	(8.703) ***
定数項	-8.124	(-3.639) ***	7.850	(14.780) ***	1.469	(0.351)	3.305	(5.891) ***
サンプル数	470		423		282		470	
推計期間	1999-2008年		2000-2008年		2003-2008年		1999-2008年	
自由度調整済決定係数	0.991		0.991		0.994		0.989	

（注）被説明変数は県別住宅地平均価格（対数値）。説明変数はいずれも1期前。貸出増加率は都道府県別の銀行貸出額の対前年増加率。その他変数についての詳細は図表6の注を参照。いずれの推計式もハウスマン検定の結果から固定効果モデルを選択している。***は1%水準で、**は5%水準で有意であることを示す。

（出所）国土交通省「都道府県別・用途別平均価格表」内閣府「県民経済計算」等より大和総研作成

図表 8 都道府県別住宅着工件数（対数値）に関する推定結果

説明変数	推計式①		推計式②		推計式③		推計式④	
	係数	t値	係数	t値	係数	t値	係数	t値
人口増加率	0.222	(2.005) **	0.167	(2.485) ***	0.369	(2.187) **	0.289	(4.483) ***
高齢者比率	-0.066	(-2.415) **	-0.043	(-7.849) **				
生産年齢人口比率					-0.043	(-1.711)	0.044	(3.539) ***
第2次産業比率	0.002	(1.888)	-0.002	(-0.413)	0.010	(2.027) **	-0.004	(-1.129)
預貸率	-0.005	(-1.750)					-0.003	(-1.926)
貸出増加率			0.004	(1.050)				
年収1500万円超世帯比率					0.102	(1.538)		
労働生産性	1.358	(2.473) **			-1.118	(-1.655)		
土地生産性			2.007	(5.648) ***			2.007	(5.584) ***
定数項	-9.835	(-1.222)	3.460	(2.835) ***	29.256	(2.656) ***	-0.028	(-0.024)
サンプル数	517		470		470		517	
推計期間	1999-2008年		2000-2009年		1999-2008年		1999-2009年	
自由度調整済決定係数	0.983		0.983		0.609		0.983	

（注）被説明変数は県別住宅着工件数（対数値）。説明変数はいずれも1期前。貸出増加率は都道府県別の銀行貸出額の対前年増加率。その他変数についての詳細は図表6の注を参照。いずれの推計式もハウスマン検定の結果から固定効果モデルを選択している。***は1%水準で、**は5%水準で有意であることを示す。

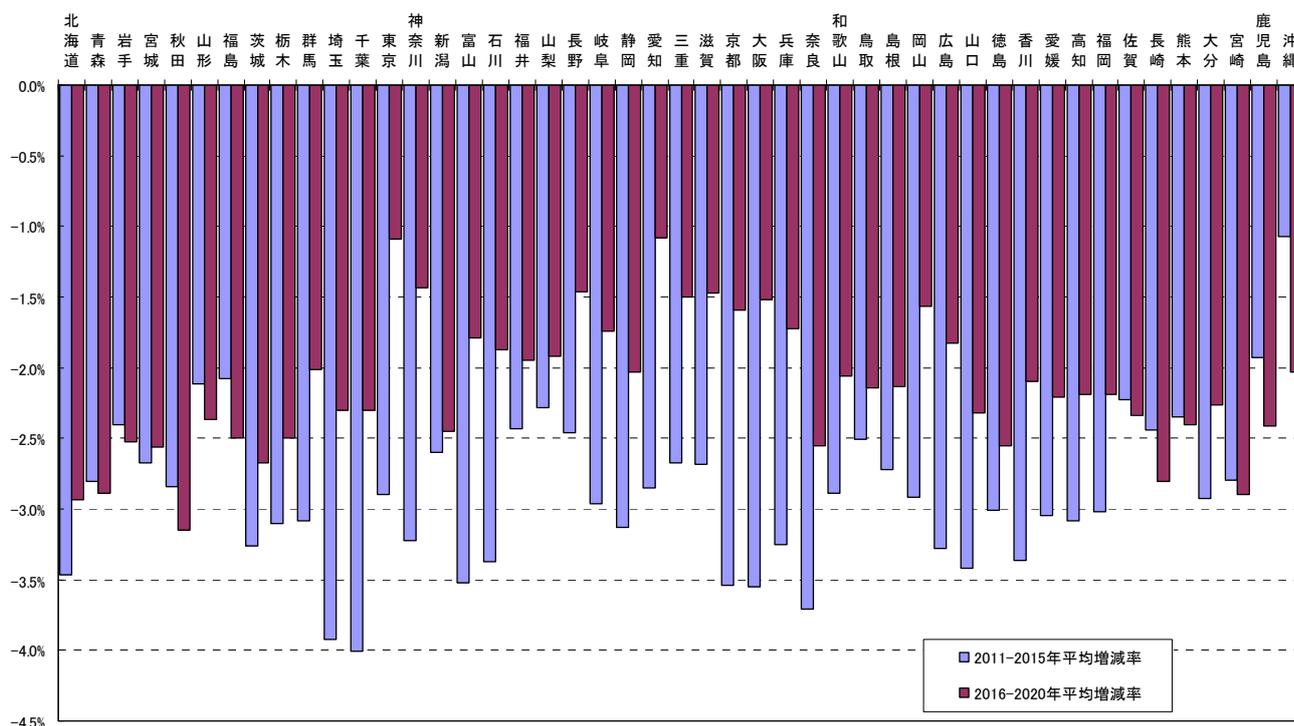
（出所）国土交通省「住宅着工統計」内閣府「県民経済計算」等より大和総研作成

以上の結果から、人口動態を示す変数以外の指標を説明変数に追加して推計した図表7、8の結果からも、人口動態が示す変数である人口増加率、高齢者比率、生産年齢人口比率はいずれも有意であり、中期的にも人口動態は地価に影響することが確認できた。

(2) 人口動態による地価への影響

今後予想される人口減少と高齢化の進行が地価にもたらす影響はどのようなものであろうか。この点につき、前節での結果を踏まえて、高齢化と人口減少の地

図表 9 人口動態による都道府県別住宅地平均価格への影響度



(出所) 国土交通省「都道府県別・用途別平均価格表」、国立社会保障・人口問題研究所「人口統計資料集」より大和総研作成

人口減少により将来的にも地価にはマイナスの影響が予想される

価への影響度を考察する。具体的には、国立社会保障・人口問題研究所「人口統計資料集」の都道府県別の将来人口推計から、人口増加率と生産年齢人口比率の都道府県別の将来予想値を、前節の推計式④に導入して推計する。人口動態以外の変数の将来値については2008年の値をそのまま適用する。そうすることで人口動態以外の変数は一定として、人口動態だけの各県の地価への影響度の推計を試みている。結果は、図表9のようになる。まず全都道府県で人口動態からの影響がマイナスに作用することが分かる。これは東京都など人口流入が見込まれる県であっても例外はない。2011年から2015年で住宅地地価の下落率は、全都道府県の平均で▲2.9%であり、その影響が最も小さかった沖縄県でも▲1.1%とマイナスであり、最も大きい千葉県では▲4.0%の影響があることが分かった。2016年から2020年では全都道府県の平均で▲2.1%であり、影響が最も小さかったのは愛知県で▲1.1%、最も大きい秋田県では▲3.1%となっている。

以上、今後も進む高齢化の進行と人口減少によって、各都道府県の住宅地平均価格にはマイナスの影響があることが確認された。地価の動向に影響を与えるのは必ずしも人口動態だけではないが、以上の結果は、人口動態以外の要因を中立にしたとしても、将来的な人口動態の動向だけで、将来的な地価の動向にはマイナスの影響があることを示唆する。また、図表9からもわかるように人口動態が地価にもたらす影響は都道府県によって必ずしも一様ではない。下落圧力にも地域格差があるのである。しかし、地方からの人口流入が今後も予想される東京都であっても地価には下落圧力がかかり、人口動態要因の影響の大きさが窺われよう。

以上、人口動態によって地価には下方圧力がかかっていくことが予想される。人口減少、高齢化は今後もすぐに対応はできず、その影響を回避することは難しく

いかかもしれない。

人口減少によりマイ
ナスの影響をこうむ
るが、各県のまちづく
り次第で、土地の有効
活用と不動産価格の
下落への影響緩和も
可能かもしれない

それではその影響を緩和するような対策はないのであろうか。地価を維持することは必ずしも目的ではなく、地域経済の活性化とその先の地価の維持が目的であるとするならば、土地の有効活用と生産性向上を行うことがやはり重要だと考えられる。本稿の推計は、あくまでも各都道府県での平均価格ベースであることに注意すれば、各都道府県の中で、人口集積を促進する都市部と、そうでない郡部を分けることで、都市部での土地の有効活用が一つの方策として考えられる。「コンパクト・シティ」といった構想もあるが、それは人口が減少していく中で、小さなスペースに居住地や職場を集めて機能的に配置することで、都市としての利便性を高め、効率的な都市運営を実現する理念を持ったものであろう。そのような方策を行なうことで、都市としての魅力や競争力を高めれば、必ずしも不動産市場が人口減少で大きく萎むことを緩和できるかもしれない。もちろん、郡部ではそれに伴う土地利用の再編も必要になるかもしれない。土地の有効活用に関するランドデザインは各地域の実情に合わせて策定する必要があるが、人口減少に対応する策定が必要になってきているように考えられる。

以上

参考文献

André, C. (2010), “A Bird’s Eye View of OECD Housing Markets”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 746, OECD Publishing.

井出多加子・倉橋透 [2011] 『不動産バブルと景気』、日本評論社、2011年9月。

植村修一・佐藤嘉子 [2000] 「最近の地価形成の特徴について」『日銀調査月報』、日本銀行、2000年10月。

小林正宏 [2011] 「米国における住宅金融市場改革と住宅市場の動向」、(社)不動産証券化協会、第128回実務研修会、2011年11月11日。

小峰隆夫 [2010] 『人口負荷社会』、日本経済新聞社、2010年6月。

中村康治・才田友美 [2007] 「地価とファンダメンタルズ」、日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No. 07-J-6、日本銀行、2007年3月。

西村清彦 [2011] 「アジアの視点を踏まえたマクロ・プルーデンス政策の枠組み」、アジア開発銀行研究所・金融庁共催コンファレンスにおけるスピーチ抄訳、日本銀行、2011年9月30日。