

H22公示地価の解説と 不動産経済学

— 国債発行と不動産価格の関係 —

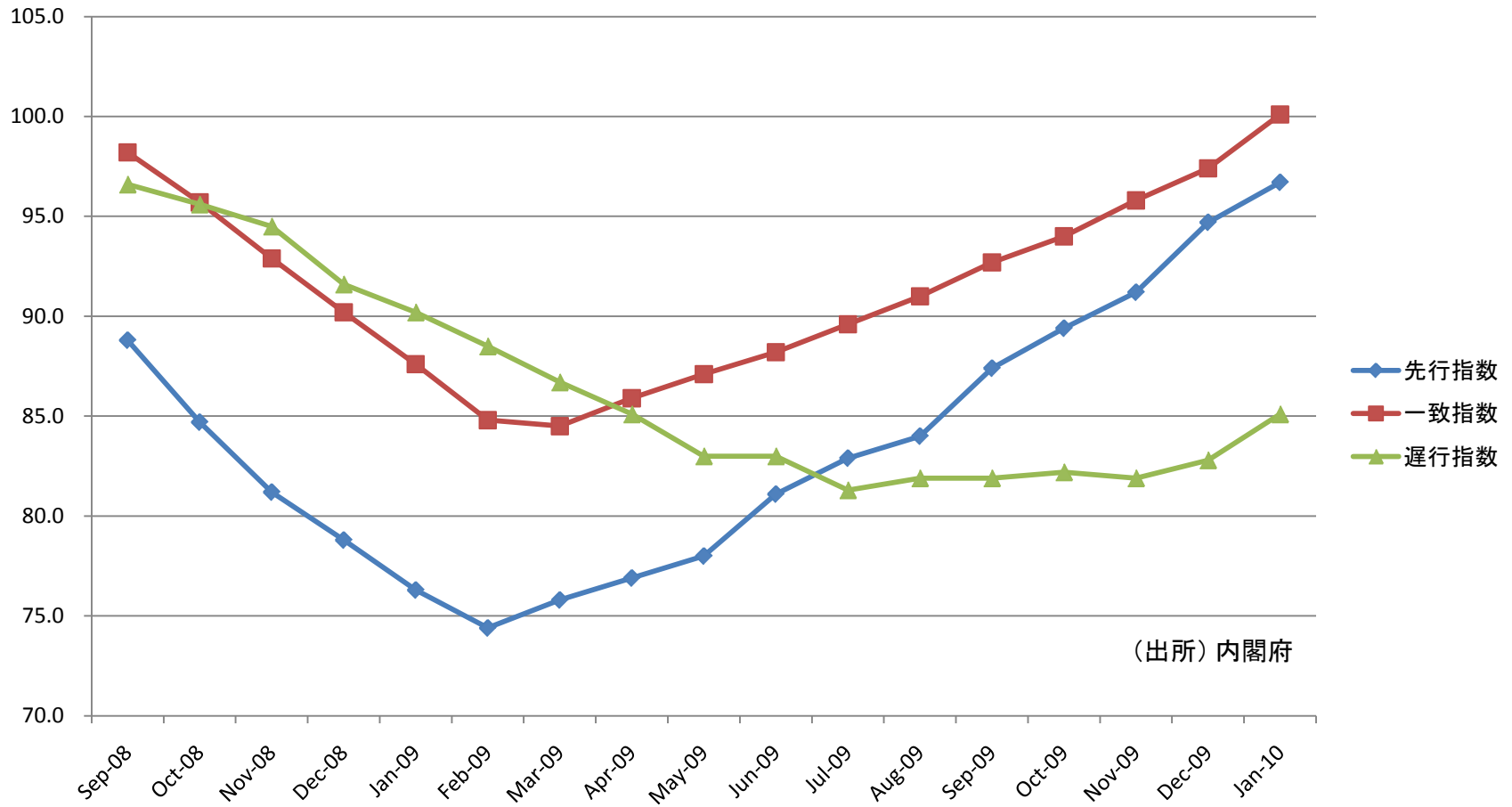
2010.4.2

有限会社 山口不動産鑑定所
代表取締役・不動産鑑定士
山口 和範

第1部

H22公示地価の解説

景気動向指数の推移

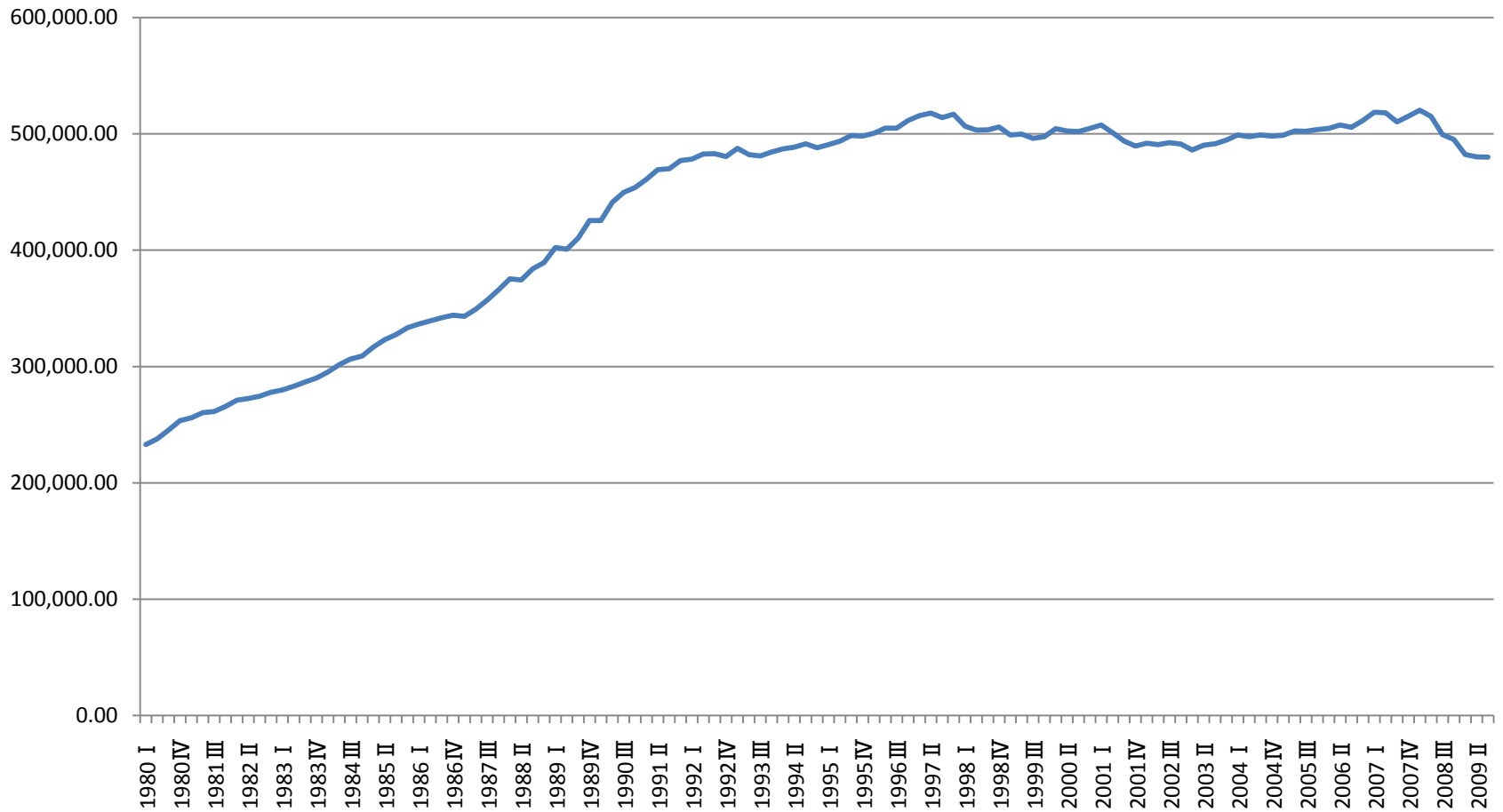


景気動向指数

	先行系列	一致系列	遅行系列
経済指標	最終需要財在庫率	鉱工業生産指数	法人企業設備投資
	新規求人数	大口電力使用量	家計消費支出
	機械受注	製造業稼働率	法人税収入
	新設住宅着工床面積	所定外労働時間	完全失業率 ほか
	耐久消費財出荷	商業販売額	
	消費者態度	営業利益	
	日経商品指数	有効求人倍率 ほか	
	長期国債(10年)新発債流通 利回り		
	東証株価指数 ほか		

(出所) 内閣府

日本の名目GDPの推移



名目GDP順位(2008年)

順位	国名	名目GDP (億ドル)	順位	国名	名目GDP (億ドル)
1	米国	142,043	11	カナダ	14,001
2	日本	49,093	12	インド	12,175
3	中国	43,262	13	メキシコ	10,860
4	ドイツ	36,528	14	オーストラリア	10,152
5	フランス	28,531	15	韓国	9,291
6	英国	26,456	16	オランダ	8,603
7	イタリア	22,930	17	トルコ	7,942
8	ブラジル	16,125	18	ポーランド	5,270
9	ロシア	16,078	19	インドネシア	5,144
10	スペイン	16,042	20	ベルギー	4,976

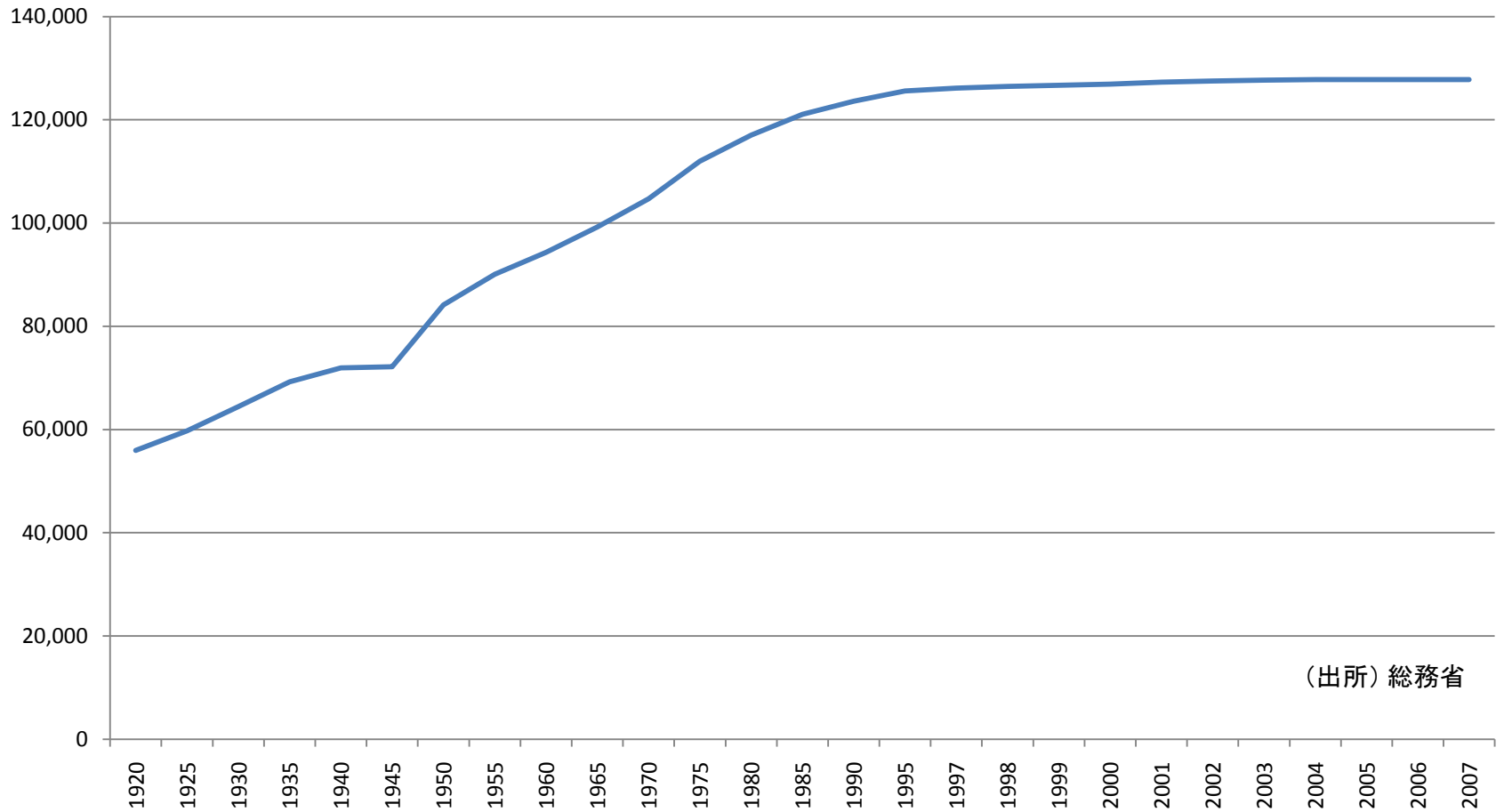
(出所) World Bank

各国経済の世界GDPに占める割合

	日本	中国	米国	ヨーロッパ	
2000	14.5%	3.7%	31.0%	27.1%	
2001	12.8%	4.2%	32.3%	27.4%	
2002	11.8%	4.4%	32.1%	28.8%	
2003	11.3%	4.4%	29.9%	31.2%	
2004	11.0%	4.6%	28.3%	31.9%	
2005	10.0%	4.9%	27.8%	30.7%	
2006	8.9%	5.4%	27.3%	30.1%	
2007	7.9%	6.1%	25.5%	30.7%	
2008	8.1%	7.1%	23.7%	30.1%	
2009	8.9%	8.4%	24.9%	29.2%	
2010	8.6%	8.7%	24.3%	28.1%	予測 ↓
2011	8.3%	9.2%	24.2%	27.4%	
2012	8.1%	9.8%	24.0%	26.7%	
2013	7.9%	10.3%	23.7%	26.1%	
2014	7.8%	11.1%	23.3%	25.4%	

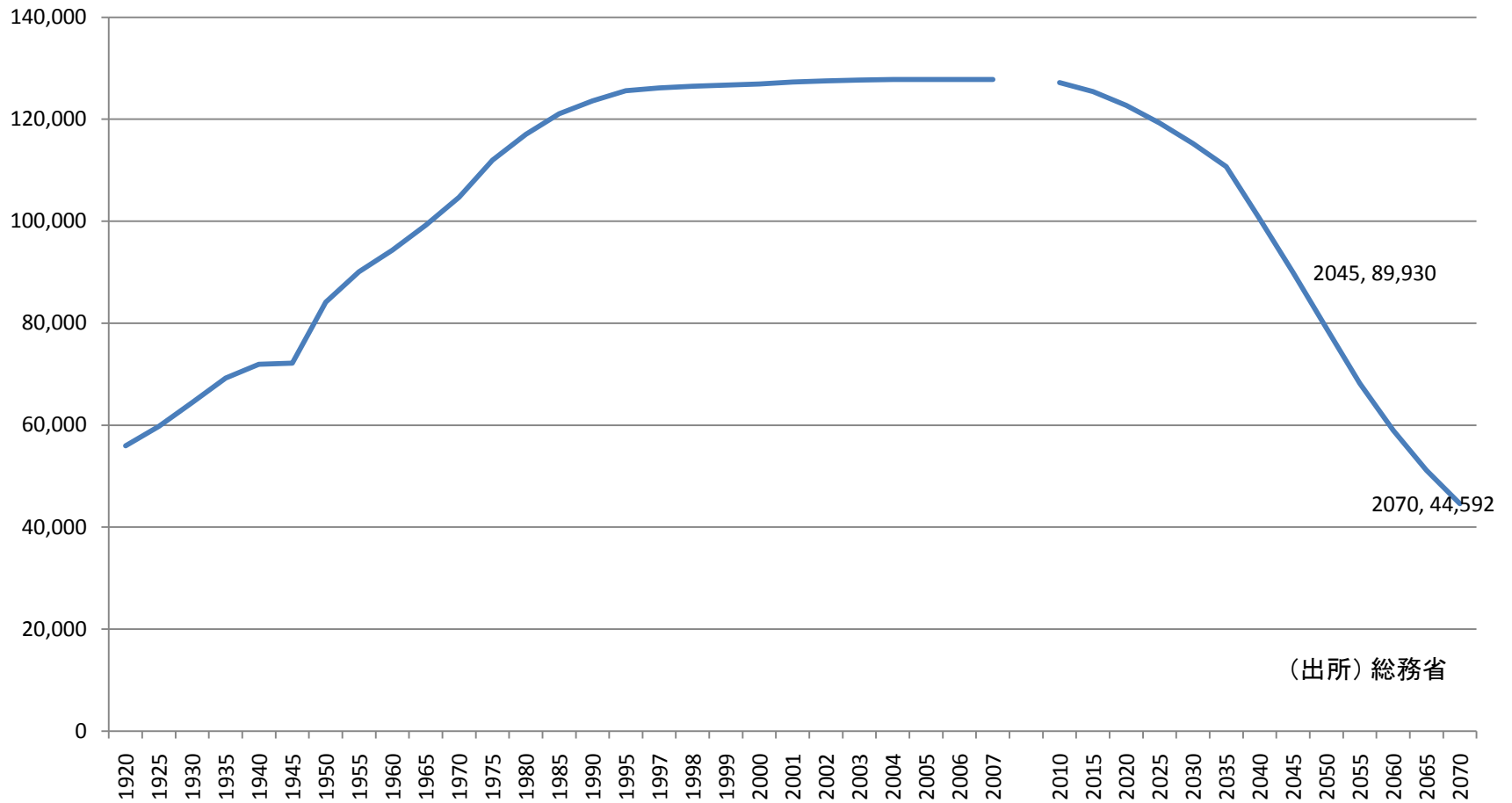
(出所) IMF

日本の人口の推移



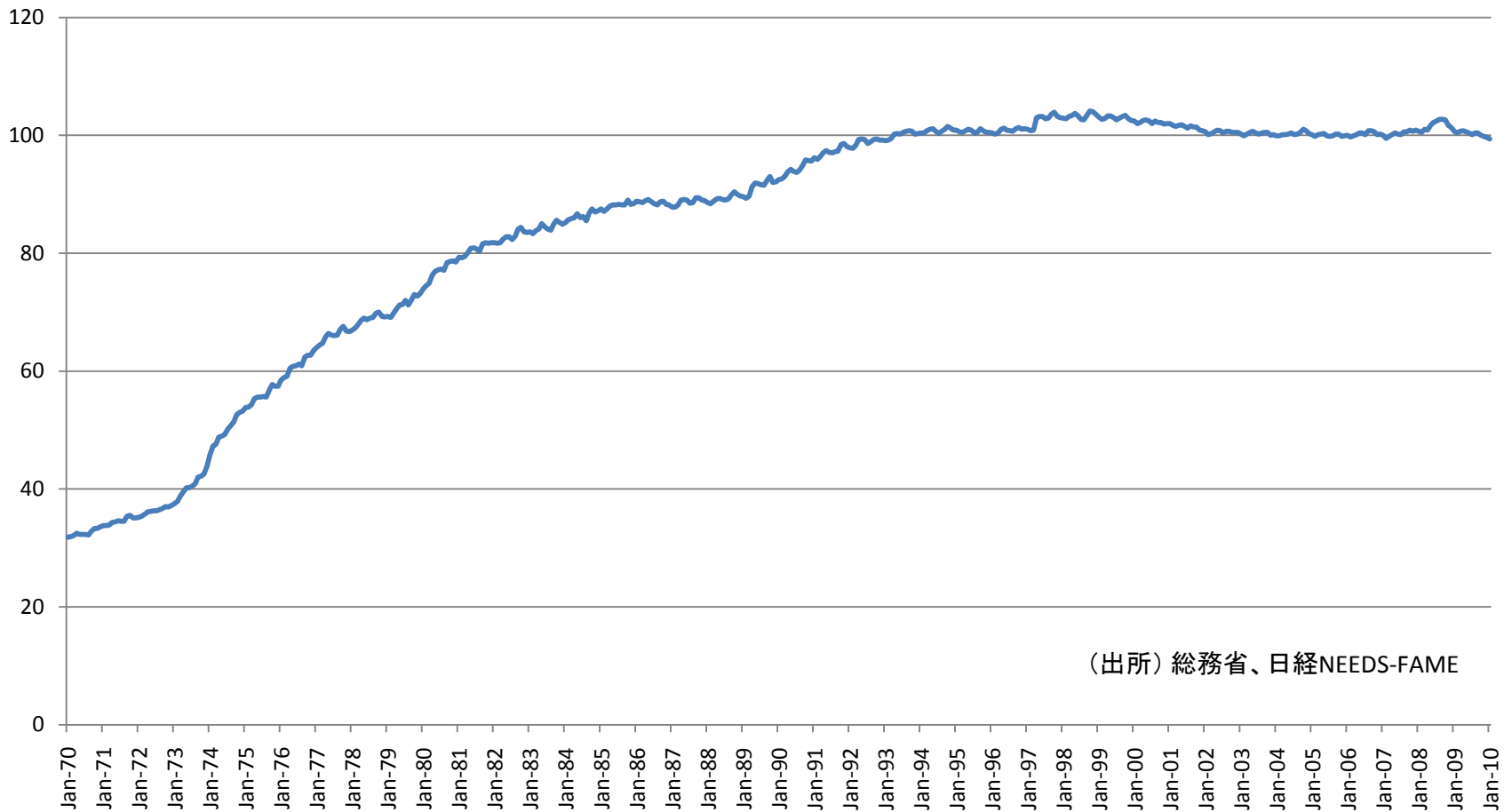
(出所) 総務省

日本の人口の推移・動向

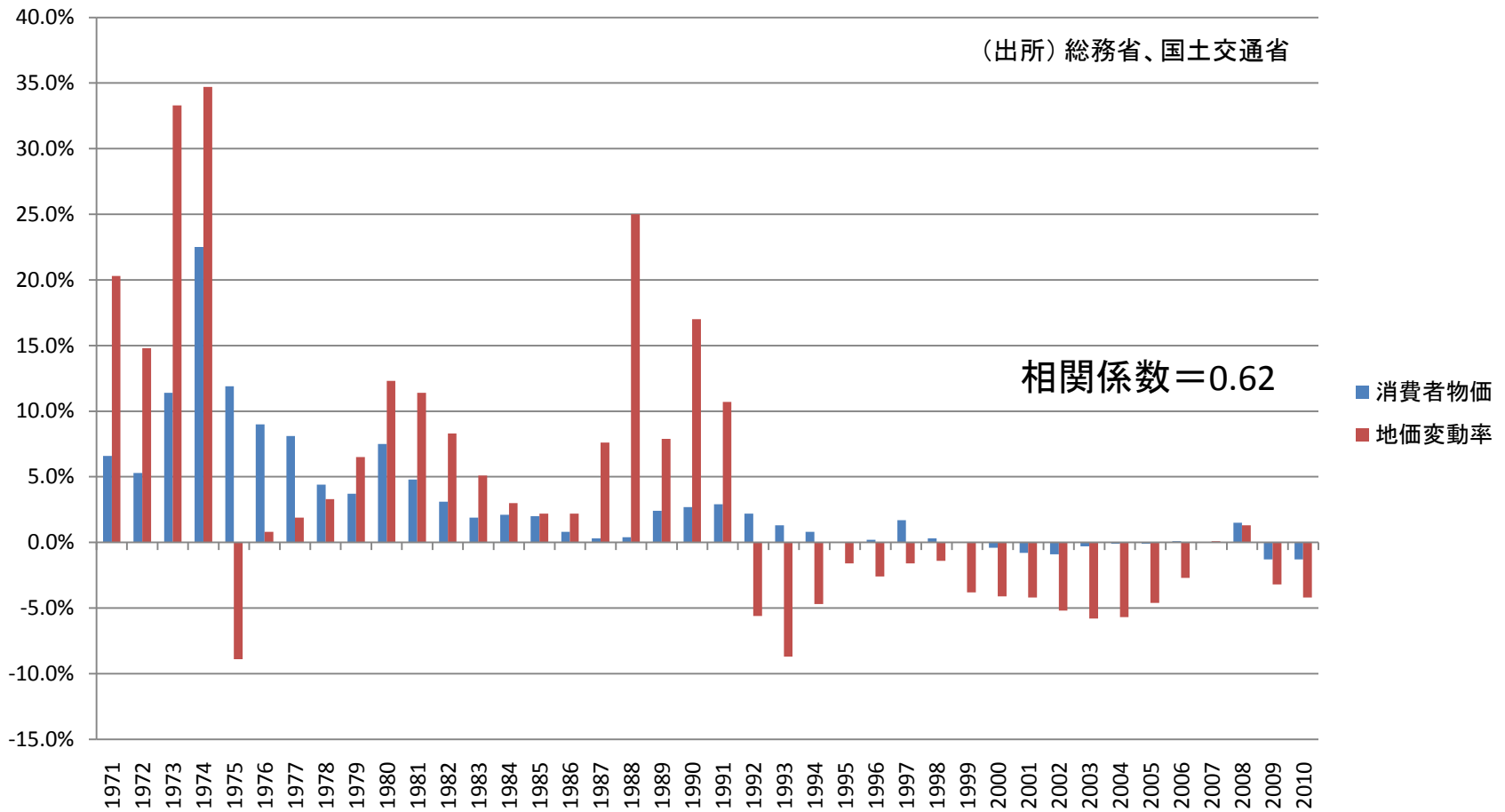


(出所) 総務省

消費者物価指数の推移



消費者物価と地価変動率の推移



H22公示地価 概要

(地価上昇・横ばい・下落の地点数)

地価公示年 公示時点	平成21年（前回） H21.1.1	平成22年（今回） H22.1.1
上昇地点	23(0.08%)	7(0.03%)
横ばい地点	846(3.0%)	101(0.4%)
下落地点	26,994(96.9%)	27,302(99.6%)

前回同様、ほぼ全ての地点において年間で下落となった。

H22公示地価

都道府県別・用途別対前年変動率

都道府県	住宅地		商業地	
	平成21年 変動率	平成22年 変動率	平成21年 変動率	平成22年 変動率
茨城	△ 3.6	△ 5.1	△ 4.0	△ 5.2
栃木	△ 2.7	△ 4.1	△ 3.0	△ 4.6
群馬	△ 1.6	△ 3.3	△ 2.9	△ 4.2
埼玉	△ 3.5	△ 5.0	△ 4.3	△ 6.3
千葉	△ 3.5	△ 4.5	△ 4.1	△ 4.8
東京	△ 6.5	△ 6.2	△ 7.5	△ 9.0
神奈川	△ 3.0	△ 3.4	△ 4.2	△ 4.5

H22公示地価 変動率上位順位表 (全国)

順位	標準地番号	都道府県	標準地の所在地	平成21年 公示価格 円/m ²	平成22年 公示価格 円/m ²	変動率 %
1	名古屋緑-34	愛知県	名古屋市緑区乗鞍1丁目1811番59	137,000	141,000	2.9
2	名古屋緑-37	愛知県	名古屋市緑区徳重5丁目417番外	128,000	131,000	2.3
3	名古屋緑5-5	愛知県	名古屋市緑区黒沢台4丁目1514番	153,000	156,000	2.0
4	名古屋緑-2	愛知県	名古屋市緑区ほら貝1丁目302番	141,000	143,000	1.4
5	名古屋緑-29	愛知県	名古屋市緑区神沢1丁目1623番	147,000	149,000	1.4
6	長泉-4	静岡県	駿東郡長泉町下土狩字五ツ石1505番7	121,000	122,000	0.8
7	長泉-5	静岡県	駿東郡長泉町下土狩字大土手840番26	125,000	126,000	0.8

H22公示地価 変動率上位順位表 (東京圏)

順位	標準地番号	都道府県	標準地の所在地	平成21年 公示価格 円/m ²	平成22年 公示価格 円/m ²	変動率 %
1	花見川-14	千葉県	千葉市花見川区犢橋町2190番9	101,000	101,000	0.0
1	稲毛-32	千葉県	千葉市稲毛区稲毛町5丁目273番3 (検見川・稲毛地区土地区画整理地内29街区14)	130,000	130,000	0.0
1	成田-18	千葉県	成田市玉造7丁目10番12	77,200	77,200	0.0
1	浦安7-1	千葉県	浦安市港46番	137,000	137,000	0.0
1	浦安7-2	千葉県	浦安市鉄鋼通り2丁目108番『鉄鋼通り2-3-11』	147,000	147,000	0.0
1	日の出10-1	東京都	西多摩郡日の出町大字平井字三吉野井戸端1455番5	83,000	83,000	0.0
7	龍ヶ崎-6	茨城県	龍ヶ崎市佐貫4丁目8番7	65,400	65,200	△ 0.3
8	戸塚5-1	神奈川県	横浜市戸塚区戸塚町字二丁目4100番2外	563,000	561,000	△ 0.4
9	戸塚-37	神奈川県	横浜市戸塚区戸塚町字二十一ノ区4938番8	243,000	242,000	△ 0.4
10	川越5-11	埼玉県	川越市幸町3番1	237,000	236,000	△ 0.4

H22公示地価 変動率下位順位表 (全国)

順位	標準地番号	都道府県	標準地の所在地	平成21年 公示価格 円/m ²	平成22年 公示価格 円/m ²	変動率 %
1	港5-1	東京都	港区新橋1丁目103番4 『新橋1-18-16』	11,600,000	8,480,000	△ 26.9
2	渋谷5-26	東京都	渋谷区神宮前5丁目2番30 『神宮前5-2-2』	13,500,000	10,000,000	△ 25.9
3	中央5-41	東京都	中央区銀座5丁目101番1外 『銀座5-3-1』	33,700,000	25,000,000	△ 25.8
4	中央5-23	東京都	中央区銀座6丁目2番3外 『銀座6-9-5』	32,700,000	24,300,000	△ 25.7
5	中央5-22	東京都	中央区銀座4丁目2番4 『銀座4-5-6』	38,200,000	28,400,000	△ 25.7
6	港5-36	東京都	港区西新橋1丁目104番6外 『西新橋1-16-5』	7,880,000	5,880,000	△ 25.4
7	港5-39	東京都	港区虎ノ門1丁目35番 『虎ノ門1-15-16』	7,660,000	5,730,000	△ 25.2
8	港5-38	東京都	港区西新橋1丁目50番1外 『西新橋1-24-14』	7,210,000	5,430,000	△ 24.7
9	大阪中央5-1	大阪府	大阪市中央区備後町3丁目28番外 『備後町3-6-2』	6,400,000	4,820,000	△ 24.7
10	港5-42	東京都	港区南青山2丁目77番1外 『南青山2-1-1』	11,200,000	8,440,000	△ 24.6

H22公示地価 高順位表

順位	標準地番号	都道府県	標準地の所在地	平成21年 公示価格 円/m ²	平成22年 公示価格 円/m ²	変動率 %
1	中央5-22	東京都	中央区銀座4丁目2番4 『銀座4-5-6』（山野楽器銀座本店）	38,200,000	28,400,000	△ 25.7
2	千代田5-42	東京都	千代田区丸の内2丁目2番1外 『丸の内2-4-1』（丸の内ビルディング）	34,000,000	28,000,000	△ 17.6
3	中央5-41	東京都	中央区銀座5丁目101番1外 『銀座5-3-1』（銀座ソニービル）	33,700,000	25,000,000	△ 25.8
4	中央5-23	東京都	中央区銀座6丁目2番3外 『銀座6-9-5』（ギンザコマツビル）	32,700,000	24,300,000	△ 25.7
5	千代田5-21	東京都	千代田区大手町2丁目4番2外 『大手町2-2-1』（新大手町ビルディング）	-	21,400,000	-
6	千代田5-19	東京都	千代田区丸の内3丁目14番1 『丸の内3-2-2』（東京商工会議所）	24,300,000	20,200,000	△ 16.9
6	千代田5-49	東京都	千代田区大手町1丁目3番3外 『大手町1-7-2』（東京サンケイビル）	24,200,000	20,200,000	△ 16.5
8	千代田5-26	東京都	千代田区有楽町1丁目11番1外 『有楽町1-12-1』（新有楽町ビルディング）	25,500,000	20,100,000	△ 21.2
8	新宿5-35	東京都	新宿区新宿3丁目807番1 『新宿3-24-1』（三井住友銀行新宿ビル）	22,000,000	20,100,000	△ 8.6
10	新宿5-24	東京都	新宿区新宿3丁目30番13外 『新宿3-30-11』（新宿高野第二ビル）	20,600,000	18,800,000	△ 8.7

住宅地の推移・動向

- 雇用・所得といった将来不安で、住宅取得意欲減退
- 金融機関の融資厳格化
 - ⇒ 需給両面に影響
 - ⇒ 「中小企業等金融円滑化法」により、住宅ローン利用者の貸し付け条件見直し増
- 区画整理保留地の売れ行き鈍る
- 中古に動き（リノベーション／一部で投資目的も）
- 富裕層によるキャッシュ一括買いも
 - ⇒ 欲しいから高くても買う（優良物件・隣地購入）

住宅地の推移・動向(足元)

- 政府の景気刺激策(過去最大規模の住宅ローン減税、贈与税非課税枠拡大、住宅版エコポイント制度等)により明るい兆し
- パワービルダー動き出す
- マンション・戸建て共に、価格が下がってきたので、徐々に売れ出す

- ハイムグランデ東松山
51/90 (契約率56.7%)
- リファージュ高坂
 - ・建売 22/34 (契約率64.7%)
 - ・条件付土地 23/26 (契約率88.5%)
- うらら花高坂
宅地分譲 16画地(4/2~)

うらら花 高坂 (UR都市機構)

- **【地区概要】**

● 総開発面積／約58.9ha ● **計画人口／約6,000人** ● 用途地域(建ぺい率[%]/容積率[%])／第一種低層住居専用地域(40/60・50/80)、第一種住居地域(60/150)、第二種住居地域(60/200)、準住居地域(60/200)、近隣商業地域(60/200) ● 道路／アスファルト・コンクリート舗装(幅員4m～25.5m) ● 土地区画整理事業名称／東松山都市計画事業高坂駅東口第二特定土地区画整理事業 ● 土地区画整理事業認可番号／平成13年12月5日付国総宅第196号(国土交通省告示第1689号) ● 土地区画整理事業換地処分公告日／平成23年度(予定)

- **【今回募集画地の予定物件概要】**

● 予定所在地／埼玉県東松山市大字高坂字銭塚312-2他(底地番) ● 交通／東武東上線「高坂」駅下車徒歩14～18分 ● **予定募集画地数／16画地** ● 予定画地面積／約178m²(1画地)～約278m²(1画地) ● **予定平均画地面積／約209m²** ● 予定単価(1m²当たり)／58,000円台～80,000円台 ● 予定平均単価(1m²当たり)／68,000円台 ● 予定土地譲渡価額／1,100万円台(1画地)～1,800万円台(2画地) ● **予定最多価額帯／1,200万円台**(5画地) ● 取引条件の有効期限／平成23年3月末日 ● 用途地域(建ぺい率[%]/容積率[%])／第一種低層住居専用地域(50/80) ● 地目／宅地 ● 宅地造成／完了済

着工新設住宅(利用関係別)戸数の推移 (季節調整値)



公示地価 東松山ブロック 住宅地価格

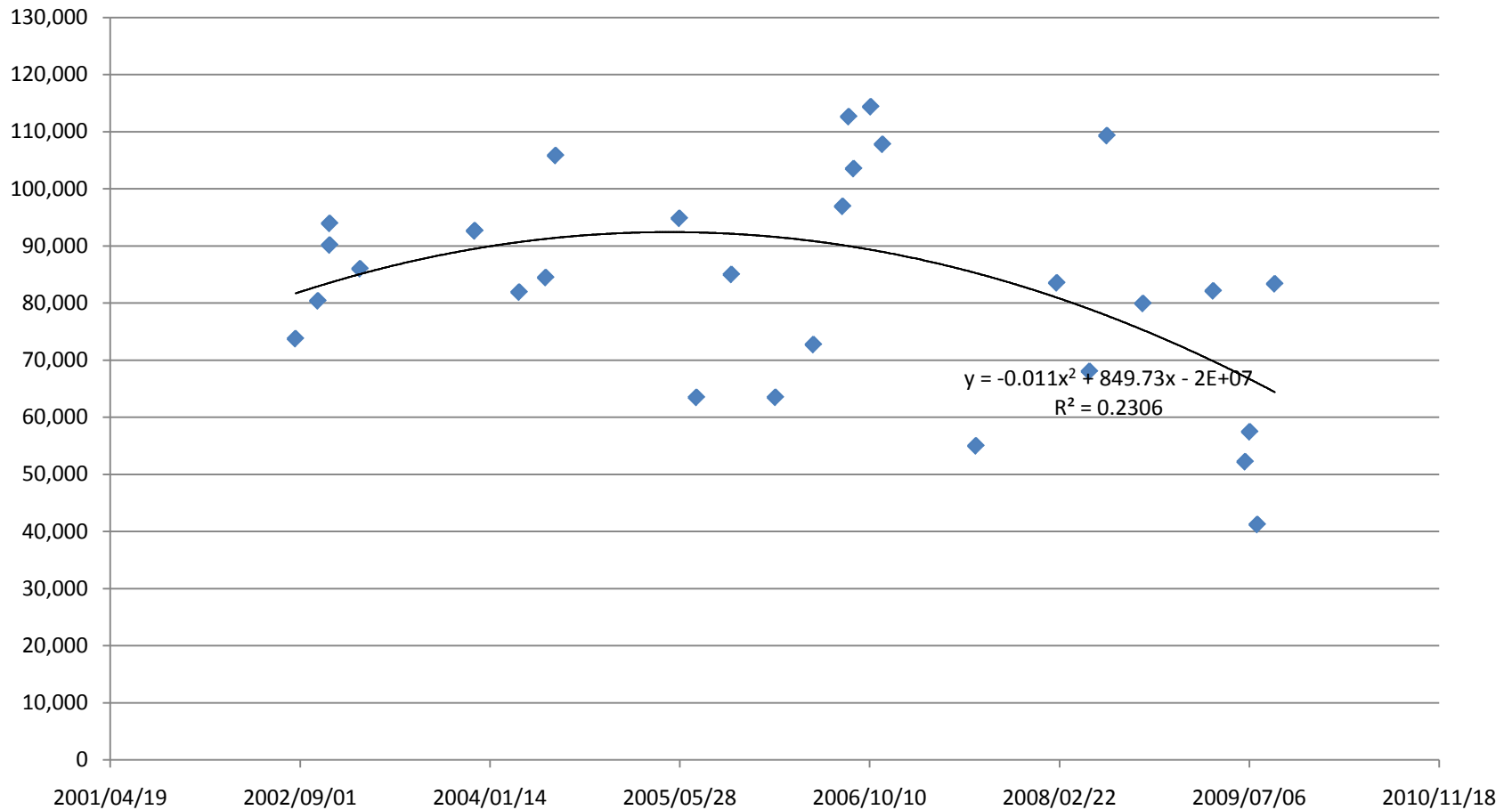
番号	所在	H18	H19	変動率	H20	変動率	H21	変動率	H22	変動率
東松山ー1	箭弓町	112,000	112,000	0.0	114,000	+1.8	112,000	-1.8	107,000	-4.5
滑川ー5	みなみ野	81,500	80,600	-1.1	82,000	+1.7	80,200	-2.2	76,800	-4.2
嵐山ー1	菅谷	58,200	57,600	-1.0	57,600	0.0	56,000	-2.8	53,500	-4.5
小川ー1	小川	49,800	48,800	-2.0	48,800	0.0	47,400	-2.9	45,200	-4.6
川島ー2	八幡	60,100	58,300	-3.0	57,800	-0.9	55,200	-4.5	52,200	-5.4
吉見ー1	下細谷	48,000	46,700	-2.7	46,200	-1.1	44,300	-4.1	42,000	-5.2
鳩山ー1	松ヶ丘	53,500	52,100	-2.6	51,600	-1.0	49,800	-3.5	47,300	-5.0
ときがわー3	玉川	27,200	26,400	-2.9	25,900	-1.9	25,100	-3.1	23,800	-5.2

(出所) 国土交通省

埼玉県内 人口「増加」市町村 (H9.1.1=100)

指数	市町村名	人口	指数	市町村名	人口
138	伊奈町	41,550	107	上里町	31,066
135	滑川町	17,046	106	鶴ヶ島市	70,211
126	和光市	80,179	105	埼玉県	7,174,179
120	吉川市	64,765	105	所沢市	339,811
119	戸田市	122,064	105	川越市	340,907
114	朝霞市	128,774	103	日高市	56,816
113	白岡町	49,791	102	入間市	149,227
111	川口市	501,954	102	坂戸市	100,734
111	さいたま市	1,214,077	102	桶川市	74,949
110	松伏町	31,168	102	杉戸町	46,941
110	鳩ヶ谷市	61,046	102	鴻巣市	119,927
109	志木市	70,448	101	深谷市	145,879
109	富士見市	106,701	101	久喜市	154,761
109	新座市	159,317	100	神川町	14,662
108	草加市	240,359	100	蕨市	71,262
108	ふじみ野市	105,271	100	北本市	69,480
108	越谷市	324,035			
108	三芳町	38,503			
108	上尾市	223,872			
108	八潮市	81,345			

月の輪地区 更地成約m²単価の推移



埼玉県内 人口「減少」市町村 (H9.1.1=100)

指数	市町村名	人口	指数	市町村名	人口
99	本庄市	81,268	91	横瀬町	9,167
99	羽生市	56,265	90	秩父市	67,831
99	熊谷市	203,734	90	長瀨町	7,875
99	春日部市	236,119	88	ときがわ町	12,597
99	飯能市	83,345	88	小鹿野町	13,619
98	加須市	115,161	87	小川町	33,331
98	毛呂山町	38,935	87	皆野町	10,978
98	三郷市	130,381	86	鳩山町	15,272
98	蓮田市	63,283	80	東秩父村	3,424
98	吉見町	21,295			
97	東松山市	90,286			
97	寄居町	36,108			
97	嵐山町	19,191			
96	狭山市	155,538			
95	美里町	11,654			
95	川島町	22,227			
95	宮代町	33,932			
95	行田市	86,091			
93	越生町	12,672			
92	幸手市	53,702			

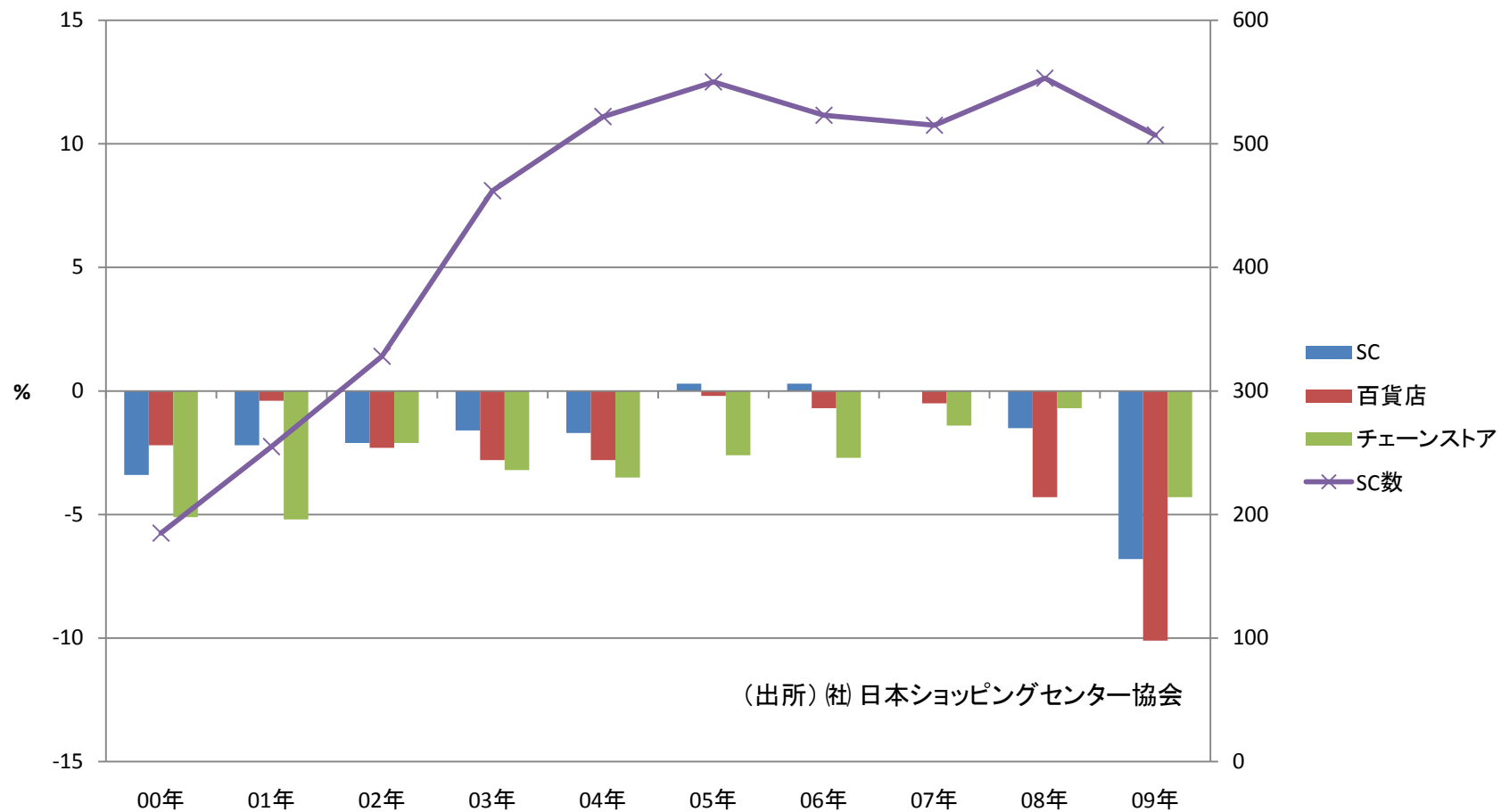
商業地の推移・動向

- オフィス空室率の上昇(過去最高水準)
- 日生のAIGビル以降、余剰容積を狙った建替え対象ビルが、高額で動いている
- 店舗流動化を見直し(2010.3.27 日本経済新聞)
 - ⇒ 地価下落で買い戻し
 - ⇒ 新規出店よりも既存店のテコ入れに力
- イトーヨーカドー東松山店がディスカウント店(THE PRICE)に業態転換(2009.4)
- 積水化学がB街区撤退(2009.7)
- ピオニウォーク東松山開店(2010.3)

大規模小売店舗 面積ランキング

順位	市町村名	店舗の名称 (大規模小売店舗立地法上の名称)	所在地	店舗面積 (㎡)	開店年月
1	越谷市	イオン越谷レイクタウン ショッピングセンター	東町4-21-1外	130,995	H2009
2	羽生市	イオンモール羽生	川崎2-281-3	57,000	H1911
3	鷺宮町	(仮称)鷺宮南部開発SC	久本寺字谷田126-1	56,880	H2210
4	川口市	イオンモール川口キャラ	前川1-1-29外	52,975	H1211
5	菖蒲町	モラージュ菖蒲	菖蒲字伊勢浦3564	51,000	H2011
6	さいたま市	イオン浦和美園ショッピングセンター	緑区大門3710外	50,593	H1804
7	さいたま市	大宮そごう(大宮スカイビル)	大宮区桜木町1-6-1外	47,986	S6203
8	三郷市	三郷インター複合商業施設	上口2-128 外	47,208	H1705
9	三郷市	ららぽーと新三郷 コストコホールセール新三郷倉庫店	半田字西1193-13番地外	46,822	H2109 H2103
10	さいたま市	イオン与野ショッピングセンター	中央区本町西5-1205-1	45,118	H1612
11	さいたま市	富士重工宮原ショッピングセンター	北区宮原町1-1-1	45,014	H1604
12	戸田市	イオン北戸田ショッピングセンター(戸田ショッピングセンター)	美女木東1-3-1	43,510	H0112
13	東松山市	ピオニウオーク東松山 ケーズデンキ ピオニウオーク東松山	東松山市都市計画事業区域	42,809	H2203 H2112
15	入間市	三井アウトレットパーク入間 コストコホールセール入間倉庫	宮寺3169-1 宮寺3169-2	37,999	H2004
22	川越市	丸広百貨店 川越店(丸広本社)	新富町2-6-1	26,156	S3910
35	熊谷市	八木橋百貨店	仲町54-1	22,892	M3004
38	川越市	ウニクス南古谷	泉町外	21,759	H1503
39	川島町	カインズモール川島	上伊草1175-1	21,680	H1812
40	熊谷市	熊谷サティ(片倉フィラチャー)	本石2-135 外	21,608	H1211
42	川越市	丸広百貨店・アトレマルヒロ(アトレ)	脇田町2-21	21,129	H0205
49	滑川町	ベイシアモール滑川	羽尾2696-1外	18,869	H1602
70	鶴ヶ島市	ワカバウオーク	富士見1-2外	15,515	H1606
86	東松山市	西友 東松山店	小松原町11-1	13,500	H1003

商業施設の売上高対前年比とSC数



公示地価 東松山ブロック 商業地価格

番号	所在	H18	H19	変動率	H20	変動率	H21	変動率	H22	変動率
東松山 5-1	箭弓町	197,000	197,000	0.0	199,000	+1.0	196,000	-1.5	184,000	-6.1
小川5-1	大塚	87,000	83,700	-3.8	82,500	-1.4	80,500	-2.4	76,100	-5.5

(出所) 国土交通省

工業地の推移・動向

①圏央道

H19.6 あきるのIC～八王子JCT開通(中央道と接続)

H20.3 鶴ヶ島JCT～川島IC開通

H22.3 川島IC～桶川北本IC開通

H24年度 桶川北本IC～桶川IC～菖蒲白岡IC～久喜白岡JCT開通「目標」(東北道と接続)

②県の営業努力

・H17.1～H19.3

「企業誘致大作戦」 → 237件達成

・H19.4～H22.3

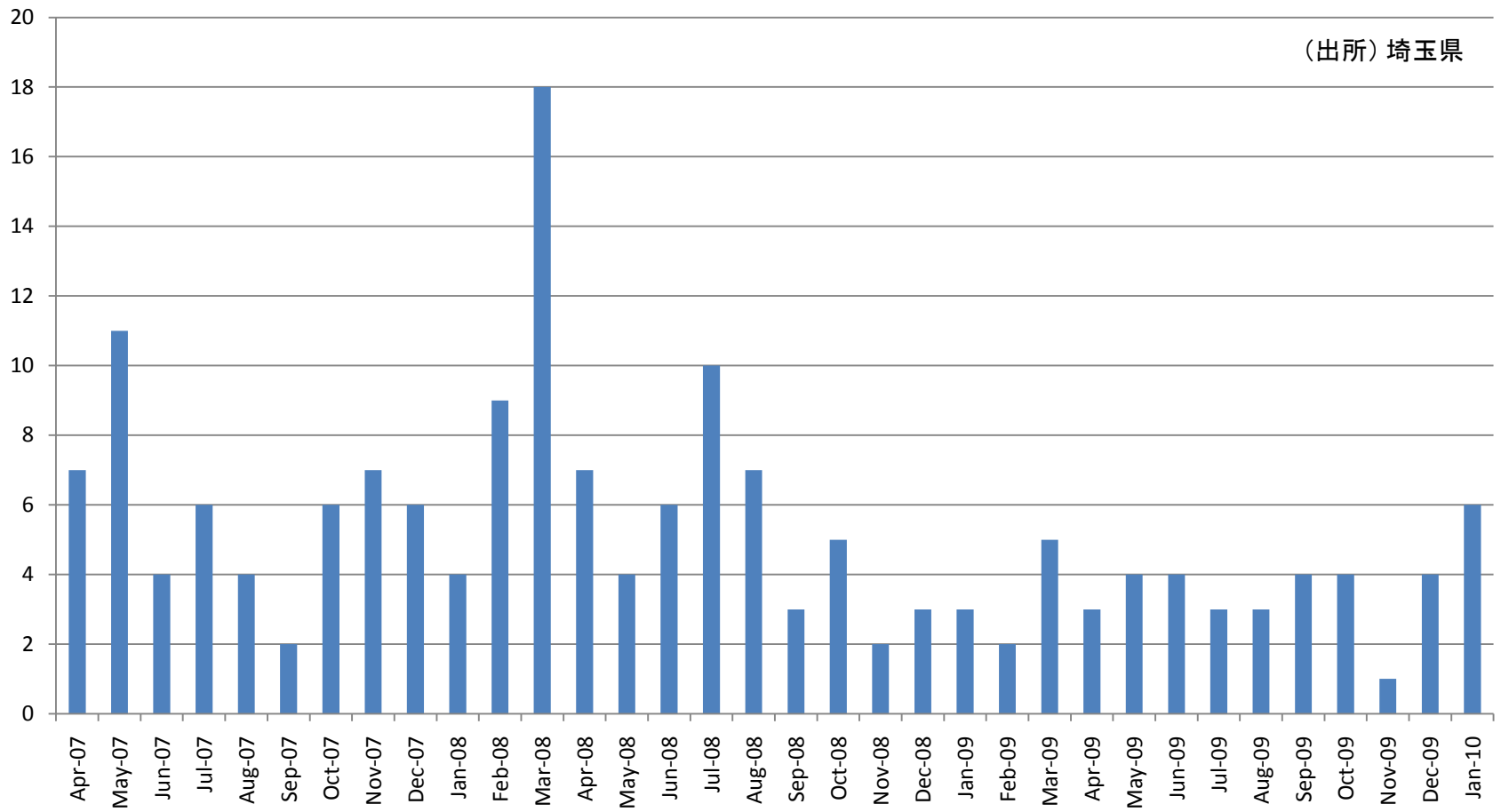
「チャンスメーカー埼玉戦略～立地するなら埼玉へ～」 → 177件達成(H22.1)

・H22.4～H25.3

「チャンスメーカー埼玉戦略Ⅱ」 → 目標100件

・産業系12号(市街化調整区域)

チャンスメーカー埼玉戦略の進捗状況



工業地の推移・動向

③進出

- ・パスコ埼玉工場(川島・2009.6稼働)
- ・東プレ埼玉(ときがわ・2009.8稼働)
- ・ホンダ小川新エンジン工場(2009秋稼働)
- ・プロロジスパーク川島(2011.6竣工予定)
- ・ホンダ寄居新四輪車工場(2012年以降に延期)

④閉鎖・撤退

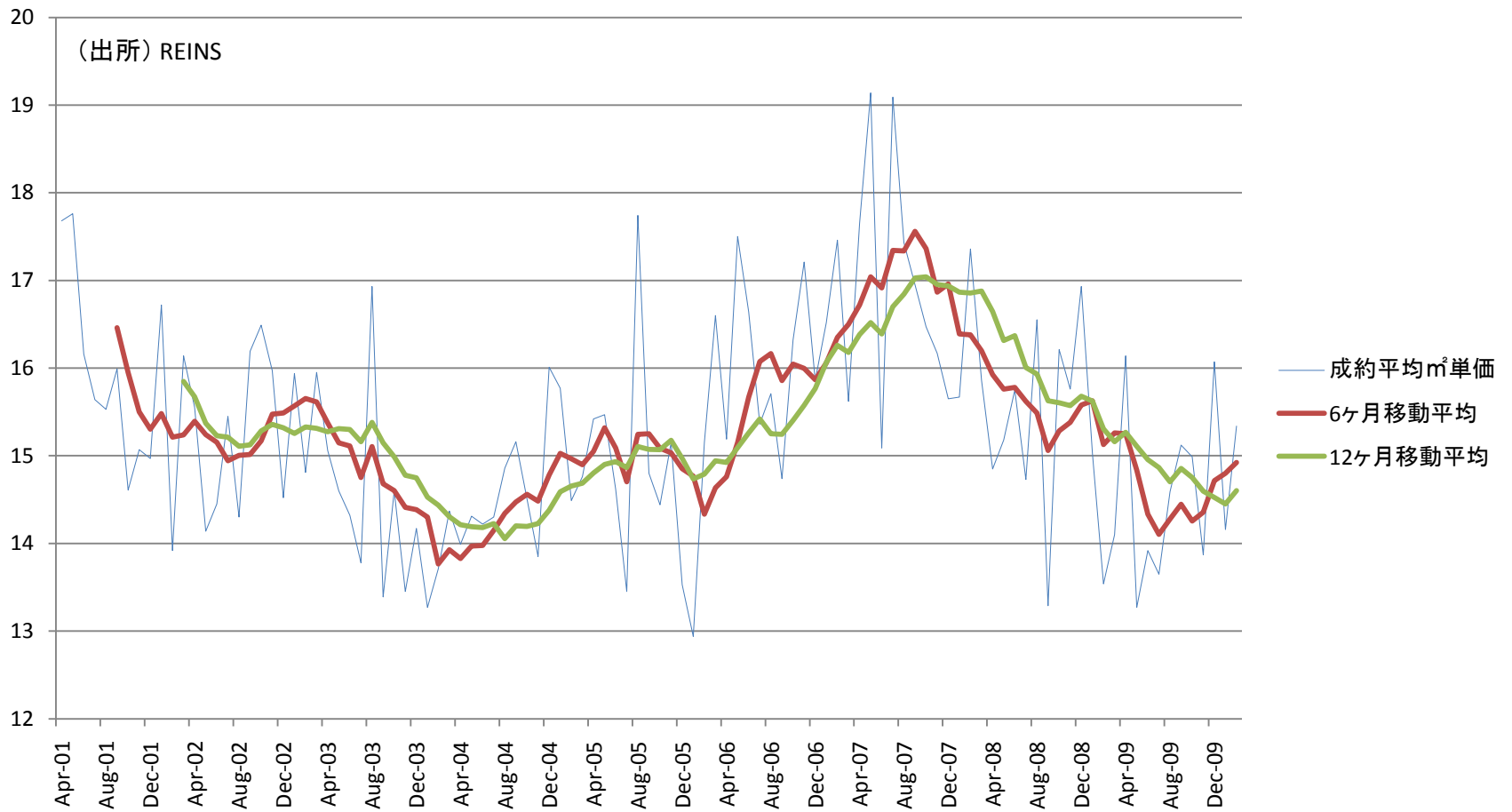
- ・ボッシュ(株)東松山第二工場(神明町)(2008.8閉鎖／むさし工場(滑川・月輪)に移管・集約)
 - ⇒ 跡地は土壤汚染対策法5条1項指定区域
- ・トステム吉見工場(2009.12閉鎖)
- ・旭松食品吉見工場(2010.5閉鎖)
- ・ゼオンポリミクス川越事業所(川島・2010.6閉鎖)

公示地価 東松山ブロック 調区内宅地価格

番号	所在	H18	H19	変動率	H20	変動率	H21	変動率	H22	変動率
東松山 10-1	下青鳥	34,300	33,300	-2.9	33,000	-0.9	32,200	-2.4	30,700	-4.7
滑川10-1	羽尾	29,500	28,600	-3.1	28,100	-1.7	27,300	-2.8	25,900	-5.1
嵐山10-1	大蔵	19,100	18,800	-1.6	18,600	-1.1	18,000	-3.2	17,100	-5.0
小川10-2	飯田	24,800	23,800	-4.0	23,300	-2.1	22,500	-3.4	21,200	-5.8
川島10-2	上大屋敷	17,900	17,200	-3.9	17,100	-0.6	16,200	-5.3	15,400	-4.9
吉見10-2	中新井	19,600	18,800	-4.1	18,500	-1.6	17,700	-4.3	16,800	-5.1
鳩山10-1	大豆戸	25,400	24,400	-3.9	24,000	-1.6	23,100	-3.8	22,000	-4.8

(出所) 国土交通省

今後の地価動向(テクニカル分析)

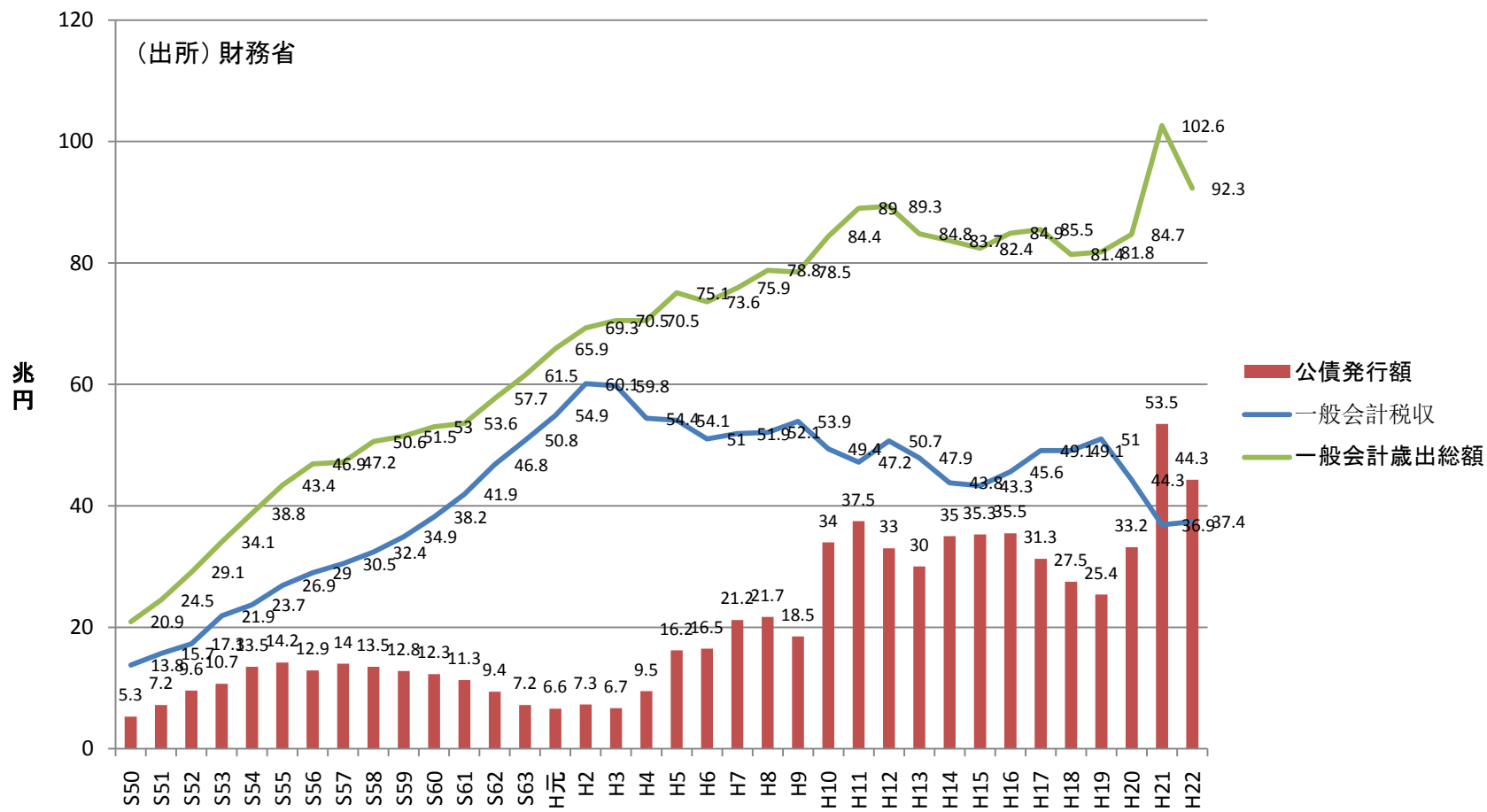


第2部

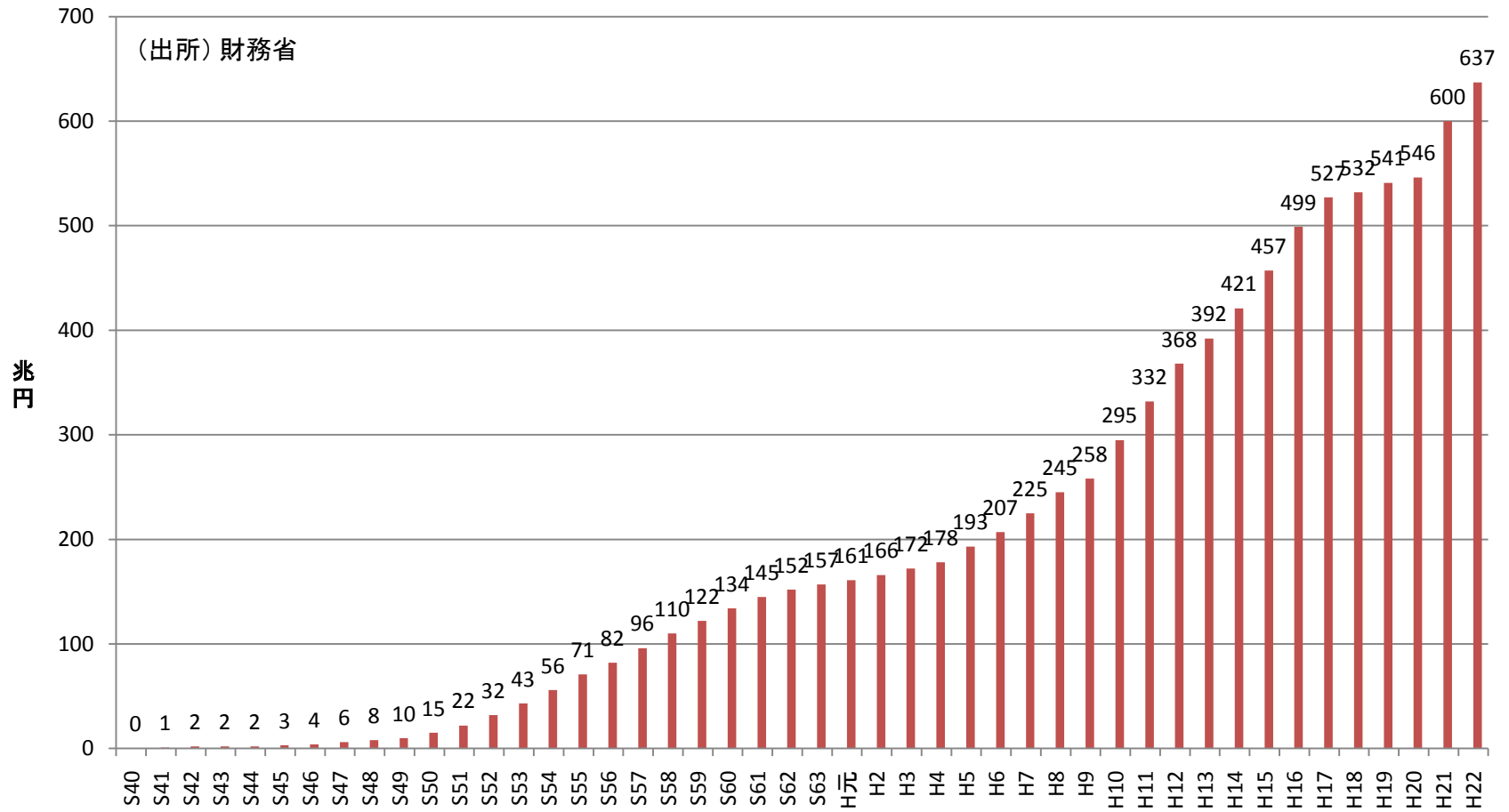
不動産経済学

「国債発行と不動産価格の関係」

一般会計税収、歳出総額及び公債発行額の推移



公債残高の累増



国及び地方の長期債務残高

	平成20年度末 ＜実績＞	平成21年度末 ＜2次補正後予算＞	平成22年度末 ＜当初予算＞
国	573兆円	627兆円	663兆円
(内、普通国債残高)	(546兆円)	(600兆円)	(637兆円)
地方	197兆円	198兆円	200兆円
国・地方合計	770兆円	825兆円	862兆円

(出所) 財務省

国債の大量発行の弊害

- ①「多額の元本償還と利払い」
 - ⇒ 後世代に負担
 - ⇒ 予算編成の自由度が損なわれる

- ②「マクロ経済に対する悪影響」
 - ⇒ 市中消化難しくなる
 - ⇒ 民間の資金需要との競合
 - ⇒ 利子率の上昇(クラウディング・アウト)

- ③「マネーサプライの拡大につながりやすい」
 - ⇒ 財政インフレを引き起こす

良い金利上昇／悪い金利上昇

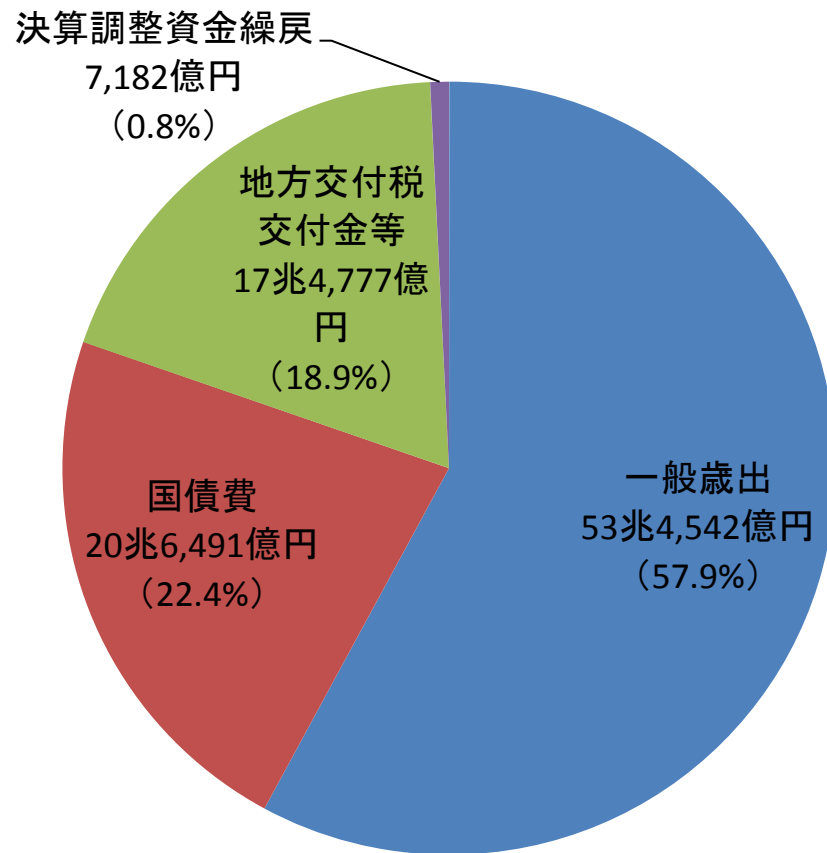
良い金利上昇

- 経済情勢が好転し、金融機関が国債を買うよりも、企業に設備資金を貸したり株式投資を増やす方が得策と考える。
- 国債の買い手が減って金利が上昇する可能性。

悪い金利上昇

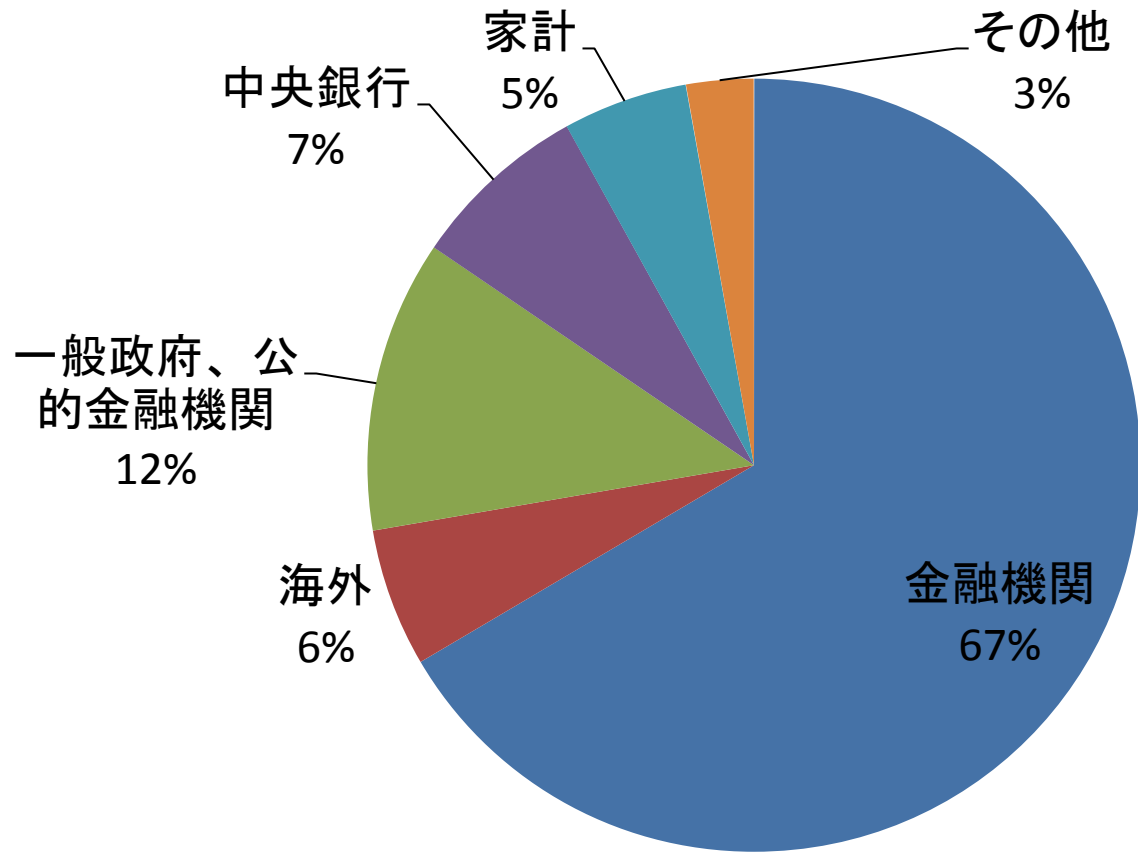
- 国が発行量を増やすと、それに見合った買い手が確保されるように、金利が上昇するおそれ。
- 累積の国債発行額が増え、将来の償還への懸念が高まれば、国債の買い手が足りなくなり、金利上昇につながる可能性。

H22年度 一般会計歳出の構成



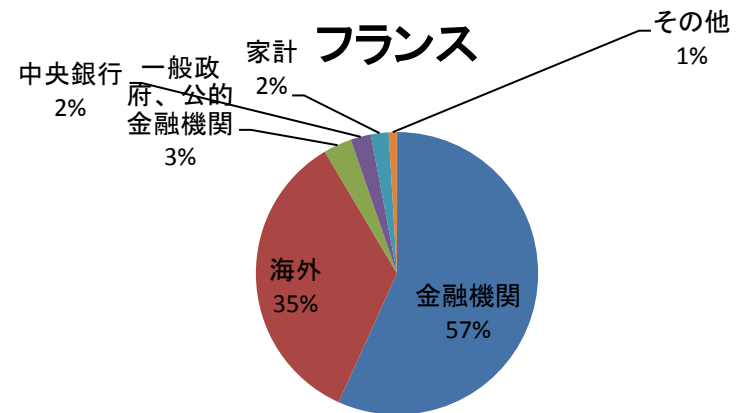
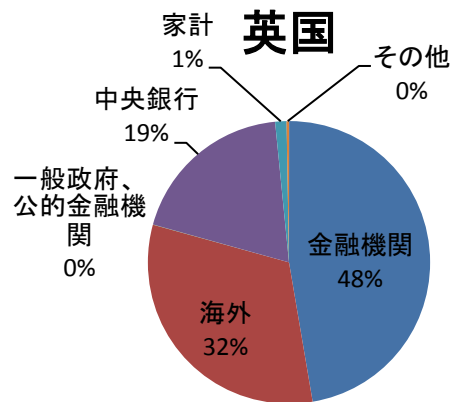
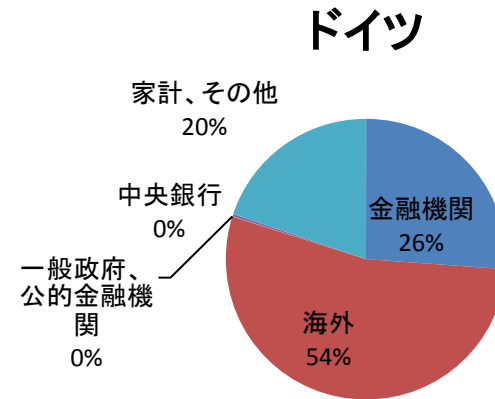
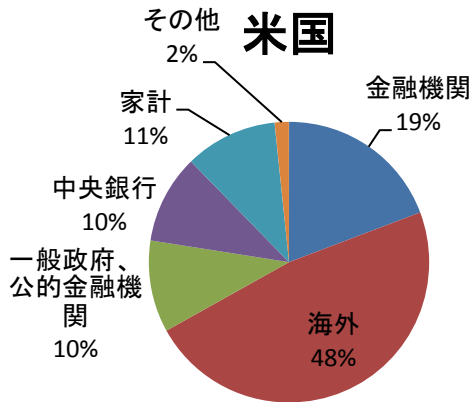
(出所) 財務省

国債保有者割合(日本)

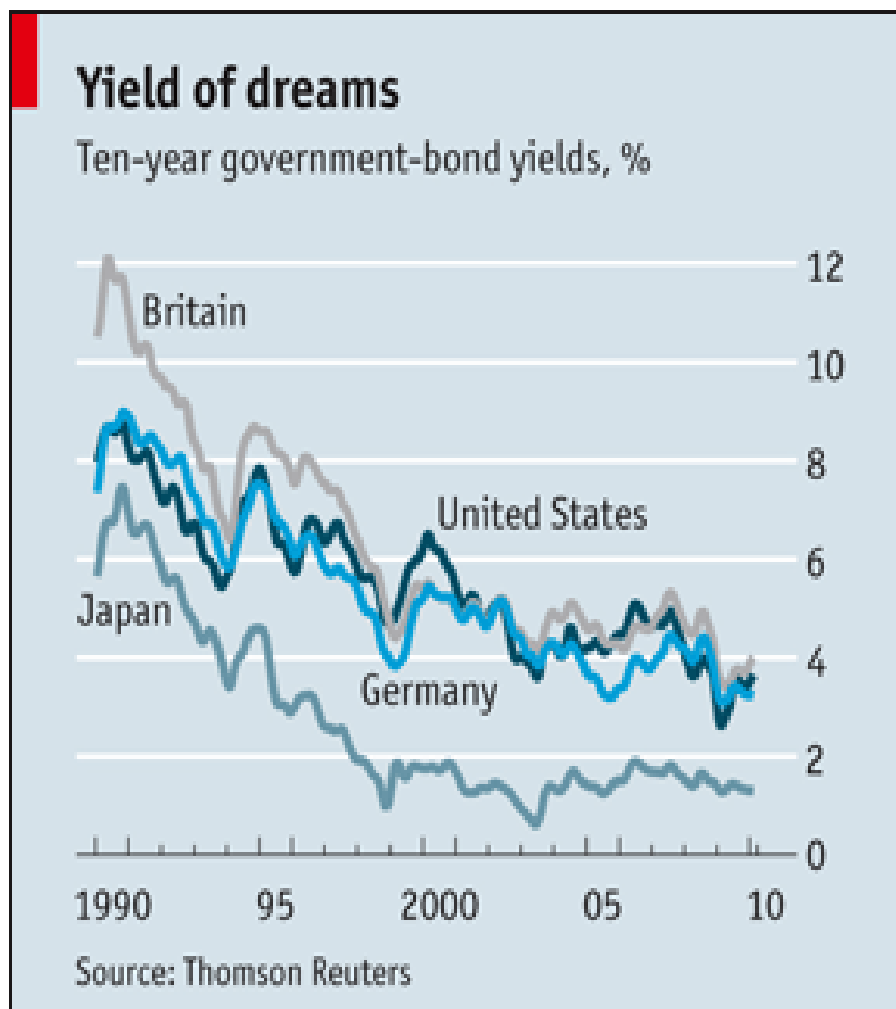


(出所) 財務省

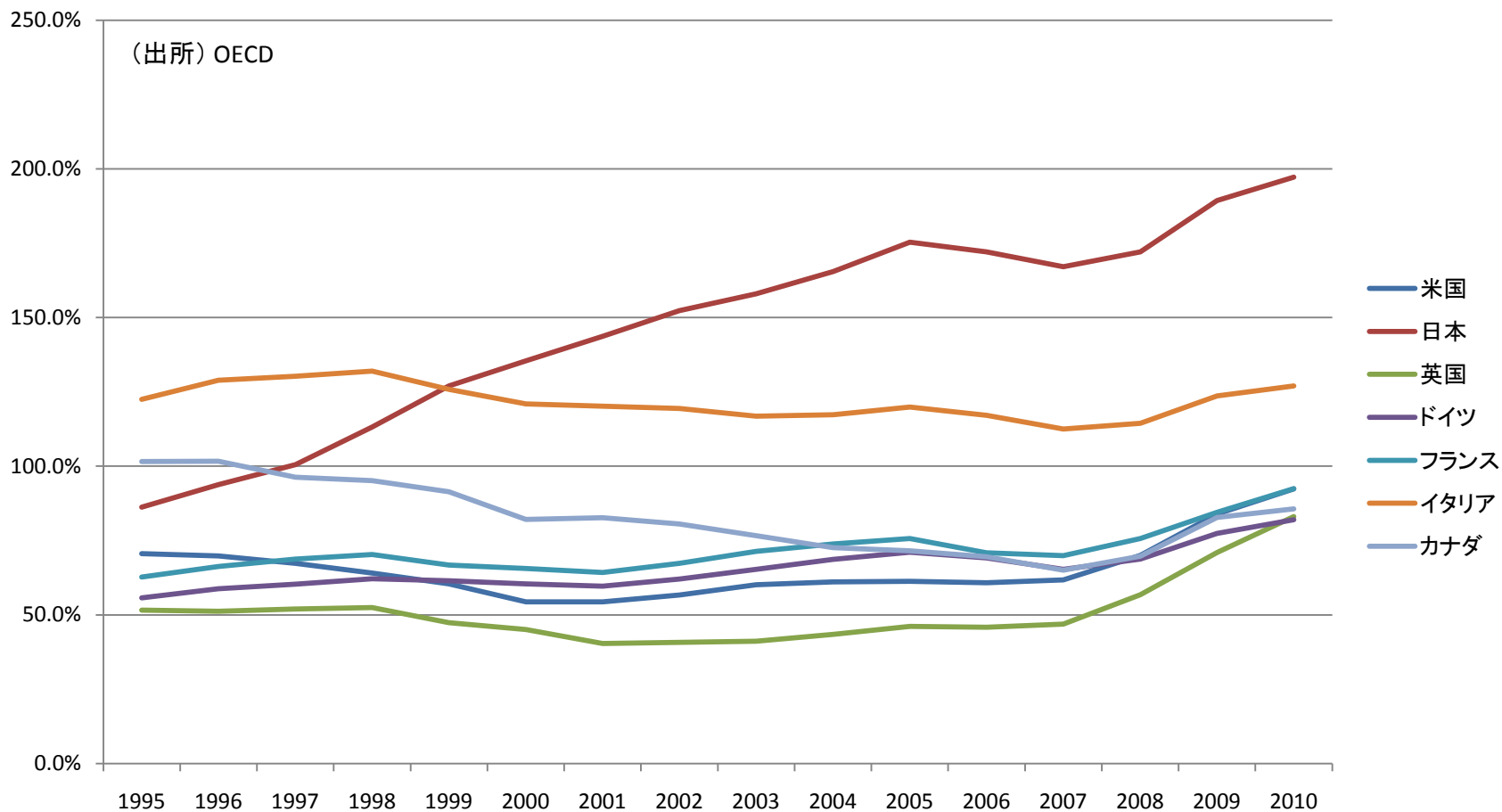
国債保有者割合(欧米)



10年物国債利回りの推移 (The Economist / Feb 20th 2010)



債務残高の国際比較(対GDP比)



ソブリンリスクー投資適格 (S&P格付けー2010.3.27)

AAA	AA	A	BBB
オランダ(3.33)	ニュージーランド(5.92)	アンドラ	バハマ
オーストラリア(5.69)	ベルギー(3.57)	イタリア(3.91)	南アフリカ(8.71)
オーストリア(3.46)	香港(2.49)	中国(3.29)	タイ(3.29)
カナダ(3.66)	スペイン(3.82)	チリ(2.29)	ギリシャ(6.24)
ガーンジー島	アブダビ	キプロス	メキシコ(7.58)
シンガポール(2.61)	スロベニア	スロバキア(2.86)	チュニジア
スイス(1.78)	アイルランド(4.55)	ポルトガル(4.31)	ロシア(6.29)
スウェーデン(3.15)	日本(1.31)	イスラエル(3.69)	ブルガリア
デンマーク(3.36)	バミューダ	韓国(4.82)	リトアニア
ドイツ(3.07)	カタール	チェコ	バルバドス
ノルウェー(3.75)	クウェート	トリニダードトバゴ	クロアチア
フィンランド(3.19)	サウジアラビア	オマーン	ブラジル(6.16)
フランス(3.40)	台湾(1.22)	バーレーン	ペルー
米国(3.82)		マルタ	モロッコ
マン島		ラス・アル・ハイマ	カザフスタン
リヒテンシュタイン		マレーシア(1.55)	インド(8.19)
ルクセンブルク		ボツワナ	ハンガリー(6.97)
英国(4.00)		ポーランド(5.51)	モントセラト
		アルバ	アイスランド
		エストニア	
		リビア	

※括弧内は10年物国債利回り(出所: The Economist March 27th 2010)

ソブリンリスクー投資不適格 (S&P格付けー2010.3.27)

BB	B	C
アゼルバイジャン	スリナム	ウクライナ
パナマ	パプアニューギニア	フィジー諸島
コロンビア(4.98)	ウガンダ	アルゼンチン
エジプト(1.69)	カンボジア	グレナダ
ルーマニア	セネガル	ジャマイカ
モンテネグロ	ナイジェリア	パキスタン(8.94)
インドネシア(5.23)	ボスニア・ヘルツェゴビナ	ボリビア
トルコ(7.00)	モザンビーク	
ヨルダン	ベラルーシ	
グアテマラ	カーボヴェルデ	
コスタリカ	ガーナ	
マケドニア	スリランカ	
エルサルバドル	ケニア	
ラトビア	ベナン	
ベトナム(5.50)	レバノン	
クック諸島	カメルーン	
フィリピン	グルジア	
ウルグアイ	ドミニカ	
ガボン	パラグアイ	
セルビア	ブルキナファソ	
ベネズエラ(6.55)	ベリーズ	
モンゴル	ホンジュラス	
		エクアドル

※括弧内は10年物国債利回り(出所: The Economist March 27th 2010)

ギリシャの例

(The Economist / Feb 20th 2010)



国債返済シミュレーション①

$$A \times \frac{r(1+r)^n}{(1+r)^n - 1} = S$$

$$3,000 \times \frac{3\% \times (1+3\%)^{30}}{(1+3\%)^{30} - 1} = 3,000 \times 0.051019 = 153$$

$$\Rightarrow \left[862 + \left(\square \times \frac{(1+1.5\%)^n - 1}{1.5\%} \right) \right] \times \frac{1.5\% \times (1+1.5\%)^n}{(1+1.5\%)^n - 1} = 20$$

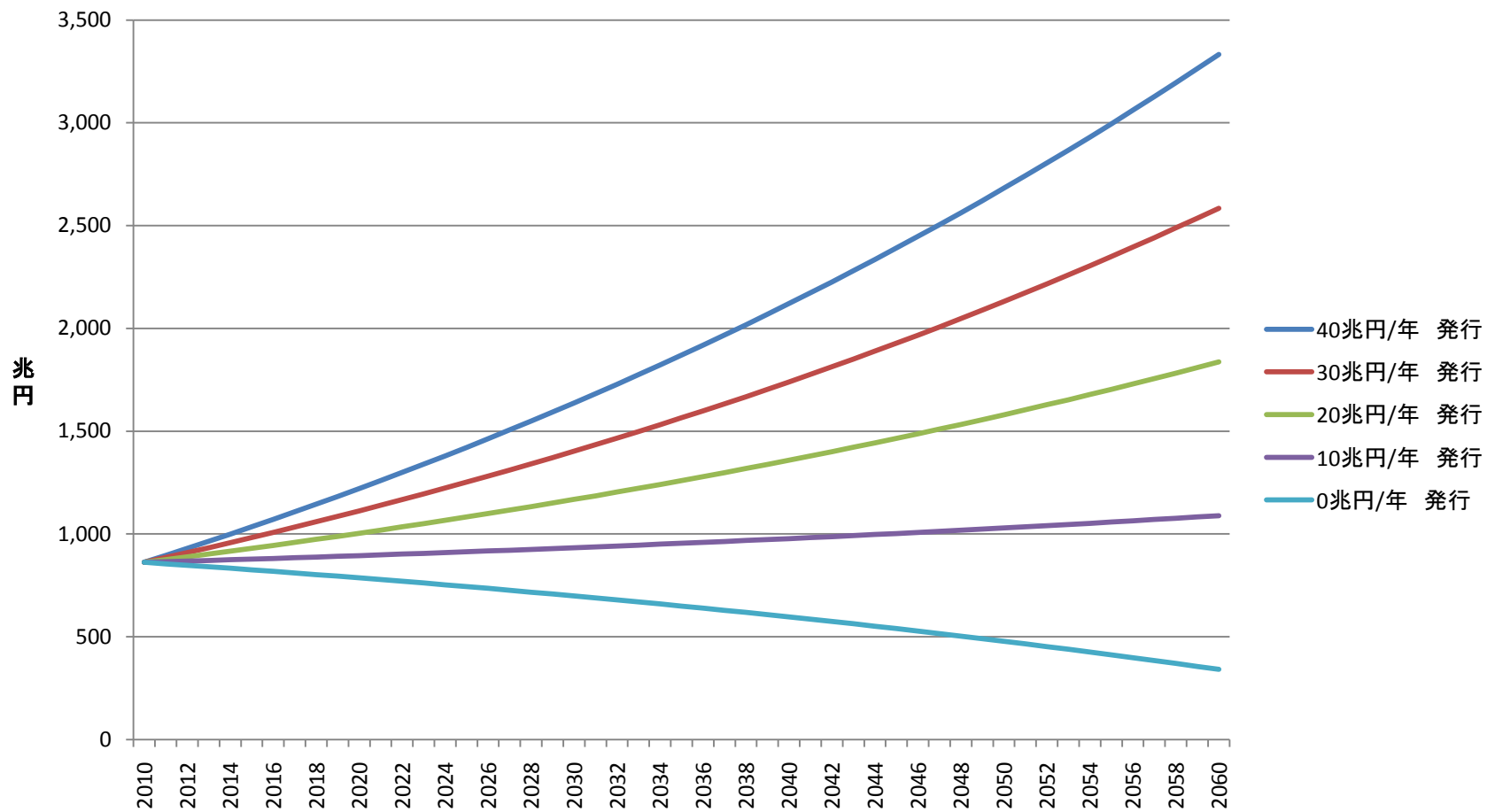
$$\square = (40, 30, 20, 10, 0)$$

$$n = ?$$

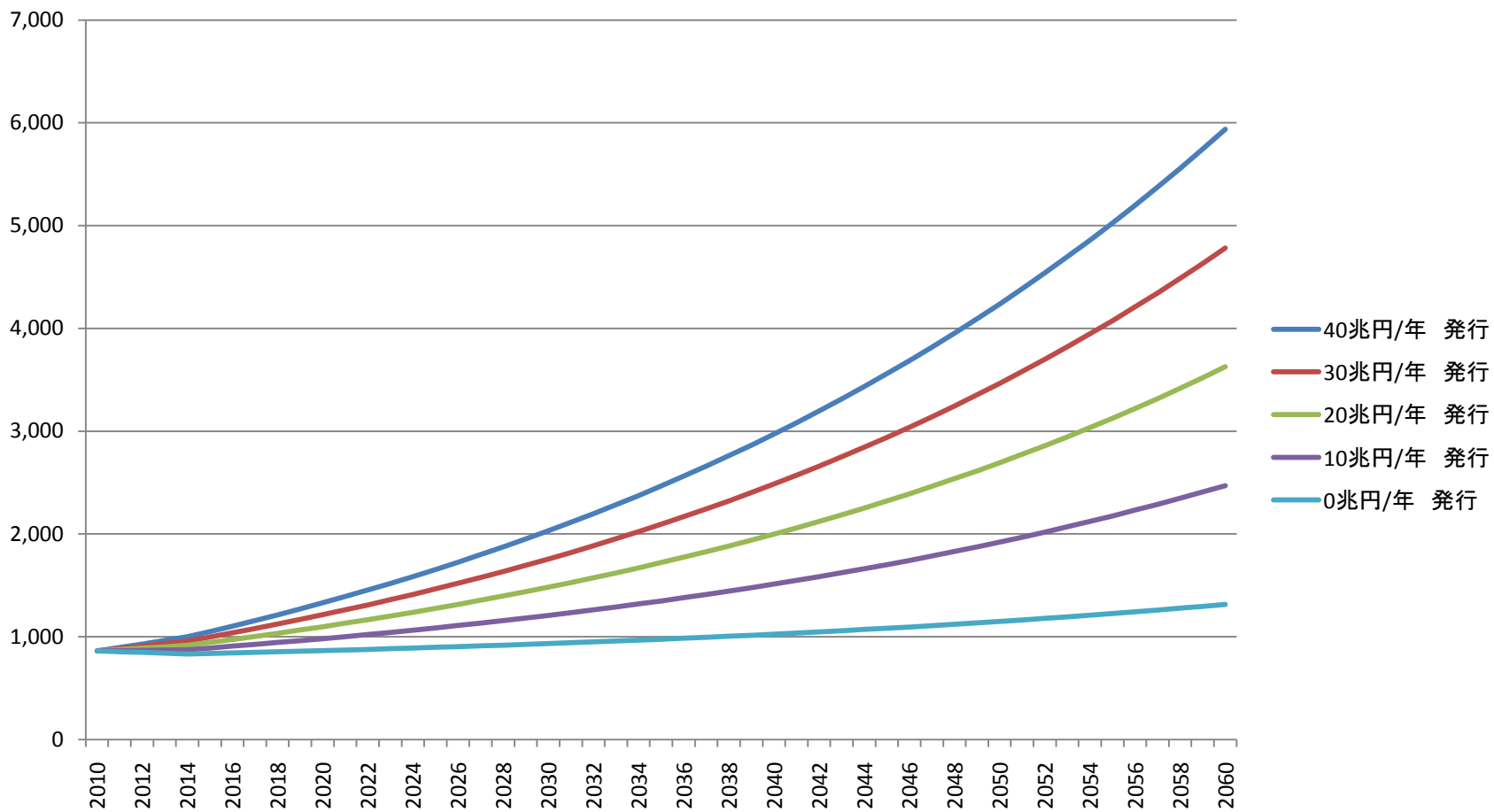
国債返済シミュレーション②

□ : 新規発行額	n : 返済年
40兆円	∞
30兆円	∞
20兆円	∞
10兆円	∞
0兆円	70年

国債返済シミュレーション③ (1.5%の場合)



国債返済シミュレーション④ (5年後に3%となった場合)



不動産の価格Pを求める式(収益還元法)

$$P = \frac{a}{r}$$

a : 純収益(賃料)

r : 還元利回り

不動産の価格Pを求める式(収益還元法)

$$P = \frac{a}{r_f + \rho - g}$$

a : 純収益(賃料)

r_f : リスクフリーレート

ρ : (流動性)リスクプレミアム

g : 成長率

不動産の価格Pを求める式(収益還元法)

$$P = \frac{a}{r_f \uparrow + \rho - g}$$

a : 純収益(賃料)

r_f : リスクフリーレート

ρ : (流動性)リスクプレミアム

g : 成長率

例1



$$\begin{aligned} P &= \frac{1 \text{ 億円}}{1.5\% + 4\% - 0.5\%} \\ &= \frac{1 \text{ 億円}}{5\%} \\ &= 20 \text{ 億円} \end{aligned}$$

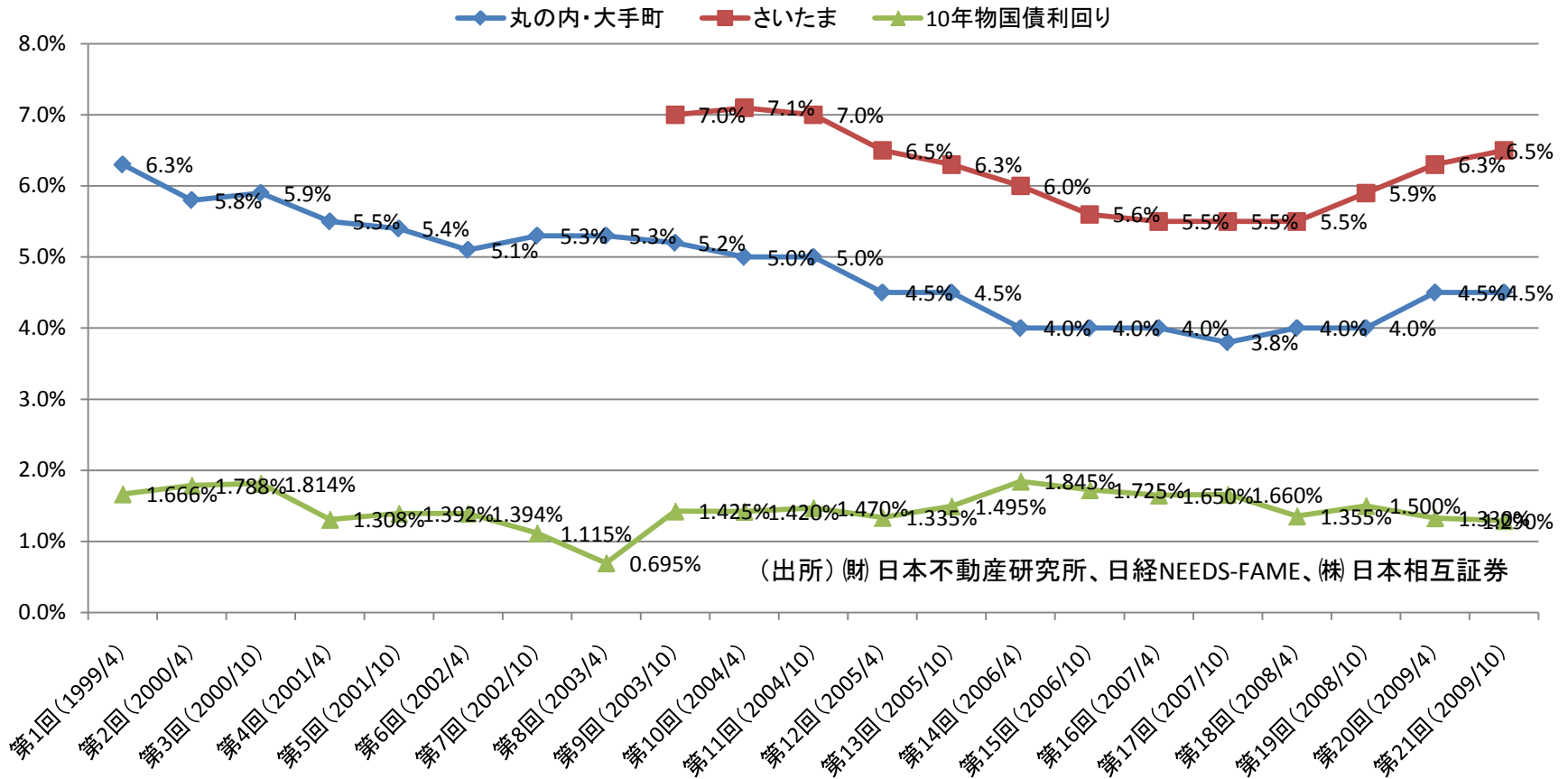
例2 (リーマン・ショック)

$$\begin{aligned} P &= \frac{0.9\text{億円} \downarrow}{1.5\% + 4.5\% \uparrow - 0\% \downarrow} \\ &= \frac{0.9\text{億円} \downarrow}{6\% \uparrow} \\ &= 15\text{億円} \downarrow (\blacktriangle 25\%) \end{aligned}$$

例3 (国債利回り上昇)

$$\begin{aligned} P &= \frac{0.9\text{億円} \downarrow}{3\% \uparrow + 4.5\% \uparrow - 0\% \downarrow} \\ &= \frac{0.9\text{億円} \downarrow}{7.5\% \uparrow} \\ &= 12\text{億円} \downarrow (\blacktriangle 40\%) \end{aligned}$$

不動産投資家調査による期待利回りの推移



お問い合わせ

有限会社 山口不動産鑑定所

〒355-0021

埼玉県東松山市神明町2-4-18

TEL 0493-22-0567 / FAX 0493-22-1179

www.yamaguchi-rea.co.jp

kazunori@yamaguchi-rea.co.jp