2018.7　No.75

三井住友信託銀行

調査月報

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

時論

「働き方改革」「生産性革命」「人づくり革命」の融合……1

経済の動き

予測不能な政治リスクに晒される世界経済
～グローバル経済金融レビュー　2018年夏～……3

地方圏に拡がる地価上昇の背景　……7

時論

「働き方改革」「生産性革命」「人づくり革命」の融合

安倍内閣は、何とも改革・革命好きの政権である。昨年 12 月に発表された「新しい経済政策パッケージについて」もそうであったが、「骨太 2018（経済財政運営と改革の基本方針）」には、「人づくり革命」「生産性革命」「働き方改革」と勇ましい文言が並ぶ。「改革」とは「制度を改め、変えること」であり、単に具合の悪いところを手直しする「改善」よりも大幅な変化である。「革命」とは、支配者が被支配者に倒され、統治者も統治機構も根本的に変わることであり、その変化たるや「改革」の比ではない。

こうも常時、改革・革命に駆り出される日本国民はたまったものではないが、幸いなことに（？）、その中身を見ると、「幼児教育の無償化」「高齢者雇用の促進」「Society5.0」という具合に、改革・革命というほどではない、かつ既に聞いたことがあるものが並んでいる。

ネーミングの適否はともかく、日本経済が直面している課題を考えれば、「働き方」「生産性」「人づくり」は個々に独立したテーマではなく、「三者一体の改革パッケージ」として取り組むべきものである。

現在、国会では「働き方改革法案」を巡って与野党の攻防が続いているが、いかなる働き方／働かせ方、雇い方／雇われ方であれ、それは「一定の日数並びに時間内にどのくらい成果を上げるかを競うゲーム」であり、ゲームである以上、「一定の日数並びに時間」というゲームのルールは適切に設定され、かつ厳格に守られるべきである。この点は外してはなるまい。

たとえその業務が、労働時間よりも成果に着目して処遇されるべき性質のものであっても例外ではなかろう。そのような業務の従事者とて、その成果を他者と比較・評価される競争環境にいる以上、「日数・時間無制限一本勝負」ではフェアなゲームとは言えず、それこそ過労死を助長しかねない。

かと言って、「一定の日数並びに時間」を遵守することを目的化し、成果積み上げを疎かにすると、働き手の収入はろくに増えず、GDP＝経済全体のパイが伸び悩むことにもなりかねない。

従って、「働き方改革」と経済パフォーマンスを両立させるためには、「一定の日数並びに時間内により多くの成果を上げる」という生産性の向上が欠かせない。

かくして「働き方改革」は「生産性革命」に通じる。

ここでの生産性とは、付加価値生産性のことである。付加価値生産性を高めるには、生産物が有する利便性・新規性・ブランド力・信頼性が市場や顧客から支持され、それゆえに十分な利幅を確保できる価格が設定でき、物的生産性が高まるくらい販売＝生産量が増えることが必要だ。

換言すれば、ヒト・モノ（生産設備、原材料）・カネなど様々な経営資源を投入して、生産設備や労働力の単純増加分を上回る付加価値の増分を生み出さなければならない。そのためには、「今まで通りの頑張り」では足りず、何かしらのイノベーションが必要であろう。

イノベーションは一般的には「技術革新」「結合」と捉えられ、飛躍的・革新的な工業技術をベースとしたものというイメージがある。しかし実際の企業活動におけるイノベーションとは、自分の仕事の顧客、自分が所属する組織、自分の周辺の仲間に喜んでもらえる新たな価値を生み出す工夫や着想から出てきたものも多いのではないか。

江戸時代、三井高利は三井越後屋で新たな商法を始めた。当時の大店は富裕商人や大名を相手とした「屋敷売り（訪問販売）、反物売り、盆暮れ決済」が主だった。しかし三井高利は、大店が相手にしなかった庶民をターゲットに「店頭現金掛値なし」「切り売り」、すなわち現金さえあれば誰でも呉服を好きな分だけ買える販売を始めた。これが大当たりして、その後の隆盛の基盤を築いた。

売っているものは変わらなくとも、売り方を変えたというイノベーションであり、顧客目線に立った、ちょっとした発想の転換と工夫である。ノーベル賞級の大それたものだけがイノベーションではない。

「現金掛値なし」のようなイノベーションの芽は、生産・販売方式、市場・顧客開拓、提携先の選択、新しい原材料の調達、組織の改編、業務プロセスの見直しなど至る所にあり、こうした様々なイノベーションの累積が、付加価値生産性の向上につながっていくのであろう。

こうしたイノベーションを自主的に行いうる人材、そのような人材が輩出する職場、そのような職場を抱える組織を増やしていくことが、一国経済の付加価値生産性を高めていくことになる。

かくして「生産性革命」は「人づくり革命」に通じる。

人がAIやIoTでは代替できないイノベーションの発案者・主導者・共鳴者となるためには、年齢・性別問わず、働く意欲を持った人がそのスキルを十分に発揮並びに蓄積でき、それに相応しい処遇を得られる場を提供することが肝要だ。そのためには勤務時間や場所に関する画一的制約を緩め、「多様で柔軟な、ワークライフバランスの取れた働き方」を実現することが必要だが、そのための法整備を行ない、後は個社・個人任せとするだけで、経済全体の生産性が向上すると考えるのは甘すぎるだろう。

人生のステージ、ライフスタイル、キャリアパス、能力と適性、希望の処遇条件等に応じて比較的スムーズに転職でき、転職しても「同一労働同一賃金」ゆえに生涯賃金や社会保障面で不利益を被らないような労働市場改革、換言すれば、新卒一括採用・メンバーシップ型社員偏重・長期継続雇用・年功的賃金等を特徴とする日本的雇用慣行の見直しまで踏み込むことが必要であろう（もちろん、協調性やチームワークを重視する日本の良き企業風土を残しつつである）。

さらに組織の構成員は、均質的・同質的であるよりも、多様なバックボーン、スキル、タイプ、価値観の人材によって構成されるほうが、イノベーションの可能性が高まると考えられる。

かくして「人づくり革命」は「働き方改革」、それも構造改革レベルまで推し進めた「働き方／雇い方革命」に通じ、さらには「ダイバーシティ」にも通じる。

以上述べたように「働き方」「生産性」「人づくり」さらには「ダイバーシティ」は、三者もしくは四者一体として捉えられる相互補完性と連関性を有している。すなわち、いずれかの改革・革命に取り組むことは、自ずから他の改革・革命にも取り組むことにつながり、そのことを十分意識して施策・段取りを考えたほうが効果的と言える。

政府においても、企業においても、長時間労働の削減、女性・高齢者雇用の促進、ダイバーシティの促進といった課題に個別的・対症療法的に取り組むのではなく、「三者もしくは四者一体の改革パッケージ」として捉えて取り組むべきであろう。そしてそれは日本経済が未曾有の人口減少を乗り切る上で有力な処方箋となるだろう。

（フェロー役員　調査部主管　主席研究員　　金木　利公：Kaneki_Toshikimi@smtb.jp）

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。

予測不能な政治リスクに晒される世界経済

～グローバル経済金融レビュー 2018 年夏～

＜要旨＞

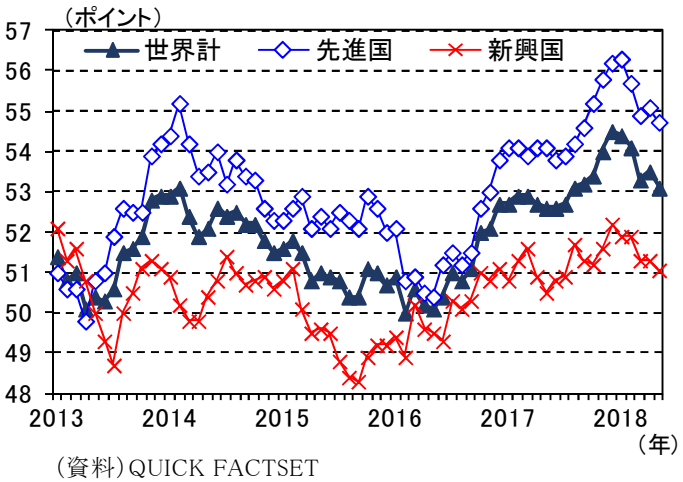
世界的にみると、実体経済は堅調に推移している。その一方で、足元数か月の懸念事項として、政治・地政学的リスクが浮上してきている。いずれも、米国・トランプ政権の決定が基点となっている。特に、貿易摩擦を巡る問題は、米国と中国という2大経済大国の利害が衝突し、互いの報復措置として関税引上げ等の保護主義が世界的に蔓延し、実体経済にも悪影響を及ぼしかねない事態である。また、イラン核合意からの離脱により、中東での政情不安から原油価格が急上昇するリスクも高まっている。

1. 堅調な実体経済

世界経済は堅調な推移を継続している。製造業 PMI や世界貿易数量を見ても、上昇傾向に一服感が見られるとはいえ、高水準を維持している（図表1、2）。

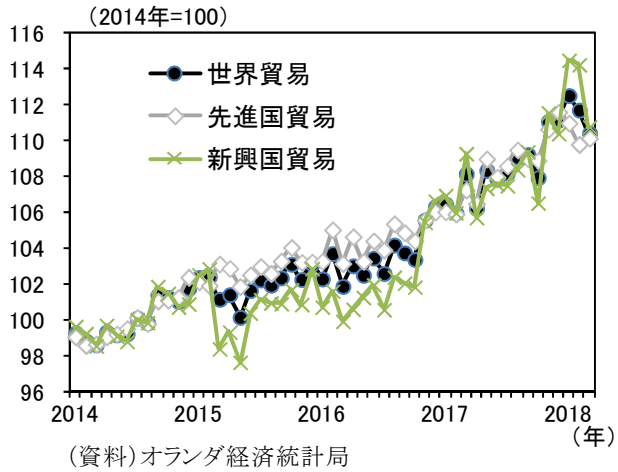
こうした実体経済の好調さを受けて、金融面に目を転じると、米国では6月には連邦準備制度理事会（FRB）が今年2度目となる政策金利の 0.25%引き上げを行い、欧州でも欧州中央銀行（ECB）が量的緩和政策を年内で終了することを決定する等、金融政策の正常化が着実に進展している。

図表1 製造業 PMI



（資料）QUICK FACTSET

図表2 世界貿易数量



（資料）オランダ経済統計局

このように堅調な推移を継続する世界経済であるが、これが悪化に転じるリスク要因として、足元数か月で新たな政治・地政学的リスクが幾つか浮上してきた。いずれも米国・トランプ政権の政策決定に起因している。1つは関税引上げによる保護貿易強化の動き、もう1つはイランとの核合意の破棄である。

2. 貿易摩擦問題

米国・トランプ政権は今年3月初、鉄鋼とアルミニウムに関する輸入制限措置を発動する方針を表明した。これは通商拡大法 232 条に基づく、米国の安全保障に対する脅威を取り除くための措置とされた。ただし、その裏には、貿易赤字の削減という目的があると見る。貿易赤字の削減は、トランプ大統領の大統領選挙期間中からの主張であり、輸入の拡大により雇用を奪われたと主張するラストベルトの有権者を納得させるためには不可欠なスローガンである。また、支持率が低迷する中、今秋の中間選挙を控え、トランプ大統領が実績作りをアピールする狙いがあるものと考えられる。

3月に鉄鋼・アルミの輸入制限発動を公表した。当初は、輸入額の3分の2程度が輸入制限措置の適用対象外となったこともあって、ある種の「脅し」に過ぎず、実質的な影響は然程大きくないと見られていた。しかし6月からは、EU・カナダ・メキシコが追加関税の対象として、保護主義的な姿勢を一気に強めた。この背景には、3月以降の大統領周辺の人事の動きがある。3月に自由主義を標榜する良識派と見られていたコーン国家経済会議（NEC）委員長やティラーソン国務長官が解任され、ロス商務長官やナヴァロ通商製造政策局長らの保護主義派が権限を強める構図が徐々に明確化、これが米国の通商政策の保護主義色を強め、6月の輸入制限適用拡大に至ったものとみられる。

特に、中国とは通商政策上の対立を深めている。中国には、既述の 232 条に基づく措置に加えて、通商法 301 条に基づく中国の知的財産権侵害に対する制裁措置として、中国から輸入されている約 1,300 品目、合計 500 億ドルに 25%の関税を課す案が4月に公表された（図表3）。301 条に基づく制裁措置は、対象とされる金額が 232 条の措置よりも大きいこと、中国の産業政策「中国製造 2025」の対象品目を狙い撃ちにしているために中国政府を刺激しやすい点で、より大きな懸念材料である。3回に亘って米中間交渉が行われたものの解決には至らず、6月に 340 億ドルに対する制裁発動を決めた。これに対して中国が即日同規模の報復関税を決めたところ、トランプ大統領は更なる措置として 2,000 億ドル相当の品目に対する追加関税の要否検討を米国通商代表部(USTR)に指示し、中国がこれに対抗措置を取れば更に 2,000 億ドルを上乗せするとも発言した。

図表3　米国の輸入制限に対する中国の報復措置

	合計	代表的品目（第一弾）	2017年輸入金額（億ドル）	現状	追加措置
米国の追加関税	500億ドル 米GDP比0.26%	ボイラー・タービン	158	7/6から第一弾として340億ドル相当品目に25%の追加関税。残り160億ドルは公聴会等経て最終決断。	大統領は更に2,000億ドルへの追加関税要否検討を通商代表部に指示。これに対して中国が報復をとった場合は、更に2,000億ドル上乗せすると発言。
		電動機・発電機	96		
		医療用機器	44		
		自動車・エンジン	17		
中国の追加関税	500億ドル 中GDP比0.40%	大豆	126	7/6から500億ドルのうち第一弾として340億ドル相当品目に25%の追加関税。残り160億ドルは米国の出方を見て最終決定。	米国による2,000億ドルの追加関税検討に対して、中国は「包括的な量的・質的措置を講じ、強力に報復」と表明
		乗用車・部品	110		
		豚肉・魚製品	24		
		穀物	13		

（注）輸入金額は、米国の欄は中国からの輸入、中国の欄は米国からの輸入額
（資料）各種報道により作成

中国の米国からの輸入は 2017 年で 1,300 億ドル程度であるため、2,000 億ドルの輸入に追加関税がかけられた場合、中国が同額の追加関税をかけることは出来ない。このため中国は「包括的な量的・質的措置を講じ、強力に報復せざるを得ないだろう」と、米国よりも高率の関税による報復を示唆するなど、対立がエスカレートしている。

米国の貿易赤字は、好調な経済を背景とした旺盛な輸入に起因するものであり、米国が追加関税の対象とした品目の全てを国内製造品や他国からの調達に替えることは難しい。更に中国側の報復措置の対象が一次産品中心で、比較的高付加価値の機械類を主な品目とする米国の追加関税対象品目よりも一般的には別の調達先を探しやすいことを踏まえると、今回の措置で貿易赤字を解消することは困難であり、むしろ拡大する惧れもある。また、追加関税の負担は米国企業が負うこととなり、最終的には家計にその皺寄せが及ぶ。

現在の措置の規模では、好調な米国経済への影響は然程大きくないと見られており、早くも 20 日には米国内への影響を考慮して一部の鉄鋼製品を関税の対象から外すとの方針転換も行われている。ただし、2大経済大国の対立による不透明感の高まり、あるいは米国の関税引き上げが中国のみならず他国の報復措置を招くという「保護主義の蔓延」は、各国輸出企業にとっては整備したサプライチェーンの再構築に新たなコストがかかるマイナス要因になる。更には事業環境に関する先行きの不透明感の高まりが投資を手控えさせるといった実体経済面の問題が生じる上に、金融市場のセンチメントを悪化させる要因にもなる。今のところ、前掲図表1、2で見たように世界経済の状況を著しく悪化させるには至っていないが、問題が深刻化・拡散する可能性があり、その際には企業や金融市場のセンチメント悪化で、貿易規模等から想定されるレベル以上の悪影響が発生する可能性もある。このため、現時点では世界経済の先行きに関する最も重要なリスク要因であると考えている。

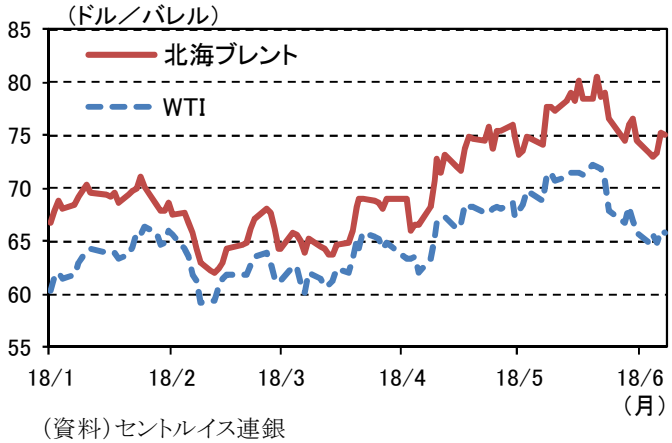
3. イラン核合意からの離脱

もう1つのリスク要因は、イランの核開発に関する包括的共同作業計画（以下、「イラン核合意」とする）からの離脱である。イラン核合意は、2015 年に、米国の他にイギリス、フランス、ロシア、中国、ドイツを加えた主要6か国とイランとの間で結ばれたもので、イランの核開発を制限する代わりに、経済制裁の一部を緩和するとの内容であった。トランプ政権は、かねてからこの合意内容に不満を表明しており、5月 12 日までに合意内容の修正がなされなければ本合意から離脱し、イランに対し再制裁の実施を示唆してきた。そして、トランプ大統領はその期日を待たず、8日に本合意からの離脱及び対イラン再制裁を表明した。

この措置に対し、イランは反発を示したものの、米国を除く主要5か国は現行の核合意を維持することを決定し、イランもこれら主要5か国との核合意を維持することを決定した。原油価格は、4月以降、核合意からの米国の離脱が取り沙汰されていたことから一時的に上昇していた（次頁図表4）。需給面から見れば、イランからの原油輸出が減少したとしても、その分は米国内でのシェールや OPEC 加盟国、ロシア等での増産である程度カバーができると見られている。このため、足元の原油価格は低下傾向にある。但し、年初の水準から上昇した分は、新興国中心にインフレ懸念を招く可能性がある。更に、今回の米国離脱により経済制裁が再開され、穏健派であるイランのロウハニ大統領が国内過激派の突き上げを押さえられず、周辺国との武力衝突に発展した場合等は

原油価格が再び急騰する可能性もある。

図表4 原油価格の推移



（資料）セントルイス連銀

4. まとめと今後の展望

トランプ大統領の一連の言動は、単なる一時的な思いつきに基づくこけおどしに過ぎないのか、あるいは他の目的を達成するために周到に準備された伏線の一つに過ぎないのか、その真意の把握は極めて困難である場合が多い。以前と比較すると、世間一般や金融市場にも徐々にトランプ大統領が演出する「政治ショー」には慣れが生じており、その一挙手一投足に右往左往する度合いは徐々に弱まっている印象がある。ただし、都度、新しい仕掛けを講じて周囲の人々を驚かせ、まず相手に対して過大な要求を提示することで、その後の交渉事を自分に有利に進めるという戦略は変わらないと考えられる。

トランプ大統領にとって、当面の目標は 11 月に予定されている中間選挙での与党・共和党の勝利である。現在のところ、大統領選挙で奏功した戦略、つまり、それが真に米国経済や有権者のためになるかどうかはさて置き、分かりやすい対立軸を提示し、敵対対象に対して直接的に働きかけることにより譲歩を引き出し、そのことをアピールすることでラストベルトを中心とした白人の支持者に感情的に訴えるという戦略から大きく方針を転換する様子は見られない。従って、暫くは、トランプ大統領の言動に神経質にならざるを得ない期間が続くとみられる。

（経済調査チーム　渡邉　喜芳 ： Watanabe_Kiyoshi@smtb.jp）

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

地方圏に拡がる地価上昇の背景

＜要旨＞

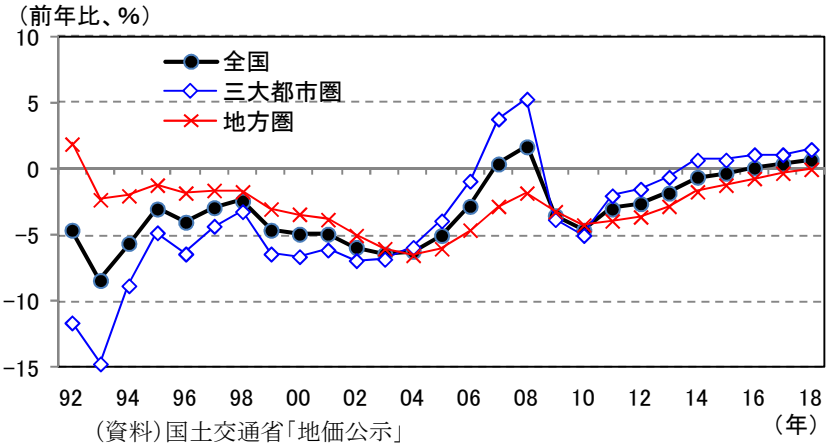
ここ3年間の地価上昇局面の特徴をリーマン・ショック前と比較すると、東京・大阪・名古屋の三大都市圏で地価が上昇する地点が減った一方、その他の地方圏で地価上昇地点が増えたという違いがある。背景には、地方圏での景気回復の他、日銀の金融緩和政策の下での銀行貸出増加、インバウンド需要増加といったマクロ的な要因がある。

ただし地方圏の中でも地価の動きには格差があり、今なお下落を続けているところも多い。長い目で見ると、今後も地価は国内景気循環に沿って上下するだろうが、日本の人口減少と少子高齢化の進行が避けられないため、景気回復時にその恩恵で地価が上昇する範囲は徐々に狭くなっていくと思われる。

1．都市・地方間の格差縮小

国土交通省が3月に公表した地価公示によると、2018年の地価上昇率は全国・全用途平均で前年比＋0.7%となった。全体の平均上昇率はリーマン・ショック前の2008年につけたピークである同＋1.7%よりは低いものの、2016年から2018年まで（以下ではこの期間を「今回」とする）3年連続のプラスとなり、前回の2007～2008年に亘る2年間の地価上昇局面（以下「前回」とする）より長くなった（図表1）。

図表1　地価公示における平均上昇率



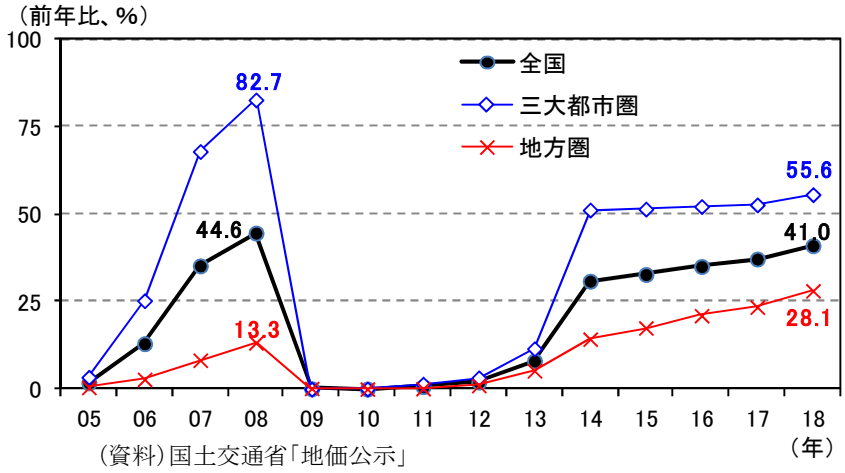
（資料）国土交通省「地価公示」

今回の結果で特徴的な動きとして、地方圏（全用途平均）の上昇率が前年比0%と、26年ぶりにマイナスを脱したことが挙げられる。住宅地は同▲0.1%となおマイナスながら下落率縮小の流れが続いており、商業地と工業地はそれぞれ同＋0.5%、同＋0.2%とプラスに転じた。

リーマン・ショック前と比較すると、都市圏と地方圏の上昇率格差が縮小していることも足元の動きの特徴となっている。2008年には三大都市圏が全用途平均で前年比＋5.3%と明確なプラスであったのに対して、地方圏は同▲1.8%と大きな差があったが、2018年は、三大都市圏の全用途平均が同＋1.5%、地方圏は既述の通り同0%である。三大都市圏の上昇率が控え目になったこともあって、都市と地方の格差が縮小している。

同じ動きは、調査地点毎の地価上昇・下落を見ても確認できる。地価公示における調査地点のうち、前年比で上昇した調査地点の割合（以下では「上昇地点比率」とする）を全国平均・三大都市圏・地方圏それぞれで見ると、全国平均では2008年が44.6%、2018年が41.0%とほぼ同じ数値だが、三大都市圏はそれぞれ82.7%から55.6%に大きく下がったのに対して、地方圏は13.3%から28.1%まで上昇している（図表2）。

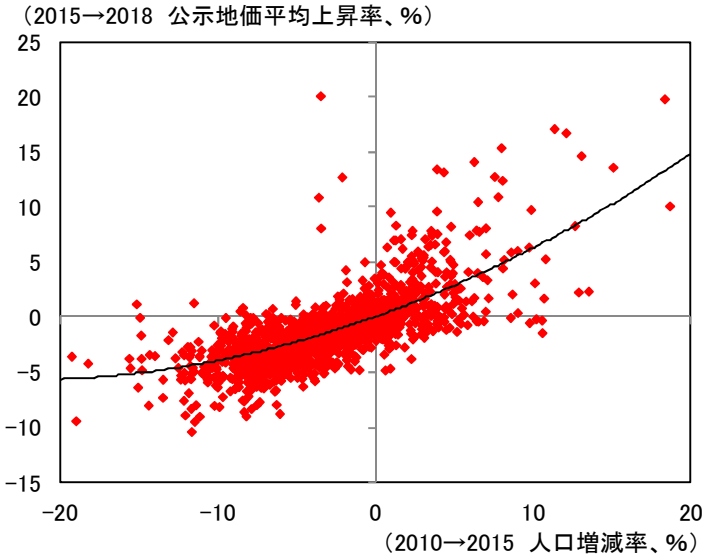
図表2　調査地点のうち地価が前年比上昇した比率（上昇地点比率）



（資料）国土交通省「地価公示」

人口要因が地価に影響を与えることは、市区町村毎に今回の地価上昇率と人口増減の関係をプロットした時に、両者に正の相関があることからも確認できる（図表3）。2000年代から現在、将来を通じて、人口減少と少子高齢化が進む日本の人口動態は、都市圏・地方圏を問わず地価に対してマイナス要因となる。

図表3　人口増減率と公示地価平均上昇率の関係（市区町村別）

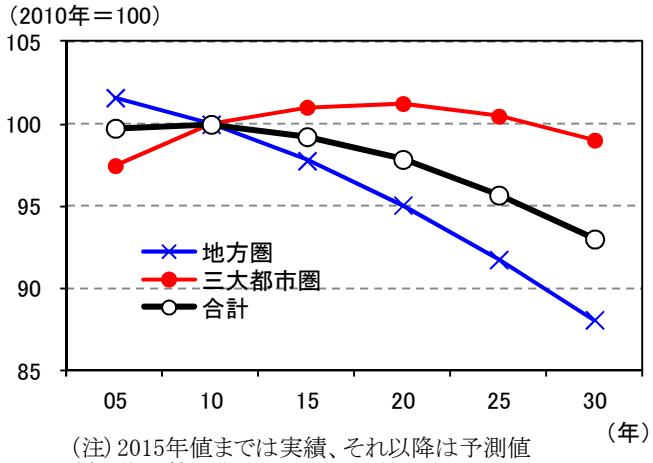


（資料）国勢調査、人口問題研究所

三大都市圏・地方圏の人口動態を、過去の実績から将来予測まで見ると、三大都市圏・地方圏を問わず人口は減少し、65歳以上の割合は上昇していく。そして人口減少と少子高齢化は都市圏より地方圏で速く進むため、地方圏にとっては都市圏に比べるとより大きな地価に対するマイナ

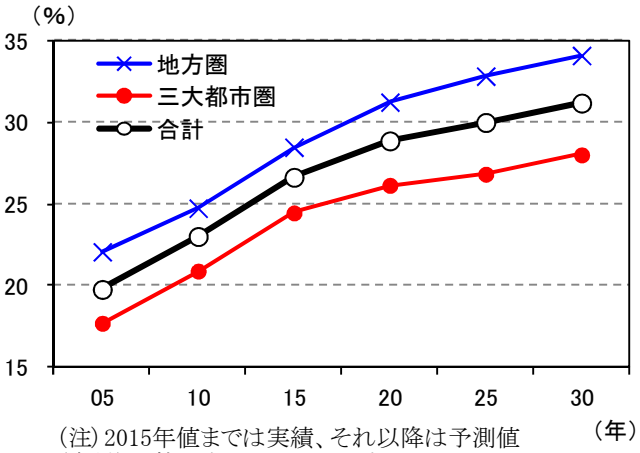
ス要因が働いていることになる(図表4，5)。にもかかわらず、リーマン・ショック前と異なり、足元で地方圏の地価が上がるケースが増えたのは何故か。リーマン・ショック前と比較して、どういった環境変化が地方圏の地価上昇をもたらしたのか。次節で、いくつかの観点から検証していく。

図表4　三大都市圏・地方圏の人口推移



(注)2015年値までは実績、それ以降は予測値
(資料)国勢調査、人口問題研究所

図表5　三大都市圏・地方圏の65歳以上人口比率



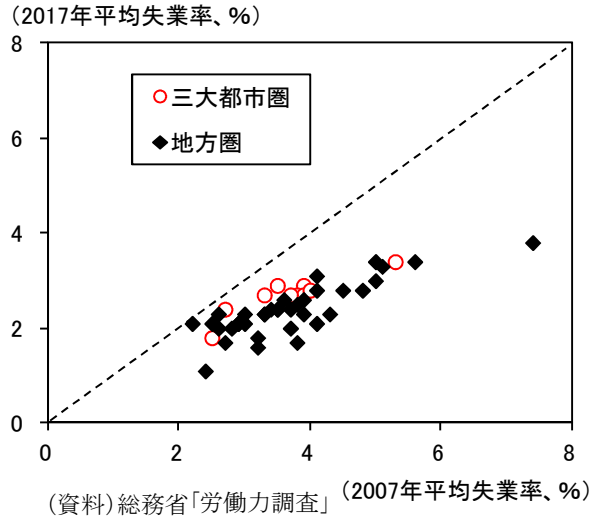
(注)2015年値までは実績、それ以降は予測値
(資料)国勢調査、人口問題研究所

2. 地方圏の地価上昇をもたらしたマクロ環境変化～リーマン・ショック前との比較～

(1)景気回復が地方圏でも進み、それを実感しやすくなっている

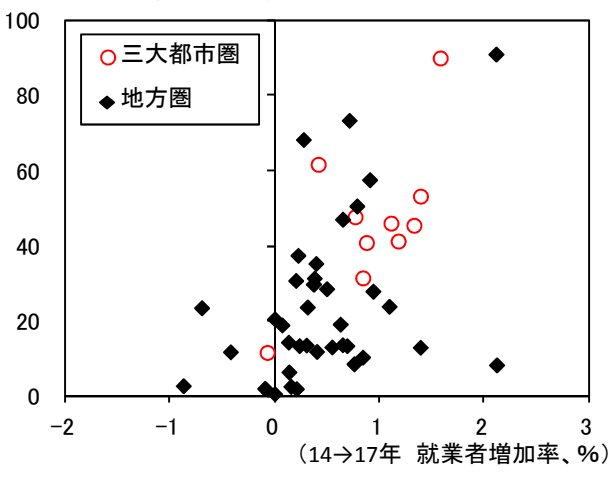
わが国の失業率は、前回局面では全国平均で見て4%前後で推移していたが、今回局面では3%を下回っている。失業率の低下は三大都市圏でも地方圏[1]でも生じており、2007年と2017年それぞれの失業率は例外なく今回局面の方が低い(図表6)。この動きは、今回局面では地方圏でも景気回復が進んでおり、およびそのことを人々が実感しやすいことを示唆する。今回における就業者数増減率と上昇地点比率の関係を都道府県単位で見ると、三大都市圏だけではなく地方圏でも、就業者の増加率が高いところで上昇地点比率も高いという関係が見て取れる(図表7)。

図表6　2007・2017年失業率比較(都道府県別)



(資料)総務省「労働力調査」

図表7　就業者伸び率と上昇地点比率の関係(都道府県別)



(資料)総務省「労働力調査」

[1] 本稿では、都道府県を三大都市圏と地方圏に分ける場合、三大都市圏は埼玉・千葉・東京・神奈川・大阪・京都・奈良・兵庫・愛知・三重の10都府県とする。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

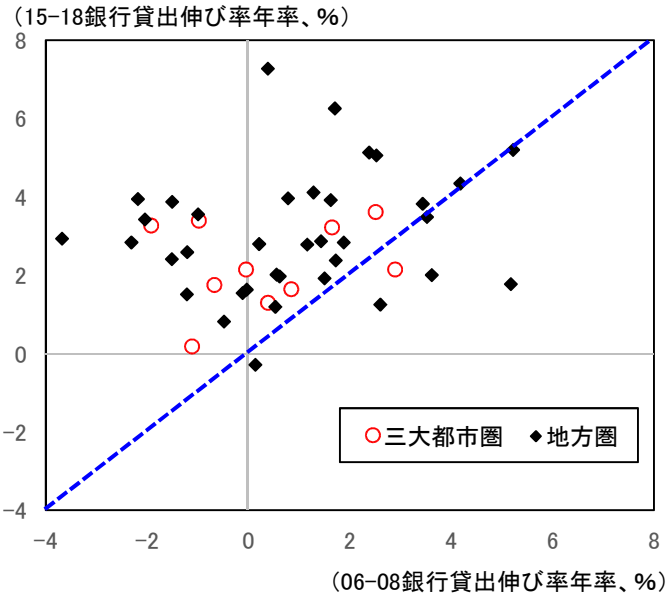
但し地価の動きに格差があり、就業者が増えても上昇地点比率がゼロに近いところがいくつかある。地方圏でも、地価の動きに二極化が生じていることが窺える。

(2)地方圏での銀行貸出増加

前回局面と比べて今回は銀行貸出が伸びていることも、地価上昇のケースが増える要因になっていると見る。前回と今回における都道府県別の銀行貸出伸び率を見ると、前回局面では比較的多かった貸出減少の都道府県が減り、今回は殆どで増加している(図表8)。前回局面で貸出が増えていたところでも、今回の伸び率がより高くなっていることがわかる。

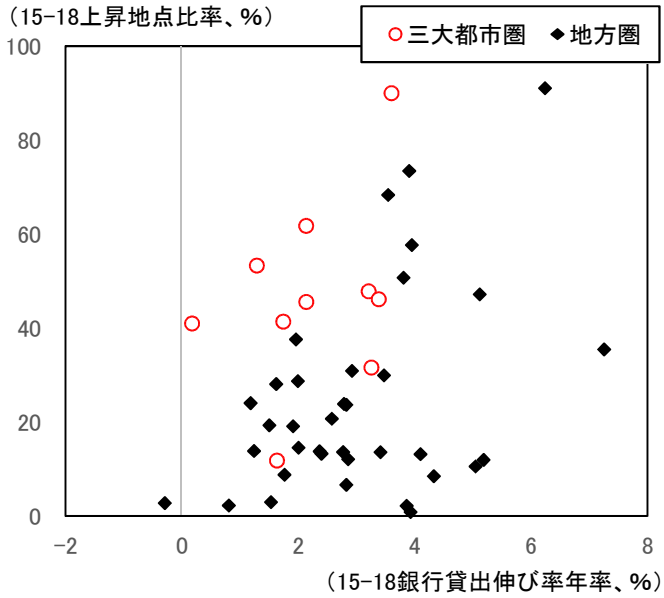
そして今回局面における銀行貸出伸び率と、上昇地点比率の関係を見たのが図表9である。地方圏においては格差があり、高い貸出し伸び率でも上昇地点比率が低いところはあるものの、全体としては三大都市圏と合わせて、銀行貸出伸び率が高いところで上昇地点比率が高いという関係が見て取れる。日本銀行の異次元緩和やマイナス金利政策が続く中で銀行が貸出を増やし、その一部が不動産部門に流入して地価を押し上げるケースが地方圏でも出ていると見られる。

図表8　前回と今回の銀行貸出伸び率比較
(都道府県別)



(資料)国土交通省、日本銀行

図表9　銀行貸出伸び率と上昇地点比率の関係
(都道府県別)



(資料)国土交通省、日本銀行

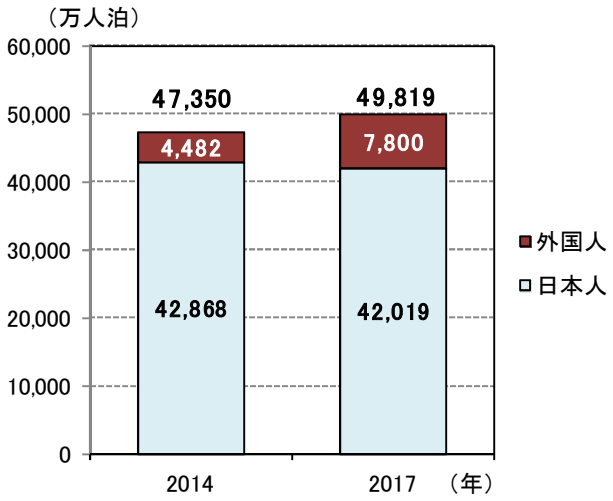
(3)インバウンド需要の増加

訪日外国人客は、2014年の1,341万人から、2017年には2,869万人まで、3年間で2倍以上に増えた。2007～2008年の830万人前後からは、3倍以上になる。これによるインバウンド需要増加も、地価に影響を及ぼしているという見方がある。2018年の公示地価において、住宅地・商業地ともに上昇率が最も高かった調査地点が、人口減少が続く北海道の倶知安町であったことは、このことを象徴するものと言えよう。

これを、全国レベルのデータで確認する。観光庁「宿泊旅行統計調査」によると、国内のホテル・旅館等の延べ宿泊数は2014年の47,350万人泊から、2017年に49,819万人泊まで増加した。この増加をもたらしたのは専ら外国人で、日本人宿泊が849万人泊減少する中で、外国人の宿泊

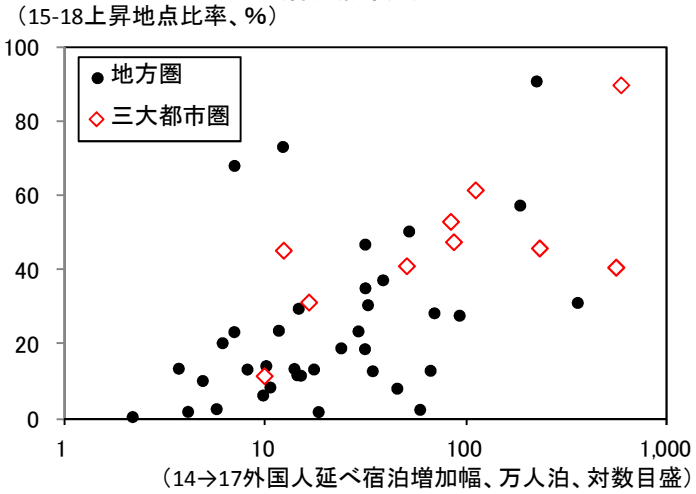
が3,318万人泊増加した(図表10)。この増加分を都道府県別に分けて、今回における上昇地点比率との関係を見たのが図表11である。都市圏・地方圏を問わず、外国人宿泊の増加が地価上昇をもたらしている可能性が示唆される。

図表10　国内延べ宿泊数の推移



(資料)観光庁「宿泊旅行統計調査」

図表11　国内延べ宿泊数増加幅と上昇地点比率の関係(都道府県別)



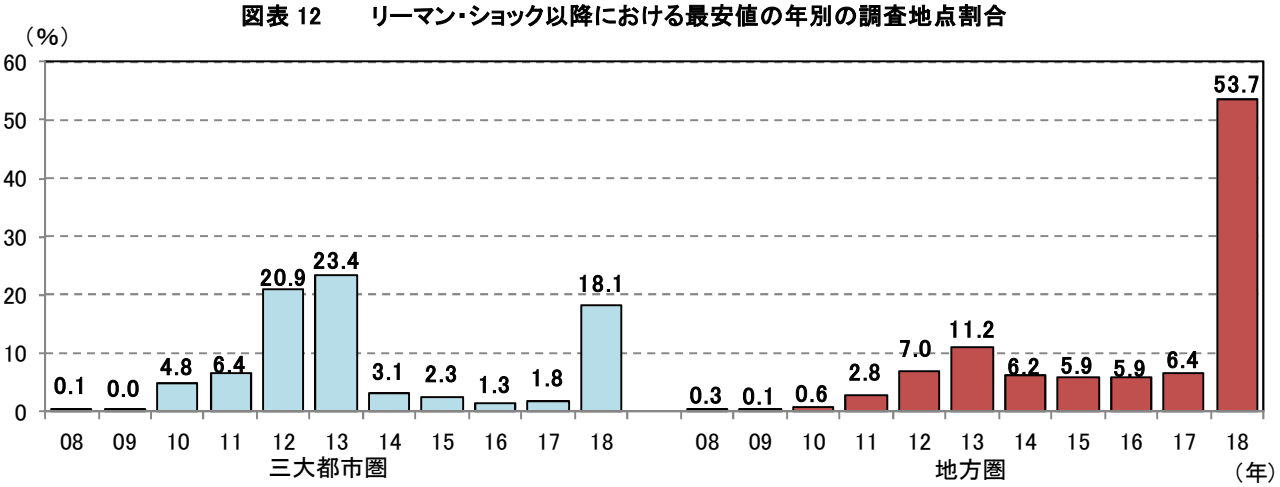
(資料)国土交通省、観光庁

3. 地方圏で残る地価の格差、将来的な地方圏の地価の動き

以上、ここ数年の地価上昇局面において、リーマン・ショック前の時期と異なって地方圏で地価上昇のケースが増えた理由を考察してきた。結果、国内景気、金融緩和、外需の増加といったプラス要因が地方圏でも地価を押し上げたというのが本稿の結論である。

ただし既に見たように、都道府県の中には上昇地点比率が低いままのところもあり、地方圏の中でも格差は歴然と存在している。足元まで下落が続いているところも多い。2008年から2018年度まで継続して地価が示されている調査地点をピックアップして、同期間内で最も土地が安い年別に調査地点数をカウントすると、2018年が最安値、すなわちリーマン・ショック後足元まで下落が続いている調査地点があり、その比率は三大都市圏では2割弱であるのに対して、地方圏では全体の5割を超える(図表12)。

図表12　リーマン・ショック以降における最安値の年別の調査地点割合



(注)2008年から2018年まで継続して地価が示されている調査地点について、最も地価が安い年の比率を示したもの。
同じ価格が複数年続いた場合は、最初の年でカウントしている。
(資料)国土交通省「地価公示」

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

このことは、全国平均で地価がプラスになる局面があったとしても、その恩恵を受けない地域が相当程度残ることを示している。この先の地価の動きを長い目で見ると、今の景気回復期間が終われば、都市圏・地方圏を問わず地価は再び下落するだろう。その後、景気が回復局面に入れば、再び全国の地価が平均ベースで上昇に転じるタイミングが来よう。但し、日本で人口減少と少子高齢化が進む以上（前掲図表4，5）、景気循環を経るたびに、回復期に地価が上昇する範囲は徐々に狭くなっていくと考えられる。

（経済調査チーム　花田　普：Hanada_Hiroshi2@smtb.jp）

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。