

## 【講演録 5】

# 「英国の不動産事情」

ケンブリッジ大学土地経済学部長  
デレク・クリフォード・ニコルス  
[Derek Clifford NICHOLLS, Dr.]

### 1. イギリス政府による不動産市場への介入の歴史的背景

本日、私に頂きました演題は、イギリスの不動産事情、特に土地税制に焦点を当てた話であります。最初に、歴史的な背景について述べさせていただきます。

政府による土地市場への介入は、決して新しいことではなく、かなり昔から行われていました。1086年のウィリアム征服王によるドゥームズ・デー・ブックというのが、その端的な例です。ウィリアム1世の時代から約1,000年経ちますが、その期間、これは私の土地であると言うことができたのは王家だけでした。そのような時代以来、少なくとも理論的には王家が土地を所有していたということになります。これが、なぜ重要かといいますと、イギリスではアメリカに見られるような絶対的な所有権が存在しないということであり、それは王様が土地を持っていたということから得られる結果であるわけです。

今世紀になり、主に公共的な意思による、土地市場への介入が始まりました。その内容は、例えば公衆衛生、住宅、最近では都市計画といった領域がそれに当たります。19世紀の急激な工業化、急速な都市化は、人々に、土地市場には何らかの形での公的な規制が必要である、という認識に至らせました。その最も極端な形態が私的財産の強制買収です。この強制買収は、19世紀半ばまではただ唯一の方法によって行うことが可能でした。その方法とは、議会でそのための法律を作ることでした。この頃の強制買収に関する法律は、主に運河の建設とか鉄道の建設といったことを行うために、特別な法律が個々のプロジェクトに対して用意されていました。現在では、多くの公共機関が、この強制買収権をより一般的な形で所有しておりますが、完全な市場価格での補償がなされることが条件になっています。

開発用地税 (Development land Tax) も長い歴史を有します。開発用地に対する税は、1427年に海岸線の護岸施設を建設するために、それから利益を受ける受益者から税を取り立てたのが最初の例だと思います。こうした方策は、ロンドンを中心として数多く行われましたが、あまり長続きせず、多くは失敗に終わりました。

ここで特に強調しておきたいのは、イギリスの土地所有者は自分の土地を自分の思うままに使うことができず、何らかの形での公共的な規制の下にあるということとを所有者自身がよく認識しているということです。以上が、これから特に中心に述べる1945年以來の土地税制に関することの基本的な背景・状況です。

## 2. 1946年からの土地税制

これから、時代に従って説明をしていきますが、それぞれの時期について、不動産市場がどういう状況であったか、公共政策の内容はどのようなものだったか、結果としてそれがうまく働いたかどうか、といったことについてお話しします。

### (1) 開発付加金 (Development Charge)

最初に1947年の都市・農村計画法で、「開発付加金」の制度が導入されました。この時期の都市の多くでは、再建築の需要が非常に高かったのです。理由は2つあり、1つはビクトリア時代の施設が急速に老朽化していたということ、もう1つは言うまでもなく、戦争による被害です。

この1947年法の制度は、総合的な土地利用計画の制度であり、最も重要な点は、開発をしようとするすべての人が、計画許可 (Planning Permission) を得なければならないという義務を課したことです。その計画許可を取るための1つの条件として、開発者は開発付加金を支払わなければなりませんでした。

開発付加金の額は、現在の利用価値と許可が得られた場合に推定される利用価値の額の差であるという定義がされました。その意図は、開発価値は100%すべて政府によって徴収されなければならないという考え方でした。さらに、開発では公共部門こそが大きな役割を果たしており、公共団体こそがその主たる開発者であるという前提がその背後にありました。ところが実際に起こったことは、そうした理論的なこととはかなり異なっていました。

第1に、開発価値に対する100%の課税は、開発を大きく抑制する方向に働いたということです。所有者は、現在の利用価値しか得られないのであれば、自ら進んで開発しようとはしなくなっていました。その結果、深刻な開発用地の供給不足という事態が発生してしまいました。一方、公共団体は民間業者に代わって開発する力はなく、人的資源の面からもあるいは財政的資源の面からも、そうした能力に欠けていました。従いまして、開発付加金制度は、残念ながら、開発を抑制するような仕掛けであるということで、5年後には廃止されるに至りました。

### (2) 増加税 (Betterment Levy)

土地課税に関する次の試みは、その15年後に行われました。この時の制度は1967年の土地委員会法によって導入されたものです。1960年代初頭、不動産市場ではミニ・ブームが存在しました。機関投資家が、不動産市場にかなりの投資を行い、地価が上昇した状況がありました。一方、1965年にはロンドンで事務所開発に対する規制が導入され、その結果ロンドンのオフィス賃料が急速に上昇していました。

1967年に設置されることになった土地委員会とは、新しい政府機関の1つで、二つの機能を与えられていました。第1の役割は、土地を統合し、それを民間なり、公共なりの開発用地として提供するといった土地をまとめる権限を与えられたことにあります。第2の役割としては、新しい開発用地税である「増加税」を課すということでした。増加税とは、当初開発価値の40%を徴収することになっていまし

た。開発価値は、取引が成立した段階、所有者が変わらない場合には開発が始められた段階で算定されることになっていました。

ここで強調しておきたいのは、前回のように開発価値が100%取られるのではなく、徴収率が40%にとどまったということです。しかしながら、結果は前回とあまり変わりませんでした。この増加税も、結果的には土地所有者に対して、開発用地として手放すことを抑制する方向に働いてしまいました。その結果起きた土地供給量の減少は、結果的に地価をさらに上昇させるように働いてしまったのです。

増加税を徴収するために、土地委員会という巨大な官僚組織が作られましたが、実際に徴収された増加税の額は非常に小さかったわけです。ごくわずかの増加税を集めるために多くの努力が費やされ、特に個人からの徴収が多く、一部の人達は、その増加税のために財政的に困難になるような事態もありました。従って、1970年に政権が交代した時に、土地委員会と増加税は廃止されることになりました。

### (3) 開発用地税 (Development Land Tax)

第3番目の大きな改革は1976年です。1970年からの3年間は、前例のない早さで住宅価格が高騰しました。この当時の政府は、拡大的な経済政策を取っており、その結果、土地市場の活動が激しくなりました。供給に比べ、需要が非常に高くなったこともあり、結果的に地価は極めて急速に上昇しました。

1974年に政権を取り返した労働党政権は、全く新しい制度が必要であると認識していました。その時の労働党政権の究極的な考え方は、開発される前に、すべての土地が一旦公共団体のものになるべきであるというものでした。最終的には開発用地として民間に払い下げられる場合でも、その開発の前に、一旦公共の手に渡ることが前提になっていました。土地は、現在の利用価値で公共団体により買収され、その現在の利用価値とは、将来の予想される開発価値とは違う本来の意味での現在利用価値で買収されることになっていました。従って、現在利用価値で購入した土地を、やがて民間業者に開発価値を含んだ形で払い下げれば、理論的には開発価値全部が政府の手元に残ることになっていました。

それが最終の目的ですが、この制度を始めるには、少なくとも数年間の準備期間が必要だと考えられ、その予備的な仕掛けとして、またそのための実験的な試みとして、「開発用地税」が導入されることになりました。この開発用地税は、実現された開発価値の80%を徴収することにしていました。しかし、労働党政権が出来たのはそこまででした。なぜなら、その後すぐ保守党が政権を取り返してしまったからです。前回、前々回の土地に対する課税と同様に、この開発用地税は、土地市場における供給を減少させる効果を有していました。

新しい保守党政権は、1980年に開発用地税の税率を60%にまで下げ、1985年に開発用地税そのものを廃止してしまいました。これらが1945年から1980年までの間に実行された、三つの大きな土地課税政策の内容です。これらは、三つとも労働党政権の手によって導入され、保守党政権の手によって三つとも廃止されました。

### 3. 開発誘因としての税の軽減策

1980年は、言うまでもなく、サッチャー・リズムと呼ばれるイデオロギーの時代の始まりの年でした。中央集権化された計画体制と規制は、自由市場に取って代わられるという思想がサッチャー・リズムの中心にあることは、皆さんもよくご存じだと思います。しかしながら、多くの都市問題、都市再開発の問題、あるいは都心部、インナー・シティ経済の問題といったものを我々はまだ依然として抱えています。当時の政府は、そうした問題に対する回答は自由な市場の中に見出されるべきであると考えました。市場の力をなるべく開放し、自由にすることで、市場の方から再開発といったことが行われるようになってくることを想定していたのです。

しかし、状況が非常に悪い地域では、市場は政府の助力を必要とするという認識に至り、その手段の一つとして、特殊開発公社を作りました。この公社には、土地を統合・整備し、インフラを供給する役割を与えました。さらに、都市の再生を推進する目的で民間・公共団体両者に対する多くの補助金制度が作られました。

また別の施策として、20~30程度のエンタープライズ・ゾーンと言われる、経済的ないし環境面での再生が望まれる地域が指定されました。エンタープライズ・ゾーンの中で最も重要だった事は、税を課さないということです。というのも、エンタープライズ・ゾーンが導入された時には、すべての資産は、その賃貸価値に比例する形で、「レイト」と呼ばれる資産税を支払うことになっていたので、1980年以降、住宅に関する資産税の制度はかなり変わりましたので、ここでは住宅以外の商業開発についてだけお話いたします。エンタープライズ・ゾーンの中では、資産の所有者は、資産税を10年間は払わなくてもよいことになっています。この10年間課税しないということは、開発業者に対する最も重要なインセンティブとなりました。ところが、テナントの側に見れば、必ずしもすべてのテナントが利益を受けていたわけではなく、税が課されないにもかかわらず土地所有者側がより高い家賃をテナントに押し付けるということが時折行われました。

エンタープライズ・ゾーンの2番目の大きな特徴は、所得税から資本投資の部分を控除できるということです。最初の年は、建物及び建物に付随する不動産に対する資本支出は、全額、収入の中から控除してもよいことになっていました。当時の所得税の最高税率は60%でしたから、それに比べるとこの控除は非常に大きなインセンティブとなって働きました。

エンタープライズ・ゾーンの影響は、環境の面では非常に大きな形で現われたように思います。しかし、地域経済に与えたインパクトは、環境に比べれば非常に小さなものでしかありませんでした。エンタープライズゾーンの中で創出された雇用は、近隣地区から連れてこられたただけだったのです。繰り返しますが、環境上には大きな影響がありましたけれども、経済的な効果はほとんどなかったのです。

### 4. イギリスの不動産市場の状況

こうした土地に対する課税政策から、我々がどういうことを学んだかについてお

話す前に、現在のイギリスの不動産市場がどういう状況にあるかお話しします。

●図1 これは、1972年から1992年までの20年間における、不動産投資から得られる収益の全額（収益の全額とは、キャピタルゲインとインカムゲインの両方を足した部分です）が年間何%ぐらいあったかを示したグラフです。1970年初頭に、非常に収益率の高かった時期があることが分かります。第2のブームは1970年代後半です。3番目のブームは、1980年代半ばに5年間ほど収益率が比較的良かった時期がありましたが、その後やってきた時期です。

●図2 この図は、不動産投資から得られる収益率です。図1と違い、これはイールド（利回り）という概念で、キャピタルゲインの部分が入っていません。3本の線がありますが、いちばん上の点線が国債など長期にわたる優良債券です。真ん中の実線が不動産、そして、いちばん下の線が株式から得られるキャピタルゲインを含まない部分の収益率です。大きな特徴は、1980年代に入りましてから、不動産投資からのイールドが、通常株式からのイールドを超え、その後も不動産からのイールドのほうが高いということにあります。第2の特徴としては、不動産からのイールドが、長期国債等の優良債券から得られるイールドと同じになってしまったわけで、逆転現象が起きてしまったことにあります。

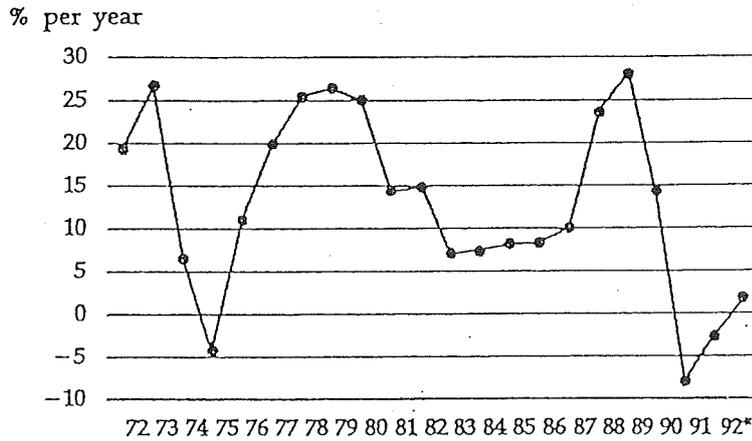
●図3 これは非常に大きな変化が見て取れるグラフですが、銀行の不動産ないし建設業界に対する貸出額です。1980年代の終わりごろには、1980年代当初のおよそ10倍ほどの貸出額になっています。銀行全体の貸出額に対する不動産ないし建設業界に対する貸出額の比率で見ても、折線グラフがそれですが、1970年代の前半に今までの最高を記録しています。絶対額で見ますと、1991年が最高額を示しており、この額は、我々イギリスの業界の常識でいえば、考えられないような巨額な数字だということになります。そして今は、すべてのイギリスの銀行は、1990年前後に熱狂的に貸出しを行ったことを悔んでいる状況にあります。

●図4 この図が示すのは、日本の銀行も同じような後悔をしているのではないかということを示す図です。12%が、日本の銀行がイギリスの不動産貸出額の中に占める割合ですが、かなり大きな割合であるということは明らかだろうと思います。ここ最近の数年間、日本の銀行よりもむしろドイツの銀行のほうがイギリス不動産業界に対する大きな投資家となっています。

●図5 住宅価格に話を移しますと、1985年から1989年までの間に、大体50%から100%住宅価格が上昇しました。ところが1990年以来、上昇したのと同じぐらい早いスピードで住宅価格は下落しています。住宅価格に関しては、現在が底であり、今後、それが少し回復するのではないかという希望があります。

ところが、商業開発・オフィス開発につきましては、開発活動そのものが非常に少ないという状況にあります。図5が、その理由を述べています。この図はロンドンの中心部に関するものですが、イギリスの多くの都市では同じような状況にあります。1987年には、オフィス床契約面積（左側の柱）は、新規供給量（右

図1 不動産投資収益額 (1972 - 1992)



出典：I P D \* 8 月 末

図2 投資利回り

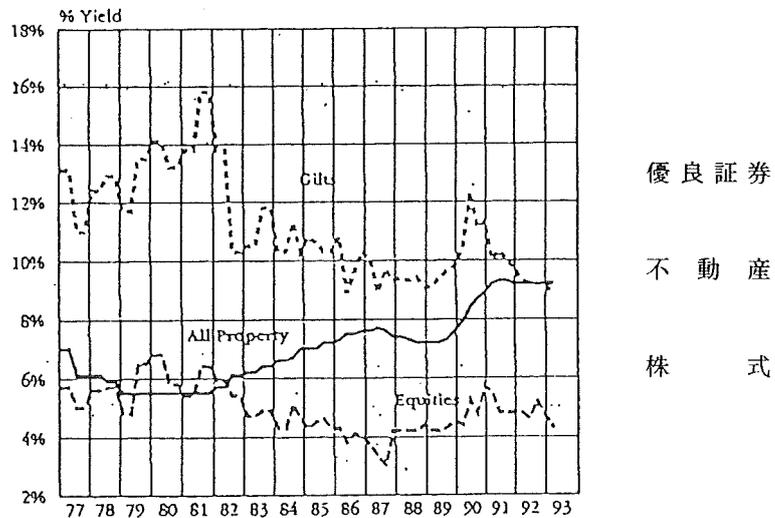
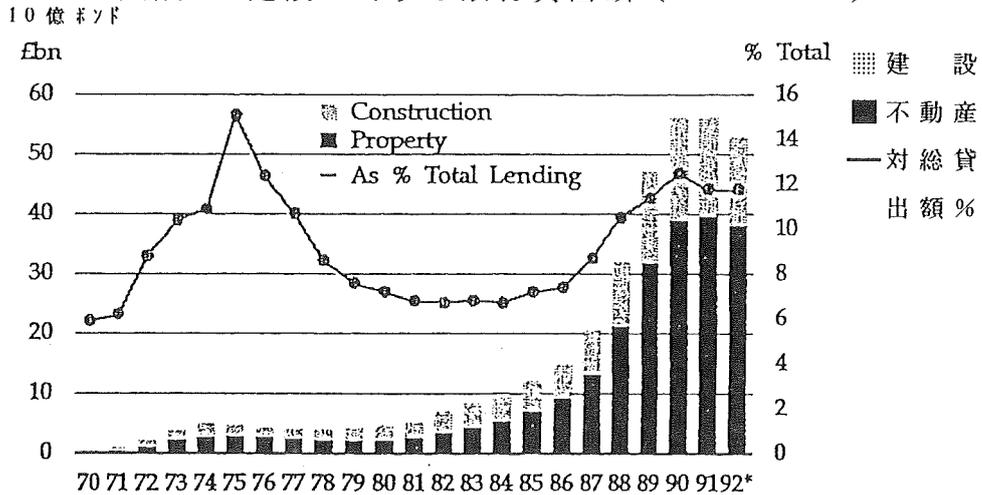
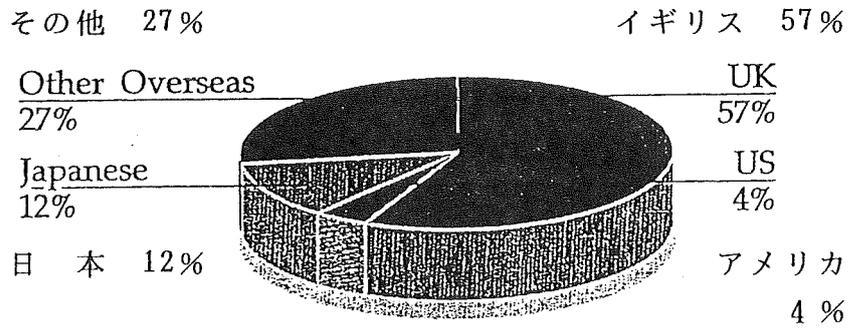


図3 不動産・建設に対する銀行貸出額 (1970 - 1992)



出典：イングランド銀行 \* 8 月 末

図4 不動産に対する国別銀行貸出額 1992年8月



出典：イングランド銀行

図5 ロンドン中心部におけるオフィス市場 (1987-1991)

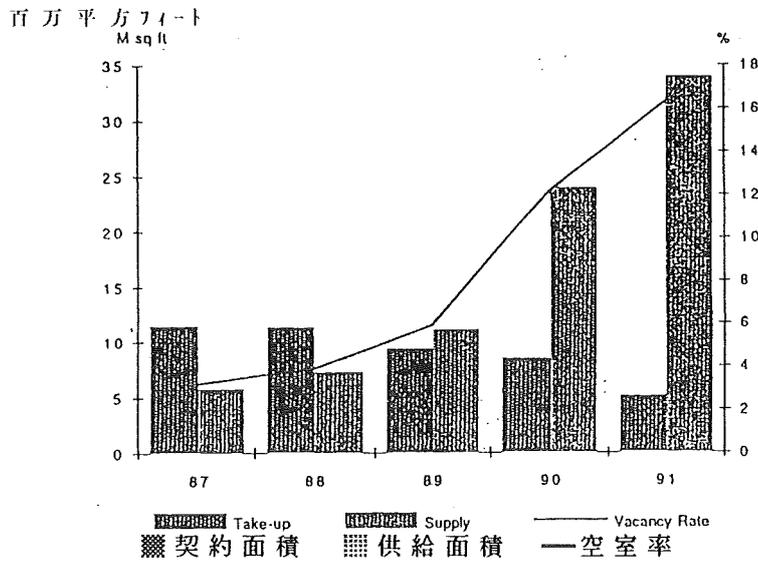
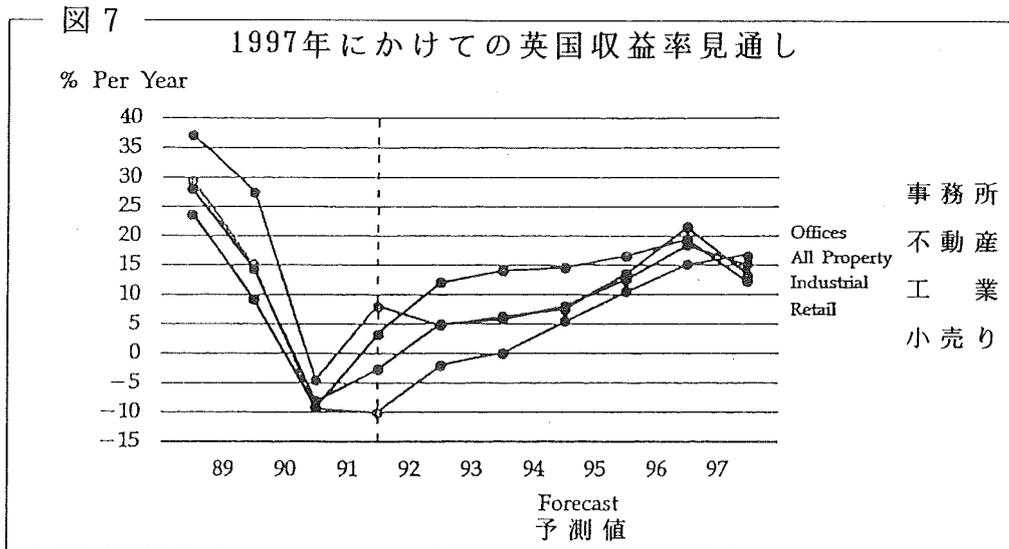


図6

カナリー埠頭開発の財務評価 (1992年10月時点)

- 平均賃貸収入 = 15ポンド / 平方フィート,  
500万平方フィートからの (想定) 総賃貸収入 = 7,500万ポンド
- 機関投資家に対する投資利回り = 10%
- 資産価値 = 7億5,000万ポンド
- 銀行借入残高 = 現在高 12億ポンド
- 潜在的資本損失 = 5億ポンド



側の柱)の倍ありました。ところが、1991年には右側の供給量のほうが左側の契約面積の8倍になっています。その結果、ロンドン中心部のオフィスの空室率は16%程度にまで上がり、現在は20%にかなり近い状況だと思われます。

その結果、テナントがオフィスの質をかなり重視するようになってきました。優良物件の定義が、非常に厳密にされるようになり、また、賃貸条件も検討されるようになりました。伝統的なオフィスの賃貸契約は、一般的には25年契約で5年置きにレントの見直しをします。その時にレントを上げる方向にしか見直さないというのが、イギリスの一般的、伝統的なオフィス契約の方法ですが、現在は、テナントにとって有利な条件を要求している状況にあります。

このように不動産市場が沈滞している状況で、多くのデベロッパーが倒産に追い込まれています。そのうち最大規模の倒産は、オリンピック・アンド・ヨーク社(ロンドン・ドックランドのカナリー埠頭開発の事業主体)の倒産です。

● 図6 これは、簡潔なものですが、カナリー埠頭開発で5億ポンドの資本を無駄にしようと思えば、どのような計算をすればいいかを示したものです。当初、銀行にアプローチされた時には、推定される資本価値は7億5000万ポンドの倍以上あったと思われます。カナリー埠頭開発は、エンタープライズ・ゾーンの中にありましたが、この政策がうまくいかなかったことの1つの証明でもあります。

● 図7 このグラフは、これからの数年、オフィス賃貸市場に対する不動産投資にも若干の希望がありそうだということを示しています。個人的には、今後、少しは不動産市場が回復する部分があるとは思いますが、このグラフのような1995年以降、収益が10%を超える予測はかなり楽観的過ぎると考えています。

### 5. 土地政策・土地税制に関する提言

ここで、土地政策・土地税制について、50年間の我々の経験から、どのようなことが学べるのかについてお話しいたします。2つのグループに分けてみました。第

1のグループは、それを実施するに際して、非常に実際的な役に立つ提言です。

まず1番目は、微に入り細に渡るところまでは考えるなということ。重要な問題は何かということについてのみ集中せよということ。我々がこれまで採ってきた政策は、非常に詳細な部分にまで手を入れ、したがってコストが嵩みかつ一般大衆からも賛同を得られないような仕掛けになってしまいました。

2番目の事柄は、開発するだけのインセンティブを開発業者に対して残しておかなければいけないということです。もし、政府が潜在的な得られる価値のすべてを徴収してしまおうとすれば、開発は一切起こらなくなってしまうでしょう。

3番目は、どのような政策であろうと、それが安定した状態になり機能し始めるまでには少なくとも数年はかかるということです。数年後の選挙によって政権が変わってしまうのではないかということが、イギリスの政策を継続的に進めていくことに対して大きな障害となっていました。

4番目は、課税政策は都市計画の中の事業に関連する部分とは切り離して、完全に別々の体系にしておくべきだと思います。日本でもそうだと思いますが、税はどんなものであろうが人気のないものです。その不人気というものを徴税機関、国税庁とかにだけ留めておいて、開発事業を扱う国の役所にまでそういった不人気を広めてしまうことはないということです。

5番目は、いかなる開発政策も十分な公共投資によって支えられなければならないということが挙げられます。公共インフラの整備は、どのような開発に対しても不可欠ないし決定的な影響を与えているわけです。ドックランドのカナリー埠頭開発が失敗に終わった原因の最大のものは、ロンドンの中心部との交通機関がきちんと整備されていなかったことにあります。私は、先週の『ファイナンシャルタイムズ』の記事で、日本政府が不動産不況から脱し、開発を促進するために、大きな公共投資をするということを読み、非常に興味深く感じています。

イギリスの土地政策・不動産に関する課税制度から学べることの第2のグループは、様々な政策の不動産市場に対する影響です。

1番目は、課税の形式としてキャピタルゲインに対する課税は、常に開発を抑制する効果を持っていたということです。少なくともイギリスでは、こうしたキャピタルゲインに対する課税が行われた時には、土地所有者及び開発業者も、地価がさらに上がるまで、そういった開発を控えるようになってしまいました。

2番目は、当然かも知れませんが、私は非常に重要だと思うのですが、税制上の恩典はその税を支払う人だけに有益であり、税を支払わない人には何の意味もないということです。不動産市場が開発価値が全く得られないような状況だったら、その開発価値の部分に対する課税を控除するといっても全く効果がないことは明らかであります。例えば、製造業者に対する設備投資の所得控除にしましても、もし利潤そのものがない年であれば、それは何の効果もないことになります。

3番目は、課税の対象者あるいは税の控除の対象者、つまり当初目的としていた

人たちの所にその効果が留まるとは限らないということです。例えば、キャピタルゲインに対する課税は、やがて最終需要者に転化される可能性が高いということです。同様に、税の控除あるいは税制上の恩典も、既に述べたようにテナントそのものが享受するのではなく、当初の投資家の方が高家賃といったような形でその税制上の恩典を享受してしまうということがあり得るわけです。

4番目は、土地の統合、開発適地の供給を、公共的な機関がやるということは非常に有効だと思われることです。我々の経験から言うと、土地の統合は、公共団体がやろうが、そのために特別に設置された機関がやろうが、ほとんど違いは認められません。問題は、どういう機関がやるかではなく、そうした機関が持っている土地を開発用地として作り出していこうという意味の問題と申しますか、政策・方針の問題と、財政力をそうした機関に与えているかどうかということだと思えます。

5番目は、不動産ブームの時期に対処する政策が、不況の時にも有効であるようなことを期待してはならないと思えます。

残念ながら、今、私が述べてきたようなことを、イギリスという国はほとんど学んでこなかったということが言えようかと思えます。

## 6. 結論

最後に、非常に一般的かつ概括的な言い方ではありますが、結論のようなものを述べさせていただきます。今後、公共政策というものは、公共的な目的を達成するために、民間に対してどのような影響を与えていけばいいかということを考えていく領域だろうと思えます。もし、土地利用とか土地政策に関する公共政策を成功させようと思えば、2つの要因があるのではないかと思えます。

まず必要なことは、活動的な土地市場つまり活発に土地市場が動いているということと適度な規制のレベルが挙げられます。それは利潤を上げ得る状況にある、あるいはキャピタルゲインが得られるような状況にそもそもあるということが第1です。しかし、同時に公的な介入と申しますか、環境を安定させ環境に対して過度な負担をかけないことを目的とした、市場に対する適正な調整ということも非常に重要なことでもあります。政府関係者と民間のいろいろな事業に携わっている方達のこれからの新しい課題の大きなものは、どのようにして民間と公共の新しいパートナーシップを作り上げていくかということにあるのではないかと思えます。

自由市場と規制との間の本当の意味での適正なバランスを見付けるのは、非常に難しいことです。おそらくイギリスから学べる多くのことは、あまり有益なことではないのかも知れません。最大の学習は、そういう適正なバランスを取ることがどんなに難しいことであるかということです。どうも、ご静聴ありがとうございました。

(文責 編集部)

- ◆ 第3回講演会 1993年4月18日 於：虎の門パストラル
- ◆ 通訳 中井検裕氏（明海大学不動産学部助教授）