

【視 点】

不良債権の流動化策

篠原三代平博士の本年4月13日付け日本経済新聞の「再考・景気循環」（やさしい経済学）によると「シュンペーターは歴史的にみて『大不況』の発生は、五十年周期のコンドラチェフの長波、十年周期のジュグラーの波、そして短期のキチンの波の下降過程が重なり合ったときに起こるといふ仮説を提示したことがある。」
「平成不況も、いわゆる景気循環日付による山、91年4月から数えてやがて3年になり、80年代初期の3年間の不況に並んでいる。」「戦前でも50、60年おきに発生した世界的スケールでの過熱とその崩壊の時期にバブルが起こっている点の問題である。その意味では、大型バブルの発生と崩壊はコンドラチェフの長波の『属性』とみるべきだろうか。」と述べている。若しそうであるならば、本格的な景気の立直りは今世紀は期待できず、21世紀に入って新技術の革新が行われてようやく回復の軌道に乗るものと予測される。それにしても、その足掛かりをつけていくには、経済の血液ともいえる資金の円滑な流れをつくらねばならない。そのためには、銀行が抱えている不良債権の処理を早めて、金融システムの改善を図る必要がある。

大蔵省の発表による都市銀行、長期信用銀行、信託銀行の21行が抱える不良債権残高は、92年3月で8兆円、92年9月で12兆3千億円、93年3月には12兆7千億円、93年9月には13兆7千5百億円、94年3月には14兆1千億円と商業地域の地価の下落が響いて拡大している。この債権の処理機関として、昨年3月に発足した共同債権買取機構へ本年3月までに持ち込まれた不良債権は、4兆5千2百億円に達し、内買取機構が買取った額は2兆2,310億円であるので、金融機関の売却損は2兆2,890億円に達している。この金額が全て都銀等の21行の売却損ではないが、94年3月期決算で、21行全体の業務純益は約3兆円で、これを上回る約3兆6千億円の不良債権が処理されている。そのため、買取機構がその処理に大きく貢献していることが伺える。しかし、買取機構が3月までに売却した金額は302億円で、買取った債権の1.35%に過ぎない。これは、明らかに不良債権の移し替えによる塩漬けであるといえる。即ち、折角の買取機構が、その受入れ口については十分な措置（債権の評価、持込み金融機関の売却損の無税償却等）が講じられているのに対して、出口、即ち売却に対しては何等の措置がとられていないことに問題があると思われる。これは、金融機関の救済のみが念頭にあって、不況の克服措置としての不良債権の流動化による波及効果等に対する評価が、殆どされていないためではないかと考えられる。金融機関に対しての措置として、同じように不良債権に悩んだ先進諸国の内、金融機関の救済のみに力点が置か

れた国としては、英国のライフポート、スウェーデンの政府援助等があり、不良債権の流動化に一步踏み込んだ国としては米国がある。米国では、倒産したS & L（貯蓄金融機関）の整理を行うためにRTC（整理信託公社）を設立し、不良債権の売却を競争入札を通じて行っている。米国は預金者の救済が主目的であるが、しかしその一環としての不良債権の売却損の補填に公的資金の援助がなされている。

わが国では、バブルの結果生じた不良債権の処理に対して、公的資金を使うことがタブー視されているが、しかし不況克服の手段として、不良債権の流動化を図る上から、何らかの公的援助が必要である。そこで、どのような措置が望ましいかについて、都市整備の視点から意見を述べることにする。それには、わが国の特殊事情について先ず整理しておく必要がある。

- (1)不良債権化した物件は、都心周辺部に多く存在している。これは業務地域の拡大化を予測した先行投資的要素が多分にある。
- (2)不良債権の1件当たりの面積が割合小さく、また不整形のものが多い。これは細分割された土地を地上げして、業務用のビル建設を期待して買収したものが主体で、その用地のまとめに失敗したものが多い。
- (3)不良債権の実情は更地が多く、この物件からは収益はもたらされていない。一部には駐車場として利用しているものもあるが、しかしその収益は微々たるものである。

このような背景から、先ず第1の課題について考察すると、東京都心3区の事務所ストックの増加は、実質GNPの伸びと殆ど同じ比率になっている。（第1表参照）

<第1表> 東京都心3区の仕事所ストックの推移

| | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 |
|--------------------------|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 事務所ストック (ha) | 2,324 | 2,386 | 2,499 | 2,640 | 2,782 | 2,918 | 3,064 | 3,195 |
| ①対前年伸び率 (%) | | 2.7 | 4.7 | 5.6 | 5.4 | 4.9 | 4.4 | 4.9 |
| 名目GNP前年比 (%) | 6.4 | 4.4 | 4.9 | 6.4 | 7.0 | 7.3 | 5.4 | 2.6 |
| ②実質GNP前年比 (%) | 4.8 | 2.9 | 4.9 | 6.0 | 4.5 | 5.1 | 3.4 | 0.8 |
| ②-① (%) | | 0.2 | 0.2 | 0.4 | -0.9 | -0.2 | -1.0 | -4.1 |
| ビルディング協会加盟 会社の空室率 (%) | (生駒-クサ-ビス資料・東京23区空室率) | | | | | (0.6) | (0.9) | (3.2) |
| | | | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.4 |

1989年頃より実質GNP比率以上の割合で事務所のストックが伸び、翌90年より空室率が上昇している。この過剰投資が今日都心3区で空室率が9%になっている大きな要因である。このような思惑外れのため、本来それほど大きく都心機能が拡大していないのに、拡大するとして、用途が混合した地区を事務所専用地区に衣変えできると考えたための地価高騰であるので、それぞれの土地が、今までの土地利用に近い混合型のものになるとするならば、評価の基準点が異なるので、相当の地価の下落が発生するのも当然である。また先にも示したように、実質GNPの変化と事務所ストック量の伸びはほぼ比例しており、事務所が先行的にGNPを誘導するのではなく、GNPに付随的な行動をされると考えられるので、事務所建築を盛んにすることが、GNPを高めることにはならない。従って、不良債権化している土地を事務所として活用することは非常に難しいことになる。そこで、混合的用途、例えば都心型住宅や文化施設等の建設を通じてGNPの向上に作用するように土地活用をしていくことが望ましい。そのためには、思惑で買取られた土地価格は、相当値下がりをしたもので取得され、活用されることが望ましい。

次に第2の課題である地上げ途上の不整形な土地の問題である。東京都の「東京の土地1992」で示されているように、100㎡以下の個人の宅地所有者が全体の45.1%を占める程、宅地規模が零細である。そのままの姿では土地の高度利用が出来難いため、これらをまとめることで土地利用の効率を高めようとして、地上げが行われた。一般に事務所の場合、延床面積が大きい程、空室率は低くなる傾向がある。しかし、土地に対する人々の執着心が低いので、まとめようとする業者は、その時の相場より若干高い値を示して購入しようと努力するため、地価を吊り上げてしまう。しかし、それでも応じないために、現在不整形で購入価格に比して経済価値が低いままの土地が不良債権となっている場合がある。このような土地に対しては、周辺を含めた都市再開発事業を行うようにしないと、その土地の効用を高めることが出来ない。しかし、民間の手で土地をまとめることは出来にくいので、公的機関がこれに乗り出す必要がある。それには国と当該地方自治体の共同出資による公社を設立して、この機関による土地の統合化を進めることが望ましい。その方法としては、土地をこの機関に提供する場合には、その相当金額をこの機関が発行する債権を購入することにし、地代相当額を年の配当として受けるようにする。この場合、再開発事業や土地信託と同様に、その資産形態の変更はあるが、これに対しては譲渡所得税は課税されないようにする。また、公社は不良債権を取得した時には、時価評価によって土地を取得するが、これらを中心にして、建築的に利用可能な姿に仕上がった時に、この不良債権の土地の購入金額についても債券化を図り、これを一般に売却する。また、その土地を民間デベロッパーが公社で定めた企画に添って開発を行うようにし、地代相当額を債券の配当となるようにする。このようにすると、借地方式なので、都心型住宅の場合でも相当価格を低く抑えることができるので、需要を喚起することができ、景気の刺激になるものと思われる。

最後に第3の課題であるが、米国の場合には、不良債権であっても土地だけというのではなく必ず建築物があるので、そこから家賃が入る。その良いものと余り良くないものを統合して債券を発行し、不良債券の処理を行っている。これに対してわが国の場合には不良債権は一部を除いて、その多くは更地である。そのため、そこからの収益は全く望めない状況にある。そこで、既に述べた公社がこれを買取り、そこで建築が可能なような環境をつくり、その上で債券の発行と同時に、建築の開発を行うようにする。その間で若干の損失が発生した場合には、固定資産税の増収分（建物が建つので固定資産税が増収となる）の5年分の範囲内で、地方自治体が公社に援助するような措置を行うことで、民間デベロッパーの開発を容易にすることが可能になるのではないかと考える。これは米国の都市再開発事業におけるライトダウン方式にならったものである。このように公社を介在させることで、うまく処理を進めるようにすることが大切で、現在民間都市開発機構に設けられた買取り機関をこのような考え方で一歩進めた方式をとることが、不良債権の流動化に貢献するのではないかと期待し提案する。

(財)土地総合研究所 理事長
石 原 舜 介