

【シンポジウム報告 2】

第4回「国際土地政策フォーラム」の開催について

藤村 浩之

土地問題は複雑かつ多様であり、土地利用計画、土地利用規制、取引制度、税制、金融等様々な政策が絡み合っていますが、国ごとにそれぞれの社会経済状況を背景として、その対応は大きく異なります。我が国としても土地問題に適切に取り組んでいくためには、国際的な比較分析を行う必要があると考えられます。

「国際土地政策フォーラム」は、国土庁の土地月間の主要行事として、上記の趣旨で平成6年度から実施されており、第1回「土地と金融・経済」、第2回「土地の所有から利用へ～定期借地権と土地利用～」、第3回「土地利用と環境」に続いて本年度は下記の通り開催されたものです。

当日は350名もの方々が参加され、各パネリストに対して会場から多くの質問がなされるなど熱気あふれるシンポジウムとなりました。

開催概要

- ①テーマ 「外から見た日本の土地市場…土地有効利用にむけて」
- ②開催日 平成9年10月1日(水)
- ③場所 a b c会館ホール
- ④参加者 座長：竹内 克伸氏 (日本 商工組合中央金庫副理事長・国土庁前事務官)
 パネリスト：西村 清彦氏 (日本 東京大学大学院経済学研究科 教授) ^次
 マイク・E・インゲル氏 (英国 英国貿易産業省 対日投資顧問)
 ハリー・H・ローリス氏 (米国 ケイ・ショー法律事務所 弁護士)
 リチャード・リー氏 (香港 ハンゾック・センチュリーグループ 会長)
 森 稔氏 (日本 社団法人不動産協会 理事・森ビル株式会社 取締役社長)

(当日発表順)

⑤実施体制

・主催：国土庁

- ・共 催：(財)土地情報センター・(財)土地総合研究所
- ・事務局：(財)土地総合研究所

以下、各パネリストの報告レジュメを示す。

なお、本フォーラムの報告書は、近日中に刊行されます。

〔ふじむら ひろゆき 〕

〔土地総合研究所 研究員〕

日本 東京大学大学院経済学研究科 教授

西村 清彦

日本の土地「リストラクチャリング」の必要性

土地の有効利用を考える際、土地のリストラクチャリングが行われているかどうか、つまり以前の環境に適応していたが現在の環境には適応しなくなった「土地利用者」から、新しい環境に適応した「土地利用者」に土地の利用が移っているかどうか重要である。この観点から日本の土地市場の現状をみってみる。

1 地価二極化現象の意味

現在の地価の二極化現象は、より根元的には地代・賃借料の二極化現象は、日本の個々の土地の生産性（より正確には限界生産性）の差が、地価に、特に公示地価にゆるやかにではあるが反映されるようになってきたことを示している。優良地が下げ止まりの傾向を見せるのに対して、条件のよくない土地はこれだけ下げても依然として下げ止まる気配を見せていないという事実は、この調整が過去からの決別であり、その大きさがいかに大きなものであるかを示している。そして未だ調整は終わっていない。

今回の地価の下落は、景気循環に対応するものではなく、構造的なものであった。大上段に振りかぶってみれば、1980年代後半からの地球規模での経済の統合、そしてそれに付随する各国個有の制度のすり寄せがその背後にはあった訳である。この中で、土地税制の改革や都市計画制度の改正等が位置づけられる。その変化が、土地を巡る過去の幻を吹き飛ばす過程がこの地価下落だったのである。

2 日本の土地「高生産性」の幻

恐らく、最大の幻は、日本の土地の「高生産性」の幻だろう。日本の土地の時価評価額が米国全体の時価評価額の数倍に達していたのはそれ程昔ではない。地価の下落、特に二極化の現象はこれが実態のない仮構の上に成立していたことを如実に示すことになった。

確かに東京の一部の土地の生産性は非常に高い。日本経済の長期停滞の影響で下がったとは言え、今でも世界のトップクラスの生産性である。従って問題は優良地の地価の下落ではない。

幻は、過去に我々が、そして公示地価が、東京の土地はすべて押しなべてこの優良地の生産性に準じると考えていた点である。同じニューヨークでも、誰も不良住宅の並ぶブロンクスの土地の生産性と高層ビルの並ぶマンハッタンの土地の生産性と同じであるとは考えない。ところが東京では、狭小な10坪の土地でも、それが港区にあれば、港区の他の大規模ビルが建っている土地に準じて（もちろん若干の下方調整はあるが）評価されていたのである。「不良地」と「優良地」の地価の比は、ニューヨークのブロンクスとマンハッタンの地価の比に比べれば殆ど無視できるも同然のような差でしかなかった。

現在の地価二極化（より正確には多極化といった方がよいかもしれない）は、この「虚構」の価格形成に最終的に終止符を打とうとしている。更に皮肉なことに、新しい価格形成は東京都心の高地価＝高限界生産性は、実はその周囲に存在する「不良」な土地が「優良」な土地に変換されないため、つまり「リストラクチャ」されることが阻げられているゆえに生じていることも明らかにしている。

東京都心、そうして日本の都市の中心部の特徴は、非常に高度な土地利用が行われている、あるいはそれが可能な広い土地と、そのような高度利用が現在の形では不可能な狭小な土地が混在していることである。これを商業地利用の典型であるビルを見ると、現在の情報化の進展から、ビルの実効フロアとして200坪以上あるものが望ましいとされているが、東京都心三区でもそのようなビルは全体の一割にも満たないと言う。つまるところ、大多数が「不良」物件であり、そうした不良物件のリストラクチャリングが進まないゆえに、優良物件に対する需要がそうした物件の高価格を生むのである。

これは供給が何らかの理由で制限されれば、価格が上がるという古典的な例に過ぎない。「優良」物件と「不良」物件の差がどんどん開くにつれて、この問題の核心が誰の目にも明らかになっている。

3 土地リストラクチャリングの意義

土地リストラを行うことによって、土地の価格を下げながら、同時に土地全体からの生産を向上させることができるのである。これを図1で説明しよう。

この図では横軸に0より右へ優良地の供給を、縦軸に左から右へHBJとして優良地的土地利用の限界生産性を、示している。土地供給の残りは不良地であり、不良地的土地利用の限界生産性は右から左へECと描かれている。

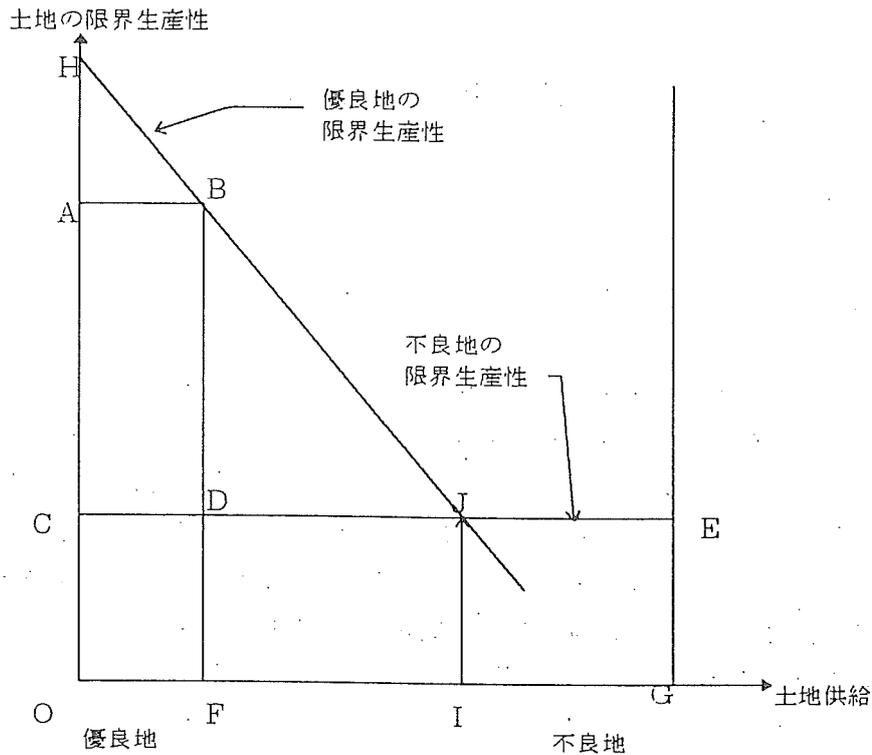


図1

東京の現状は、端的に言えば F の状態である。つまり様々なリストラクチャリングの困難さのために不良地から優良地への転換がなかなか進まない。従って優良地は OF しか存在していないのでその時の限界生産性 BF が優良地の価格となる。これに対して不良地の限界生産性は DF であり、それが価格となる。この場合、東京の地価は ABFO の面積と DEGF の面積を足したものであり、土地からの「生産物」は HBFO と DEGF の和になる。

ここで様々な取引に関連する法制の整備によってリストラクチャリングのコストが急速に低下し、不良地の優良地へのリストラクチャリングが進んだとしよう。すると新しい均衡では優良地的利用の限界生産性が低下し、不良地的利用と同じ水準となるまで不良地から優良地への転換が進むことになる。こうして達成される新しい均衡では、東京の地価総額は CEGO の面積となり、以前の状態より ABCD だけ減少する。このようにリストラクチャリングによって平均地価は下落する訳である。

しかし土地からの「生産物」、それは新しい均衡では HJIO と JEGI の和であるが、それは BJD だけ増加する。つまり、リストラクチャリングによって地価（限界生産性）は低下するが、土地からの平均的便益（平均生産性）は大きく増大するのである。これからわかるように、東京の地価は、土地のリストラでまだ下がる、そして下げるべき余地が存在する。そしてそれこそが全体としての土地の生産性を上げることになるのである。

英国 貿易産業省 対日投資顧問

マイク・E・イングル

I 英国産業センターの設立経緯

横浜ビジネスパーク内に今年初めに開設された「英国産業センター」(the British Industry Centre)は、英国産業貿易省(the Department of Trade and Industry)が行っている「アクション・ジャパン・キャンペーン」の一環として、対日輸出や投資を試みる英国企業を援助し、その活動を活性化させるためのビジネス拠点であり、そこでは、高品質かつ比較的安価なオフィスやショールームに加えて、さまざまなサポートやサービスが提供される。

私は、2年前、同省よりこの企画についての調査依頼を受けたが、産業界や金融界、不動産業界は総じて好意的だったものの、実際のリサーチに入ってみると、すぐさま現実の問題が浮かび上がってきた。

実業家は真剣に受け取る前に、センターの意義、場所、コスト、時期を知りたがった。

銀行家は事業計画の提出を求め、場所、ビルのタイプ、入居企業の名前を質問した。

不動産業界は、必要なスペース、立地、入居者(業種、企業名)を知りたがった。

最も重要なのは、英国企業にこのアイデアに対して興味を持ってもらい、彼らにある程度絞り込んだ選択肢を提供することだった。このため、英国人のエキスパートにアドバイザーとしてサポートしてもらいつつ、英国大使館のスタッフと共に適当と思われる地域、関西では大阪と神戸、関東では千葉から横浜にかけての東京圏を見て回り、自己所有のビルを建設するのか、賃借するかについても考えた。

入居候補企業は、日本に輸出を行っているが代表事務所をもっていない企業を英国産業貿易省のデータベースからピックアップしたが、彼らの意見を聞いたり、このコンセプトに対する彼らの関心度を知ることは非常に重要であった。

彼等とのセミナーから3つの決定がなされた。すなわち、a)場所は横浜とすること、b)自己所有のビルは建てず、賃借スペースを探すこと、c)製造のための床需要は十分にはないので、事務所、会議室、小規模の保管倉庫、ショールームなどに使用する。

横浜市は我々の目的を明確に理解してくれ、柔軟に対応してくれたが、こうした対応こそ我々が必要としていたものであった。この段階での最も重要な要素は、我々の目的を達成するための相互理解と信頼を確立することである。

この間、英国の銀行や不動産デベロッパーとの折衝では、英国政府の保証なしでは投機的であるとみなされ、資金確保の見込みがすぐにはつかなかった。英国政府は緊縮財政の最中

であり、ただ一国への輸出振興のためにのみ税金が使われることは好ましくなかったからである。従って、最少限の資金でやらなければならない、計画に対するニーズが十分に存在し、計画が具体的にうまくいくことを示して産業貿易省を納得させねばならなかった。

横浜市とビルオーナー（不動産会社）は我々の話を十分聞いてくれたので、実現性の非常に高い計画を立てることができ、それは英国の企業家グループに認められた。

残された問題はセンターをいかに運営するかという点である。在日英国商工会議所には在日英国企業のトップクラスが多く含まれ、専門力や情熱という豊かな資産を持っていたので、彼らと英国大使館の代表によって構成される「英国産業センターマネジメント委員会」(the British Industry Centre Management Committee) が結成され、各企業からもマネジメント・システム、不動産取引管理、法律問題等について相当なサービスを無料で受けた。我々はひとつのチームとして詳細な事業計画を策定し、その計画は英国企業グループでチェックされた後に産業貿易省に提出され、今年1月に承認された。

同センターは次のような方法で資金を賄っている。

1. リース契約は、オーナーと個々のテナント企業とのあいだで直接結ばれる。英国産業センターが主導するテナントや保有するテナントはない。オーナーのおかげで、我々はリスクのある資本を減らすことができた結果、立ち上げ費用、資本出費、キャッシュフローは最低限に抑えられ、産業貿易省の資金提供基準の範囲内に収まった。
2. 管理運営及びサービス提供費用の支払については、テナント企業と商工会議所との間で個別の参加者契約 (Participants Agreement) が結ばれ、オプション・サービスについては追加費用を支払わなければならない。これは非営利ベースで運営される。
3. テナント企業は、商工会議所の企業会員となることが要件として求められる。彼らが“英国”企業として認知されたいのであれば、この目的のためにもセンターの一員としても認知されなければならない。

こうしたことを実行に移す際に最も重要な要素のひとつは、我々がつねに英国企業と接触を保ち、日本への輸出だけでなく日本でのプレゼンスを持つことへの興味を持続させ、英国産業センターのメリットをしっかりと理解させることにあった。ここで、どうしても避け難い問題は、あらゆる企業がそれぞれ相異点も持っているということである。即ち、

- a. 日本に対する企業としてのビジネス戦略。こうした戦略はまた時によって変化する
- b. 日本への参入のタイミング。非常に急いでいる企業もあれば、まだ準備のできていない企業もある。
- c. スペースに対する必要性が時として変化し、また人材の採用には長い時間がかかる。

この2年間、多くの企業で進出地域のヨーロッパへの変更、買収、経営陣の交代、市場環

境の変化等のさまざまな変化が、日本よりは英国でより頻繁に生じた。

その結果、新しいテナント企業を常に探し続ける必要が生じたが、この点でロンドンのJETROが大変協力的であり、産業貿易省の対日本輸出機構 (the Export to Japan Unit) や日本の英国大使館からの協力も得ることができた。

成功へのキーポイントを要約すると、以下のとおり。

1. センターに興味のある英国企業のニーズをつねに注意深く聞いたこと。
2. 横浜市とオーナーが我々の要望を正確に理解しているかどうかを確認したこと。彼らに対しては公平かつ常識的に接し、彼等もまた積極的な援助で応えてくれた。
3. 公認会計士、法律家、不動産デベロッパー、大使館など日本にいる英国人プロフェSSIONALから利用できるすべての専門力を利用したこと。
4. プロジェクトに関係するすべての人々と常に良いコミュニケーションをとったこと。
5. 多少のリスクは覚悟していたことと、自分の信じたことはなんとしてもやり遂げようとしたこと。

II 英国と日本の不動産マーケットの違い

1. 日本では賃貸借関係を始める際に特別の支払を行う。新規の借り主は貸し主に対してその誠意を示すために「礼金」を支払い、2年分の賃借料に相当する「敷金」を支払うのが普通であり、敷金は賃貸借契約が終了した時に無利子で還付される。

英国ではこのような支払いはほとんどない。その上、スペースの供給過剰もあって、貸し主はテナントを集めるために、フリーレントを設けるなどの特典を提供している。英国では金利が日本に比べて歴史的に高く、また今後もそれが続くであろうという背景から、(敷金のような)無利子の預託金は極めて不人気であり、小規模テナントの場合にのみ保証金(預託金)が時々見られる。

2. 日本での賃貸借契約期間は英国に比べるとはるかに短い。英国では通常のリース契約における期間は20年から25年であり、賃借料は5年ごとに見直される。借り手が引っ越しをしたい場合には、当事者双方の合意が必要である。貸し手側としては、より高い賃借料を払ってくれる新しい借り手が見込まれている場合か、その場所を再開発したい場合のみ借り手の引っ越しは喜ばしいことになり、合意する。そうでない場合は、借り手側はできる限り良い条件で「又貸し」をすることになる。この場合、借り手は損を我慢するか、利益を得るかのどちらかであるが、5年ごとに賃借料の見直しがあることも留意する必要がある。このような物件は特に都心地域において今でも多く存在し、特定の目的で開発された物件に多い。しかしながら、賃貸スペースは現在供給過剰状態にあり、二流物件については、当事者双方に5年でリース契約を一方的に破棄できるオプションがついた15年リースが徐々に一般的になりつつある。

リース期間が日本より長い英国では、貸し主及び投資家に対してより大きな安全性と安定性を提供することになるのは当然である。

3. 英国におけるオフィススペースの過剰は当分続くと思われるが、この要因として、E-mail、ファックス、インターネット等のコンピューター・テクノロジーの利用、通勤に伴う苦痛や金銭的負担等が挙げられる。こうした要因によって、在宅勤務をする人々の数は増えていく一方でオフィスで働く人々の総数は減っていくであろう。日本では文化的な違いもあってこうした変化はまだ到来していないが、やがては直面することになるので、その準備を今からしておく必要がある。

4. さらに重要な相違は、資産を所有している企業の貸借対照表や経理帳簿上に資産投資がどのように記載されるかにある。日本では資産価格は、通常、建設時あるいは購入時の価格をベースにしている。

英国では、経理上で資産価格を設定するには市場価格を用いることが義務づけられ、状況に応じて3年から5年の期間で繰り返し見直しが実施される。これは、企業経理上の投資部門の実質価値に影響を与えることになり、さらに資産管理という観点から企業業績にも影響を与える。

問題は、誰がこの評価を実施するのかということである。買い手が買いたいと思ひ、売り手が売りたいと思う価格こそが唯一の市場価値であることは留意しなければならない。英国では、王立鑑定人協会 (the Royal Institute of Chartered Surveyors and Valuers) がその任務に当たり、日本では、不動産鑑定士がこの役割を果たしている。もちろんその評価は常におおよそのものに過ぎないが、実質価値を反映しているという点で、コストをベースにするよりも優れている。

日本では、これまでは資産の市場価値が上昇を続けてコスト価格を越えていたという状況があり、その中で評価システムが発展してきた。残念ながらこうした状況はすでに終焉を告げ、日本は国際的なマーケット、即ち資産の需給関係をベースとして価格が変動するマーケットとそのサイクルに組み込まれてしまったという事実は、既に周知のことである。

5. 両国の市場で対照的なのは、英国市場の柔軟性 (flexibility) と公開性 (openness) であると言える。市場の状況、資産価格や賃貸の動向に関する情報の公開性が、柔軟性を高めるのである。

米国 ケイ・シヨラー法律事務所
バリー・H・ローレンス

I. はじめに

A. 1985年から1995年における米国の資産市場及び金融市場の状況 ("暴落"と"回復")

B. 問題解決のために米国政府が取った諸施策及びそれらの効果

1. 関係省庁横断的な施策
2. 銀行その他の金融機関の倒産の容認 (banking rule の変更)
3. 金融機関の合併や売却に対する支援
4. 不動産価格の無制限な下落の容認
5. ホール・ローン及びバルク・ローン売却の実施

(訳注) ホール・ローンは住宅ローン債権をプールして二次市場で証券化するもの。
バルク・ローンは不良債権を含む多数の債権を一括して売却するもの。

6. 資産の証券化の推進
 7. 所得税対策の実施
- C. 米国の不動産市場の現況の概観

1. 不動産投資信託 (Real Estate Investment Trusts=REITs)
2. 不動産の証券化
3. 貸付機関 (不動産証券化の媒体として)
4. 米国における不動産の価値
5. 所得税制

II. 日本の資産市場改革のための提言 ("Big Bang")

A. 文化に根差す態度について

B. 関係省庁横断的な施策

C. 納税者支援

D. 銀行システム

1. 体力の弱い銀行は、倒産を許容するか、より強い銀行に合併させられるべき
2. 銀行は債務者の欠損を免除することが求められる
3. ローン損失を認めること

E. 財務会計及び評価

1. 市場での資産価値
2. 財務諸表作成ルールを政府が厳格に実施すること
3. 銀行の査定のための基準
4. 評価に当たってのキャッシュ・フロー分析の適用

F. 税制

1. 土地に対する重課の排除
2. キャピタル・ゲイン税率の低減
3. 全般的な減税、政府支出の削減

G. 土地利用コントロール

1. 関係省庁横断的なアプローチの開発（一元的対応）
2. 政府規制の簡素化及び緩和

H. 法制面／規制面

1. 賃借人の移転（テナントの異動）
2. 抵当権行使に係る裁判手続きの簡素化
3. 銀行の資産売却に対する大蔵省の政策の自由化
4. 後順位の担保権者
5. Gangsters（やくざ）

III. 提言が実施された場合の日本経済に与える効果

- A. 日本経済はより強くなる。
- B. 効果的なリーダーシップが持てる。
- C. 「諸法制」及び「諸規制」が変わる。
- D. オール・オア・ナッシングか？ 一部実施するとしたらどうなるのか？
- E. 実施に際しての日本の文化に根差す諸問題
- F. 経済インパクトは？

IV. 全くあるいはほとんど実施されなかった場合の効果

- A. 選択の余地はない（選択の問題ではない）。
- B. 不景気（停滞）・・・ゆるやかな死。
- C. 日本経済は何もできず、状況の改善をただ祈るしかない。

香港 パシフィックセンチュリーグループ 会長
リチャード・リー

先ず初めに、このフォーラムでの講演の機会を与えて下さいました主催者の皆様に御礼を申し上げたいと思います。今回のテーマを分析並びに批判的検討の対象として選択された関係者の方々のビジョン、知恵、指導力を私は高く評価するものです。なぜなら、このフォーラムでの論議の結果は政策立案者、土地所有者、ディベロッパーにとって役立つものとなるのみならず、日本の景気回復のためにも大いに貢献するものと考えます。

私の経営するパシフィック・センチュリー・グループは日本で土地およびその他不動産を保有していますが、すでにその幾つかに関しては満足のいく投資利回りを得ており、今後更にその価値は上昇するものと期待しております。多くのアナリストが予測しているように、一層の自由化が進められた場合、近年の土地、不動産価格、および建設費の下落から当社は大きな利益を享受できる有利な立場にあると考えています。その意味で私は、日本において土地がより効率的に利用され市場が円滑に取引されるようになる事を望むという点で、このフォーラム主催者の皆様と同じ利益を共有していると言えます。当社がこれまでに日本で実行した土地・不動産投資の将来性に関しては、私は自らの判断に対して自信を持ち、また楽観しています。また、既にコミットしているプロジェクトに関しては計画に沿って順調に進むものと予想しています。しかし、このフォーラムの議論に多少とも貢献するために、私は、ここでは、当社の限られた経験についてお話す代わりに、より広く総合的な見地から、外国企業の立場からみた日本の土地・不動産市場についてお話ししたいと思います。

このフォーラムは、Land Bureau、国土庁、Land Information Center、Land Institute of Japan の尊敬すべき皆様が主催されたものですが、日本の土地・不動産市場の流動性を高めようと努力されておられる皆様に対し感謝の意を表したいと思います。流動性を高めるためには、広告業界等が政府機関、土地・不動産取り引き業者などとより密接に協力し、市場情報の広範な伝達を行うようにするための方策を考えることも有効だと思われます。[このスピーチの草稿完了後、先ず都心三区を皮切りに土地取引の記録簿を準備する計画があることを日本経済新聞の記事から知り、大変嬉しく思っています]。よりダイナミックなコマーシャリズムや積極的なセールス精神は、常に魅力的な物件を捜し求めている国内外の買い手を刺激し市場の活性化に貢献するでしょう。

率直に申し上げて、海外投資家の目から見ると、日本経済の現状はあまり芳しいものとは言えません。しかし、最近、日本のある大手証券会社の、“よく言って最悪期からの脱出にとどまる日本経済”と題し

た調査レポートを読みましたが、私自身はそのタイトルが示唆するほど日本経済の現状を悲観的には見ておらず、私の見方はそれと比べるとずっと楽観的です。私は日本経済の長期的ファンダメンタルズ、企業経営者のプロフェッショナリズム、人々の職業倫理、そして政府のコミットメントを信頼しています。しかし不動産投資家を中心とする他の海外投資家は、不動産の流動化問題が解決に向けてより一層前進しない限り、積極的に投資しようとはしないでしょう。

不動産市場の流動化が多大な利益をもたらし、日本経済全般に対して乗数的な効果を及ぼすことは明らかです。日本の建設会社や不動産会社は過大な債務と7百万人以上もの人員を抱えており、積極的な開発事業を展開するだけのバランスシート基盤を持っていませんが、同時に、事業活動を行い、収益を生み出さなければ、ポスト円高(ポスト・バブル)期に膨れ上がった債務を弁済することはできません。つまり選択肢は一つしか残されていないのです。過大債務を弁済するためには、国内外の投資家に対して十分な投資利回りを提供することによってリファイナンスを行うことが必要です。不動産取引の活性化はこのようなリストラクチャリング努力から始める必要があります。その意味で、最近盛んに議論されている証券化だけでは対策として不十分だと私は見えています。証券化は、不動産業界のリストラクチャリングというより広い問題のほんの一部に過ぎないからです。

包括的な解決策は金融業界と不動産業界との協力によって行われなければなりません。リストラ策は不良債権の放棄も含むことになるでしょう。財務内容が大幅に悪化した不動産・建設会社 21 社に対する日本の上位20行の融資残高は、約4兆円にのぼるという数字を見たことがあります。現実的には考えられないことですが、上位 20 行が仮に融資残高全額を放棄しなければならないとしても、それに伴う不良債権償却額は銀行が 1998 年度に見込んでいる利益の 150%にも満たないものです。

私は金融業界に対するラディカルな処方箋を示唆しているわけではありません。私が申し上げたいのは、不動産の流動化を促進するためには金融業界が債権放棄、クリエイティブなリストラクチャリング、証券化などの手段を併せて進めていく必要があるということです。最近の様々な経済関連のニュースから判断すると、今まさにその努力を始める必要があると思われます。

第二の問題点として私が挙げたいと思うのは、解決の鍵となると思われるポイントに関するもので、また、この会議のテーマとも密接に関連しているポイント、つまり政府の土地政策と税制の問題に関するものです。

土地投機を抑制することによって土地価格の安定化を図ることを狙いとされた規制の存在によって、土地取引の流動性が抑えられています。土地および不動産価格に高騰の兆しが見え、投機家が値上がり益をねらって物件を買い漁ることによってインフレ誘発の危険があった規制導入時には、そのような規制は合理的な理由があったものと思われます。そのような規制は、キャピタルゲイン課税という形で行われ、他の様々な課税と相俟って土地取引の流動性を低下させる効果を持ちました。しかし、現在の

日本の土地、不動産市場は、バブル期とは全く異なる状況下にあります。投資家は値上がり益ではなく、利回りを求めて土地、不動産を購入するようになっており、市場全体がその軸足をシフトさせています。

しかし、海外投資家にとって、日本の不動産投資から得られる利回りは十分なものとは言えません。海外投資家の立場からすると、対日不動産投資から得られる利回りも国際的に見て遜色のないものでなければなりません。国内不動産取引の規制緩和は、海外投資家のそのようなニーズを満足させるものでも必要があります。具体的には、正規の手続きに従って海外に設立された特別目的会社(SPC)に対する不動産譲渡に課せられる税率は大幅に引き下げられるべきだと考えます。また、更に重要な点として、海外投資家による国内不動産売却資金の海外移転に関わる税率は、通常の国税および地方税よりも大幅に低い水準に設定されてもよいのではないかと考えます。これらの手段を講じることによって、日本の不動産および不動産担保資産に対する海外投資家の興味を高めることができるでしょう。企業収益の増加と海外投資家の参入による不動産取引頻度の高まりによって、税収は現在の水準より増加し、全体として日本経済全体にプラスの効果をもたらすものと私は確信しています。

また同様の優遇税制は国内投資家に対しても適切なかたちで提供されるべきだと考えますが、今日の私のスピーチの目的は海外からの投資について論じることです。

海外投資家に対する優遇税制の適用という提案を急進的すぎると考えておられる方もあるかと思いますが、世界的にみると同様の優遇税制は決して珍しいものではないということ、そして日本企業も海外不動産投資を通して諸外国の優遇税制のメリットを享受しているということを思い起こして頂きたいと思います。

追加の景気刺激策が求められている日本経済の現状を考えますと、時限立法による優遇税制の導入も日本政府にとって検討課題になるのではないかと考えられます。

テナントの権利を守ることに主眼を置いた現行法規も不動産市場の流動性を低めている原因だと考えられます。そのような法律が導入された当時の本来の目的は評価されるべきものですが、法律の抜け穴や曖昧な点を利用して不正行為を行う人もおり、海外投資家のみならず国内投資家にとっても市場の信頼性を失わせる原因になっています。

また、時代遅れの規制としては、大口不動産取引に対する政府認可など、国土法に基づく様々な許認可制度も挙げることができます。恣意的且つ官僚的な許認可制度が現在でも存在理由を持つものかどうかを再検討する必要があります。バブル崩壊後の経済環境の変化によって正当な理由が失われ、許認可要件の存続がもはや現実的でも有意義でもなくなっているような場合には、当該要件の廃止の可否が検討されるべきでしょう。

最後に、土地開発に関する政府の認可を得るための手続きが複雑で、しかもそのために多くの時間を割かなければならないという点も指摘しておかなければなりません。それは、投資コストを高め、プロジェクト遅延の原因になるのみならず、プロジェクトの予定、実行計画を歪め、または完全に台無しにしてしまうこともあります。夕留開発プロジェクトの第一段階がそのよい例です。必要な全ての許認可を得るためには、土地の購入から建設開始までに3年を要すると言われていますが、これは国際水準と比べるとあまりにも長すぎます。

土地は極めて価値の高い資産であり、その有効活用は極めて重要な問題です。日本は、環境汚染に関しては、明確なビジョンに基づくシステムチックな長期計画を熱意と固い決意をもって実行したことで、国際的にも高く評価されています。そのような取組みによって国民の生活の質が改善されています。しかし、社会的、経済的、環境的変化のスピードは将来にわたって急速かつ大幅なものとなり、人口動態や人口分布に与える影響を通して、輸送システム、交通の流れ、都市アメニティーなどの重要なインフラ要因にも影響を及ぼすでしょう。このような状況は、明確なビジョンに裏付けられ、先見的でよく調整された政府の計画および規制が必要であることを示唆しています。魅力ある一等地および不動産が持つ潜在的な価値が、突然の予期せぬ開発規制によって恣意的に低められることがないようにすることは何よりも重要です。

以上をまとめて言えば、現在日本は経済発展上の重要な岐路に差掛っているといえるでしょう。現在のような超低金利下において、国内ディベロッパーは停滞から抜け出し、活発な事業活動を本来展開していなければならないはずです。現在進行中の開発プロジェクトから得られる税引き前利回りは海外投資家の資金を大量に引き寄せるに足りるだけの水準に近付こうとしています。銀行のキャッシュフロー基盤はそれほど脆弱ではなく、日本の国全体としては、銀行危機と呼べるような状況はないと私は考えます。必要なのは、最適土地利用等を含む政府の指導、銀行による負担、そして最も重要な対策である大胆な税制改革など、流動性を高めるための様々な手段を講じることです。これらの対策のなかで、不動産の流動性を高め、また日本の景気回復に貢献するという意味で最も有効でしかも即効的な効果が期待できる対策は、大胆な税制改革、なかでも不動産の所有および譲渡に対する課税税率の引き下げだと私は強く確信しています。

以上は、土地問題という複雑な問題の要点を、一海外投資家の立場から見てまとめたもので、いわばマクロ的見解であり、単純化し過ぎているきらいもあると思われます。しかし、個々の経験に基づくミクロ的見解はそれぞれの具体的な状況、問題などによって異なり、個別のケースをまとめて論じることは困難です。この会議はマクロ政策並びにマクロ対策を検討することを主な目的としたものであることを考え、問題提起として以上の見解を披露させていただいた次第です。ご清聴ありがとうございました。

日本 社団法人 不動産協会 理事

森ビル株式会社 取締役社長

森 稔

「日本的民主主義では都市の構造改革は不可能」

1.我が国の都市の現状

- ・細分化され高度利用不能な街区の限りない拡がり
- ・主要道路沿いの高層ビルと後背地の低層密集市街地・細街路の混在、公園・緑地の不足
- ・脆弱な防災機能、道路渋滞、居住希望者の締め出し、長距離通勤（移動コストの増大）

これらは非効率な土地利用の結果である。

2.なぜ土地を効率的に使わないのか、使えないのか

- ・一人でも反対者がいれば何もできない「民主主義」－「少数決の原則」
- ・行政の裁量権「何もしないという裁量」
- ・弱者保護に名を借りた借地借家法－現状固定主義、定住至上主義
- ・土地収用は「抜かないことをもって良しとする伝家の宝刀」
- ・均等相続制による敷地の細分化

→高度利用の前提となる土地の集約化に逆行し、結果として都市機能更新を阻害

3.合理的土地利用なしに合理的市場は存在しえない

我が国にはビル売買（投資）のマーケット自体が存在していない。

システムの要因

- 税制（不動産譲渡所得税の重負担）
- 借地借家法（賃貸事業経営の不確実性）
- 外為法（資金移動の制約・規制）
- 不合理な価格形成（収益還元価格から乖離した評価）
- 証券化等の環境整備の遅れ（情報開示の遅れ、金融商品との競争）

↑↓ 相互に悪循環

文化的・歴史的要因（農耕民族と狩猟民族の違い）

- 一度手放したら手に入らない（売ってくれる人がいない）
- 一所懸命の思想（土地処分は破産者・落後者の烙印を押されるイメージ）

4.都市のグランドデザインを構築せよ

激化する国際的都市間競争を闘う視点、日本経済の活力を甦らせる戦略（金融を含めた情報産業の集積）が必要。

- ・土地の高度利用による容積倍増
 - 生活空間の倍増（豊かな居住、執務、教育、医療、公益、娯楽空間）
- ・建築物高層化に伴う建ぺい率抑制
 - 都市空間の倍増（道路・公園・緑地の整備、都市防災機能の強化）
- ・都市のコンパクト化
 - 職・住・学・遊相互近接による移動コスト(エネルギー、時間)とリサイクルコスト縮小
- ・土地の公益的利用優先
 - 最大多数の最大幸福（多数決の原則）