

## 【視 点】

# 今後の不動産投資

## バブルとその崩壊

20世紀の最後の10年は、土地価格の高騰と暴落という所謂バブルと、その崩壊の歴史として後世に名を残すこととなろう。

土地価格も市場で形成されるものであるから、当初は他の商品と同様に需給の回復につれて、堅調に戻ると期待されていた。しかし、土地の資産価値の低落傾向が続き出すと、商業地を中心として雪崩れを打ったように値くずれが起き、さらに土地を担保とする融資の途が険しくなり、悪循環が始った。

何度か、地価低落の底は打ったとささやかれながら、さらに下落が続くと、本来の地価は、もっと下の水準にあつて然るべきであつたなどと、やけくそに近い観測が流れ、これで却って日本の土地利用は本物となるのだなどと言われるようになった。

笠信太郎氏の「花見酒の経済」で説明されたように、日本経済は土地本位制の上に運営されてきたが、土地基本法に象徴される土地神話の打破の諸施策が、税制、融資規制、土地取得規制等々の分野で実効を挙げるに伴い、土地の環境は一変した。

一旦下げた地価は、バブル期に地価の上昇を見越して買い進んだ企業や人々の資産を不良化し、景気の回復の足を引っ張ることとなった。

## 土地への投資の特例

よく例に引かれるオランダのチューリップの球根騒動のように、どのような財であれ、投機的投資というものには、危険はつきものである。しかし、チューリップのような鑑賞物や、書画骨董の類いと違って、国民の経済や生活の基礎として不可欠の土地の場合には、その投資の結果の影響は、甚大であることが再認識されたのであつた。

資本主義経済においては、資本の利益の追求はその基本であり、投資の危険とその利益は、裏表の関係にある。したがって、投機的な投資自体が“悪”ではない。

ただ、土地の場合にはその特性からして、投機的投資を野放しにはできないということであろう。所謂“土地転がし”は自粛すべきだという不動産業の倫理も、この観点から必要なものであろう。

土地の開発、売買も、今までは土地価格の一般的騰貴に支えられることを期待しがちで

あったが、今後は、その土地の開発利用による付加価値の増加を中心として、採算を考えなければならない。この意味では、“上もの”つまり建築物との一体的価値の追求が重要となり、不動産価格も国際的な流れに次第に沿うようになるであろう。

(財)土地総合研究所 理事長  
河野正三