

## 【第111回 定期講演会 講演録】

日時：平成17年7月6日

場所：東海大学校友会館

# 平成17年版土地白書

国土交通省土地・水資源局  
土地情報課長 周藤 利一

ただいまご紹介いただきました周藤でございます。

それでは、早速お話に入らせていただきたいと思えます。毎年お出ししている白書でして、今年土地白書については、6月10日に閣議決定をされて国会に報告をさせていただきました。これは土地基本法という法律に基づく法定白書で、毎年国会に報告をしなければならないことになっています。前年度の土地をめぐる様々な状況あるいは講じた施策、それから今年度で講ずることとしている施策、こういったものを記述して国会に報告することになっています。

本体の方は、昨日、印刷局から発売になりましたので、刊行物センターなどでお買い求めいただけますし、それから後ほど国土交通省のホームページにも内容を掲載しますので、それをダウンロードとしていただければ、本文の方もご覧いただけるようになります。本日は皆様方のお手元に要旨とデータ集をお配りしますので、基本的にこの要旨の方でお話しさせていただいて、適宜このデータ集で補わせていただきます。

## ■構造変化

要旨の1ページですが、平成16年度の土地に関する動向について分析をしています。毎年出している法定の白書ですので、主義主張的なことをそれほど強く訴えることはないわけですが、それでも今回のメッセージといいますか、どういう考え方なのかについては、お示ししています。

皆さんもご案内のように、地価公示ベースでは全国平均で地価が14年連続で下落していますが、大都市圏では一部の地域では上昇しているところもあります。それから、直近の日銀短観などを見ても、若干のいろいろな不安要素も持ちながらも景気は回復している状

況です。その中で、我が国の社会経済が構造変化しているという状況があります。そういったことを背景にして、土地市場においても収益性や利便性が重視され、利用価値に応じて価格形成がなされるという市場メカニズムが適正に発揮される市場へ、構造的な変化が進展しています。つまり、日本全体が構造変化をしている中で、不動産市場も構造変化をしているということです。「利用価値に応じて価格形成がなされる」という市場メカニズムが適正に発揮されるという、いわば当たり前のマーケットにやっとな不動産市場もなりつつあるということです。

それから、それと同時に、いわばマーケット外の構造変化といいますか、景観や環境といった要素に対する意識の高まりが非常に顕著なわけですが、ご案内のように昨年景観法というのができまして今年施行されています。それから環境、これは土壤汚染とか土地市場に特有の問題もありますが、様々な意味で自然環境を含めて環境に配慮した土地利用の動きが広まっています。具体的には後で申し上げますが、このように市場の内外においていろいろな変化が起きているということで、我が国社会経済の成熟化にあわせて土地をめぐる状況も変化しつつあるということが今年の白書におけるメッセージの一つです。

なお、少し強調的な言い方で申し上げますが、我が国の不動産市場も段々欧米などの先進市場に近づきつつあり、成熟化しつつあるということは言っているのではないかと私は思っています。

では、構造の変化というのは具体的に何だろうかということなのですが、まず一つは、長期にわたって市場参加者の意識に存在してきた「土地神話」が崩壊したことです。それから2番目が、特に上場企業が中心になりますけれども、法人の所有資産の見直しが行われて、土地の所有と利用の分離が一層進んでいるということ。

それから3番目に、不動産証券化市場が拡大して不動産投資における資金調達手法が多様化するとともに、様々な不動産に関連するいろいろな新しいビジネス、新しいマーケットが生まれているということ。4番目として、そうしたことの結果として収益性や利便性が重視されて、「利用価値に応じて価格形成がなされる」という当たり前のマーケットに変化しつつあるということ。以上のことが我が国の土地市場あるいは不動産市場における構造変化であるというふうに要約できると思います。

この土地市場を取り巻く我が国全体の社会経済も構造変化をしているわけですが、それは、少子・高齢化に代表される人口構造の変化、世界中のどの国もいまだかつて経験したことのない人口減少時代が日本で最初に起きると言われています。これは、いろいろな産業分野にも影響を与えますが、当然不動産市場においてはマクロで見た需要の減退ということで表れるわけです。第二に産業構造の変化や企業経営の変化、第三に定期借地や不動産証券化などの様々な利活用形態の整備、第四に国際化、こういった様々な構造変化があるわけですが、これらの内容についてはいろいろなところで言われていますので、これ以上詳しくは申し上げません。

## ■土地に対する意識

こういった社会経済の構造変化の中で、土地に関してどういう変化が起きているかという点についていろいろな調査をやっていますので、その結果をご紹介しますと思います。

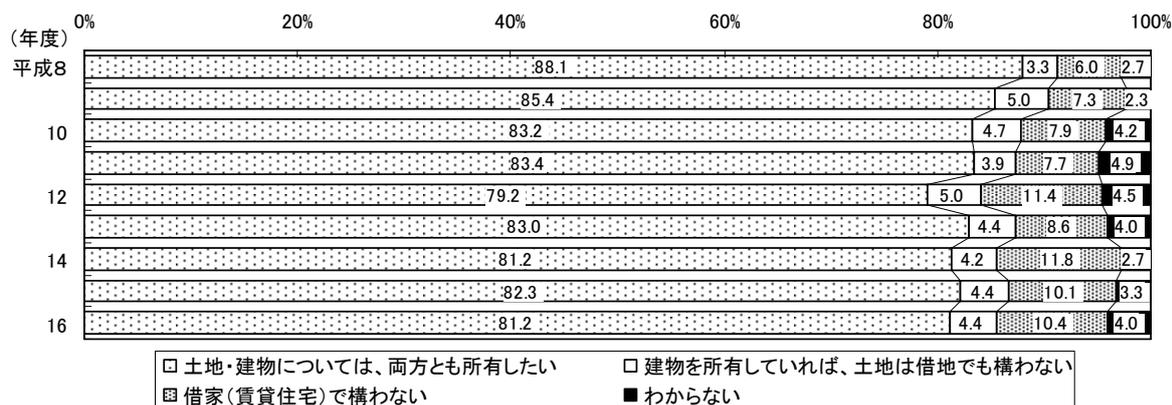
まず、2ページを見ていただきますと、国民や企業の土地に対する意識の変化、主観的なところからデ

ータ等を整理しております。

一つは国民の意識ですが、土地を他の資産に比べて有利と思うかどうかという設問調査を毎年やっています。「土地が預貯金や株式といった他の資産に比べて有利な資産かどうか」という問いに対して、「そう思う」という国民の数は、バブル崩壊後間もない平成5年は6割を超えていましたが、どんどん減って、平成16年の直近の調査では33.2%になっております。そうは思わないという国民が36%ですから、そうは思わない方が若干多いわけで、大体バランスがとれてきているという状況だと思います。と同時に、時系列的に見ても、平成10年以降、年によって多少のこぼこがありますけれども、平成10年以降は大体そう思う割合もそう思わない割合も大体安定しています。つまり、イエスカノーカに關してもバランスがとれているし時系列的にも安定しているということで、国民の土地に対する意識は均衡、安定していると言っているのではないのでしょうか。但し、よく見ると、地域よっての差異が若干あり、大都市圏よりも地方圏の方が有利だと思う人の割合が若干高いということで、これは地方では農業のように土地そのものを直接利用して生計を立てておられる方が多いわけですから、そういった地域差が現れているのだらうと考えておまして、これはある意味では素直な結果であると見ています。

それから第1図、持家志向か借家志向かと聞いておりますが、これはさすがに持家志向が圧倒的に高いです。継続的に地価が下落しているからといって、持家志向が減るということにはなっておりません。かつてよりは少し減ってはいるという状況ではありますけれども、8割を超えていますので、相変わらず国民の志向としては持家志向であるということと言えると思われれます。

第1図 持家志向か借家志向か(国民)



資料：国土交通省「土地問題に関する国民の意識調査」

次に要旨の方に戻っていただきまして、2ページの下グラフですが、企業の意識について尋ねておりますが、企業に対して、今後土地や建物について所有が有利かどうかという問いをしております。これも毎年若干のこぼこはありますが、経年的に所有が有利という回答が減少傾向にあると言えます。ただ、平成15年から16年度にかけて有利という回答が若干増えておりますので、これが最近の大都市圏の中心部などで地価の反転を反映しているのかどうかというのが気になるのですが、そこら辺の判断は今年時点で下すということは留保させていただいて、来年の調査結果を見て、詳しく分析したいと思います。

それから、企業の場合には当然資本金別に見方が違っていて、3ページを見ていただきますと、資金調達における土地所有の重要性を資金規模別に聞いております。大企業ほど土地所有の重要性を認識していませんが、2,000万未満の中小企業ですと「非常に重要である」と「ある程度重要である」という回答を足すと、半分ぐらいの企業が重要であると考えています。これは中小零細企業の場合には、工場とか本社とか不動産以外に担保になるのがないものですから、資金調達上、どうしても不動産担保に頼らざるを得ない状況を反映しているのだらうと思いますので、これは非常に納得できる結果であると思います。

それから興味深いのは3ページの下グラフで、現在の地価が事業活動に及ぼす影響について聞いておりますが、近年、影響がないという回答が非常に増加しております。今回、平成16年度で初めて50.6ということで若干ではありますが、50%を超えました。つまり過半数になったわけです。現在の地価が事業活動には影響を及ぼさないという企業が過半数、メジャーになったということでもあります。つまり企業は地価動向に左右されない企業経営構造に体質が変化しつつあるといったことが、意識面ではありますが伺えるといつてよろしいと思います。

以上が主観的なデータに基づく分析ですが、次に客観データに基づく分析に移りたいと思います。

## ■土地基本調査に基づく分析

4ページですが、平成15年に私どもの方で土地基本調査を実施しました。国勢調査というのが人口など世帯の動向の状況について調べるセンサスであって、5年に一度に行われるということは皆さんご案内であり

ますが、土地基本調査は土地についての国勢調査に当たるもので、平成5年から5年に一度実施してきて、今回が3度目になります。3度目ということで、平成5年から10年、10年から15年に対する変化の状況が見ることができますので、今回は非常に詳細な分析を行うことができました。

その詳細な内容については白書の本文に書いてありますので、そこに譲るとして、トピック的なことを申し上げますと、一つは上場企業を中心に所有する資産の見直し、オフバランス化、所有と利用の分離が進展している、これはもう一般に言われていることで、新しい知見でも何でもありませんが、これが数字として実証されたということです。

2番目に、特に収益性の低い、企業としては当面キャッシュフローを生まない、寮・社宅、グラウンドなどの処分が進展しているということです。

それから3番目に、土地所有面積が製造業で減少しておりますが、減る一方ではなくて、サービス業などにおいては増加しています。ということで、産業構造の変化に対応した動き、いわばメリハリが出てきたということです。

それから4番目にバブル期に取得した土地の処分が進む一方で、景気回復あるいは企業の財務体質の改善などを背景として、あるいはその戦略的な観点から、近年、土地取得面積の増加が見られます。ですから一方的に処分するだけではなくて、実需に基づいて取得するという傾向もあるということです。

まず、オフバランスについてですが、4ページの図は社宅、従業員宿舎、グラウンドなどの福利厚生施設について日本全国の企業が持っているストックを面積ベースで足したものです。例えば社宅、従業員宿舎でいいますと、平成5年には165.9km<sup>2</sup>あったのが平成10年には139.8km<sup>2</sup>、15年には120.4km<sup>2</sup>と着実に減っています。それからグラウンドなどの福利厚生施設についても61.1km<sup>2</sup>、43.4km<sup>2</sup>、34.9km<sup>2</sup>と、着実に減っているのです。処分が進んでいる状況がわかります。但し、要旨には書いておりませんが、企業にとって不要な土地の処分が本当にうまくいっているかという、他方で、空き地も増えております。平成5年から10年に、一旦は企業が有する空き地の数が減りました。しかし、15年にまた増えております。駐車場とか資材置き場もちろん増えていますが、それにさえ使えず、駐車場、倉庫、物置にさえ使えない純然たる空き地も実は増えています。ですから、まだ実は処理すべき土地というのは残っているわけで、いわゆる広い

意味での不良債権処理、不良資産の処理は実はまだ終わっていない、これからもう一波乱あるのではないかと、これは私だけではなくて皆さんおっしゃっておりますが、そのことがこの「土地基本調査」の数字でも出ております。空き地の数、広さについては本日の資料には示していませんが、白書本体を買っていただければ、それに出ておりますのでご覧ください。

次に、バブルの処理の話ですが、5ページの上の図表が取得時期別の宅地などの面積を示しています。ちょっと見にくいかもしれませんが、図の左側の方が棒グラフが3本一組になっています。これが左から平成5年、真ん中が平成10年、右側が平成15年時点の所有面積です。その意味は、一番左の3本セットで言えば、これは昭和36年から昭和45年の間に取得した土地を平成5年、平成10年、平成15年、それぞれの時点においてどれだけ持っているかという数値で、取得時期別に、その調査時点でどれだけ持っているかというストックベースの数字を示したものです。これは全企業の全国の合計です。

楕円で囲って「バブル処理の進展」という注がつけられているところを見ていただきたいのですが、昭和61年から平成2年、ちょうどバブルの絶頂期に取得した土地が平成5年の時点では全国で208平方キロありました。これが平成10年では171平方キロ、それから平成2年では149平方キロと顕著に減っています。そういう意味でバブル処理が進展したということは言えるわけです。バブル期の前後の取得時期の数字と比べてみると、まだ若干山が立っているわけですが、大分ならされてきたということは言えると思います。

では、こういった土地がどこに行っているのか、例えば社宅や従業員宿舎、福利厚生施設が売れた先でどうなっているのかはご案内のとおり、都市内ではマンション用地になっているわけで、その結果が表れているのが、5ページの下の方のグラフです。これはその持家世帯率、持家を持っている世帯の率を見たものですが、全国ベースの持家率は少しずつ上昇しているという状況になっておりまして、平成15年時点では60.9%になっていますが、東京や大阪では近年の持家率の上昇が非常に著しいわけです。大阪が平成10年から15年の5年間で2.3ポイント、東京の場合は3.2ポイントと非常に増加しています。これはストックベースの数字ですから、フローベースでは極めて大量に持家が供給・取得されたということです。そしてその大部分がマンションと聞いていいと思いますから、マンションが大量供給されたという事実がここに明確に表れてい

ます。

5ページの上の棒グラフにもう一度戻っていただきたいのですが、どんどん減らしているのがバブル期に取得した土地についてですが、他方で取得面積も増加していきまして、右の方を見ていただきますと、「近年の取得面積の増加」と書いて楕円で囲ってありますように、平成10年以降、11、12、13、14とそれぞれの年の、これはフローベースと聞いていいのですが、それぞれの年に企業が取得した面積は着実に増えています。これは全企業、全国計の数字ですが、内訳を見るとサービス業が圧倒的に多くなっています。ジャスコやイオンのように借地・借家で展開されているところもありますが、GMSなど商業施設などのために土地を取得する企業が多いということが統計上表れています。

それから、企業が放出した土地の使い方として、マンションのような居住系だけではなくて事業系もあります。6ページの写真は、関西電力の発電所の跡地に松下電器産業と東レの合弁会社によってプラズマ・ディスプレイ・パネル工場が立地したものです。これは20年の定期借地権でありまして、買収しないことで初期投資の軽減が可能になっています。プラズマ・ディスプレイ・パネルというのは、プラズマテレビに使うパネルですが、今テレビ業界ではプラズマ型と液晶型との間でシェア争いを繰り広げており、松下電器産業としては早く工場を建設して大量生産を行いシェアを確保することによって液晶に対してプラズマの優位を確保したいという戦略から、海外に工場立地をしないで、あえて日本国内に立地をしたいという企業戦略があって、それと関西電力側のもう発電所は要らない、土地が要らないということで、両者の需給がうまくマッチしたという例です。

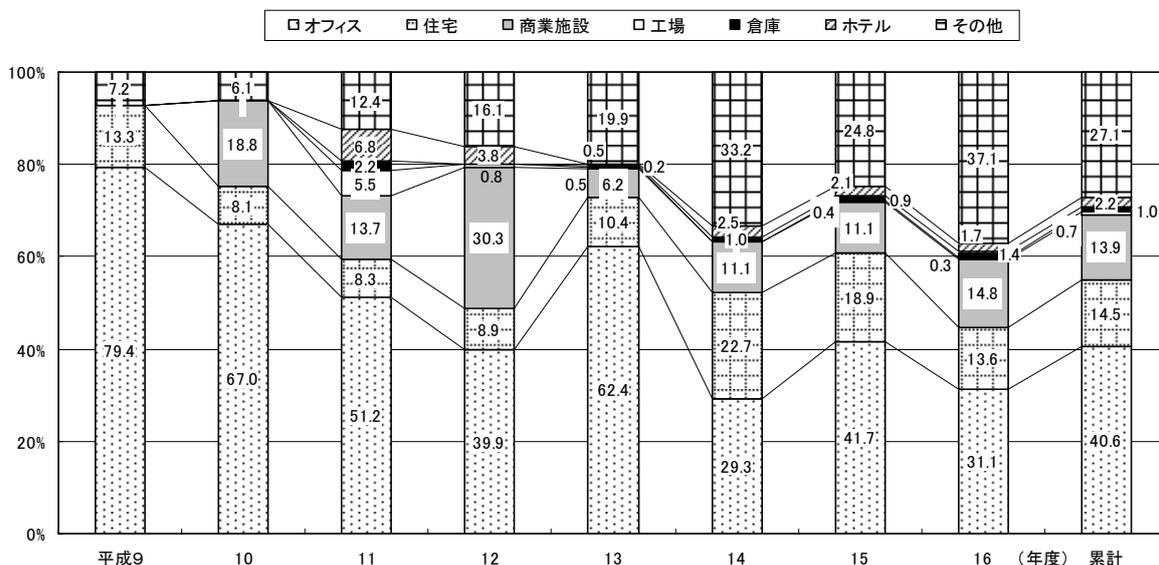
それから、7ページに行っていただきますと、不動産証券化市場の拡大について取り上げています。不動産証券化市場について調べたデータというのはなかなかなくて、全体像がわかるのは唯一、私どもで実施しております不動産の証券化実態調査です。これは新聞などで報道されましたので、既にご案内だと思いますが、毎年組成される広義の証券化案件の物件の件数と資産額を見たものですが、件数・金額とも着実に増えています。昨年度は、7兆5千億円ということで、業界の方々は年度途中で6兆円ぐらいだろうという見通しをされていたようですが、それを上回ったということです。Jリートは、予想どおりで9,000億円でしたが、それ以外の、特にプライベートファンドが皆さん方の予想以上に多く組成されたということで、

合計の7兆5千億円という数字は、前年度の平成15年度の3兆9,800億円に比べると倍近い急増をしているということです。近年、稀に見る成長産業といえますか、成長分野ということになります。

しかも、そういった量的拡大と同時に、この棒グラフが3種類に分かれていまして、一番下の黒がJリート、それから真ん中の白とところがJリート以外ということで様々なものがありますが、その上に1兆1,400億円という部分があります。これがJリート以外のうち、リファイナンスまたは転売されたものですので、期限が来て、そのまま元の通常の不動産に戻るといいう物件もあるでしょうが、もう一回リファイナンスして証券化をする、あるいは他のファンドに転売をすると、こういったものが1兆1,400億円で、これはいわば証券化における二次市場だというふうに言っていていいと思います。これが平成15年度時点では4,200億円だったわけですから、これも2倍強増えておるといいうことで、二次市場も急増しており、これも一つの大きな特徴です。

例えば昨年度の5兆4,800億円もいずれはJリートにいくか、または他のファンドでリファイナンスされるということになるわけで、二次市場の予備軍ですから、二次市場についても17年度以降どんどん大きくなっていくことが展望されるわけです。不動産証券化市場については、全体のパイが拡大すると同時に、中味も一次市場だけじゃなくて二次市場も大きくなっていくという、いわば市場構造も、構造的に大きくなっていくということが見通されるわけです。これをさらに物件の種類とか地域別とかいろいろ見てみたいわけですが、Jリート以外のものはなかなかよくわからないのですが、第2図を見ていただきたいのですが、証券化された不動産の用途別資産額の割合というのを見ております。これは見ていただくとわかりますように、平成9年、証券化の初期の時代には対象の不動産は圧倒的にオフィスが多かったわけですが、だんだんオフィスが減っております。それ以外に住宅や商業施設といったものがだんだん増えています。

第2図 証券化された不動産の用途別資産額の割合



資料:国土交通省「不動産の証券化実態調査」

注1:「その他」に含まれるものは以下のとおり。

- ・オフィス、住宅、商業施設、工場、倉庫、ホテル以外の用途のもの(駐車場、研修所等)
- ・対象となる不動産が複数の用途に使用されているもの
- ・用途の異なる複数の不動産を対象としているもの

注2:平成13年度以降は、SPC法に基づく実物不動産の証券化について、内訳が不明のため除いてある。

特徴的なのは平成16年度の数値を見ていただきますと、「その他」というのが37.1%になっています。この「その他」というのは、オフィスと住宅、あるいは商業施設とオフィスとか複数の用途になっているものです。いわゆる複合不動産です。複合ですので、ど

れかに分類できないために「その他」にしているだけです。いずれ具体的に見れば、オフィスか住宅か商業施設か何かに必ず分類されるわけです。そういう意味で最近の状況については、複合不動産が増えてきたということが第一の特徴、それからオフィスだけでは

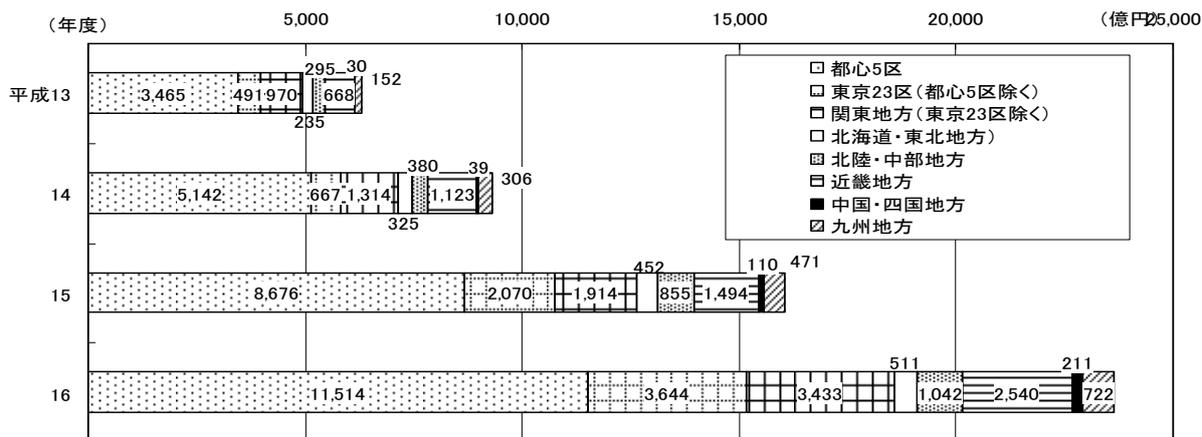
なく、様々な用途に多様化しているというのが第二の特徴として言えると思います。

次に地域別に見るとどうかということですが、これはJリートしかわかりませんので、Jリートだけについて見っていますが、第3図で地域別のJリート保有物件の推移を見えています。これについては、相変わらず都心5区が非常に多くて、平成16年度でやっと49%ということで半分は切りましたが、23区と関東を加えると8割ぐらいを占めているということで、関東8、その他2という構造になっています。もちろん各地域でもそれぞれ額は増えておりますが、いかんせん比率としてはやはり少ないということで、地域分散についてはまだ十分でないという感じがあります。

さらに第4図ですが、各主要都市における賃貸オフィスビルストックに占めるJリートの構成比を見ています。平成14年末と平成16年末を比べていますが、大

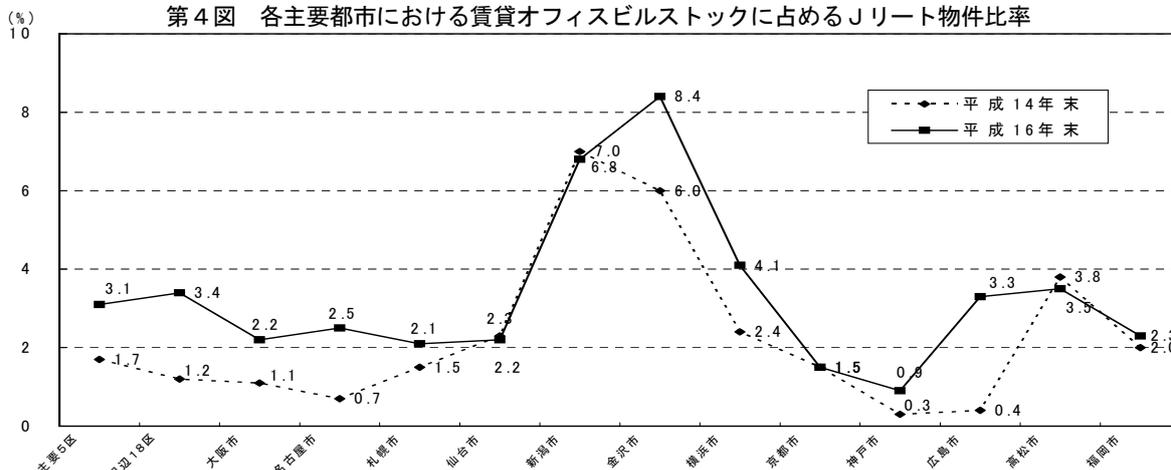
体どの都市でも最近Jリートの方が増えている。もちろんオーダーとしては10%行っていませんので、そんなにメジャーなシェアを占めているというわけではありませんが、しかし、傾向的には少しずつ増えているということが言えます。特にこれを見ますと、金沢が一番多くて、それから次に新潟が多くなっています。これはなぜだということをしる疑問に思うわけですが、私も正確なことはわかりませんが、多分こういった地方都市というのはそもそも賃貸オフィスビルというのはそんなにたくさん棟数がないと思うので、例えば1件とか2件とかJリートができると途端にこの比率が上がるのではないかと考えています。つまり、分母が小さいために分子がちょっとだけ動くとならぬ上がってしまうのかなというふうに思っていますが、正確なことはよくわかりません。

第3図 地域別Jリート保有物件の推移（取得価格ベース）



資料：国土交通省「不動産証券化市場の拡大とその影響に関する調査」

第4図 各主要都市における賃貸オフィスビルストックに占めるJリート物件比率



資料：国土交通省「不動産証券化市場の拡大とその影響に関する調査」

注1：構成比＝（各地区におけるJリート所有オフィスビル賃貸可能面積）／（各地区におけるオフィスビル貸室総面積）

注2：Jリート公表資料及び（株）生駒データサービスシステム「不動産白書」より作成。

## ■地価と取引の動向

さて、要旨に戻っていただきまして、9ページのところです。最近の土地市場の動きについて分析しています。ひとつは、地価と土地取引の動向について見っていますが、地価については3月に地価公示が公表されています。先般の講演会で地価調査課長の講演があり、聴かれた方もいらっしゃると思いますので、ここでは割愛させていただきますが、東京都区部を中心に下げ止まりの傾向が強まっています。しかも、その範囲が広がっていきまして、東京だけではなくて、大阪、名古屋、特に名古屋の中には最高上昇地区が名古屋の中にあたりまして、あるいは札幌、福岡でも下げ止まりの傾向が広がり始めたということで、都心その他の一部地域で地価動向の変化が鮮明になったということが言われています。

それから次に、これは私どもの独自の調査で、企業に対して、資本金10億円以上の大企業については全ての企業に聞いており、全部で1万社以上に際してアンケート調査を行っています。この結果を示してありますが、この9ページの下の方の図表は、本社所在地における現在の土地の取引の状況に対する判断を聞いております。日本全国の企業に聞いていますが、本社所在地というところ、圧倒的に東京、次に大阪が多くて、それ以外の例えば名古屋とか札幌に本社があるという企業は非常にわずかで統計数値としてまとまらないので、東京と大阪だけ示してありますが、これを見ますと、東京の場合、現在の土地取引の状況に対する判断として活発だと答える企業よりも、やはり不活発であるという企業の方が圧倒的にまだ多いわけです。ですから、DIはマイナスでつまり水面下にありますが、だんだん水面に近くなっています。直近の調査、平成17年3月の調査ではマイナス2.2と、ほとんど0に近づいています。

一方、大阪の方がやはりまだ景気が相対的に悪いということもあって、DIのマイナスは大きいのですが、ちょっと興味深いのは、活発だと見ている企業の数を見ると、大阪の直近が14.6ですが、これは東京の半年前の平成16年9月の14.2に割と近いです。大阪の平成16年9月の8.5は、東京の平成16年3月の8.7にちょっと近い。大阪の平成16年3月の5.2は東京の平成15年9月の6.2とまあまあ近いということで、私などはこれを見て、大阪というのは大体東京の半年遅れなのかなという感想を持っています。これは現在の土地取引の条件に対する判断ですが、将来、半

年後の土地取引の状況をどう見ているかという設問もしています。その結果は要旨には載せていませんが、今回の調査で初めて東京がプラスになりました。つまり、東京に本社を置く企業は東京における将来の土地取引は活発になるだろうと考えており、地価の動向に関して非常に前向きといいますか、積極的といいますか、簡単に言えば上昇期待がだんだん強くなってきているということが初めてわかりました。

そこで、昨今言われておりますバブルの再来ではないかと、日銀も心配しているけれども、そこをどう見るんだという問題に当然なるわけですが、これに対して国土交通省として特に公式見解を持っているわけではありません。地価公示のときにもご説明しましたし、9ページの上にも書いてあるとおり、今後の地価動向については注意深く見守っているというのが国土交通省の立場ということになります。ここで、いわゆるミニバブルとか言われていることに対して、私の個人的な見解をあえて申し上げれば、1980年代後半から1990年代初めに生じた地価バブルと同じ現象は、日本ではもう起こらないと思います。従って、現状に対する見方としては、かつての地価バブルのような状況ではないけれども、あえて言うならば「プチバブル」ではないかということを行っているわけです。プチバブルとは、私が個人的に勝手に名付けているのですが、意味が二つあります。ひとつは、ちょっと高過ぎる取引がやはりあるのだろうと考えています。これは特にファンド系の物件取得とかマンション用地的仕入れなどです。なぜか分譲マンションよりも賃貸マンションの方が高く買っているとか、そういった点で若干高い取引が現実にあるのではないかと考えています。つまり、面的にある広がりを持ってバブっているということではなくて、個々の取引の中にオーバーシュートしているものがあるのはやはり事実だと思います。それは当然いずれかの時点では修正される、クラッシュということはないでしょうが、修正されるということになるだろうというふうに思います。

プチバブルのもうひとつの意味は、いわゆるファンドバブルと言われていることに関してですが、ある関係者の方々はマネージャーバブルだと言われていますが、私に言わせるとマネージャーのみならず、いろいろな分野で証券化に参加されている方はどんどん最近増えていきますので、プレイヤーズバブルという方が適当ではないか。玉石混淆と言ってしまうと怒られそうですが、実に多くの方が関与している。証券化の実績はさっきのグラフで見てもわかるようにどんどん増え

ていますので、誰も負けない6年間になっています。しかし、このまま永久にうまくいくはずはないので、必ずどこかで調整局面が起きます。マネージャーとしての資質の優秀な人もそうでない人も全員勝っていませんから、今のところ差がつかないのですが、いずれそのうちメッキが剥がれる人も出てくるということで、そういった意味で人間のバブルが起きているのではないかということで、プレイヤーズバブルではないかと申し上げています。そういった二種類の現象があると見えています。

これに対して、経済学で言うバブルというのは、実はその最中はわからない。終わってみて、あのときはバブルだったというのがわかるわけですから、今この時点がバブルか否かを科学的データで実証するのはなかなか難しいわけです。ただ、いずれにせよ、現在の不動産証券化市場の右肩上がり状況は永久にいつまでも続くわけではなく、やがて調整局面が来ます。クラッシュが来ると明言されている方もおられますので、そうすると、特に証券化案件を中心に価格調整が起きるだろうということです。それがいつ、あるいは何によって引き起こされるのかは非常に興味深いところですが、一番確実だろうと思われるのは当然金利の引き上げということになります。アメリカでも連邦準備銀行が金利を少しずつ上げていますので、それに対応して日銀がどういふふうにするのか、少なくとも今日の時点で福井総裁は今のスタンスは変えないとおっしゃっておりますので、直ちに金利が上がる状況にはありません。しかし、いつか上がるということは間違いのないわけですから、そのときに市場に何らかの効果を及ぼすことは間違いのないでしょうから、そのときにどうするかということになります。余り言うとか脅しているような話になりますので、これはあくまで私の個人的感想として申し上げていることです。

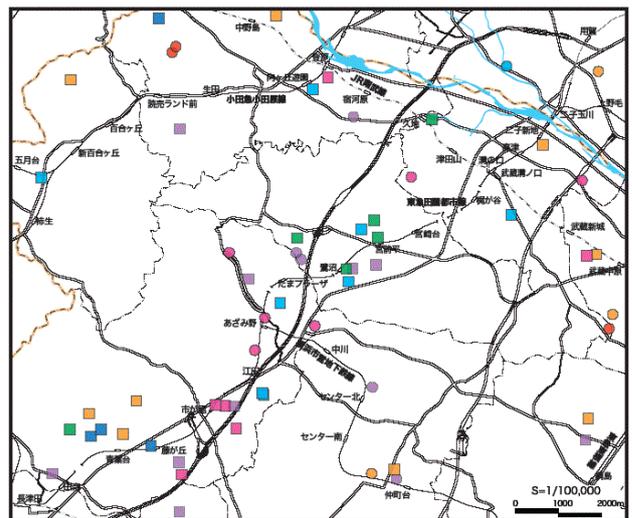
### ■人口構造の変化と土地利用

さて、次に、10ページにいきますが、第3節として、人口構造の変化と土地利用について分析していません。高齢化が進展するという事は、当然高齢者向けの不動産ニーズが増えてきますので、不動産業界としては新しいお客さんが増えたということになります。代表的な高齢者向けの商品としては有料老人ホームやシニアマンションがどんどん増えていくということになります。一例としてデータ集の第13図は東急田園

都市線沿線における有料老人ホームへのコンバージョンの状況を示したものです。シニアマンションや有料老人ホームについては、新規で土地を取得して新規に施設を建てるという原則的な形もありますが、初期投資を抑えるために借地あるいは借家形式でやるというものもありますし、既存施設をコンバージョンするということもあります。特に東急田園都市線沿線は従来企業の寮や社宅が多いため、これらが大量に放出されており、それを取得して、通常の賃貸マンション等に行っているケースもありますが、有料老人ホームへのコンバージョンも非常に多く行われていることが図を見てもわかると思います。

### ○高齢化の進展と土地市場

第5図 東急田園都市線沿線における有料老人ホームへの用途変更(コンバージョン)の状況



	新築●	改築■	計
～1999	5	9	14
2000		4	4
2001	1	8	9
2002		7	7
2003	3	9	12
2004	6	6	12
2005	3		3
	18	43	61

それから次のページを見ていただきますと、事例が紹介してあります。これは金沢市の事例ですが、かなり大きいホテルをコンバージョンして、有料老人ホームにしているものです。金沢市では別の15階建てのホテルについても老人ホームにしているということですから、それぐらい大規模なコンバージョンも行われているということです。

**【事例】 ホテルからの用途変更（コンバージョン）**

寮や社宅から有料老人ホームへの用途変更（コンバージョン）が多くみられるが、ここではホテルから有料老人ホームへの用途変更（コンバージョン）の事例について紹介する。

石川県金沢市にあるサンシャイン神宮寺（敷地面積1,578㎡、11階建て）は、ビジネスホテルとして昭和57年に開設されたが、その後、建物の老朽化や大型ビジネスホテルの進出などにより競争が激化する中、用途変更（コンバージョン）を行い、有料老人ホームとして平成15年2月に開業した。

また、同じく金沢市内で平成2年に開設された15階建ての都市型ホテルについても用途変更（コンバージョン）を行い、有料老人ホームとして平成16年9月に開業している。

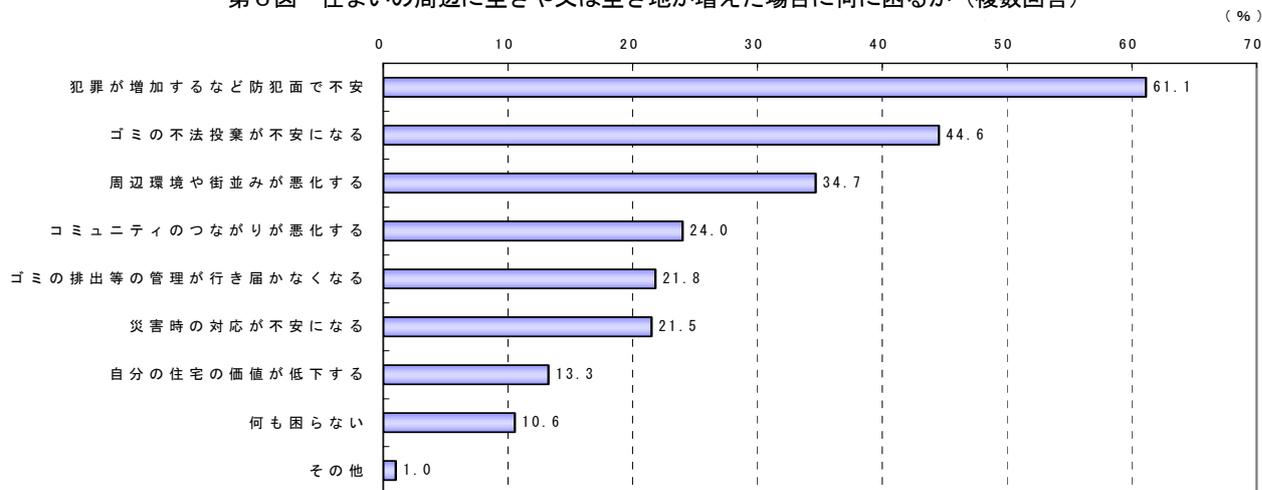
次に人口減少についても分析をしています。高齢化は高齢者が増えるというある意味でマーケットに対してプラスの現象があるのに対して、人口が減るとするのは、要は土地を使う人が減ることですから、これは純然たるマイナスしかないということであり、しかも来年からそういう時代が来るということで、これはもう様々な分野に大きな影響を与えますが、不動産、土地問題について土地政策上も非常に大きな問題になります。

これはアンケートを行いまして、第6図に示してありますように、住まいの周辺に空き家または空き地が増えた場合に何に困るかということを知っています。そうすると、一番多いのは犯罪が増加するなど防犯面で不安だというのが6割を超えています。次にごみの不法投棄、3番目に、周辺環境や街並みが悪化するというのが挙げられています。最近いろいろところでキーワードとして使われていますが、安全、安心、環境、景観、こういったことについて空き家、空き地が増えると困ることが強く意識されていることがわかります。当然のことながら空き家や空き地をどうするかといったときには、まずその空き家、空き地を持っている人、所有者が当然何とかしてくれないといけません。しかし、そこがなかなかうまくいかないのは、第7図を見ていただきますと、空き地を持っている人に対する設問調査を実施して、あなたは空き地を持っていないながら利用していませんが、周りに何らかのご迷惑をかけているのではないですかというふうに聞いたところ、「特に影響はないと思う」という回答が75.4%もありました。第6図で見たように、周辺の人は空き家、空き地が増えると非常に困ると、安

全、安心、環境、景観の面で非常に困るという強い問題意識を持っているのに、当の地主本人は全然問題意識がないということです。これは一つにはそこに住んでいないからということがあるわけです。次の第9図を見ていただきますと、土地の未利用の理由を聞いています。ここで一番多いのは、「遺産として相続したが、今のところ利用する予定がない」というのが33.73%になっています。典型的なケースとして考えられるのは、東京とか大阪とか大都市に地方から出てきて就職して、結婚してそこに家を持って住んでいる、自分の故郷である地方に帰るつもりはないが、田舎の両親が亡くなって、土地を相続してしまった。自分が使わないから当然空き家、空き地になっているわけです。それを売れる人は売れるかもしれませんが、売れないという、貸しても借り手がないというようなこともあるでしょうから、そのままにしているというわけです。多分こういうケースが非常に多いのだと思うられます。これから少子化で一人っ子が増えますから、こういうケースはもっと増えると思われれます。こういった人たちが多いために、第7図で見たように、地主本人は問題意識を持っていないということになり、問題解決を非常に困難にしているわけです。当の所有者、原因者といっても言い過ぎですが、所有者本人が問題意識を持っていないのに、周りの人たちは非常に心配しているということです。実際、空き地が増えたことによって、空き地に草が生えて、それに放火されて火事が増えているという事例が、東京近郊で実は増えております。ですから、実害があるわけです。これに対して何らかの対策を打たないといけません。ところが、土地所有者は意識がないわけです。こういった状況でそれでは一体誰に頼るのだということを知っていますが、第8図で周辺の周囲の土地又は建物が管理されず、街並みや防犯等の問題が生じる場合、どのような主体が問題解決に向け関与すべきか、土地所有者本人以外、関与すべきかを聞いたところ、やはり圧倒的に多いのが市町村、地元の行政だということになります。次に自治会や町内会だということになっています。

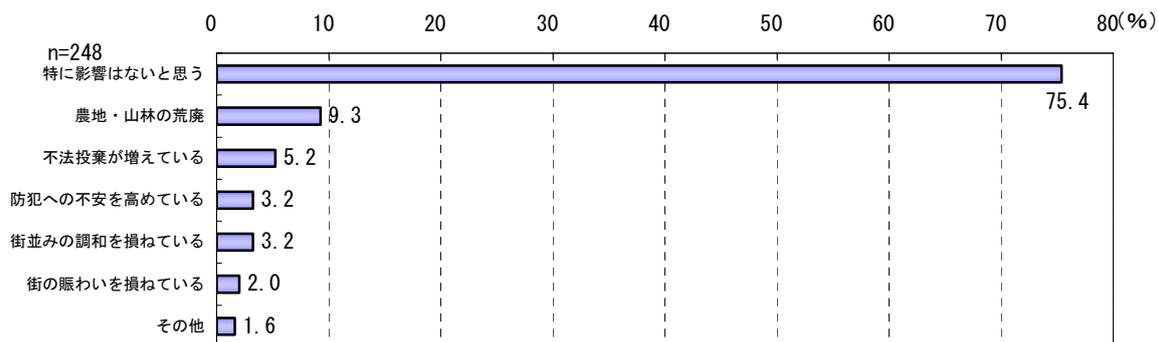
今回の白書では、こういう問題意識に関するアンケート調査だけを行ったわけですが、国土交通省では現在、国土審議会土地政策分科会の企画部会で土地政策の全般的な見直しを行う中で、空き地対策についても検討を行っています。従来の空き家・空き地対策、つまり、これまでの低・未利用地対策というのは有効利用しようということでありまして、都市再生や地域再生という施策はその文脈上にあるわけです。

第6図 住まいの周辺に空きや又は空き地が増えた場合に何に困るか（複数回答）



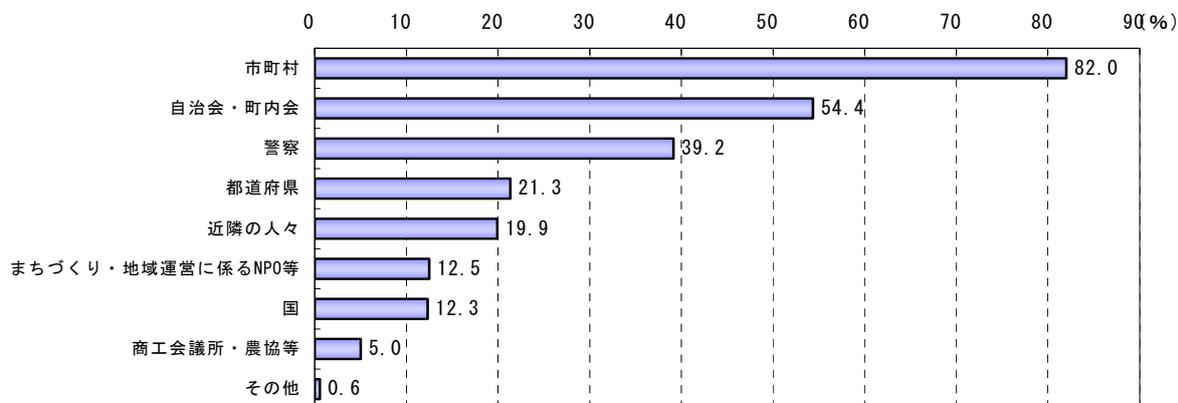
資料：国土交通省「土地の保有・管理に対する意識」に関するアンケート（平成17年2月）

第7図 土地を積極的に利用していないことにより周辺に何らかの影響を与えているか（複数回答）



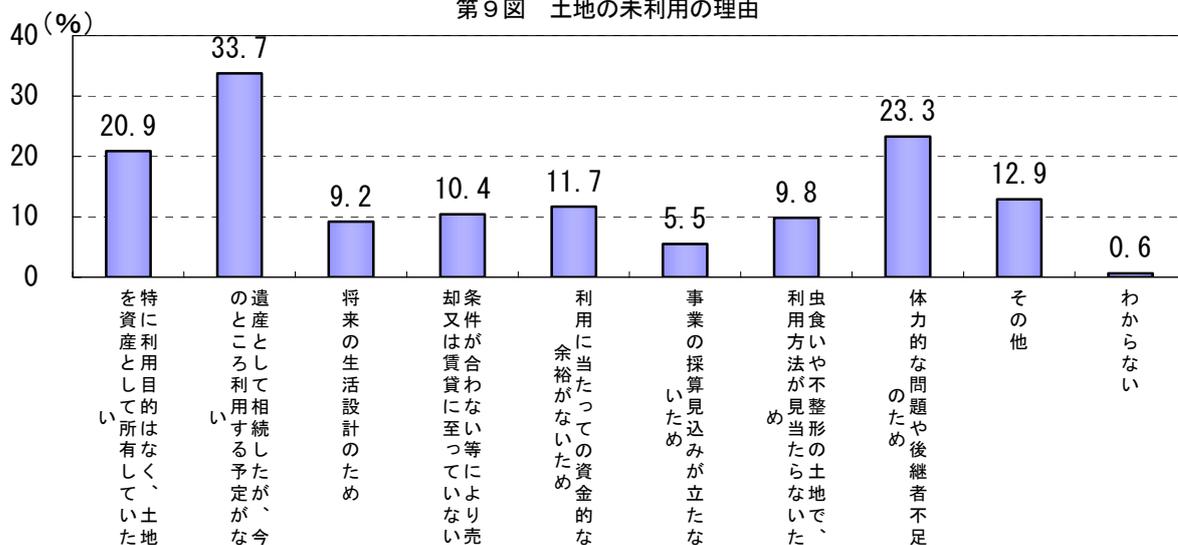
資料：国土交通省「土地の保有・管理に対する意識」に関するアンケート（平成17年2月）

第8図 周辺の土地又は建物が管理されず、街並みや防犯等の問題が生じる場合、どのような主体(所有者・管理者以外)が問題解決に向け関与すべきか（複数回答）



資料：国土交通省「土地の保有・管理に対する意識」に関するアンケート（平成17年2月）

第9図 土地の未利用の理由



資料:国土交通省「土地問題に関する国民の意識調査」(平成17年1月)

注:「居住地以外の土地を所有している」と回答した者(442人)のうち「未利用地がある」と回答した者(163人)に対する質問

しかし、ここで問題にしている空き地は、従来型の施策で有効利用しようと思ってもできない、マーケットに載らない土地、つまり土地市場での負け組です。この負け組の土地を放置しておくマイナスの害を与えますが、さりとて有効利用もできない。せめてマイナスを起こさない程度に何とか保全管理をする必要がある。つまり、今までは低・未利用地対策イコール有効利用対策だったのですが、これからは、マーケットから外れた負け組対策としての土地の保全的な管理というのが、新しい行政課題というか新たに対応すべき政策課題となっているということで、現在、審議会の方で検討していただいています。できれば来年度以降、具体的な対策を打ち出したいということで現在検討中ですので、今回の白書ではアンケート調査の結果だけをご紹介しますいただきました。

### ■魅力ある地域づくりと土地利用

次に、第4節で魅力ある地域づくりと土地利用について分析しています。11ページ、第10図でアンケート調査の結果を示しています。

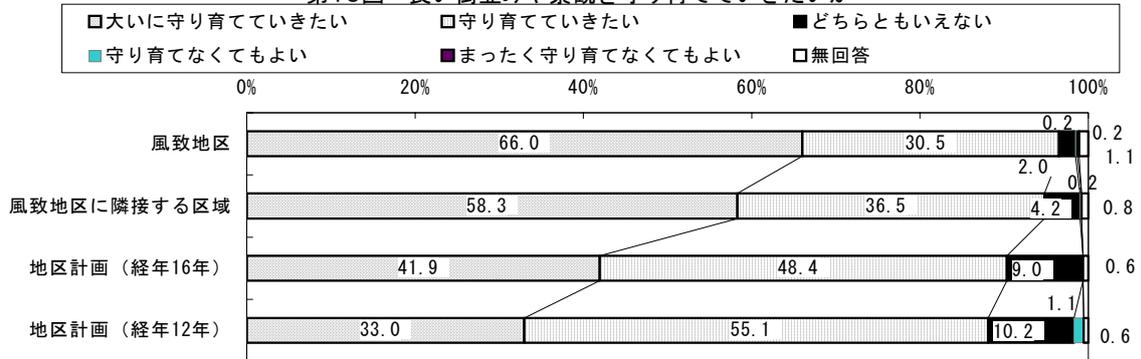
最近、まちづくり、景観というテーマがマスコミでも頻りに報道されていますし、各地方公共団体でもまちづくりの中で景観が非常に重視され、NPOの取り組みなども非常に活発に展開されているのは、皆さんご承知のことと思います。

そこで、今年の白書では、東京都内の風致地区とそれに隣接する区域、それから地区計画が策定されているところ、つまりもともと法律上、都市計画制度上、良い街並みあるいは景観というものが保全されている地域とその周辺の地域の方々にアンケート調査をしました。

その結果、良い街並みや景観を守り育てていきたいかという問いに対して、「大いに守り育てていきたい」、あるいは「守り育てていきたい」という方が非常に多いということがわかりました。これはそういう地区の中で、実際に良い街並みや景観を享受している人たち自身もさることながら、その近隣の地域の方々もそういう地区の良さを高く評価して、景観を守り育てていきたいという意識が非常に高いということです。ある程度高いだろうということは予測しておりましたが、こんなに高いとは思いませんでした。

ですから、規制緩和で高いビルを建てても結構ですが、やはりそれだけではなくて、例えば風致地区というのは非常に厳しい制限がかかっているわけですが、それでも良い街並みや景観を守り育てていくと、こういう意識が非常に高く、国民の意識は高いという事実がわかったということは非常に大きな発見でした。

第10図 良い街並みや景観を守り育てていきたいか



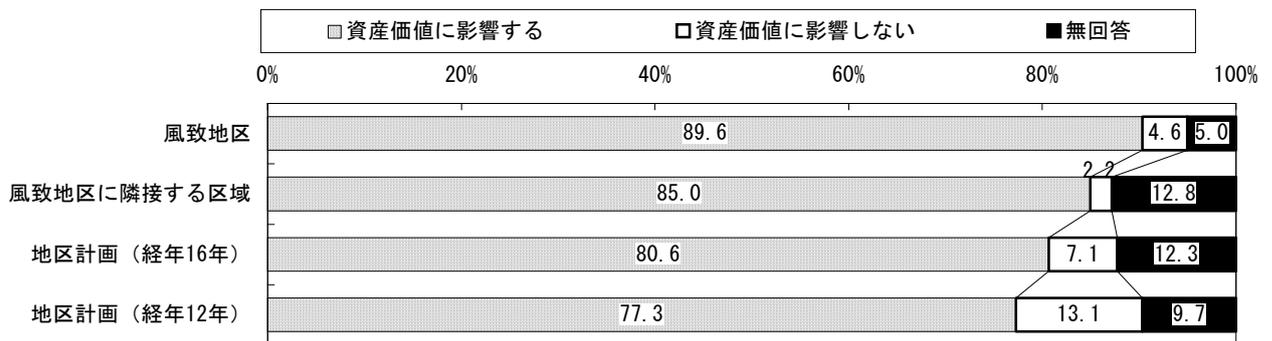
資料：国土交通省「景観に係る土地所有者等の意識に関するアンケート」（平成16年12月）

それから第11図では、隣接地の開発行為による住宅資産価値への影響ということで、自分の周辺の土地で仮に開発が行われたら、「資産価値に影響しますか」ということを聞いたところ、やはり「影響をする」と答えている方が非常に多くなりました。ですから、その開発行為に対する規制が厳しくて、開発行為がなかなかできにくいというのは、実は景観とか街並みという、非常に抽象的な価値だけではなくて、実は住宅の資産価値という経済的価値にもしっかり影響するという認識はきちっとされています。つまり、単に抽象的に街並みの美しさがいいという観念的な評価をされているわけではなくて、こういった風致地区や地区計画については、住宅の資産価値という、非常に現実的な価値

についてもきちんと把握しておられて、開発行為によってそこが損なわれることに対する意識が高いということがわかりました。

ということは、従来は、都市計画制限をすると、使い勝手が悪いからその分だけ地価が下がるのではないかとということがよく言われているわけですが、むしろ逆にきちんとした住宅が建って、街並みに良い景観が形成されていけば、逆にそういった規制というのがそういう資産価値を実は保全しているのだ、むしろ高めるということもあるのだということが、少なくとも主観的なアンケートの結果では、わかったということです。

第11図 隣接地の開発行為による住宅資産価値への影響



資料：国土交通省「景観に係る土地所有者等の意識に関するアンケート」（平成16年12月）

■適切な土地利用の実現のための課題と取り組み

以上が個別のテーマごとの分析ですが、12ページ以降は適切な土地利用の実現のための課題と取り組みについて記述してあります。ここでは、透明性あるい

は公正性の高い市場の条件整備を進めていくためにいろいろな課題について紹介をしています。

1番目が地籍調査の推進ということです。ご案内のように、地籍についてはなかなか進捗状況が遅々としているという状況で、戦後50年かけて46%、大体半分

近くなりました。50年で半分ですから、残りあと終えるのにやっぱり50年かかるということになって非常に息の長い話ではありますが、しかし、平成16年度からは地籍整備を後押しするためにその前提となる基図、基本の図、基図をつくるための基礎調査としての「都市再生街区基本調査」というのをこれは直轄で、つまり100%国費でやっております。こういったものを昨年からやっていますので、特に都市部において地籍の整備の達成率が低いところを何とか応援していこうとしております。

二番目に、13ページは定期借地権制度などの活用ですが、これについては前年度の税制改正において、定期借地の一時金に関して税務上の取り扱い、支払った方ももらった方も一時金としてのその年に処理するのではなくて、後年度に繰り延べて処理することができるようにするという税制改正が行われましたので、一時金を利用した定期借地の活動が、非常に使いやすくなって、借りる方も貸す方も使いやすくなりましたので、一層進展することが期待されます。

また、事業用借地権は、物流やアウトレットモールなどで非常によく使われているわけですが、いかんせん期間が10年から20年の間と上限も下限も決まっております。特に上限が20年であるということが投資した施設の耐用年数との関係で必ずしもフィットしないため投資効率の点で問題があるので、上限をもっと長くすることによって投資効率を上げることができれば、事業借地権がもっと使いやすくなると指摘されております。これについても現在検討しております。法律改正が必要ですので、最終的には国会で議決していただく必要がありますが、いずれにせよ定期借地権については使いやすいようにしていきたいというふうに考えており、そのための作業を進めています。

三番目は土地情報の整備ですが、これについては昨年の白書で随分詳しく分析をしております。今年は、昨年紹介した内容に沿って、取引情報の開示に向けて着々と整備を進めておりますので、その内容について紹介をしています。具体的には、登記の異動、つまり売買によって所有権が変わったというような異動情報を、今夏から、オンラインで法務省からいただけるようになりますので、それを基に、取引された方に取引価格などに関してアンケート調査を実施することになっています。アンケート調査ですので、当然任意であり、強制ではありません。ご協力をいただいた方からデータをいただいて、これを取りまとめまして、来年になりますが、国土交通省のホームページに土地情報シス

テムというサイトを立ち上げます。サイトそのものはもうこの夏から運用していますので、地価公示とか都道府県地価調査など既に存在している情報についてはもちろんご覧になれますが、この土地情報提供システムの上にこの実取引価格に関するデータについてもあわせて提供することとしています。

そのイメージは14ページの図にあるとおりでして、一定の地域を単位にして表示します。取引された方の実名も出しませんし、あるいは所番地の詳しい、例えばマンションでいうと何号室という情報も出しませんが、ある程度まとめて金額についても何円ということではなくてある程度まとめるということになると思いますが、このような価格情報、取引時点などについての情報を提供するというようにしております。この資料の14ページはあくまでもイメージ図ですので、来年実際に公表するときには若干異なるかもしれませんが、基本的には、このような形で提供していきたいと思っています。

4番目は、不動産証券化の推進に向けての課題ということですが。これは先ほど申し上げましたように、市場が急激に拡大している現状にあって、拡大しているということ自体はよいわけですが、いずれその反動なりクラッシュが来るということも考えられます。投資家は、当然リスクを取って投資されているわけですから、市場の拡張期の後には縮小期が来ることは、ある意味で当然といえば当然です。しかし、それにしてもかなり大きな影響を与えるということで、できるだけ事前にリスクを避けることができればこれに越したことはないわけです。

現時点で我が国における広い意味での不動産証券化の世界での基本的課題について考えてみますと、やはり情報基盤の不足ということが指摘できるのではないかとということが言えます。Jリートについては情報開示というのは一番進んでいると聞いていいわけですが、それ以外のものを含めた広義の広い意味での証券化市場については、株式など他の投資商品に比べて情報基盤が不足していると言わざるを得ません。その結果として生じている現象が、現在の投資家の不動産証券化市場に対する投資の態度というのが、不動産を必ずしもアセットクラス、すなわち、保有すべき資産の一部として位置づけているわけではなくて、つまりコア投資ではなくて、絶対リターンを求めるオルタナティブに過ぎないものとして位置付けているということですが、つまり、ほかのオルタナ商品とかヘッジファンドとなど同じ種類の投資対象であって、株や国債のような

基幹的な投資対象とは異なる、あくまでその他商品に過ぎないという位置付けをしており、そうした見方に立った投資が専らというふうに聞いています。ですから、市場の多少の変動があっても、一定程度は安定的かつ長期的に投資し続けてくれるような対象、ユニバースに不動産投資商品は含まれていないのが、欧米と異なる日本の現状です。そういうことであれば、仮にクラッシュがきた場合に一斉に金を引き上げるということになり、その後もう一度復活するということとはなかなか難しいことになるのではないかと思います。やはり、その場合に備えてといえますか、多少の市況の上下、変動にもかかわらず、安定的にコアとして投資をしてくれる投資家の資金を呼び込むということが重要ではないかと思われまます。つまり、不動産をアセットクラスにきちんと位置づけて、もちろん株や国債などと同じ程度ということにはいきませんが、例えば、アメリカではカルパースは常時9%ぐらいは不動産に投資しているという数字もありますので、9とは言いませんが、仮にですが5とか6とか一定程度は常に大規模な機関投資家は安定的に金を入れて投資をしてくれるといった状況にしていくことが来るべきクラッシュに備えるというか、不動産証券化市場が安定的に拡大するためには必要だろうというふうに思っております。そのための情報基盤の整備ということでは、個々のいろんな情報開示もさることながら、やはりその不動産を他の金融商品と並べてみるができるように、不動産についてのリターン特性、金融、他の株や債権とどのように違うかということを中心に定量的に把握、時系列的に把握できるためのベンチマークというのがやはり必要ではないかというふうに思うわけです。ご案内のようにアメリカにはNCRIEFがありますし、ヨーロッパではIPDという英国の民間企業が提供しているIPDインデックスというのがあります。欧米の市場においては、投資家はこういったものをベンチマークとして使ってコア投資をするというビヘイビアがあるわけですが、日本にはベンチマークがないのでオルタナティブ投資しかない。そういう意味において現在の日本の不動産証券化市場の投資形態は欧米と同じではなく、まだ未熟だという怒られますが、不足している点があるのではないかと思いますので、IPDやNCRIEF並みのベンチマークを日本でも中立的な機関が作るが必要ではないかと考えております。

五番目に、不動産鑑定の評価の充実です。これは昨年度法律を改正しましたので、それに基づいて着実に鑑定評価制度が運用されるということが必要であると

いったことを書いております。

15ページ以降は、第2章土地に関する動向ということで、毎年出しております統計データを紹介しています。

それから、「第2部 土地に関して講じた施策」については、今までお話し申し上げた中に含まれておりますので、省略しています。

## ■平成17年度土地に関する基本的施策

それから17ページ、18ページが平成17年度土地に関する基本的施策について記述している部分の要旨です。この白書自身が閣議決定をして、政府として国会に提出するものですから、この土地に関する基本施策というのも私ども土地・水資源局で所掌している施策のみならず、広い意味で土地に関連する各省庁の各部署の施策をまとめたものになっています。

1番目が土地利用計画の整備・充実、それから2番目が土地再生の推進、それから3番目が都市基盤施設整備の促進、4番目に低・未利用地等の有効利用の促進ということで、この中をさらに1番として低・未利用地の利用促進、2番目に規制市街地の有効高度利用の促進、3番目に市街化区域内農地の宅地化の推進、4番目に災害に強いまちづくりの推進を挙げております。

それから18ページに行きまして、5番目として宅地住宅対策の推進、6番目に不動産取引市場の整備、7番が土地に関する情報の整備、8番目が土地税制の改正、9番目が地価対策のための体制の整備、10番目に国土政策との連携、それから11番目に環境保全等と土地対策、こういった事項について今年度施策を展開するというようにしております。内容についてはここに書いてあるとおりですので、説明は省略させていただきます。

ということで、今年度の土地白書の内容についてご説明をさせていただきました。以後はご質問、ご意見等をお受けして、私のお話できる範囲内で答えさせていただきますと思います。

## ■質疑応答

(質問者A) 15ページですけれども、土地所有・取引の動向というグラフがあって、純売却と純購入と

書いてあるのは、下が売った人で上を買った人だと思うのですが、基本的に一般政府がずっと買い続けていますが、これはどういうことなのでしょう。

**(周藤)** これは公共事業で、予算の額はかつてよりは減ってはいるものの、道路とか何か公共事業をやると、土地を買収しますので、一般政府としては継続的に純購入になっているわけです。他方で不要な土地は売却しており、例えば物納された土地については財務省理財局が売却していますけど、それよりは圧倒的に買っている方が多いわけで、これは公共事業によるものとご理解いただければと思います。なお、一般政府ですから、当然国だけではなくて地方公共団体や公社・公団も全部入っています。

**(質問者B)** 4ページですけれども、企業の土地所有の状況のところ、法人の所有する空き地や資材置き場などの低・未利用地が増加しているとありますけれども、もう少しかみ砕いて教えてください。これらが増えているというのは何に起因するか、例えば何か使っていたものを転用というか、空き地にしたため増えているとか、工場をやめてとりあえず資材置き場にしてしまっただけのままになっているとか、具体的にはどういったことが考えられるのでしょうか。

**(周藤)** 先ほどちょっとご説明をして、本日お配りした資料には数字を示していないのですが、白書本文には書いてありますので、ご説明します。

基本的な状況については今ご質問された視点で全く正しいのです。つまり駐車場や資材置き場というのは、そうする必要が実際にあるものの中にはあるでしょうが、本来の用途に使えないので、とりあえず使っていることが多いのです。何も使えない空き地が平成5年には全国で566.5km<sup>2</sup>ありました。これが平成10年には449.0km<sup>2</sup>まで減ったのですが、平成15年には628.6km<sup>2</sup>に増えました。平成15年時点での駐車場は124.4km<sup>2</sup>、資材置き場は154.5km<sup>2</sup>、これらは平成5年から少しずつ増えていますが、増え方は少しです。これに対して、空き地は平成10年に一旦減ったのに、また格段に増えています。また、ストックのオーダー自体も大きいわけです。それでは何で未利用地になったのかと理由を設問調査で聞いています。「売却を検討したが、売却に至っていない」という回答が最も多くて平成16年度の場合40.1%あります。この割合は調査を開始した平成7年から少しずつ増えています。そして、平成10年度以降はこの理由、実は売りたいけど売れないという理由が平成10年度以降ナンバーワンでして、し

かも、平成15年が37.2%だったのですが、16年度は40.1ですから4割を超えています。ですから、売りたいけど売れないので空き地になっているということです。

こういった未利用地についてどうするのですかという質問もしておりますが、「当面そのままにしておく」という回答が以前は多かったのですが、「売却する」という回答が平成12年以降一番多くなっています、平成16年度の場合に45.7%、企業は未利用地は売りたいということで売却志向が非常に強いということが言えます。しかし、先ほど申し上げましたように、売りたいけど売れないということで結果として空き地が増えている。駐車場とか資材置き場に使えるところはとりあえず使っているけれども、それにさえ使えない空き地が非常に増えているということです。

では、売却する理由ですが、それについても聞いておりまして、「事業の債務返済のため」という回答が圧倒的に多いわけですが、だんだん減っています。第一位ですが、平成16年度の場合29.8%が事業の債務返済のために土地を売ると答えておられます。

2番目に多いのが「資金調達、決算対策」ということで、これは昔からほとんど変わっておりません。昨年度が22.5%ということになっています。

それから3番目に多い回答が「土地保有コストを低減するため」ということで、これは昨年度20.6%です。債務返済、資金調達、決算対策、それから保有コスト低減、こういったことが売却の理由になっております。

**(質問者C)** 国民の土地に対する意識の関係で、昨年災害が多かったんですけれども、災害を受けたところに住んでいる人の意識がどういう意識があるかというのをちょっと調べていたものがあるか、あるいは調べる意向があるのかということを知りたい。例えばこれだけ災害、水に浸かったもので、こういう危険な所から出ていきたいとか、あるいは補償があれば安全なところから出ていきたいとか、そういった意識調査みたいなものがあれば知りたいのですが。

**(周藤)** 私どもの調査というのは、そういった災害のように突発的に起きるものを捨象して、経年的に同じ条件といたしますか、一般的な設問調査です。また、地域的にも特定の地域を対象とするものではなく、全国的な動向を聞いておりますので、全国の方を対象に無作為抽出でやっております。答えられる方の中にはたまたま災害を受けた人もおられるかもしれませんが、

特に災害について着目した調査はやっておりません。災害関係については別途防災白書もありますし、内閣府の防災担当部局で、災害に遭った人に住まいあるいは不動産をどう処分するか、聞かれているかもしれませんが、あいにく私存じ上げません。そういう調査があれば当然オープンになっていますので、内閣府の防災担当部局のホームページにアクセスして調べていただければと思います。

若干個人的な見方を申し上げますと、人間というのは土地に対する執着、土地自身というよりも自分の住んでいるふるさとといったものに対する意識が割と強いようで、この間の中越地震で非常に大きな被害を受けた山古志村の皆さんも元に帰りたいですねと言っておられる。また、三宅島の場合も、もう一回噴火があるかもしれないし、現在も安全な状況ではないのにそれでも戻られるということで、案外人間というのは、一度危ない目に遭ってもやはり同じところに住みたいという習性がかかなり強いのではないかと、これは日本人だけではないと思います。世界中そうだと思いますが、かなり強いと思うので、もちろん災害が大きければ、そこはやっぱり不動産鑑定的に言うと災害リスクが高いんだから価値が下がると、そういったことがあるかもしれませんが、人間の主観的価値としては、やはりそこに住み続けたいという気持ちはかなり強いんだと思うので、周りの方々が、いや、そこは客観的に危ないんだとか、リスクはこれだけあるといっても、でも、自分は住み続けるという人がいらっしゃるのではないのでしょうか、これはあくまで私見ですが。

**(質問者D)** ファンドバブルなどといわれていることに関してのお話ですが、それは政府全体の認識なのか、それとも周藤さん個人の認識なのでしょう。

それと、かつて金融の側面からトリガーをおやりになりましたよね。そういうことまで行くほどの状況に至っていると考えていらっしゃるのかどうか。

**(周藤)** 全く私の個人的見解であり、政府としてそのような認識を持っているわけではございません。

また、仮に今が経済学で言うバブル状況だとしても、それは証券化市場におけるバブルということになりますので、かつての地価バブルのときは構造が違います。仮にその対策を人為的に行うといっても、かつてのトリガーが意味を持っていたのは、当時のファイナンスの仕組みが銀行を中心にした間接金融であったからこそで、今日の証券化市場においては直接金融、しかもストラクチャード・ファイナンスという非常に多

様な手法を使っておりますので、第一に仮にバブルであるとして、第二に仮にそれを人為的に何か操作する必要があったとして、第三に仮にそれについて具体的に施策を選択しなければならないとしたら、トリガーのような間接金融対応の手法ではなくて、別の手法をとらなければならないということになると思います。仮にというのが三つぐらいつきまして、すみません。

ついでに申し上げておきますと、証券化市場においてはバブルは起きないという説があります。なぜかという、かつてのバブルは更地売買だから天井がない、収益といった歯止めがなかったために、自然崩壊をするまで上がり続けざるを得なかったわけですね。ところが、証券化というのは必ず利回りで見えており、そして、キャップレートはマイナスにならない数字なので、それが歯止めになる、すなわち、キャップレート自身がトリガーだと言う方がおられます。その意見が正しければ、仮に現在がバブルであったとしても、キャップレートというトリガーでもって、マーケット内で自律的に調節が図られるでしょう。ところが、これに対してキャップレートというのはただの計算ですから、幾らでもそんな変えられるといえますか、トリガー機能はないという人もいます。私はどちらかという後者の説に近いのですが、だからといって人為的に何かした方がいいかは私も必ずしも思いません。マーケットで皆さんがリスクをおとりになっている以上は、クラッシュするのもそれはマーケットの中でおやりになることで、政府がどうこうすることではないでしょう。但し、仮にクラッシュが起きたときにもう少し被害を縮小するようなことが公共の利益になるというのであれば、事前予防策をやるというのは、それは公共の施策として無駄なことではないと思います。そして、その施策の内容は、直接関与ではなくて事前予防的な施策が望ましい。具体的には、先ほど申し上げたようなベンチマークを提供して、皆さんの羅針盤となるようなものが提供されればいい。ただし、それは役所が提供するものじゃなくて、あくまで民間ベースで中立的な機関が提供していただければ良いと思っています。

(了)

(編集部注) 講師は、現在、本州四国連絡橋公団総務経理部長です。