

特集 不動産流通の課題

不動産流通業の課題

東京理科大学大学院イノベーション研究科 教授 橘川 武郎
きっかわ たけお

1. 不動産流通業の重要性

不動産業は、日本の重要産業の一つである。表1が示すように、近年、不動産業の法人数は、着実に増加している。その結果、全産業法人数に占める不動産業法人数の比率も、上昇傾向をたどっている。

表1 不動産業の法人数とそれが全産業法人数に占める比率（1999～2013年度）

年度	法人数	全産業法人数に占める比率（%）
1999	261,128	10.4
2000	265,166	10.4
2001	270,555	10.4
2002	273,202	10.4
2003	277,143	10.5
2004	281,046	10.4
2005	284,693	10.5
2006	288,638	10.6
2007	293,330	10.6
2008	297,586	10.7
2009	299,818	10.8
2010	301,004	10.9
2011	302,939	11.0
2012	304,000	11.1
2013	306,280	11.2

（出所）公益財団法人不動産流通推進センター「2015 不動産業統計集（3月期改訂）」。原資料は、財務省「財政金融統計月報」。

表2は、2004～2013年度における不動産業の売上高と経常利益の推移を表したものである。同表からわかるように、全産業に占める不動産業のウェイトは、この10年間で売上高では2.2～3.0%

であったが、経常利益では4.4～9.7%に及んだ。

このように、不動産業はわが国の主要産業の一つであるが、そのなかで大きな役割をはたしているのは、仲介業等の不動産流通業である。2013年度の不動産業において、資本金1000万円未満の法人が、法人数では62%、売上高ないし経常利益では14%を、それぞれ占める¹。これらの小規模不動産企業の多くは、不動産流通業に携わっている。

2. 不動産業の歴史が教えるもの

不動産流通が直面する今日的課題を明らかにするためには、わが国における不動産業の歴史を踏まえる必要がある。筆者（橘川）は、粕谷誠と共に編で2007年に、『日本不動産業史—産業形成からポストバブル期まで—』と題する書物を、名古屋大学出版会から刊行したことがある。以下では、この『日本不動産業史』の内容を簡単に紹介し、わが国の不動産業がこれまで歩んできた軌跡とこれから進むべき方向性を概観することにした。

粕谷誠は、日本の不動産業に関する史的研究が十分な成果をあげてこなかったことを指摘したうえで、その理由について、次の3点を指摘している²。

第1は、不動産は非常に差別化された財であるため、不動産価格の動向を把握することが困難な点である。そのことは、日本の場合、1936年になってようやく、都市部の不動産価格調査（日本勧業銀行による調査）が行われるようになった事実

表2 不動産業の売上高・経常利益とそれが全産業のなかで占める比率（2004～13年度）（単位：兆円、％）

年度	売上高（兆円）	全産業売上高に 占める比率（％）	経常利益（兆円）	全産業経常利益に 占める比率（％）
2004	33.3	2.3	2.2	4.9
2005	34.5	2.3	2.3	4.4
2006	33.9	2.2	3.5	6.4
2007	37.1	2.3	3.4	6.4
2008	38.7	2.6	2.9	8.2
2009	41.0	3.0	3.1	9.7
2010	36.6	2.6	3.3	7.6
2011	35.7	2.6	3.3	7.3
2012	32.7	2.4	3.1	6.4
2013	37.7	2.7	4.1	6.9

（出所）表1と同じ。

に、端的にしめされている。不動産には外部経済性が強く作用する³ことも、不動産価格の動向の把握を難しくしている。

第2は、不動産業の分析に当たっては、多様な要因を考慮に入れなければいけない点である。人口・世帯数の推移、都市の変容、法制度の変転、産業構造の変化、金融市場の動向などによって、不動産業のあり方は、大きくその姿を変えるのである。

第3は、不動産業の担い手の実態を統一的に考察することが困難な点である。なぜなら、不動産業の担い手は、専業の大手企業だけではないからである。日本不動産業史においては、電鉄会社や信託会社などによる不動産業の兼業も活発であった。また、生業的な小規模不動産業者も、重要な役割をはたし続けてきた。

これらの問題の存在によって、重要産業であるにもかかわらず、日本の不動産業に関する史的研究は立ち遅れてきた。それでは、『日本不動産業史』では、諸問題をどのように克服しようとしたのか。

『日本不動産業史』の主要な構成は、資料1のとおりである。同書の特徴としては、次の4点をあげることができる。

第1は、日本で不動産業が形成された明治初期から、バブル景気の崩壊を経た今日までの全期間を、分析対象としたことである。これは、先行業績において、検討対象時期が限定されることが多

かった点を考慮した措置である。

『日本不動産業史』では、明治初期から今日までを五つの時期に区分し、それぞれの時期に一つずつの章を割り当てて、分析を進めた。具体的には、第1章は明治維新から第1次世界大戦直前までの時期、第2章は第1次大戦勃発から日中戦争直前までの時期、第3章は第2次世界大戦前後の経済統制期、第4章は統制解除から高度経済成長にかけての時期、第5章は石油危機以降の時期について、それぞれ検討を加えた。

第2は、日本不動産業史の全体像の解明に、力を注いだことである。つまり、不動産が差別化された財であるため、不動産業の全容を描くことは困難だという問題にチャレンジしたわけである。

『日本不動産業史』では、各章の第1節で、それぞれの時代の不動産業の概況を記述した。そこでは、人口・世帯数の推移とともに、可能な限り、地価等の不動産価格の動向にも言及した。

第3は、多様な要因を考慮に入れて、分析を進めたことである。これは、人口・世帯数の推移だけでなく、都市の変容、法制度の変転、産業構造の変化、金融市場の動向などの諸要因も、不動産業のあり方を規定づける点に配慮した措置である。

『日本不動産業史』の執筆者には、都市形成（高嶋修一・名武なつ起）、都市法（原田純隆）、工場立地（渡邊恵一・沼尻晃伸）、農地転用（加瀬和俊・永江雅和）、不動産金融史を含む金融史（植田欣

次・邊英治) に詳しい研究者が、名を連ねている。同書の各章の第2節以下では、不動産業のあり方を規定づける様々な要因について検討した。

第4は、不動産業に携わる主体の動向に、注目したことである。これは、先行業績において、日本不動産業の担い手に必ずしも十分な光があてられてこなかった点を考慮した措置である。

『日本不動産業史』では、分析対象を、大手不動産企業だけでなく、小規模不動産業者にまで広げた。さらには、鉄道会社や信託会社、土地区画整理組合などによる不動産開発事業にも、目を向けた。同書の執筆者には、鉄道史に詳しい研究者(中村尚史)も加わっている。

資料1 『日本不動産業史：産業形成からポストバブル期まで』の主要な構成

序 章	不動産業の史的研究 [粕谷誠]
1.	不動産業の性格
2.	本書の課題
第1章	資本主義の形成と不動産業：江戸期／1867-1913
1.	江戸時代の不動産経営 [粕谷誠]
2.	都市形成と不動産業—東京と大阪を中心に— [粕谷誠]
3.	不動産ビジネスの形成 [粕谷誠]
4.	郊外宅地開発の開始 [中村尚史]
第2章	都市化・重化学工業化と不動産業の展開：1914-1936
1.	都市化の進展と不動産業 [中村尚史]
2.	都市の拡大と宅地開発 [高嶋修一]
3.	都市開発とオフィスビル [粕谷誠]
4.	京浜工業地帯の埋立 [渡邊恵一]
5.	「市街地金融」の発展と不動産銀行の役割 [植田欣次]
第3章	経済統制と不動産業への影響：1937-1951
1.	開発と地価・地代への統制 [沼尻晃伸]
2.	都市部の動向 [沼尻晃伸]
3.	農地転用等をめぐる動向 [加瀬和俊]
4.	戦時下の「市街地金融」と不動産銀行 [植田欣次]
第4章	高度成長と不動産業の発展：1952-1973
1.	経済成長と地価上昇 [永江雅和]
2.	地価上昇と農地転用 [永江雅和]
3.	市街地の動向 [名武なつ起]
4.	大手不動産業者の事業展開 [名武なつ起]
5.	都市開発を促進する法制度の整備 [原田純孝]
6.	高度成長期の不動産金融—迂回的資金供給から直接的資金供給へ— [邊英治]
第5章	土地神話と不動産業の変転：1974-2004
1.	「土地神話」の極大化と崩壊 [橘川武郎]
2.	ビジネスチャンスの変化と不動産業 [橘川武郎]
3.	不動産企業の動向 [橘川武郎]
4.	「土地バブル」の法制度的基盤 [原田純孝]
5.	さらなる規制緩和と高度・高密度利用へ—バブル崩壊後の法制度— [原田純孝]
6.	バブル期の不動産金融の本格的展開と特質 [植田欣次]
終 章	日本不動産業発展の軌跡と針路 [橘川武郎]
1.	不動産業の発展と日本経済
2.	資産効果経営の終焉と本来機能への回帰

注：[] 内は、執筆者。

『日本不動産業史』は、何を明らかにしたのだろうか。以下では、同書の主要な分析結果を紹介し、日本不動産業がこれまで歩んできた軌跡を概観する。

まず、不動産業の発展と日本経済の動向はどのように関係してきたか、という論点に目を向ける。この点については、基本的に、日本経済全体の動きが、不動産業のあり方を規定づけてきたと言えることができる。

明治の初期に不動産業が産業として成立したのも、明治維新後の社会変革を通じて、近代的な土地所有が確立したからである。第1次世界大戦期の好景気、1920年代～1930年代初頭の慢性不況、1932年以降の景気回復という景気変動は、地価の動きを決定づけ、不動産業の業況に大きな影響を及ぼした。日中戦争の開始を受けて戦時経済統制が始まり、1939年に地代家賃統制令、1940年に宅地建物等価格統制令が発令されると、不動産業は活力を失い、地価上昇は抑制された。敗戦後、経済統制が解除されると、1952年ごろから、不動産業は活気を取り戻し、地価が上昇するようになった。地価上昇は長期化し、石油危機によって高度経済成長が終焉したのちも変わることなく、バブル景気が崩壊する1991年まで継続した。この間、日本の不動産業は、実需だけでなく、地価上昇によって生じた資産効果にも支えられて、急速な成長をとげた。しかし、バブル崩壊後、日本経済が長期不況に陥ると、地価は低落傾向を示すようになり、不動産業の業況も悪化した。このように、大きくみれば、日本経済全体の動きが不動産業のあり方を規定づけたことは、明らかである⁴。

しかし、ここで注意を要するのは、部分的、具体的な局面では、不動産業のあり方が経済全体の動向に影響を及ぼしたことである。そのような局面としては、都市化と重化学工業化をあげることができる。

八田達夫と田淵隆俊によれば、一企業レベルの規模の経済と範囲の経済、一産業レベルの集積の経済（地域特化の経済）、多産業レベルの都市化の経済⁵が重なることによって、戦前的大阪一極集

中や1970年代半ば以降の東京一極集中は、日本経済全体に大きなメリットをもたらした⁶。その大阪や東京で、オフィスビルを建設するなどして、都心部の商業地開発をリードしたのは、大手不動産業者である。それは、1894年の三菱による丸の内・三菱1号館建設に始まり、2003年の森ビルによる六本木ヒルズ竣工など、今日も続いている。

不動産業のあり方が都市形成のあり方に大きな影響を及ぼしたのは、商業地についてだけではなく、住宅地についても、同様の現象が観察されたのであり、それは、とくに大都市の郊外において顕著だった。1910年の箕面有馬電気軌道による池田新市街住宅分譲に始まった日本の郊外宅地開発は、第2次世界大戦後の高度経済成長期におけるニュータウン開発で、ピークを迎えた。そのプロセスでは、民間デベロッパーだけでなく、耕地整理組合、土地区画整理組合、日本住宅公団など様々な主体が、不動産業の担い手として活躍した。

不動産業は、都市化の進展だけでなく、重化学工業化の進展に関しても、重要な役割をはたした。重化学工業の発展のためには、生産設備を収容する広大な工場用地が必要であるが、日本では、不動産業に携わる様々な担い手が、農地の転用や沿岸部の埋立などを推進することによって、工場用地の供給を実現した。不動産業は、商業地と住宅地を開発することを通じて都市化を促進し、工業用地を開発することを通じて重化学工業化に貢献したのである。

この開発機能は、不動産業が日本の経済発展のなかで発揮した最大の機能の一つである。まず、個人や特定の企業が単独では成し遂げることができないほど大規模で、有用な土地利用プランを立案する。そのうえで、必要な資金を調達し、プラン遂行に必要な土地を購入する。最後に、プランに沿って、購入した土地の利用可能性を具現化する。このようなプロセスをたどる開発機能にこそ、不動産業固有の機能は凝縮されている。

開発機能を担うためには、不動産業者の規模は、大きくならざるをえない。大規模な開発プランを

遂行するのは、多くの場合、民間デベロッパーであるが、もし、民間企業で担うことができない場合には、公共的な性格をもつ組合や公団が、その役割を代行する。日本不動産業史において、大手民間デベロッパーや、各種の組合・公団が華々しい活躍をとげたのは、このような理由による。

しかし、ここで見落としとしてはならない点は、日本における不動産業の担い手は、大手の事業者だけに限られたわけではなかったことである。むしろ、日本不動産業の注目すべき特徴は、過去においても、現在においても、零細性が著しい点に求めることができる。明治初期から今日まで、不動産業界では、大手事業者だけでなく、きわめて多数の小規模事業者が活動してきた。このことは、不動産業が、わが国の経済発展のなかで、開発機能とは異なる別の機能もはたしてきたことを、強く示唆している。

不動産業がはたした別の機能としては、不動産取引にかかわる情報コスト等の費用を削減したことが、とくに重要である。この取引費用削減機能の担い手に関しても、規模の経済は作用するが、小規模不動産業者が、つねに大手不動産業者に比べて不利だとは限らない。不動産は非常に差別化された財であるため、不動産取引を円滑に進めるためには、個別物件ごとのきめの細かい対応が求められる。この点が、小規模不動産業者の存在理由となるのである。

このように、不動産業は、日本の経済発展のなかで、開発機能と取引費用削減機能という、二つの固有の機能を発揮した。大手不動産業者は主として開発機能の担い手として、小規模不動産業者はおもに取引費用削減機能の担い手として、それぞれ重要な役割をはたしたのである。

3. 不動産流通業の課題

本稿ではここまで、わが国における不動産流通業の重要性を指摘したうえで、『日本不動産業史』の内容を紹介し、日本不動産業がこれまで歩んできた軌跡を振り返ってきた。最後に、これらの検討をふまえて、日本不動産業が今後進むべき方向

性を展望し、なかでも不動産流通業が達成すべき課題を明らかにすることによって、本稿の結びに代えたい。

今日、日本の不動産業は、歴史的な転換点に立たされている。その転換とは、一言でいえば、「資産効果経営」からの脱却である。

不動産業を他の産業と区別する最大の特徴は、事業対象である不動産が資産としての価値をもち、その資産価値が変動する点に求めることができる。第2次世界大戦後の日本では、不動産の資産価値の中核を占める地価が、長期にわたって継続的に上昇した。そして、地価上昇→不動産評価額拡大→含み益増加→不動産担保借入れ拡大→需要と設備投資の増大→不動産業の規模拡大と要約できる、資産効果に立脚した成長のメカニズムが観察された。資産効果経営とは、このメカニズムに依存して事業拡大を図る不動産業経営のことである。

日本の地価は、1945年の終戦からしばらくして経済統制が解除されると、上昇を開始した。そして、1960年代初頭の工業用地ブーム期、1970年代前半の列島改造ブーム期、1980年代後半のバブル経済期という三つの急騰局面を経験しつつ、ほぼ一貫して右肩上がりで推移した。しかし、周知のように、1990年代初頭のバブル経済の崩壊は、このような地価動向を反転させた。1992年から地価の下落が始まり、1977年を100とする基準地価指数は、1991年から2003年にかけて、全国住宅地で225から164へ、全国商業地で227から102へ、東京圏住宅地で421から189へ、東京圏商業地で444から96へ、それぞれ急落した⁷。

もはや、資産効果経営の前提条件である継続的な地価上昇が終焉したことは、誰の目にも明らかである。日本の不動産業は、戦後長く吹き続けた地価上昇という「追い風」に乗って、事業を拡大するわけにはいかなかった。これまでのように、実需だけでなく資産効果をも織り込んで、経営を展開することができなくなったのである。

資産効果経営からの脱却は、「不動産業新時代⁸」の到来を意味する。地価上昇という「追い風」が消えた日本の不動産業界で成長を実現するために

は、実需に立脚し、「無風」でも「向かい風」でも通用する、きちんとしたビジネスモデルを確立する必要がある。ここでは、この点を事業分野ごとに概観し、日本不動産業の未来像を展望しておこう。

開発事業では、資産効果経営の終焉は、事業者が地価上昇を見込んで、長期にわたり事業リスクを負う、従来型のビジネスモデルの終焉を意味するのであり、その「切り札」として注目されているのが、不動産証券化である。

不動産業の基本的なあり方は、土地を取得したうえで、土地造成・建物建設などを行って付加価値を高め、そこから事業収益を得ることにある。この不動産の有する収益性を担保にして有価証券を発行する仕組みが、不動産証券化である。不動産証券化によって、開発事業のリスクは投資家や土地所有者にも分担されることになり、その分だけ、開発事業者のリスク負担は軽減される。

不動産証券化の進行にとって大きな意味をもったのは、2000年の「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正である⁹。この法改正によって、投資信託の運用先として、不動産が認められるようになった¹⁰。これを受けて2001年には、不動産投資信託（日本版REIT¹¹）が、東京証券取引所に初めて上場された。

不動産証券化の促進要因となったもう一つの制度変更は、1998年の「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」（SPC¹²法）の施行である¹³。特定目的会社（SPC）は、①特定社債や優先出資証券を発行し、不動産購入資金を調達する、②不動産会社等の所有者から、不動産を購入する、③新たなオーナーとして不動産を賃貸・管理し、テナントからの賃料を受領する、④受領金を投資家に配分する（まず、特定社債の購入者に利子を支払ったうえで、余剰金が残った場合には、優先出資証券を購入した投資家に配当を支払う）、という手順で事業を展開する。特定目的会社は、不動産証券化の重要な担い手として機能している。

資産効果経営の終焉がリスク管理のあり方を変

容させているのは、開発事業においてだけではなく。賃貸・管理事業においても、同様の事態が生じている。不動産証券化の進行と特定目的会社の登場により、不動産企業は、資産をすべて保有することなく（場合によっては、まったく保有することなく）、賃貸・管理事業に携わることができるようになったわけである。

分譲事業においても、実需だけでなく資産効果をも織り込んで事業を展開する既存のビジネスモデルは、通用しなくなっている。実需のみに立脚したビジネスモデルに移行せざるをえなくなったのであり、分譲物件にかかわる商品企画力の大小が、事業の成否を決定づける時代が到来したと言える。例えば、分譲マンションについては、間仕切りや内装に関するオプションの拡大、バリアフリー化、防音機能や気密性の向上、ペット飼育を可能にする仕組みの導入などが、重要なセールスポイントとなるにいたった。

資産効果の消滅は、補修事業にとっては、ビジネスチャンスの拡大を意味する。継続的な地価上昇が見込めない状況下では、いったん住宅を取得した消費者の買い替えは従来のようには進まず、むしろ補修ニーズを高めると考えられるからである。

一方、流通事業にとっては、資産効果の消滅による従来型の住宅買い替え需要の停滞は、そのままでは、ビジネスチャンスの縮小につながってしまう。しかし、ここで重要なことは、商品企画力の増大を反映した不動産各物件の差別化の進行は、資産効果の実現とは区別される実需の実現という、新しいタイプの不動産取引に関するニーズを喚起する可能性が高いという点である。この新タイプのニーズに応えることができれば、不動産流通業にとってのビジネスチャンスは、資産効果の消滅によってむしろ拡大すると言えるかもしれない。本稿の冒頭で指摘したように、「近年、不動産業の法人数は、着実に増加している」という事実は、このような流通業にとってのビジネスチャンスの拡大が現実のものとなっていることを示唆している。

ここでの事業別概観をふまえると、資産効果経営が終焉した今日、日本不動産業に求められているのは、実需に立脚して本来の機能に回帰することだと、結論づけることができる。本来の機能とは、不動産に関する開発機能と取引費用削減機能という、明治期以来不動産業が発揮してきた、二つの固有機能のことである。大手不動産業者は主として開発機能の担い手として、小規模不動産業者はおもに取引費用削減機能の担い手として、それぞれ重要な役割をはたす。このような本来の姿に立ち返ることなくして、日本不動産業の未来は、切り開けないであろう。

注

- 1 公益財団法人不動産流通推進センター「2015 不動産業統計集（3 月期改訂）」（原資料は、財務省「財政金融統計月報」）参照。
- 2 粕谷誠「不動産業の史的研究」橘川武郎・粕谷誠編『日本不動産業史—産業形成からポストバブル期まで—』名古屋大学出版会、2007 年、参照。
- 3 この点では、不動産物件は近隣の影響を受けやすいことを想起すべきである。
- 4 バブル景気下での地価上昇は、一見すると、不動産企業の経営行動によって引き起こされたものであるかのように映る。もちろん、不動産企業が地価上昇をおおる役割をはたしたことは事実であるが、そこに「地価バブル」の真因を求めるのは、妥当性に欠ける。真因は、金融自由化や金融緩和がもたらした資金循環の変化にあったと言うべきであろう。この点については、例えば、野口悠紀雄『バブルの経済学』日本経済新聞社、1992 年、参照。
- 5 地域特化の経済と都市化の経済が生じるのは、「様々な財・サービスを共同で利用できたり、取引費用や輸送費用を節減できるからである」（八田達夫・田淵隆俊「東京一極集中の諸要因と対策」八田達夫編『東京一極集中の経済分析』日本経済新聞社、1994 年、9 頁）。
- 6 八田・田淵前掲論文 1-12 頁参照。一方で、八田達夫と田淵隆俊は、東京一極集中がもたらす弊害についても言及している（同論文 15-29 頁参照）。
- 7 社団法人不動産協会「不動産関連データ」(<http://www.fdk.or.jp/report/estate/data.htm>、2006 年 1 月現在。原資料は、国土交通省土地・水資源局『平成 16 年都道府県地価調査に基づく最近の地

価動向について』、2004 年、など）参照。

- 8 橘川武郎「不動産業新時代」（株）不動産流通研究所『月刊不動産流通』No. 284（2006 年 1 月号）、2005 年、8-9 頁参照。
- 9 以下の不動産証券化に関する記述は、社団法人不動産協会「日本の不動産業 2005：不動産証券化」(<http://www.fdk.or.jp/report/estate/ayumi6.htm>、2006 年 1 月現在）による。
- 10 投資信託とは、多数の投資家から集めた資金を専門家が運用し、その結果得られた利益を投資家に分配する商品のことである。この法改正までは、投資信託の運用先は、事実上、有価証券に限定されていた。
- 11 REIT は、Real Estate Investment Trust の略である。
- 12 SPC は、Special Purpose Company の略である。
- 13 SPC 法は 2000 年に一部改正され、運用の柔軟化と適用範囲の拡大が進んだ。