

2010 1 January

No.370

不動産調査

「最近の地価の動向と今後の土地政策」

国土交通省 土地・水資源局次長 小山 信温 氏

「環境配慮が不動産価値に与える影響」

(財)日本不動産研究所 環境プロジェクト室研究員 内田 輝明

「金融危機の行方と今後の日本経済」

大阪経済大学客員教授(大学院経済学研究科、経済学部)

経済評論家 岡田 晃 氏

当研究所は「不動産に関する理論的および実証的研究の進歩発展を促進し、その普及実践化と実務の改善合理化を図ること」を目的として、昭和34年に、各般の専門家を集めて設立された財団法人です。

【不動産に関する理論的・実証的研究】【不動産の鑑定評価】及び【不動産に関するコンサルティング】の3部門の調和のとれた有機体たることを目指し、本社のほか全国8支社42支所が一体となって活動しております。

編集発行人 / 財団法人 日本不動産研究所 理事 企画部長 北川 雅章 © 2010
〒105-8485 東京都港区虎ノ門1-3-2 勸銀不二屋ビル TEL03-3503-5330 FAX03-3592-6393 2010年(平成22年)1月1日発行

Japan Real Estate Institute

不動産調査 No.370 ISSN 1882-6431



財団法人 日本不動産研究所



国土交通省土地・水資源局
次長 小山 信温 氏
(こやま のぶあつ)
1956年生
1979年 3月東京大学経済学部卒、同年4月農林水産省入省
1989年 8月農林水産省構造改善局農政部管理課課長補佐
1991年 8月林野庁管理部管理課課長補佐
1993年 9月 同 林政部林政課課長補佐
1994年 9月農林水産省構造改善局総務課調査官
1995年11月 同 大臣官房企画室上席企画官
1997年 1月農林漁業金融公庫融資総括部企画調整課長
1999年 1月農林水産省食品流通局砂糖課課長
2001年 1月 同 生産局特産振興課長
2002年 1月林野庁国有林野部管理課長
2004年 1月農林水産省経営局総務課長
同年 7月 同 東北農政局次長
2005年 7月 同 大臣官房地方課長
2007年 1月 同 参事官
2009年 1月林野庁林政部長
同年 7月より現職

CONTENTS

最近の地価の動向と今後の土地政策

- 1. 都道府県地価調査について 2
- 2. 土地の需給動向について 6
- 3. 土地政策の中長期ビジョンについて 8
- 4. 国土調査の推進について 11

私からは最近の地価の動向と今後の土地政策について説明いたします。最初に、先月公表された都道府県の地価調査について説明し、その後、土地の需給動向と、それを踏まえて、今後の土地政策の中長期ビジョン、国土調査の推進についてお話しします。

1. 都道府県地価調査について

最初に都道府県の地価調査について説明します。昨年の9月以降、リーマン・ショックで景気はなかなか厳しい状況にありますが、土地の状況もまさに経済全体と同じような動きを示しています。今回の地価調査の結果をみますと、土地の取引はやはり経済行為そのものだったということを、改めて認識させられるものとなりました。

都道府県の地価調査は毎年7月1日現在で、都道府県が全国2万3千カ所を調査しています。全国平均の地価の状況ですが、1年前と比べて下落しています。今回は、住宅地、商業地、それ以外の用途も含め、すべての用途、すべての都道府県で下落しているのが特徴です。

そのうち特に三大都市圏をみますと、住宅地では-5.6%、商業地では-8.2%の下落です。三大都市圏については、18年、19年、20年と3年連続で上昇していたので、4年ぶりの下落ということになります。その下落幅は、地方圏が住宅地では-3.4%、商業地では-4.9%ですから、いずれも地方圏を上回る大幅な下落であったということも特徴になっています。

地方圏については、近年ずっと下落でしたが、この3年間は下落率が20年の2.1%（住宅地）まで年々縮まっていたものの、今回はその下落幅も大きくなっています。（図1参照）

また、三大都市圏、地方ブロック圏でみると、その特徴がもう少しはっきりします。図の青色は下落率が10%以上の都市です。住宅地より商業地の方が青色が多く、今回の下落は特に商業地で多い。特に東京圏では平成21年調査が東京区部で-12%となっており、近畿圏では特に大阪で大きく、名古屋はトヨタショックの影響で、あと札幌、福岡と下落が目立ちます。

商業地は、18年、19年と上がって、特に19年の上昇がかなり大きくなっていますが、大きく上がったところほど下落幅が大きいという傾向です。東京区部の商業圏では19年は20%以上上昇しましたし、近畿でも大阪市では14%、京都では11%という上昇でした。上昇が大きいところほど下落率が大きいというのも今回の特徴です。（図2参照）

三大都市圏中心部及び地方ブロック中心都市における対前年変動率 国土交通省

*三大都市圏・地方ブロック中心都市の商業地において、特に下落が大きい

	住宅地		商業地	
	H20調査	H21調査	H20調査	H21調査
東京圏	1.6	△6.5	4.0	△8.9
都区部	1.5	△10.6	5.0	△12.0
区部中心部	0.9	△11.8	6.0	△14.0
大阪圏	1.0	△4.5	2.8	△7.1
大阪市	0.6	△5.2	5.4	△11.2
神戸市	0.9	△5.1	2.0	△8.1
京都市	0.6	△5.1	1.7	△5.9
名古屋圏	1.5	△4.2	1.9	△7.3
名古屋市	3.4	△6.4	4.0	△11.9
地方圏	△2.1	△3.4	△2.5	△4.9
札幌市	0.7	△5.2	4.3	△10.0
仙台市	0.8	△3.0	6.7	△9.7
広島市	△0.9	△2.6	2.1	△3.6
福岡市	0.3	△3.4	4.5	△15.9

■...平均変動率≤△10%

(注) 区部中心部...千代田区、中央区、港区、新宿区、文京区、台東区、渋谷区、豊島区

図2

都道府県地価調査(平成21年7月)のポイント 国土交通省

- *全国平均でみると、地価の下落が続き、住宅地・商業地を含め全ての用途で下落
- *三大都市圏...住宅地・商業地とも下落に転じ、地方圏を上回る下落
- *地方圏...ほぼすべての地点で下落し、大半の地点で下落幅が拡大

	住宅地			商業地		
	19年	20年	21年	19年	20年	21年
全国	△0.7	△1.2	△4.0	1.0	△0.8	△5.9
三大都市圏	4.0	1.4	△5.6	10.4	3.3	△8.2
東京圏	4.8	1.6	△6.5	12.1	4.0	△8.9
大阪圏	2.9	1.0	△4.5	8.0	2.8	△7.1
名古屋圏	2.4	1.5	△4.2	7.2	1.9	△7.3
地方圏	△2.3	△2.1	△3.4	△2.6	△2.5	△4.9

図1

東京圏の住宅地の地価変動率をみると、全面的に下落しており、特に、中心部ほど下落が大きくなっています。商業地はその傾向が特に顕著です。紫色は-15%以上です。特に中心部ほど下落が大きいということが見てとれます。

これは地価の上昇・横ばい・下落の地点数を過去3年で比較したものです。全国では19年、20年は下落した方が多いが、それなりに上昇した地点もありました。しかし、21年についてはほとんどが下落です。三大都市圏は、前述のように、19年、20年とこの間は、上昇地点が多かったのですが、21年にいたっては99.9%の地点で下落しているという状況です。地方圏は比較的下落の方が多い程度でしたが、21年はほとんどが下落です。県庁所在地についても、三大都市圏と似たような傾向を

地価上昇・横ばい・下落の地点数の推移(住宅地)

国土交通省

地価上昇・横ばい・下落の地点数の推移【住宅地】

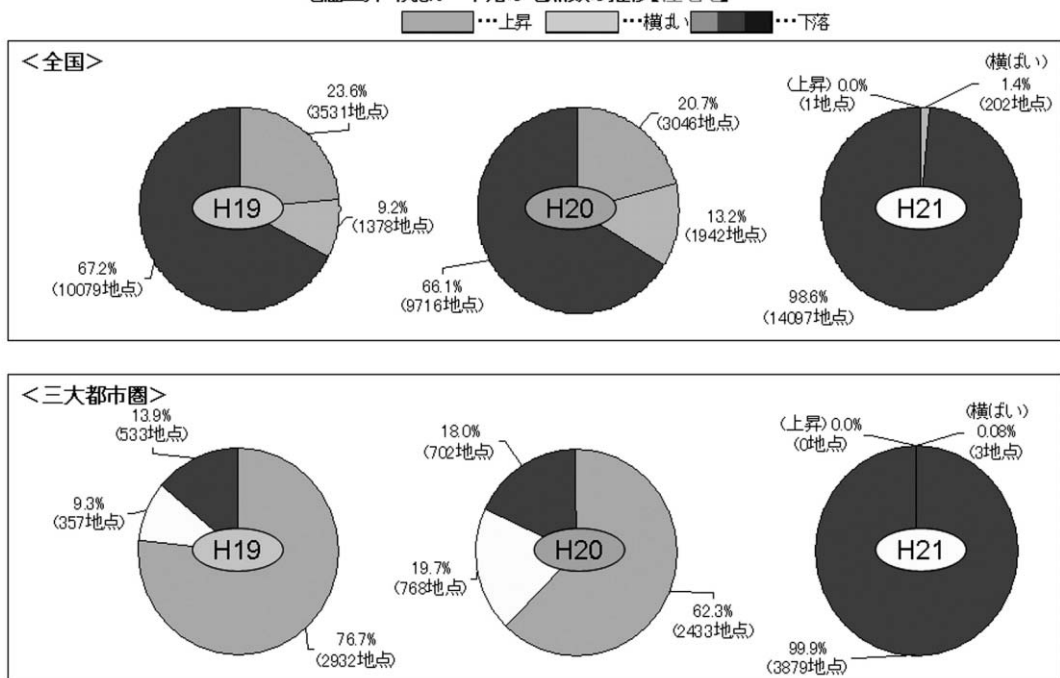


図3

都道府県別平均変動率の3年間の推移(住宅地)

国土交通省

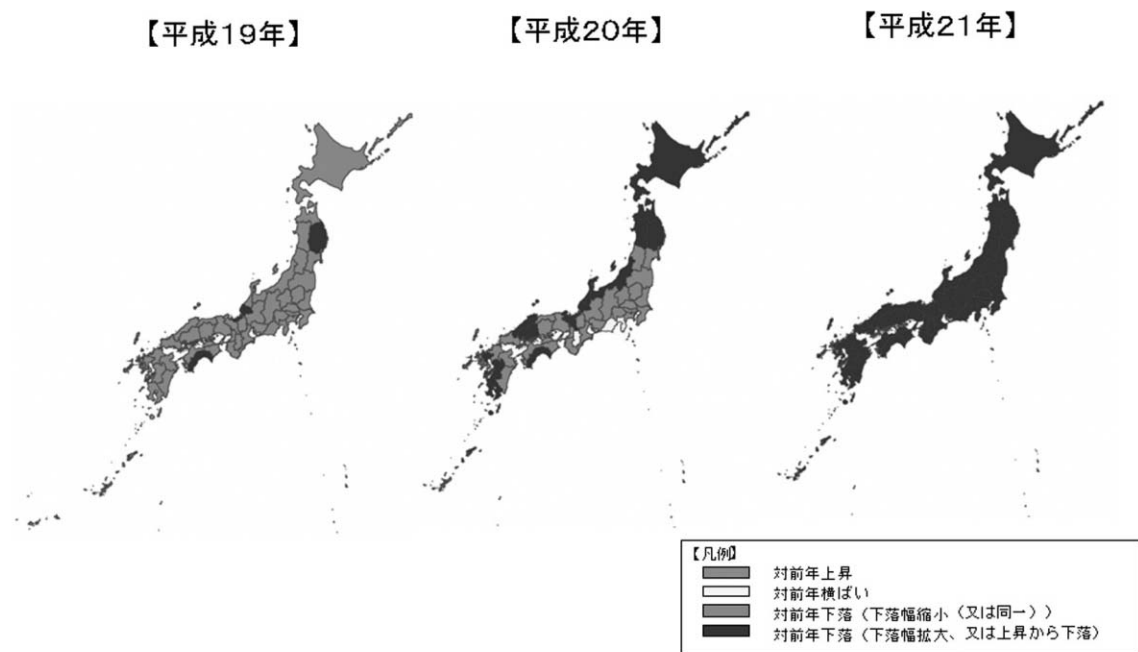


図4

示していましたが、21年は大幅な下落になっています。(図3参照)

これはそれを県別に示したものです。ピンクが前年度に比べて上昇しているところ、黄色が横ばい、水色は下落だけど前年に比べて下落幅が小さくなっているところ、青色は下落幅が拡大しているところ。19年は三大都市圏を中心に上昇地点があり、全国的にも下落幅は縮小していました。20年に入って、傾向は同じですが、下落幅が拡大しているところが日本の北か日本海側にみられ、今年の21年は全県で下落です。しかも全県で青色、すなわち下落幅が拡大です。(図4参照)

全都道府県で下落幅が拡大したというのは、この調査が50年ごろから始まっていますが、調査以来初めてのことで。バブルがはじけた平成3年、4年のころ、あるいは平成14、15年頃も大幅な下落はありましたが、地方差、地域差がかなりあったため、全県で下落幅拡大というのはなかったのです。今回の地価の下落はいかに急激なものだったかということがわかんと思います。過去の例から見ても極めて異例な状況ですので、今後は状

況によって違った動きが出てくるのではないかと思います。

いままでの図は1年間の地価変動でしたが、リーマン・ショック後の傾向がわかるように、もう少し短期間(半年)で比較します。主要都市の地価公示との共通地点の動向、すなわち20年7月以降の半年と21年1月以降の半年の動きをみると、東京都の区部では共通地点が、住宅地では15地点、商業地では29地点ありますが、上昇はありません。下落率が減速したものが9地点。それから下落率が加速したものが6地点です。商業地では、下落率の減速が17、加速が12。一方、大阪市をみると、住宅地では1ずつ、商業地では下落率の減速が10、加速が4です。名古屋も同様の傾向です。いずれを見ても、下落率が減速する地点が多いということで、地価の下落が、ここに来てやや止まってきたのかなという傾向が見えます。

同様に、全国の地価公示と都道府県の基準地価の共通地点を見ると、下落が加速した地点がやや多いという傾向にはあります。ただし、三大都市圏の商業地は後半に減速している地点が多いという状況です。(図5参照)

地価公示との共通地点の年前半・後半の下落基調

国土交通省

地価公示との共通地点の年前半・後半の下落基調
【前半:H20.7.1-H21.1.1、後半:H21.1.1-H21.7.1】

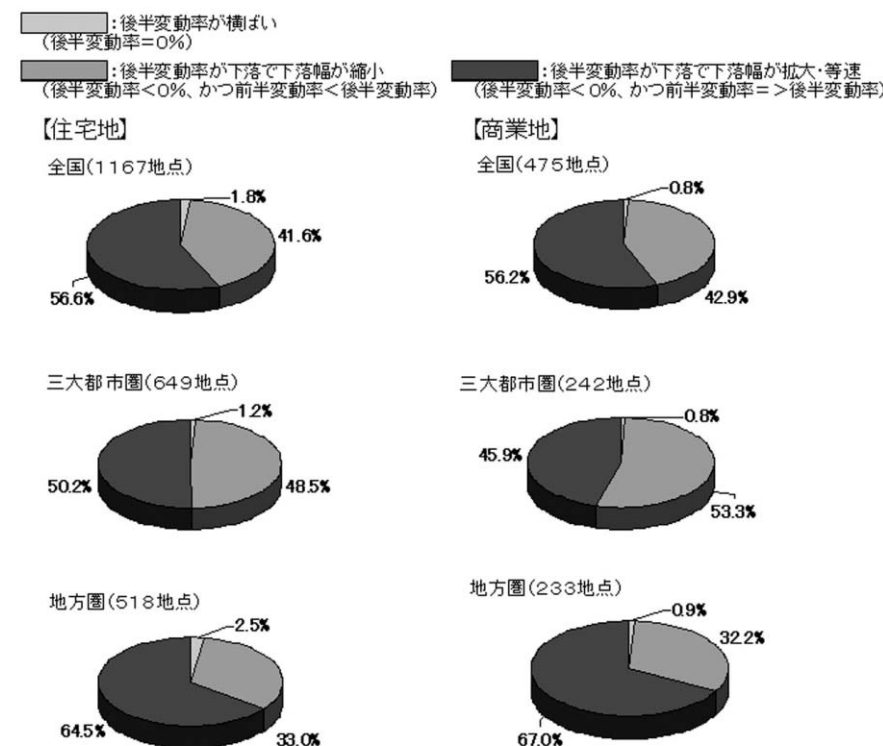


図5

さらに、もうちょっと短期間（四半期ごと）の地価LOOKレポート（主要都市で150地区を調査）で地価の動向をみると、大阪圏では、19年の第4四半期（10月から12月）、地価が3%から6%の間で上昇している地点がいちばん多くて11地区あります。次が横ばいの地点です。それが20年の第1四半期、第2四半期になると横ばいが多くなっています。20年の第3四半期、第4四半期については、3%から6%の下落がいちばん多くなってきました。21年の第1四半期は、下落率が6%から9%というのがいちばん多く、次が3%から6%の下落です。21年の第2四半期では、下落率のいちばん多いのは、3%から6%と0%から3%のところと同じ数字となっています。

19年から見るとだんだん下落が多くなっていますが、ここに来てやや反転の兆しを見せているのではないかと。これは東京圏を見てもそうですし、全国で見ても、この第2四半期は下落率が小さくなってきている状況です。いずれにしても地価はまだ下落という状況が続いていますが、若干変化の兆し、下落傾向に歯止めがかかってきたのではないかと思います。（図6参照）

これは全国・三大都市圏・地方圏における、地価の推移です。全国では平成3年をピークにして下落しています。住宅地の下落よりも商業地のほうが大きい。特に三大都市圏では大幅に上昇して、大幅に下落している。商業地、住宅地ともここ3年間、上昇傾向でしたが、今回、かなり下落の傾向です。（図7参照）

全国・三大都市圏・地方圏における地価の累積変動率

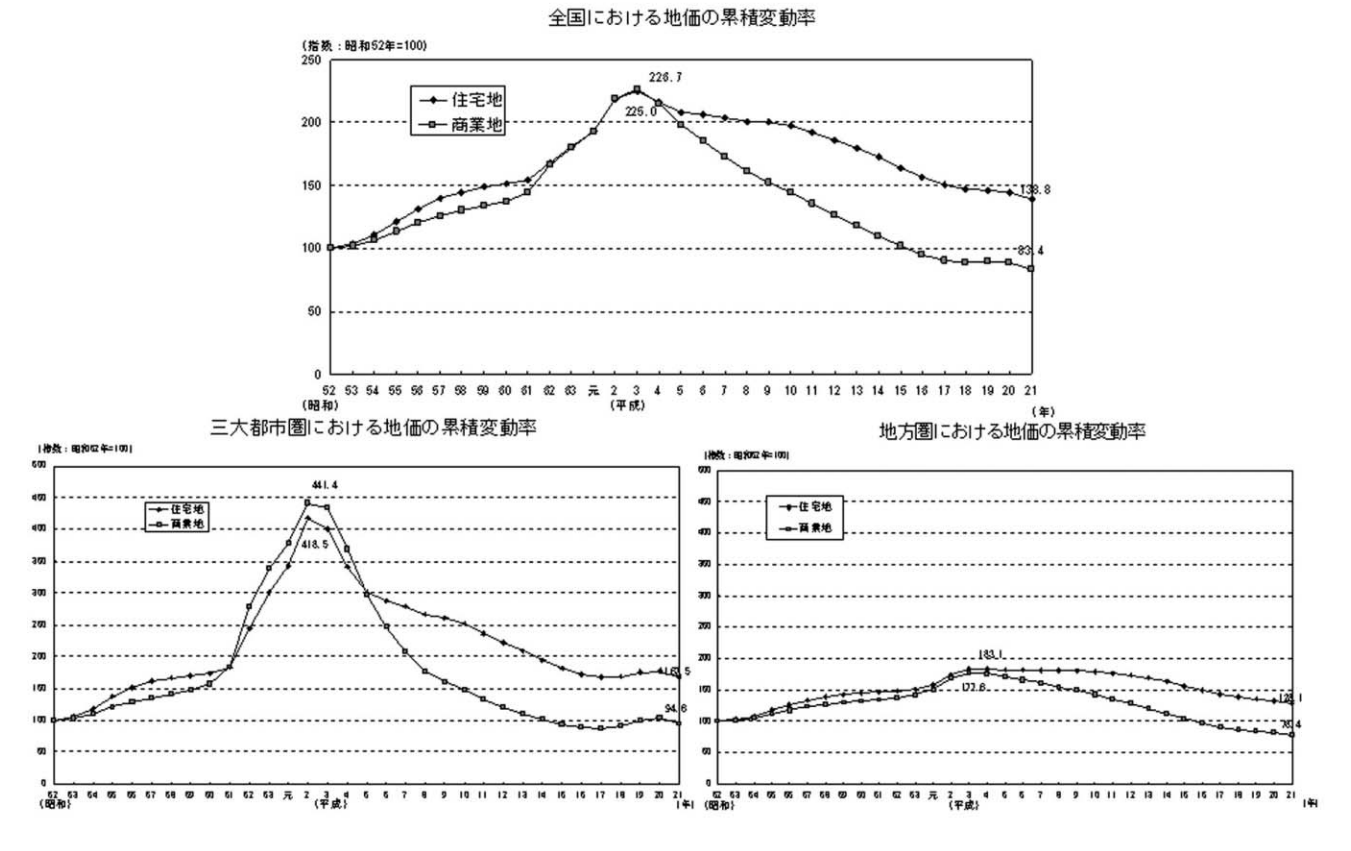


図7

2. 土地の需給動向について

以上が地価の動向ですが、土地の取引の実態に目を転じます。まず新設住宅着工戸数の推移をみます。110万戸から120万戸台で推移してきましたが、今年に入り半年で40万戸の水準です。季節変動の関係もありますが、かなり厳しい状況にあることは事実かと思えます。

次にマンションの動向です。首都圏のマンションの供給戸数の動向は、平成11年から8年間毎年7万戸以上と、かなりの量が供給されてきました。19年、20年は大幅な減少です。今年は3万5千戸という予測です。マンションの供給状況が、かなり低位水準ということもあり、この8月以降、首都圏についてはやや増えてきたという情報もあります。

一方、マンション価格はどうか。これについては18年から19年、20年と上がりまして、今年に入り下落傾向を見せていますが、過去の水準より上にあるという状況です。

次に個人の意識がどうかということです。アンケート調査で、居住地の選択時に重視する項目を三つ回答してもらおうと、やはり物件の状況や交通の利便性が多いので

すが、それ以外に、自然環境、福祉健康、治安、地域・街のイメージというものもかなり増えてきています。

各ライフステージ（単身時、結婚後、子育て期、退職後、高齢期）においてどのような望ましい居住地を志向するかを調査すると、単身時は街なか、都市部の中心部が圧倒的に好まれます。結婚後、子育て期になると、郊外部をかなり志向するようになり、退職後、高齢期については、田園リゾート地が半分以上を占めるような傾向です。これを見てもわかるとおり、ライフスタイルの変化に応じて、土地や住宅の志向がかなり変わっていく傾向にあります。

次は、土地の購入・売却金額の推移を主体別に表したものです。バブル期は法人が圧倒的な主体でしたが、近年は法人も個人もだいたい同じぐらいの水準になっています。

大企業を対象に、今後1年間の土地の購入・売却、あるいは土地・建物の利用の意向について尋ねると、その結果をDI指数（土地を購入する、あるいは利用を増やすというものから、売却する、利用を少なくするというのを差し引いたもの）でみますと、リーマン・ショック以降、今年に入って減少傾向にあります。では、1年後の取引状況はどうかというと、去年の9月以降、1年後の土地取引の活発から不活発を引いた値をみると、不活発

主要都市の高度利用地地価動向方向(地価LOOKレポート)

総合評価(変動率)地区数一覧

四半期	上昇				横ばい		下落				横計
	6%以上		3%以上6%未満		0%		6%以上9%未満		9%以上12%未満		
	6%以上	3%以上6%未満	0%	3%未満	0%	6%以上9%未満	9%以上12%未満	12%以上			
東京圏	19年第4	2 (4.7%)	24 (55.8%)	14 (32.6%)	3 (7.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	43 (100%)
	20年第1	0 (0.0%)	5 (11.6%)	15 (34.9%)	20 (46.5%)	1 (2.3%)	1 (2.3%)	1 (2.3%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	43 (100%)
	20年第2	0 (0.0%)	0 (0.0%)	4 (9.3%)	25 (58.1%)	10 (23.3%)	3 (7.0%)	1 (2.3%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	43 (100%)
	20年第3	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	4 (9.3%)	47 (108.5%)	12 (28.1%)	2 (4.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	65 (100%)
	20年第4	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	8 (18.6%)	45 (103.2%)	10 (23.3%)	2 (4.7%)	0 (0.0%)	65 (100%)
大阪圏	19年第4	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	10 (15.4%)	40 (61.5%)	15 (23.1%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	65 (100%)
	20年第1	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (1.5%)	30 (46.2%)	25 (38.5%)	9 (13.8%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	65 (100%)
	20年第2	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	6 (9.2%)	15 (23.1%)	15 (23.1%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	26 (100%)
	20年第3	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	3 (4.6%)	12 (18.2%)	9 (13.6%)	1 (1.5%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	26 (100%)
	20年第4	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	3 (4.6%)	19 (28.8%)	2 (3.1%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	39 (100%)
名古屋圏	19年第4	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	10 (15.4%)	40 (61.5%)	15 (23.1%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	65 (100%)
	20年第1	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	10 (15.4%)	40 (61.5%)	15 (23.1%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	65 (100%)
	20年第2	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	16 (41.0%)	16 (41.0%)	7 (17.9%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	39 (100%)
	20年第3	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (4.1%)	5 (12.8%)	2 (4.1%)	2 (4.1%)	4 (10.3%)	14 (100%)
	20年第4	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (2.6%)	5 (13.2%)	2 (5.3%)	2 (5.3%)	4 (10.8%)	14 (100%)
地方圏	19年第4	3 (15.0%)	6 (30.0%)	10 (50.0%)	1 (5.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	20 (100%)
	20年第1	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	20 (100%)
	20年第2	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	20 (100%)
	20年第3	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	14 (43.8%)	14 (43.8%)	4 (12.5%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	32 (100%)
	20年第4	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (6.3%)	15 (46.9%)	9 (28.1%)	1 (3.1%)	4 (12.5%)	32 (100%)
全地区	19年第4	5 (5.0%)	47 (47.0%)	35 (35.0%)	11 (11.0%)	2 (2.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	100 (100%)
	20年第1	0 (0.0%)	5 (5.0%)	36 (36.0%)	50 (50.0%)	7 (7.0%)	1 (1.0%)	1 (1.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	100 (100%)
	20年第2	0 (0.0%)	0 (0.0%)	13 (13.0%)	49 (49.0%)	28 (28.0%)	8 (8.0%)	2 (2.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	100 (100%)
	20年第3	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	22 (14.7%)	79 (52.7%)	43 (28.7%)	6 (4.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	150 (100%)
	20年第4	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (1.3%)	33 (22.0%)	74 (49.3%)	25 (16.7%)	12 (8.0%)	4 (2.7%)	150 (100%)

※四半期は、第1:1/1~4/1、第2:4/1~7/1、第3:7/1~10/1、第4:10/1~1/1
 ※数字は地区数、()はその割合
 ※色は、各期・各圏域ごとに最も地区数の多い変動率区分、色は、2番目に地区数の多い変動率区分

図6

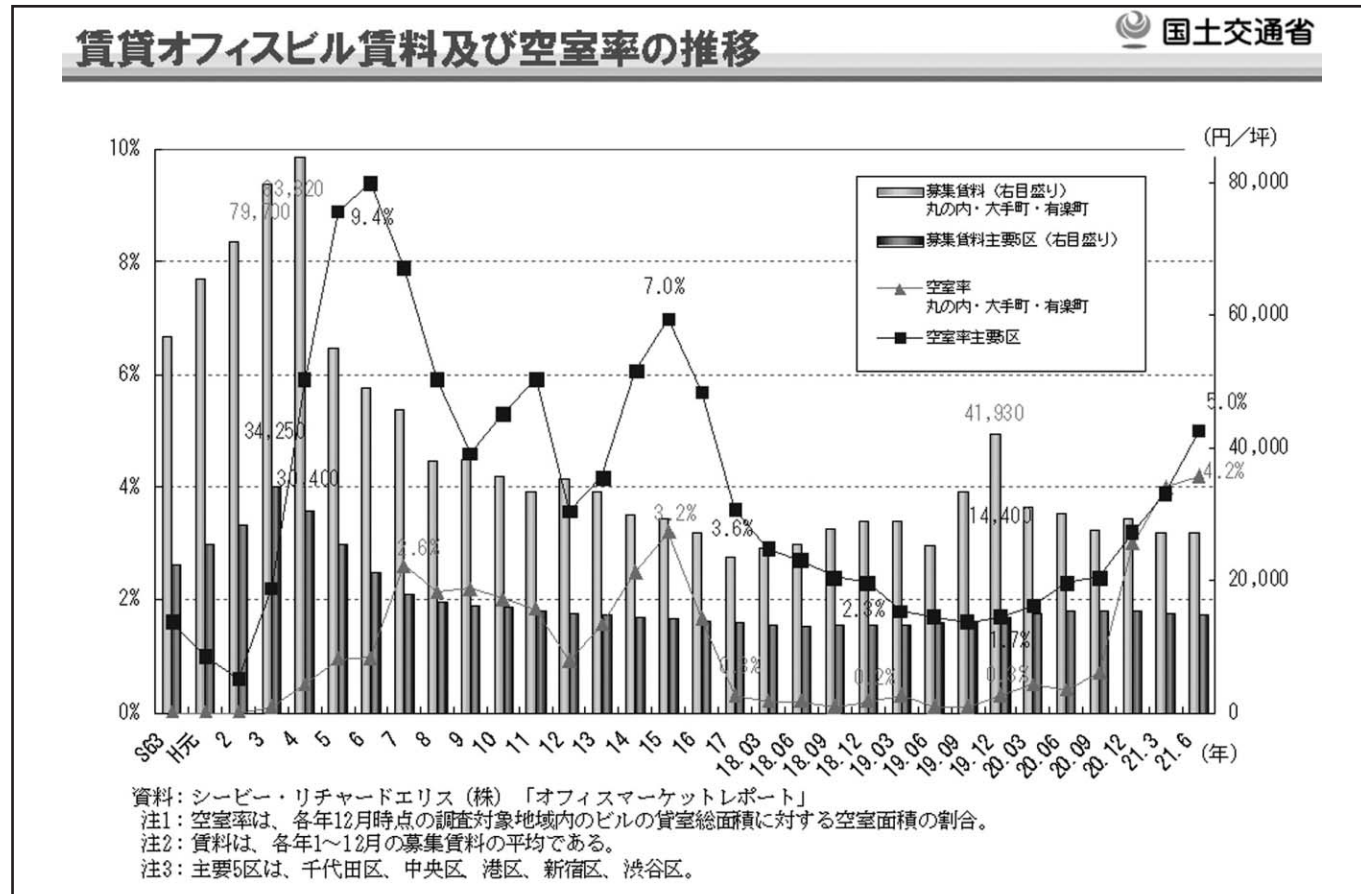


図8

が7割以上ということで、土地の取引状況はかなり厳しい状況です。ただ、現在の土地の取引状況について、活発か、不活発かと聞いたDI指数をみると、東京が1年後は-65.4だが、現在は-79.1。大阪の1年後は-72.7に対して、現在は-83.5です。このように、10ポイントぐらいと若干ですが、非常に悪い中でも来年の方が上向くという意識が出てきています。

賃貸オフィスビルの状況ですが、企業は景気の悪化に伴い、コストを下げる目的から、オフィスの面積縮小といった動きも出ています。東京都心の空室率をみると、ここ2年で大幅に上がっています。空室がなかった丸の内等についても、空室率が4.2%まで上がっています。これをどう評価するか、なかなか難しい問題ですが、専門家によれば、空室率がほとんどなかったのが極めて異常な事態で、このぐらいの水準（5%前後）は標準的な水準ではないか、バブルがはじけた後の-9.4%という空室率の水準と比べても、いまの水準は一定のレベルではないかということです。（図8参照）

企業が所有・利用する不動産について、所有するあるいは利用する不動産を集中的に管理する部署の有無を聞くと、去年と比べて、特に大手企業ではかなりの割合で数が増えています。このことは、企業の所有する不動産について、単に持っているだけでいいということではなく、合理的な活用を図っていくという動きがこの1年間で、かなり出てきていると言えます。

最近の特徴として不動産の証券化が注目されます。土地投資にインパクトを与えた不動産の証券化ですが、その資産額は19年度までは非常に拡大していましたが、20年度はその3分の1という状況になっています。不動産の証券化については、新たな資金が不動産市場に入る、投資リスクが分散されるというプラス面がありますが、一方で、今回のように景気動向の影響を受けやすくなるといったデメリットもあります。（図9参照）

これは東証REIT指数とTOPIXを比べたものですが、TOPIXの動きとREITの動きは比較的パラレルな動きをしています。ただ、不動産業の株価指数に比べると、REITの方が安定している傾向にあると言えます。

REITの売買高は、リーマン・ショック後の投げ売りで2008年10月に極端に急激に増えましたが、その後の動きは比較的安定しています。

今後の不動産証券化、あるいは不動産投資の動向を見極める上で重要なものとして、今後の不動産投融資に対する姿勢があります。機関投資家別に、不動産投融資を拡大する、維持する、臨機応変に対応していく、縮小する、行わないの区分で、1年後及び中長期に区分して集計しました。全体的に不動産投資を行わないというのがかなりあります。機関投資家別にみた場合、企業年金というのは中長期的に安定的な資金を持っているところですが、不動産投融資を行わないものが3分の2近くある。

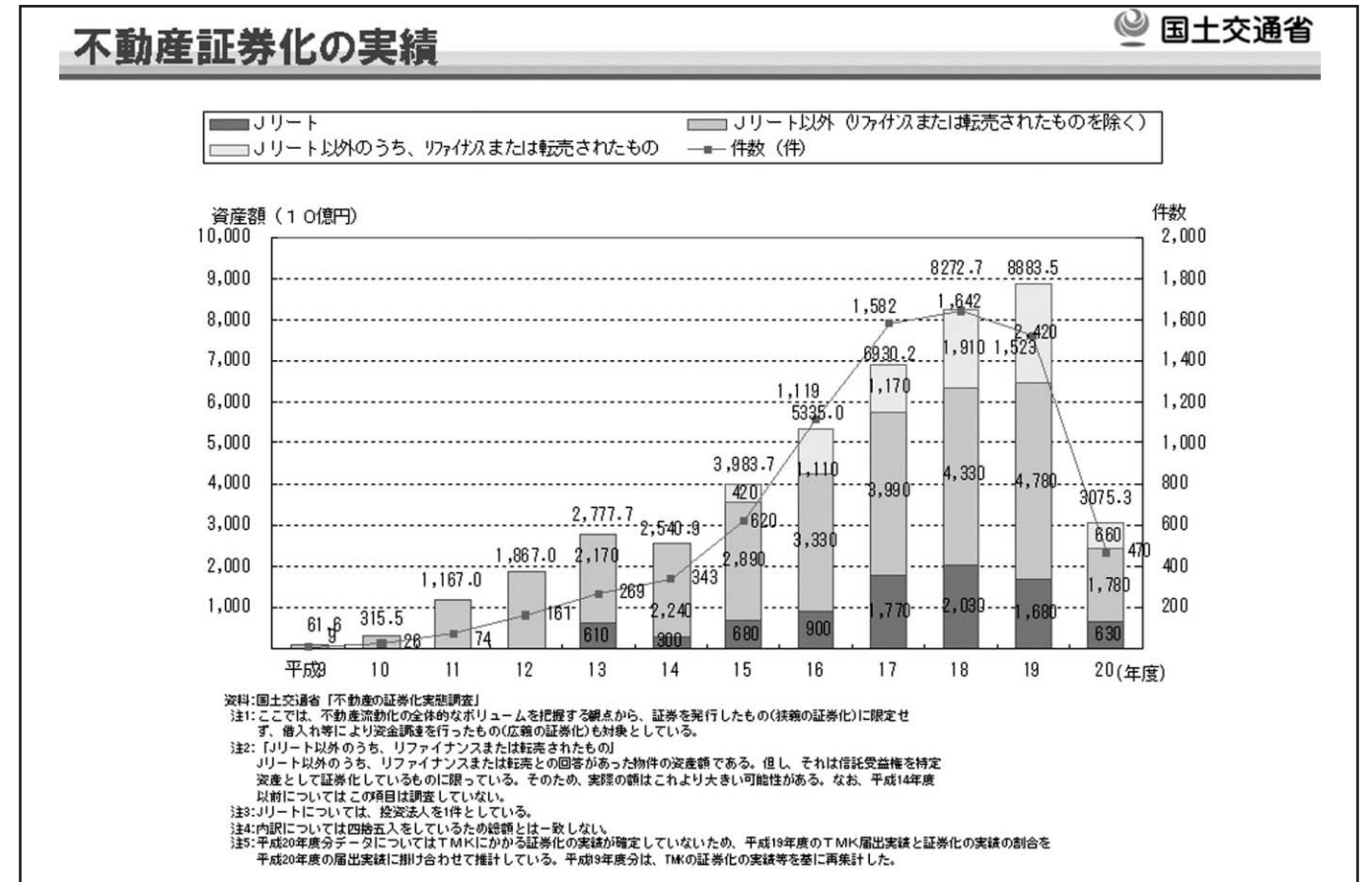


図9

中長期的な、安定的な資金を持っている投資家でも、不動産投融資に対してやや消極的であるということです。

その理由とはというと、情報開示が不足している、リスクが開示されてないということで、不動産市場の情報に関する不備に対して、かなり課題や不満があるとしています。これらの阻害要因を解決していくことが、今後の課題になるのではないかと思います。

3. 土地政策の中長期ビジョンについて

これまでの地価の動向、土地取引の動向を受けて、今後の土地政策をどのように進めていくのかを説明します。今年の7月に国土審議会土地政策分科会企画部会が、「土地政策の中長期ビジョン」を報告しています。今後の不動産のあり方を示したものです。

まず初めに土地政策の経緯ですが、平成元年に土地基本法が制定され、それを受けて平成3年に総合土地政策推進要綱ができ、地価の抑制、土地神話の打破に取り組

んできました。その後、地価は長期にわたる下落傾向になり、資産デフレが発生しました。それに対して平成9年に新総合土地政策推進要綱で、土地の流動化の促進とか土地の有効利用に取り組んできました。近年、地価が下げ止まりをしたことから、単に資産デフレ対策だけではなく、不動産市場も活用した有効的な土地利用を図る必要がある。このような背景から、今回、不動産市場の安定した成長を目指して、土地政策の中長期ビジョンが策定されました。

いま土地政策に求められるものは何か。状況はかなり変わってきています。一つは土地をめぐる意識の変化です。いままでは単に土地を持っていればいいということでしたが、土地も活用していかなければいけない、有効に使っていくという意識がかなり出てきています。それから、経済社会もかなり変化しています。人口の減少化、少子高齢化、さらには経済のグローバル化です。もう一つは、国民の関心も変わってきています。環境、安全・安心、景観といったものについて、意識がかなり高くなってきています。（図10参照）

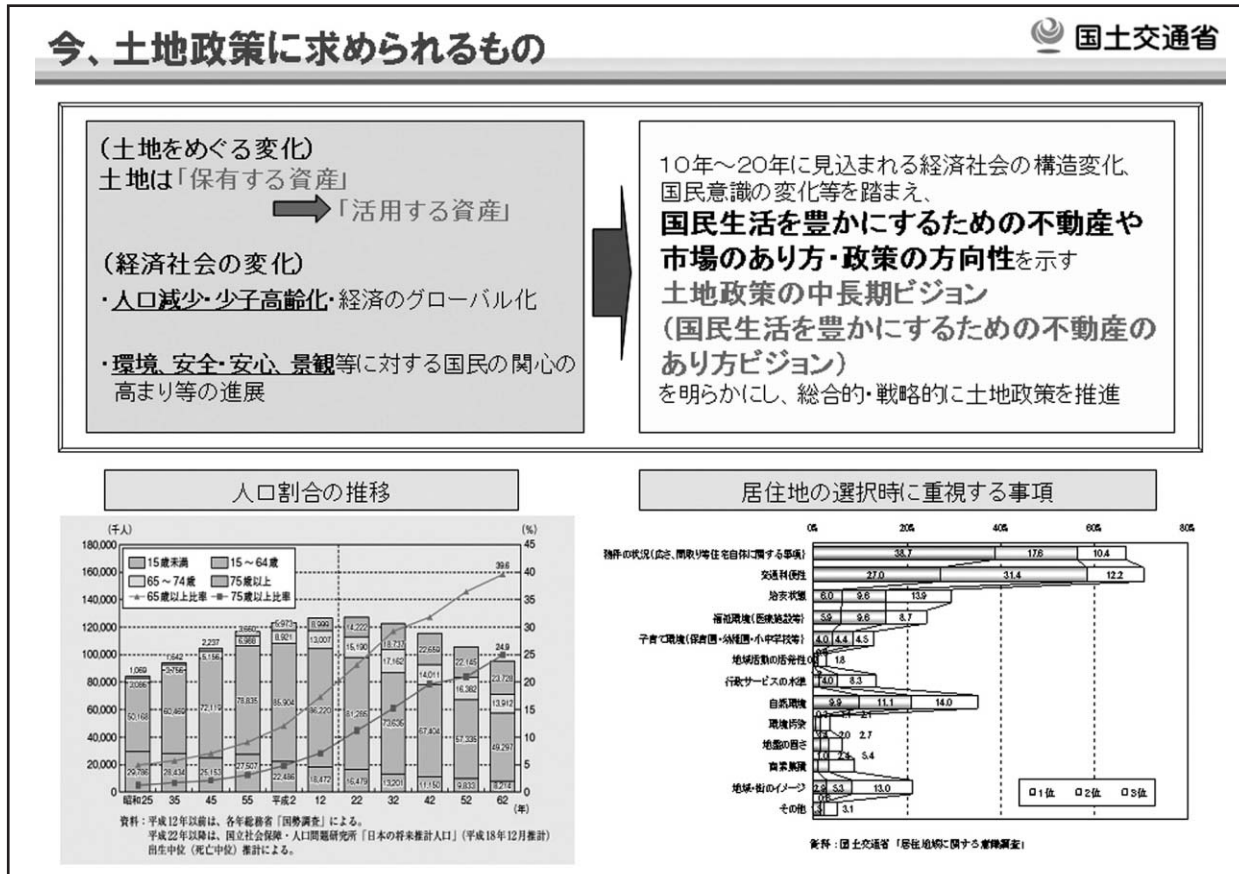


図10

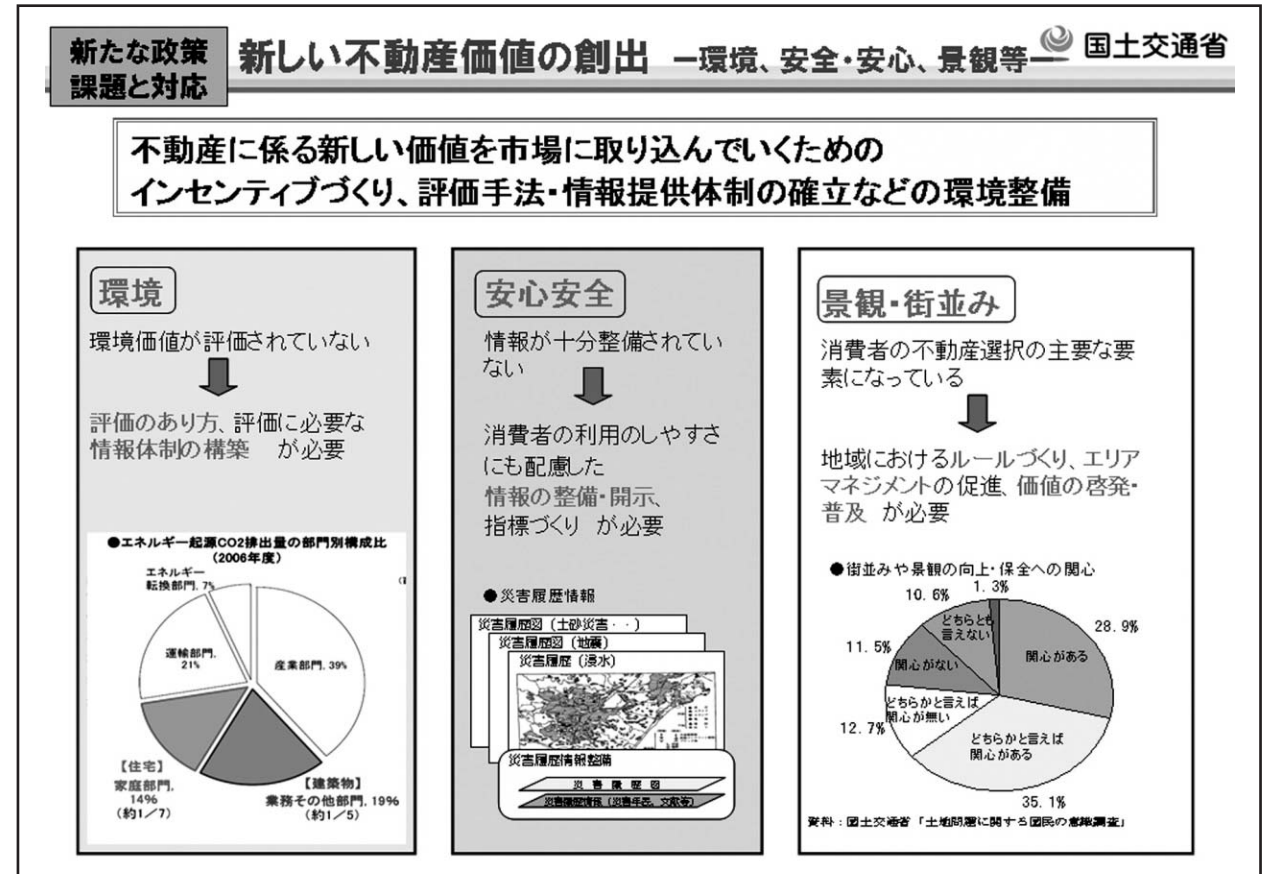


図12

少子高齢化、グローバル化などといった状況の変化を受けまして、不動産に対する需要の変化、言い換えれば、オフィス、住宅、商業地に対するニーズが変わってきています。例えばニュータウンを見ると、高齢化が進んでいますし、施設も老朽化している。地域的に見ても、空き地、空き家も増えているし、地方中心市街地も空洞化している。そういうものを受けて、不動産をめぐる対策を更に総合的、戦略的にやっていく必要があるということです。(図11参照)

日本の総資産は8千兆円ですが、そのうちの4分の1強は不動産が占めるというように、不動産は大きな存在です。しかし、その内訳を見ますと、個人資産は1,500兆円ありますが、不動産投資への個人投資家の割合は12%とかなり少ない。また、ストックの質を見ても、日本不動産研究所の資料では耐震化の例を挙げますが、3分の1が耐震化されてないビルという状況です。

そういう状況の中で、今後の不動産市場について、行動の視点や機能の視点から不動産への市場ニーズの変化を考えてみます。個人については、ライフステージに応じて、单身時には街なか良かったけれども、だんだん郊外がいいというように志向が変わっていきます。すなわち、住み替えとか、既存の住宅についても、そういう志向に対応していく必要があるということです。

一方、企業や行政は、CRE戦略とかPRE戦略と言って、土地についても有効活用を行う動きが見られます。資産として、企業も行政もそれぞれ500兆円の不動産資産がありますので、有効に活用していく必要があるということです。

地域の状況はどうでしょうか。地方の中心都市ではシャッター通りというような状況もかなり見受けられます。またニュータウンについては、千里ニュータウンの年齢構成を表

した人口ピラミッドを見てもわかるように、住民が一斉に入居した経緯から、そのまま一斉に高齢化しているという状況です。それなのに、バリアフリー化などはまだまだ遅れています。これらについてはエリアマネジメントという、地域住民あるいは関係者が主体となってまちづくりをしていく必要があります。今回の地価調査においても、取組みを行っている地域にあっては、地価が下がっていないという傾向が見られます。今後の地価、あるいはまちづくりを考えた場合、エリアマネジメントという関係者が一体となった取組みが必要ではないかと考えます。

次に市場の機能の変化です。不動産証券化の市場の拡大がかなり図られてきていますが、前述のとおり、不動産に関して情報の整備・推進についてはまだまだという状況です。国交省のホームページにおいても、取引価格の公表あるいはデータベースの整備等も行っていきますが、不動産のリスクや質に関する情報など、不動産市場の透明化については遅れている状況にあり、これについても推進していく必要があります。

次に資金の面です。不動産市場においては、中長期的な安定的な資金の確保が今後の課題になっていくと思います。不動産投資を行っている年金はまだ3割強ですし、しかも、不動産への資金配分は、わずか1%程度という状況で、こういった中長期的な資金の確保が課題となっています。

それから、そういった不動産市場を支える人材の育成、さらには行政の役割です。これは税制とか法制度が中心

になるかと思いますが、そういう取組みも必要です。さらに、今後の不動産を考えた場合に、新しい視点で新しい不動産価値の創出も求められます。国民の関心が、環境あるいは安全・安心、景観・街並みというものになっていますが、不動産分野ではこういった新しい価値をまだまだ十分に市場に取り込んでいません。したがって、そういう価値をどうやって市場に取り込んでいくか。評価手法あるいは情報提供体制の整備などが課題になります。(図12参照)

もう一つは、市場に取り込めれば、その中で対応していけばいいのですが、市場に取り込めないもの、例えば空き地、空き家といったものについては、市場だけに頼らない適正な管理が必要です。それから、総合的な土地利用調整、さらには豊かな環境、コミュニティ、歴史・文化遺産の保全については、単に市場だけではできない問題ですので、そういう問題については、一定のルールなどを整備した上で取り組んでいく必要があります。

以上がビジョンの説明です。これらのビジョンの実現に向けて具体的にどうしていくか。行政もアクションプログラムを作って取り組んでいますし、そういうものを推進していきますが、これは単に行政だけでできるという問題ではありません。関係の皆さん方と一体となって取り組んでいく必要があると考えますので、その点のご理解、ご協力をよろしくお願いいたします。

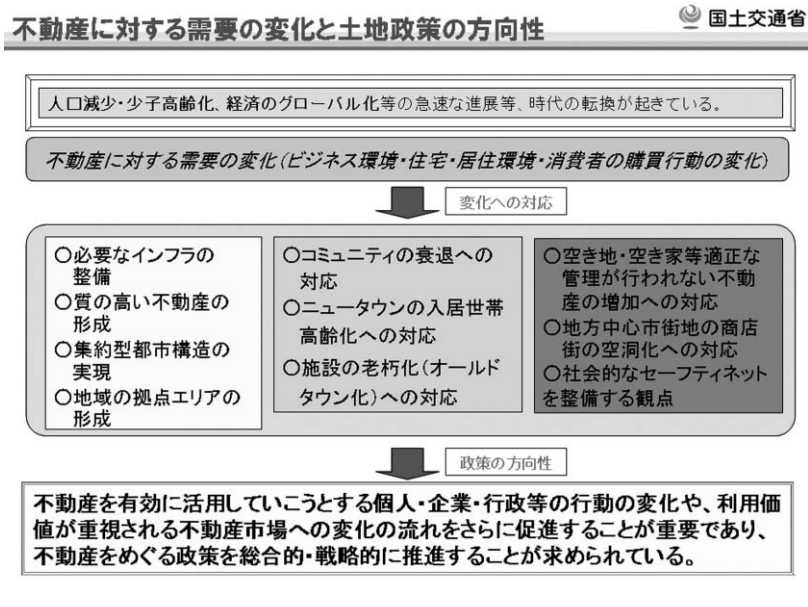


図11

4. 国土調査の推進について

今後の土地政策の一つとして、特に来年以降、重点的な課題として国土調査の推進がありますので、その説明をいたします。

国土調査というのは、国土調査法及び国土調査促進法に基づき推進しています。国土調査の中には三つあります。地籍調査というのは、一筆ごとの土地の所有者なり、境界を明らかにするものです。土地分類調査というのは、土地の利用状況、あるいは土壌の状況を調査するものです。それから、水調査は、水の質あるいは量といったものを調査するものです。このように、国土の基礎的な状況を明らかにするのが国土調査です。

特にその中で、地籍調査についてですが、登記所に公図というものがあります。これは基本的に明治初期に地租改正により作成・整備されたもので、かなりラフなものになっています。そういったものと、正確でありませので、地籍調査を実施して現況と図を一致させ、それを登記所に備えつけるということを行っています。ただ、この地籍調査は、戦後50年以上やってきていますが、全体の進捗率はまだ半分の48%しか進んでいません。農用地等は比較的進んでいますが、特に都市部(DID地区)は20%と低い進捗率です。林地もかなり遅

れています。個人の土地の所有権など権利に係わることなので、なかなか難しい面がありますが、こういった基礎的な調査がまだかなり遅れているのが現状です。

(図13参照)

地籍調査の実施主体は基本的に市町村ですが、未着手及び休止中の市町村をあわせると全体の4割程度になります。これを地域別に見ると、東北や九州はある程度進捗していますが、三大都市圏、特に関西圏が進んでない状況です。京都、大阪は7%、6%でして、極めて低い進捗率です。

地籍調査を実施しない場合に何が困るのか、例えば、都市再生等の事業や公共事業を進める時に支障がでる。あるいは、災害復旧をやる時に遅れが生じる。現況の正確な地籍ができていませんので、災害が起きた後ですと、それを復旧しようにも、まず測量からやらなければいけないという状況になります。

特に、都市再生の一例として六本木ヒルズの再開発の場合をみますと、境界確定だけで4年の歳月と1億円の経費がかかりました。単に測量するだけでそれぐらいの年月と手間がかかったわけです。開発した関係者にも非常に負担でしたが、国民経済的に見てもかなりの損失であると言えるのではないかと思います。

地籍調査等の国土調査については、国土審議会の中に「国土調査のあり方に関する検討小委員会」を設けましてご審議いただきましたが、今年の8月に報告書が公表

されています。その中では、来年度を初年度とする10カ年計画を策定して推進する必要があるとされています。

ただ、10カ年計画をつくって進めればよいということではなくて、内容を充実していかないと現実にはなかなか促進されません。そういう視点から新たな取組を行うこととしています。

具体的には、一つは、遅れている都市部の官民境界の基本調査を新設する。これは、いままで事業主体が市町村ですと、市町村はカネの問題、ヒトの問題でなかなかできないということがありますので、基本的な部分ではできるだけ国がやってはどうかということ。

山村部も遅れています。林地はかなり広いので、境界といってもなかなかわからない。この点については、GPSを利用するなど簡易な方法で行うという新しい調査手法で取り組む。

もう一つは民間成果の活用です。地籍調査については、六本木ヒルズのように民間で行った精度の高い調査は、その調査成果を地籍調査として積極的に取り込むということです。

官民境界基本調査をさらに詳しく述べます。いま都市部の中で地籍調査を行う場合、街区全部といった面的にまとまりをもって調査しないと、登記所では地籍調査として登録できませんでした。関係者が多いと調査そのものが実施できないこともあるので、まず道路界、官民界について先に確定して、その後、民間界の部分をやって

いったらと考えています。この官民境界調査を国が先行してやってくれば、関係者の負担の軽減にもなりますし、調査の迅速化が図られます。(図14参照)

最後に、土地分類基本調査の一環ですが、土地について、地形が変わった、あるいは災害があったということがいままでも明示されていませんでした。土地の安全性に資するという点で、土地の改変状況、改変履歴、あるいは災害履歴といった情報を明確にすることによって今後取り組んでいく予定です。

地籍調査の推進については、所有者を含めて関係者のご理解ご協力が必要ですので、ご列席の皆様方も含めまして、よろしくご協力をお願いいたします。

土地をめぐる状況についての説明は以上です。現在は景気が非常に厳しい状況にありますが、質の高い国民生活を実現していくためにも、土地を有効に活用していくことが重要だと思います。土地は、単に保有するものではなく、活用する資産です。「土地月間」の標語に「住むまちの明日をみつめて土地活用」とありますように、まさに土地は活用してこそ生きるものだということと言えます。政府としましても、土地市場の整備をはじめとしまして、土地の有効利用の推進について、今後とも努めてまいります。

ご静聴、ありがとうございました。

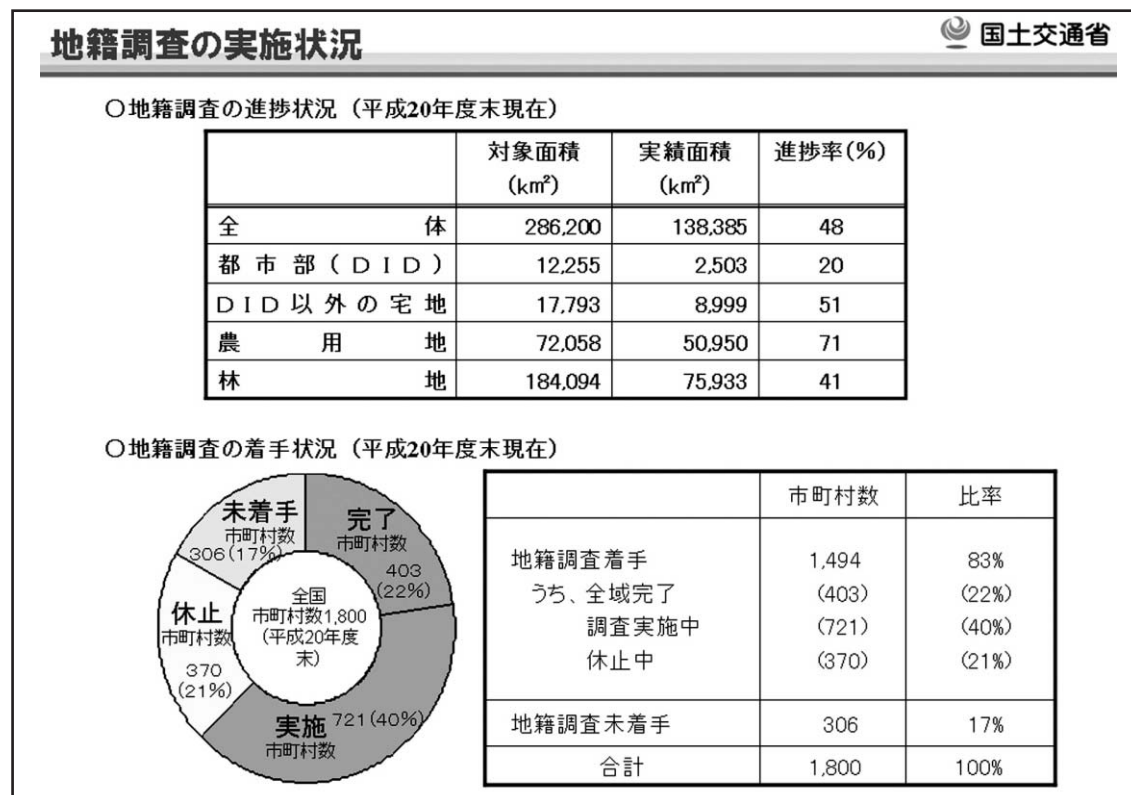


図13



図14

(本稿は、平成21年10月19日に開催された当研究所主催の「土地月間」京都講演会での講演内容をもとにとりまとめたものです)



財団法人 日本不動産研究所
 特定事業部 環境プロジェクト室
 研究員 内田 輝明
 (うちだ てるあき)

東京都生まれ。
 早稲田大学法学部卒業、早稲田大学大学院社会科学
 研究科修士課程修了。
 1995年(平成7年)、財団法人日本不動産研究所入所。
 研究部研究員などを経て、2008年(平成20年)より
 現職。不動産の環境リスクの評価やコンサルティング
 業務に従事。
 東京都小平市土地利用審議会委員、日本サステナ
 ブル・ビルディング・コンソーシアム「CASBEEと不
 動産評価検討ワーキンググループ」委員。
 認定ファシリティマネジャー、土壌環境リスク管理者、
 アスベスト診断士

CONTENTS

環境配慮が不動産価値に与える影響

- はじめに 14
- 1. 環境性能に着目した建物評価 14
- 2. CO₂吸収量等に着目した森林の評価 17

はじめに

今朝の経済紙では、一面で鉄鋼業のCO₂削減が取り上げられていました。中をひらくと、見開きのカラー広告でLED電球が宣伝されていました。このように低炭素化は着目されています。このまま行きますと、21世紀の終わりには海水面が、いまの20cmから60cmほど高くなると言われています。地球温暖化を食い止めるためには、低炭素社会にしていくことが必要となっています。

低炭素社会に向けた三つの目標をまずおさらいします。まず、温室効果ガスを2012年までに6%減らしますという京都議定書の目標です。そして、2020年までに温室効果ガスを1990年と比べまして25%減らすという、先日、鳩山総理が国連で演説した中期目標です。それから、2050年までに先進国で温室効果ガスを80%以上減らすというのが、7月のG8(主要国首脳会議)で合意された内容です。

2009年12月には京都議定書に続く新たな目標、いわゆるポスト京都議定書が決まる予定となっています。

国でもいくつかの研究会が立ち上がっていきまして、その中の一つでは、環境配慮型不動産の鑑定評価における検討課題の抽出などが行われているところです。私ども日本不動産研究所では、数年前から、環境性能に着目した建物評価、CO₂吸収量等に着目した森林評価ということで、二つの研究を行っています。この成果は11月末をめどにまとめさせていただいて公表の予定ですが、本日はその一端をご説明させていただきます。

1. 環境性能に着目した建物評価

建物の低炭素化は急務です。京都議定書、中期目標、G8の合意がある中で、産業部門と運輸部門を除く民生部門のエネルギーの消費量が、1990年から2005年までの15年間で1.4倍となっています(図1参照)。

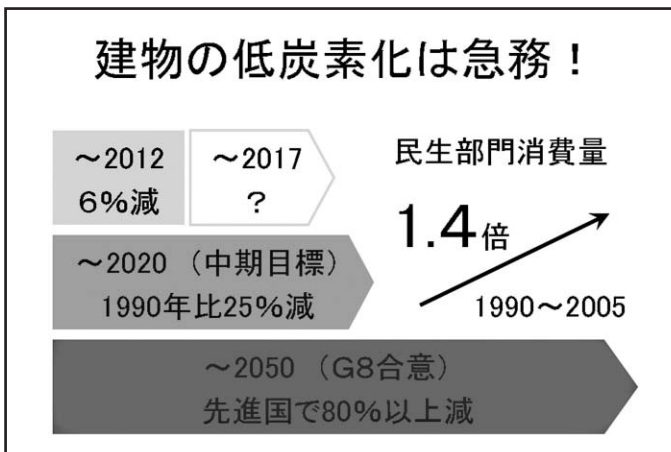


図1

この間、産業部門の伸びが1.0倍、運輸部門の伸びが1.2倍ですので、民生部門の伸びが目立っていることがわかりいただけるかと思えます。うちでは省エネを進めていて、成果もそれなりに上がっているんだけどお感じの方がいらっしゃるかもしれません。たしかに、民生部門では、面積当たりのエネルギー消費量は減っています。ただ、面積の伸びが大きかったために、総量としては他の部門より伸びが大きくなってしまっていて、削減が大きく要請されているところです。

ここで環境性能と環境性能評価について簡単にご説明します。環境性能といえますと、一般的には居住性、音とか温度とか明るさ、換気といったもの、あるいは機能性、丈夫さ、ゆとりといったもの、天井が高いとか、耐震性をきちんと備えているというふうなことがあります。さらに自然エネルギーの活用、例えば太陽光発電とか、建物の中に光や風を採り入れるといった取り組みがあります。このホールの正面を出ていただきますと、ランドマークプラザの大きな吹き抜けがありますが、これも光を採り入れるという一つの取り組みかと思えます。それから資源の保護、節約、再利用ということで、省エネルギーとかリサイクルといったものへの取り組みも進んでいます。「環境」というのが身近な周辺環境、室内の環境といったものではなくて、地球環境規模だということがおわかりいただけるかと思えます。こうした環境性能が高い不動産については、環境配慮型不動産とか、グリーンビルディング、あるいはサステナブル不動産などといった呼ばれ方をされています。

これは日本の環境性能評価で採り入れられている考え方です。環境性能は、建築物の環境効率(BEE)という値で示すことができます(図2参照)。

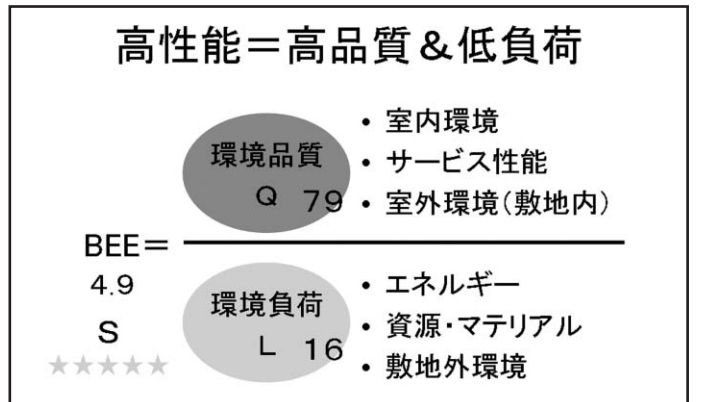


図2

BEEは、居住性などの室内環境、機能性などのサービス性能、景観への配慮などの敷地内の環境、それから自然エネルギーの活用とか、資源の節約・再利用、あるいは周辺環境への配慮といった環境負荷というものを表しています。環境負荷を分母にとりまして、環境の品質を分子にとった数値で表します。ですから、品質の高いも

のは数値が高くなります。分母のほうの負荷が低いもの、分母が小さくなれば数は大きくなりますので、高品質で負荷の低いものが高性能という一つの指標があります。

これを使いまして、格付けも行われています。このBEEを使った環境性能評価はCASBEE（建築環境総合性能評価システム）と言われています。大手建設会社では、例えばAランク以上の建物の建築に50件以上取り組みますとか、設計する建物の40%以上をAランクにしますというような形で、環境報告書などに目標を掲げているところがあります。それから、アメリカではLEEDという環境性能評価があります。こちらでは、高いランクがついたものは価値が上がるというような研究成果も出ていて、そういう雰囲気ができつつあります。

このCASBEEの評価を、大きな建築物を建てる際に義務づける自治体が増えてきています（図3参照）。

容積割増の基準にする市も

【自治体によるCASBEE活用】

札幌市	さいたま市	埼玉県
横浜市	川崎市	静岡県
愛知県	京都市	京都府
大阪府	神戸市	兵庫県
☆鳥取県	北九州市	福岡市
東京都は独自基準で運用		☆2010.4～

図3

建築物環境計画制度などと呼ばれていますが、現在ご覧の16の自治体で採用されています。広島市、鳥取県では2010年の4月から適用ということで、かなり広がってきています。対象となる建物の規模は、延べ床面積で2,000㎡、あるいは5,000㎡以上というふうに、それぞれの自治体で定められています。この届出が、2009年の3月末現在で、全国で3,859件あります。この届出制度は、ある一定規模の環境性能を備えることを強制するものではなくて、届出されたものをホームページなどで一般に広く公開して、人の目に触れることによって、環境性能のレベルを高めてもらおうということで行われています。この中で、横浜市、名古屋市、大阪市などでは、CASBEEの評価の高いものを、総合設計で容積率割増しの基準にしています。

こういう基準がある中で、いま環境配慮の誘導・規制にはどのようなものがあるでしょうか。建物を建てる時と、建てたものを維持・管理するときという二つの場面に分けまして、簡単にまとめています。

まず「環境に配慮して建てる」ということを、誘導あるいは規制するものとして、代表的なものを三つ挙げさせていただきます（図4参照）。

環境に配慮して建てる

- 省エネ措置の届出(省エネ法)
- 建築物環境計画書制度(条例)
- マンション環境性能表示(条例)



図4

省エネ措置の届出は、省エネ法に基づきまして2,000㎡以上、これが2010年4月からは300㎡以上になりますが、2,000㎡以上の建築物を建てる、増築とか大規模修繕も含みますが、その場合には省エネの措置の届出が義務づけられています。ここでは外壁や窓を通じての熱の損失の防止、あるいは空調によるエネルギーの効率的な使用などが求められています。

あとの二つは条例で決められているものですので、全国一律ではありませんが、いまご紹介した建築物環境報告書制度と、マンションの環境性能表示といったものに取り組みされている自治体もあります。これは販売に際して表示することが義務づけられています。星の数で、金利が優遇されますといった動きも出てきています。これが環境に配慮して建てるというインセンティブになるものです。

環境に配慮して管理していくことに着目して、代表的なものを二つ挙げさせていただきます（図5参照）。

環境に配慮して管理する

- 省エネ法・温対法
報告対象拡大(事業「者」単位)
- 総量削減義務・排出量取引(東京都)
8%減×5年間(2010~2014)
→排出量に価格がつく

図5

まず省エネ法・温対法です。省エネ法では定期的に維持・保全の状況の報告が必要となっています。これまでは建物単位で規制がかかっていましたが、2010年4月からは事業者単位での規制になり、報告対象が拡大されます。例えばコンビニエンスストアのように、1軒1軒

ではそれほど大きくなくても、全国レベルで見ると大きな事業活動をされているということも、この報告対象になってきます。

東京都では2010年4月から、温室効果ガスの総量削減義務・排出量取引制度が導入されます。これは原油換算で1,500kl以上のエネルギーを消費している建物、延床面積で言いますと、2万~3万㎡が一つのめどだと言われています。そういう規模の建物につきまして、2010年4月から5年間で8%の削減を義務づけるものです。この特徴は、義務を達成できない場合には、達成できたところから不足量を買ってくることを義務づけられています。業務系の建物には世界初の取り組みということで、国際的にも注目を集めています。この取引価格ですが、東京都では1t当たり1万5,000円程度という一つの数字を出されています。

最近ではESCO（エスコ）事業なども注目されています。省エネルギーに必要な技術、機材、人材、資金などを提供する事業として、省エネで削減できた、浮いたお金を事業者と建物の所有者で配分するという仕組みです。第1次石油ショックごろからアメリカなどで発展してきましたが、日本でも着目されています。

ガイドラインや評価ツールの作成も進んできています（図6参照）。

ガイドライン・評価ツール

- ビルエネルギー運用管理ガイドライン
(日本ビルディング協会連合会)
- 不動産における環境自主行動計画
- 新築分譲マンションにおける—
(不動産協会)
- CASBEE不動産評価活用マニュアル
(建築環境・省エネルギー機構)

図6

ビルエネルギー運用管理ガイドラインはビルの維持・管理の面に着目したガイドラインとなっています。それから、不動産における環境自主行動計画、あるいは新築分譲マンションにおける環境自主行動計画はどちらかというと、建てる時のガイドラインといった性格でしょうか。

CASBEE不動産評価活用マニュアルは、先ほどご紹介したCASBEEの評価を不動産評価に活用するものです。7月に暫定版が発表されています。あと、日本経団連では6月に「低炭素社会実現に向けた取り組みのお願い」というものを出されています。企業に対して、例えば業務部門においても、オフィスにおける省エネのための数値目標の設定とか、省エネ性能の高い機器の利用、

クールビズ・ウォームビズの推進、サマータイムの試験的な導入、勤務時間の繰り上げとか、空調時間の短縮、業務の効率化などで、省エネに取り組んで欲しいといったことも出されています。

このようにさまざまな誘導や規制があることによりまして、環境に配慮して建てるようになってくる。あるいは、環境に配慮して管理するようになる。そういうことを通じて、環境性能が建物の価値を左右するのではないかと。左右するといっても過言ではない状況になりつつあるという状況です。ここまでは環境性能、あるいはその枠組みを見てきましたが、ここからは市場の反応についてご説明させていただきます。

不動産市場の当事者として、不動産投資家（リートの運用されているところなど）、建物を利用されている方（テナント）、所有者がいます。私どもでは不動産投資信託の運用会社、生命保険会社、大手不動産会社などの不動産の投資にかかわっている方、それからこうした会社でテナント営業をされて、テナント様の声を生に聞いている方に調査を行っています。

私ども日本不動産研究所では、2009年の4月、不動産投資家170社を対象にして、不動産投資で重視する環境性能について、重視度をアンケート調査しています。その主な点をここでご紹介します。

例えば、アスベストのような汚染物質の対応のように社会的に問題になっている環境性能。それから、個別空調ができるとか、時間外空調ができるといった空調。家賃など、収益に直接結びつく環境性能について。あるいは費用対効果が明確なもの。これらについては非常に重視されています。耐震とか建物の機能の維持、日照とか騒音についての外部への配慮というふうな、これら社会的な信頼を高める項目については重視されています。一方で、省エネルギーとか資源の再利用という観点については、あまり重視していないという結果が出てきました（図7参照）。

投資家の関心

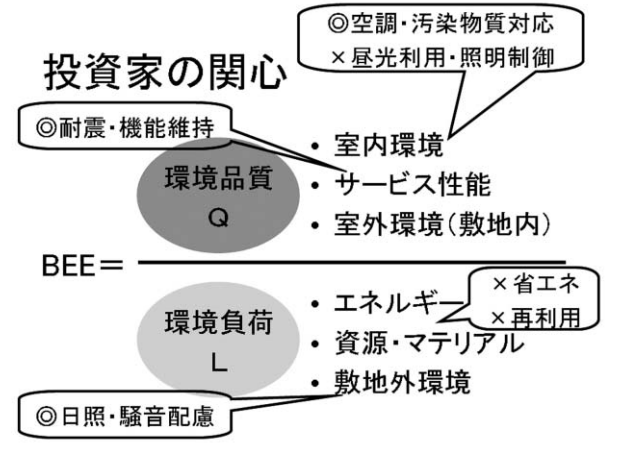


図7

ただ、ここで注意が必要なのは、省エネについては関心がないわけではなく、省エネによる費用の減少を見ているというご回答が多くありました。それから、負担する側と効果の配分を受ける側といったところで、課題があることもあります。

先月、大手の不動産会社さんなどを中心に、テナント営業をされている方にヒアリング調査を行っています。ご回答も同様な内容でうかがっています。経済市況もありますので、そこそこではないですねというお話も含めて、省エネに直接的に関心をもたれているところは、まだないようでした。

評価について、建物評価の方向性を考えてみたいと思います（図8参照）。

で、実際には数字を積み上げながら、利回りがどうなってきたのか。あるいは家賃水準がどうなってきたのか。あるいは建設費なり陳腐化の程度がどうなのか。このあたりの数を積み上げていかなければならないと思っています。いま研究しているところです。

評価の課題として、大きく三つ挙げさせていただきました（図9参照）。

評価の課題

- 環境性能の見える化
- 性能と使い方、負担と効果の配分
- 評価に反映すべき環境性能の抽出
- 評価上の重みづけ

図9

まず、環境性能の見える化です。性能を具体的に示して、市場の関係者にわかっていただかないことには、なかなか評価もしづらいということがあります。性能と使い方というところは、車に例えますと、燃費など車自体の性能に関するのと、運転する方の技術とか癖、あるいは荷物をどのくらい積むか、人がどのくらい乗るかといった使い方の部分、この切り分けがなかなか難しい。不動産の価値として建物を見た場合、それをどこまで織り込むべきなのかという課題が一つあります。

それから、負担と効果の配分です。これは例えば機械を建物の所有者、オーナー様が新しくする。それを使う電気代などのコストをテナント様が負担する。こういう構造になっていますと、お金をかけて機械を新しくしても、エネルギーの使用の料金ではオーナーは回収できないとなるので、そこをどう回収するかという負担と効果の配分の部分があります。こうしたことを踏まえていく必要があります。

それから、環境性能の抽出というのがあります。評価に反映すべき環境性能の抽出です。こちらはすでに織り込まれているもの。それから、これまで以上に着目していくべきもの。それから、価格には当面、影響しないと思われるもの。この中で環境性能を抽出していきまして、さらに評価上の重みづけということで、そこにどれだけの数字を入れていくかということ、今後具体的にしていく必要があるかと思っています。

2. CO₂吸収量等に着目した森林の評価

本日のもう一つのテーマは、森林の性能に着目して、その価値を見直していきませんかという研究です。

森林の多面的な機能ということで、林野庁のホームページで八つの機能が紹介されています。2番目の地球環境の保全が、まさにCO₂などに関連する部分です。そのほかにも、保健・レクリエーション機能とか、文化機能、木材を生産するということで物質生産機能なども掲げられています（図10参照）。

森林の多面的機能

- ① 生物多様性保全
- ② 地球環境保全
- ③ 土砂災害防止機能／土壌保全機能
- ④ 水源涵養機能
- ⑤ 快適環境形成機能
- ⑥ 保健・レクリエーション機能
- ⑦ 文化機能
- ⑧ 物質生産機能（林野庁ホームページ）

図10

森林の現状については、木材価格が低迷してしまっていて、林業は利益や費用がなかなか出にくい。外材との競争があったりとか、いろいろあります。そういうことで林業をすることをあきらめてしまう方が多いといった現状があります。

最初に見た温室効果ガス削減に関する三つの目標ですが、実は森林が目標達成に貢献する部分があります。京都議定書の6%の削減を達成するために、このうちの3.8%は森林がCO₂を吸収する効果によって認められることになっています。中期目標でも、排出量取引とか森林吸収源対策で、どこまで25%の数を埋めていくのかということが議論になっています。

森林整備を促す要因としては、間伐等促進法というのができていて、木を間引いていく際に補助金などがつくということで、森林の管理を促す。それによって京都議定書の達成が可能になるというサイクルができています。それから、企業の社会的責任（CSR）活動があります。あるいはカーボン・オフセット（日常生活や経済活動において避けられない温室効果ガスの排出を森林保護などで埋め合わせる）あるいは、自治体による森林整備の支援とか、吸収量の認証制度といったものができています（図11参照）。

信頼ある森林認証を受けた森林（森林管理をしていて、吸収量がこのくらいありますと認証を受けたもの）については、立木あるいはその敷地の価値にこれに上乗せする形でCO₂の吸収機能の価値を収益還元的に見ていくことを考えています（図12参照）。

（本稿は、平成21年10月2日に開催された当研究所主催の「土地月間」横浜講演会での講演内容をもとにとりまとめたものです）

森林整備を促す要因

- 間伐等促進法
- 企業の社会的責任（CSR）活動
- カーボン・オフセット
日常生活や経済活動において避けることができない温室効果ガス排出の埋め合わせ
- 森林整備支援、吸収量認証制度

図11

CO₂吸収量等に着目した森林評価

信頼ある森林認証を受けた森林

図12

実際に、吸収量1t当たり1,000円という値段をつけてCSR活動をされているところもあります。あるいは、間伐で出た間伐材の利用価値を乗せていく。従来ですと、木を切っても、それを搬出して売るまでにお金がかかり過ぎて、木を切ることもできないといったところについては、逆に、そのまま育てていって適切に管理することで価値を見られないかと考えています。

終わりに

地球温暖化対策が進みますと、環境性能に着目しない建物は、何か規制がかかってきたとき、急に時代遅れの建物になってしまうかもしれません。また、森林については、CO₂の吸収機能に着目して、森林の価値をもう少し見直していくことが必要なのではないかと考えています。

本日お話しした取り組みは、広く皆様にお知らせする機会を設けていく所存ですので、今後も注目していただければ幸いです。ご静聴、ありがとうございました。

環境性能に着目した建物評価

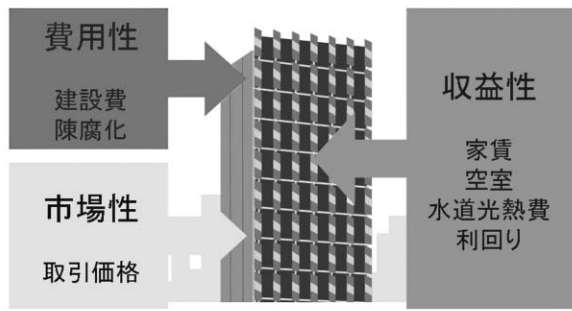


図8

評価には三つの面から見る部分があります。まず一つは費用性です。お金をかけてつくったのですから、それだけ価値があるでしょうという発想です。あるいは、自分でつくればそのくらいでつくるのであれば、買ってきてもそのくらいでしょうということにもなるかもしれません。建物は陳腐化しますので、減価修正で陳腐化をどう見るかということになります。環境性能を高めると、建設費が上がるかもしれませんが長く使えますということになれば、時間がたっても価値が下がらないことになります。

建物で取引価格の比較をするのはなかなか難しいのですが、市場性の観点からも着目が必要です。それから収益性です。例えば家賃が環境性能に着目して配慮したので、家賃が上がりますというものが言えれば、収益は上がることになります。それから、空室が減ることになれば、そこについても価値が上がります。それと、先ほど申し上げた水道光熱費が減ってくる。あるいは、利回りが下がってくる。将来規制が強くなっても、この建物であれば、もう対応してありますということになれば、それだけリスクが小さいことになりますので、そういう観点で着目されています。

ただ、先ほど申し上げましたように、市場の実態がまだそこまで追いついていないということもあります。



大阪経済大学客員教授
(大学院経済学研究科、経済学部)
経済評論家 岡田 晃
(おかだ あきら)

1947年生まれ。1971年慶応義塾大学経済学部卒業、同年日本経済新聞入社。1987年編集委員、1991年テレビ東京出向「ワールドビジネスサテライト (WBS)」マーケットキャスター、94年経済部長「WBS」プロデューサーを兼務、その他各種経済番組プロデューサー、キャスター、コメンテーターを勤め、1998～2003年NY駐在、NY支局長、テレビ東京アメリカ (米国現地法人) 社長。2003年理事・解説委員長、2006年テレビ東京退職。同年経済評論家として独立し、現職の大阪経済大学大学院客員教授に就任。
<現在の主なテレビ出演番組>BSジャパン「こちら経済編集長」、BS11デジタル「東京マーケットTODAY」、テレビ東京系列「モーニングサテライト」など
<主な著作>「これが高齢化社会だ」(共著、日本経済新聞社)「新・産業革命」(共著、日本経済新聞社)「21世紀への企業戦略」(共著、日本経済新聞社)他多数。日経ネット (<http://markets.nikkei.co.jp/>) に随時、執筆。

CONTENTS

金融危機の行方と今後の日本経済

- 1. 最悪期を脱した米国経済 20
- 2. 日本経済も底入れ 22
- 3. 今後の見通し - 2番底はあるか!? 24
- 4. 構造改革迫られる世界経済と日本経済 25

ただ今ご紹介いただきましたように、私は日本経済新聞とテレビ東京で30数年にわたり日本経済と世界経済の動き取材し報道してきましたが、その間、石油危機、バブル経済とその崩壊など、さまざまな経済の変動がありました。そうした経験から見ても、今回の金融危機はそれらを上回る歴史的な出来事だということを実感しています。

1. 最悪期を脱した米国経済

昨年9月のリーマン・ショックから今年はじめにかけての状況は「100年に1度の危機」「大恐慌の瀬戸際」という言葉が決して大げさではありませんでした。では今はどうかというと、結論を先に言いますと、「最悪期は脱した」と見えています。

まず金融危機が今どのような段階にあるかという点からお話しします。サブプライム問題に端を発した金融危機は昨年9月のリーマン・ブラザーズ破綻によって一気に深刻化しました。それをうけて米国の株価 (NYダウ) は急落し、今年3月上旬まで下げ続けました。しかし3月9日にNYダウは6,547ドルの安値をつけた後、上昇に転じました。その後、一進一退はありながらも、基本的には回復基調を続けています。これは3月を境に金融危機の状況に変化が生まれ、それによって実体経済でも底入れ感が出てきたからです。「株価は経済を映す鏡」という言葉があります。株価の動きを通して経済を見ていくことはきわめて重要です。

3月前後の米国の動きを具体的にみると、たいへん重要な動きが5つありました。

① 景気対策 (1～2月)

まず今年1月にオバマ大統領は就任してすぐに景気対策を発表、議会と調整のうえ、7,870億ドルの景気対策が2月上旬に決定しました。これはその後の景気回復に一定の効果を発揮します。ただ、そのときの株価はまだ下げ続けていました。

② 金融機関への資産査定開始 (2月)

米国の各金融機関はサブプライムローンを組み込んだ証券化商品を大量に抱え込んだまま多額の損失を出していましたが、その正確な実態は明らかになっておらず、そのことが市場の不安を増幅させ疑心暗鬼が広がる原因になっていました。そのため米国政府が大手金融機関19社を対象に資産査定を開始したのです。これは金融

安定化への重要な第1歩でした。

③ シティグループ、AIGへの追加支援策 (2月末)

金融危機によってどの金融機関も損失を出していましたが、中でも深刻だったのはシティとAIGでした。リーマン破綻直後の昨年10月、米国政府はシティをはじめ大手金融機関に一齐に公的資金を注入し、その後もシティには追加注入を行いました。それでもシティの経営不安は収まらず、ついに2月末、米国政府は保有するシティの優先株を普通株に転換し筆頭株主になるなどの追加支援策を発表しました。AIGにも追加支援を行うことを決めました。この発表からしばらくして株価は反転し始めました。

④ 不良資産買い取り策の詳細発表 (3月)

金融機関に公的資金を注入して破綻の危機を回避できたとしても、各金融機関は不良資産と化した証券化商品を抱え込んだままです。これを切り離すなどして整理しないと、本当の解決にはなりません。そこで米国政府は2月、そうした不良資産を買い取るための機関を設立する方針を打ち出し、その詳細を3月に発表しました。不良資産の買い取り策については、ブッシュ政権が公的資金で買い取る方針をリーマン破綻直後に打ち出していたが、棚上げになっていました。オバマ政権の新方針は全額公的資金でなく、官民共同の基金を設立して不良資産を買い取るというものです。

⑤ 資産査定の結果発表 (5月)

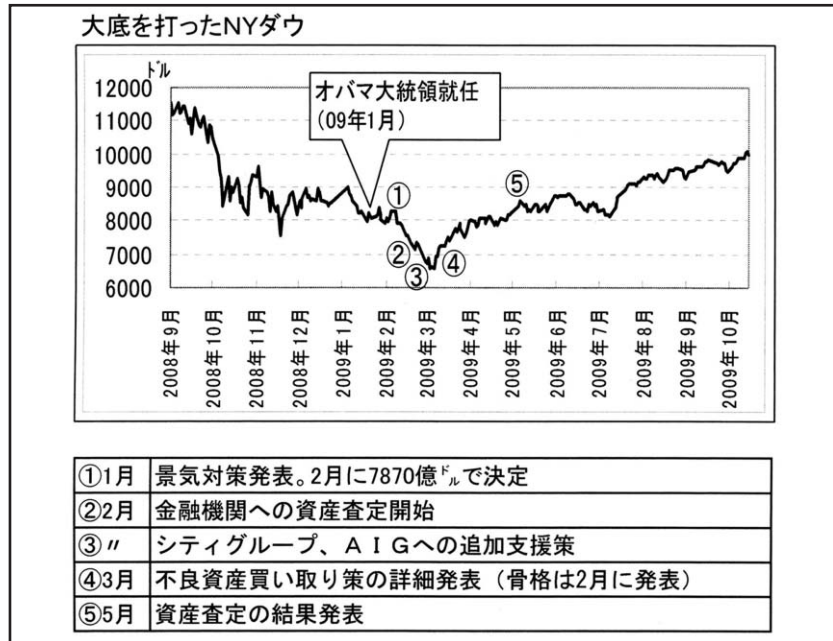
2月から開始した資産査定の結果が発表されました。それによると、19社のうち10社が今年中に資本不足に陥るとされ、その合計額は746億ドルというものでした。これは市場の予測を大幅に下回る数字で、市場に安心感を与えました。実は市場では1,300億ドルという数字が意識されていました。どういうことかと言いますと、昨年リーマン破綻を受けてブッシュ政権は金融安定化法を成立させ7,000億ドルの公的資金の枠を用意しました。当初はこれで不良資産を買い取る目的でしたが、金融機関への公的資金注入に踏み切らざるを得なくなったため、この枠を使って一齐に公的資金を注入、その後の追加注入、さらにはGMとクライスラーに対するつなぎ融資などにも使われました。その結果、公的資金枠の残りが1,300億ドルになっていたのです。ですから、もし資産査定の結果、資本不足の合計額が1,300億ドルを上回ると、公的資金の枠が足りなくなる事態が予想されたわけ

です。その場合は金融安定化法で定められた公的資金の枠を増やす必要が出てくることとなりますが、それが議会を通るような状況ではありません。公的資金とは国民の税金ですから、「我々の税金を金融機関の救済に使うのはけしからん」という世論の反発がもとも強く、昨年秋の金融安定化法の成立の際もいったんは下院で否決されるという一幕もあったぐらいです。それに加えてAIGなど金融機関の高額報酬が明らかになって火に油を注いだような空気になっており、公的資金増額は政治的にほとんど不可能といえる情勢なのです。したがってもし資本不足の合計額が1,300億ドルを上回る場合には、金融不安が再燃しかねないとの懸念があったわけです。ですから、746億ドルという数字は市場に安心感を与えたのです。そして資本不足を指摘された10社は公的資金に頼ることなく自力で資本増強を果たしました。

以上の5つをもって、金融危機は底入れしたと判断できるわけです。このうち②（および⑤）、③、④、つまり資産査定、公的資金注入（資本増強）、不良資産切り離しの3つを、私は「金融安定化3点セット」を名づけています。つまり、1つ目は、金融機関の不良資産がどのくらいあるか、資産がどの程度痛んでいるか、資本不足はあるか、その金額は、などの実態を個別金融機関ごとに明確にする。2つ目は、その結果、資本不足に陥るところがあればその額に応じて公的資金を注入する、または資本を増強する。3つ目は、そして塩漬けになっている不良資産をバランスシートから切り離し、金融機関が身軽になれるようにする——この3つがそろって、はじめて金融危機は解決に向かうことが出来るのです。先ほど言いましたように、昨年10月に一斉に公的資金を注入しましたが、それは損失の実態がまだはっきりしないまま、いわば腰だめで公的資金を注入したものです。だから金融不安が収まらなかった。したがって今年2月以降に、資産査定を実施し、資本増強を行い、不良資産の買い取り策も決まったことは、まさに「3点セット」が出そろったわけです。

このことは日本の教訓でもあります。1990年以降のバブル崩壊で不良債権問題が深刻になり、日本は金融システム不安に見舞われました。不良債権の処理が先送りされ抜本策をとられないまま、金融不安が長期化しました。1997年から98年の山一証券、長銀、日債銀など

の大型破綻が相次いだのをうけて、98年になって初めて金融機関に公的資金が投入されましたが、それでも金融システム不安は収まりませんでした。問題が解決し始めたのは、①1999年の整理回収機構（金融機関が抱えていた不良債権を買い取る機関）が活動開始、②2002年以降に小泉内閣が金融機関に対して厳格な資産査定を実施、不良債権処理の促進を強く指導し、そのうえで③資本不足に陥る可能性のあったりそな銀行に公的資金を注入した（2003年）——の3つがそろって、ようやく金融システム不安は解消したのでした。



こうしてみると現在の米国は、ちょうど日本の2000年代初頭の段階まで来たということが出来るでしょう。3点セットのうち“2.5”まで実現したと言い方も出来ます。資産査定と資本増強の2つはすでに実施。3つ目の不良資産の切り離しについては方針は出たが、実行はまだなので“0.5”というわけです。まだ“0.5”が残っていますが、3点セットの大半が動き出したことで、今年2～3月を境に、金融危機のステージが解決に向けて1歩前進したことは間違いありません。

この点については慎重な見方もあります。たしかに残りの“0.5”、つまり不良資産の切り離しを実際に行っていくのはそう簡単ではありません。米政府の打ち出した不良資産買い取りにしても、実際の作業はこれからで、買い取りが順調に進んでいくかどうか不確定要素があるのは事実です。これだけ金融機関が痛んでしまった以上、修復に時間がかかることも覚悟せざるを得ないでしょう。一方では、住宅ローンの焦げ付きはなお発生し

続けていますし、住宅ローンだけでなく、商業不動産のローンや個人向けカードローンなどでも損失が増加していますので、金融機関の業績はなお厳しいものがあるのも事実です。しかし、そうだからと言って、今年2～3月以前と同じような危機が現在も続いていると見るのは、やや悲観的過ぎる見方だと思います。

こうして金融危機が最悪期を脱したのと連動して、米国の実体経済のほうも底入れしています。実体経済、つまり景気を見る指標は数多くありますが、わかりやすい指標のうち私が特に重視しているのが、①ISM製造業景況感指数②雇用統計③新車販売台数④小売売上高——の4つです。データをつぶさに拾っていくと、いずれも今年3月ごろを底にして徐々に改善していることがわかります。

①のISM製造業景況感指数は、全米の約500企業を対象に資材仕入れ状況、生産、販売、雇用などについてのアンケートをもとに指数化したもの。この指数は日本ではあまり大きく報道されませんが、企業の景況感を敏感につかむことが出来るため米国では注目されている指標です。毎月の数字を拾っていくと、3月から毎月徐々に上昇し、8月には52.9と、昨年1月以来、1年7ヶ月ぶりに50を超えました。この指数は50が好不況の分かれ目の目安とされていますので、この数字から見る限り、リーマン・ショック以前の景況感に回復したといえます。非製造業の指数もありますが、同じような動きとなっています。

	3月	4月	5月
ISM製造業景況感指数	36.3(0.5上昇)	40.1(3.8上昇)	42.8(2.7上昇)
雇用統計(非農業雇用者)	65.2万人減	51.9万人減	30.3万人減
新車販売台数	36.8%減	34%減	33.7%減
小売売上高	1.3%減少	0.2%減少	0.5%上昇

	6月	7月	8月
ISM製造業景況感指数	44.8(2.0上昇)	48.9(4.1上昇)	52.9(4.0上昇)
雇用統計(非農業雇用者)	44.3万人減	27.6万人減	21.6万人減
新車販売台数	28.0%減	12.2%減	1.0%増
小売売上高	0.8%上昇	0.2%減少	2.7%上昇

(新車販売台数は前年同月比、その他は前月比)

続いて②の雇用統計ですが、雇用統計という失業率が注目され日本でも大きく報道されますが、雇用の実態をより敏感に反映するのは非農業部門雇用者数の増減です。それを見ますと、今年はじめまでは毎月70万人ぐらゐの減少が続いていましたが、3月以降は月を追うこ

とに減少数が縮小しています。雇用者数そのものは減少し続けているので、「雇用が改善している」とはまだ言えない状態ですが、悪化のペースが緩やかになっていることは確かでしょう。ただ、雇用は他の指標に比べると、改善が遅れているのも確かです。

①と②が企業活動の状況を表す指標なのに対して、③と④は消費動向を表す指標です。特に③の新車販売台数は消費の代表格ですが、これも前年同月比で40%以上の減少だったものが、3月以降は減少率が徐々に縮小し、6月には28%減、7月は12%減となり、ついに8月は1.0%増と、わずかながらプラスに転じました。米新車販売台数が前年同月比プラスとなったのは実に22ヶ月ぶりです。ただこれは、オバマ政権が景気対策として実施した新車買い替え補助金制度が8月末までの時限措置だったため、その駆け込み需要でかさ上げされた部分が大いのも事実です。

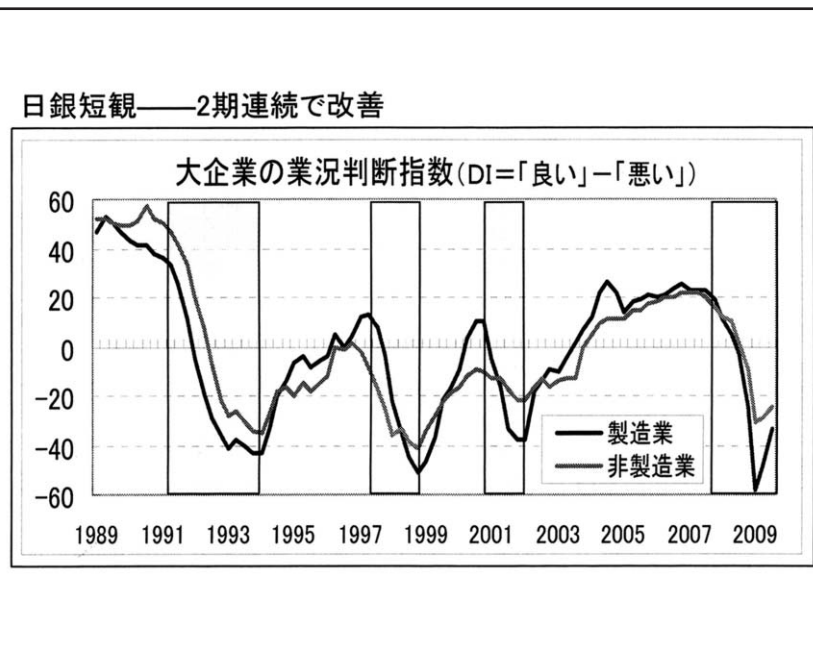
消費全体の動向を表す④の小売売上高も若干の振幅はあるものの、やはり緩やかに回復の傾向を示しています。このように、4つの指標をそれぞれ月を追って時系列に、いわば“縦”で見えていくと同時に、毎月ごとに4つの指標を並べて“横”で見えていく、このような手法で景気というものを見ていくことが大事です。もちろんこの4つの他にも重要な指標はありますので、それらも合わせて総合してみてもいいし、やはり景気の実態というものはすでに底入れしたと判断できると思います。

さらに現在の米国経済についての判断材料として住宅市場を注意深く見ていくことが欠かせません。住宅市場にもいろいろありますが、やはりその中でも住宅価格の動向を見ますと、こちらはまだ改善というわけにはいきませんが、それでも下げ止まりの兆しは出てきています。代表的な指標であるS&Pケース・シラー住宅価格指数の下落率（全米、前年同期比）はずっと拡大の一途で、今年1～3月期には約20%に達していましたが、4～6月期には14.9%と、下落率が縮小しました。これは4年ぶりのことです。まだ下落自体は続いているのですが、下げ止まりの兆しとは言えるでしょう。

2. 日本経済も底入れ

こうして米国の金融危機と実体経済が底入れしたのをうけて、日本経済も底入れしたというのが私の見方です。これもさまざまな指標から読み取ることが出来ます。日銀短観を見ると、それがはっきりわかります。日銀短観は日銀が全国約1万社の企業を対象に4半期ごとに聞き

取り調査しているものです。調査対象が1万社というのは、各種経済データのサンプル数としては異例の多さで、調査項目も全般的な業況判断から売り上げ、利益、仕入れや販売価格、設備投資、雇用など多岐にわたっています。しかもそれだけ大掛かりな調査なのに、調査実施から結果発表までの期間が短いことから、企業の実態が広範囲かつ迅速に把握できるという、たいへん重要な指標です。それによりますと、大企業の業況判断指数は3月のマイナス58を底に、6月は10ポイント改善してマイナス48になり、2年半ぶりの改善となりました。さらに9月には15ポイント改善してマイナス33となりました。



この数字を過去にさかのぼってみると、いずれの景気後退局面でも最後の段階で業況判断指数は大底をつけ、その後、指数の改善が始まると景気は回復していました。今回ほどの改善を見せたときには、例外なく景気は回復しています。そこから見ると、今回もやはり今年3月ごろに景気後退は終了していた、今はすでに景気回復期に入っている可能性がきわめて高いと思います。これは他の景気指標の動きとも整合しており、鉱工業生産指数、輸出額などが今年3月から徐々に改善しています。

日本の景気底入れの背景として、3つの要素が挙げられます。1つは、やはり米国経済の底入れ。これは最初からお話ししてきたとおりです。2つ目は円高進行に一応の歯止めがかかったことです。リーマン・ショック以前は1ドル=110円ぐらいだったものが、一気にドル安・円高が進み、今年はじめには一時87円台をつけました。これが日本の輸出産業に打撃を与えたわけですが、その

後は円高進行に歯止めがかかり、4月には一時100円台まで戻しました。ちょうど景気の底入れ時期を重なります。

第3は、政府の景気対策です。麻生内閣はリーマン・ショック後、3度にわたり総額120兆円にのぼる景気対策を決めました。定額給付金などバラマキだと批判を浴びましたし、麻生内閣の支持率も大きく落ち込みました。私も一連の景気対策には問題点も多いと思っています。ただ、景気対策が景気を下支えする一定の効果があったことは認めなくてはなりません。

では続いて、今後の見通しに話しを進めます。景気は底入れしたとは言っても、回復はきわめて緩やかですし、今後再び景気が悪化することを心配する声も根強くあります。ここへきて「景気の2番底」に対する不安感が台頭しているのが、最近の市場の空気です。実際、米国の景気回復がやや息切れ気味になっているのが気になるところです。最近発表された一部の指標では、数ヶ月続いた改善からやや悪化するものが出ています。オバマ政権が今年2月に決定した景気対策の効果がそろそろ息切れする時期にさしかかっているからです。

それに加えて、最近の急激な円高です。今年春以降は1ドル=90円後半で推移していましたが、夏以降は90円前半、さらには90円を突破して、88円台まで円高が進行しています。この円高ですが、昨年9月のリーマン・ショックから今年はじめに1ドル=87円台をつけるまでの円高は、米の金融危機によってドルが急落したことによって起きたもので、いわばドル危機とも言えるべきものでした。これに対し現在の円高はちょっと様相が違います。リーマン・ショック後の緊急対応策として大量のドル資金が市場に供給されたことや米の金融緩和でドルが世界的に余剰になっているので、ドル安になりやすい。それに投資家のリスク許容度が拡大し余裕が出てきたため、金利が低くなったドル資金を調達して、その資金で高金利通貨や新興国の資産への投資を増やしているのです。その結果、投資資金がドルから他の通貨に流れ、それでドル安となっているのです。それに加えて日本側の事情としては、藤井財務大臣が円高容認とも取れる発言を繰り返したことから、民主党政権は円高を容認しているとの観測を呼び、円高に弾みをつける形となりました。こうしたことをうけて株価もここへきてやや軟調になっています。

こういう状況ですから、不安感が強まるのは無理からぬことかもしれません。しかしこれで再びどんどん悪化してしまうという風には考えていません。今年春ごろに金融危機は最悪期を脱して日米景気は底入れし、その後は緩やかに回復が続いている、一進一退はあってもその基調は崩れていないと判断しています。ただ同時に言えることは、その回復力は弱く、本格回復には時間がかかるということです。

3. 今後の見通し- 2番底はあるか!?

今後の景気の流れを読む上で、大きなポイントは3つあります。第1は、米国の経済回復の今後の足取りです。米国経済の動向が世界経済全体に大きく影響することは、皮肉にも今回の金融危機で如実に表れました。やはり金融危機が本当の意味で解決して米国経済が立ち直ってこなければ、世界経済、日本経済の回復も望めないことは確かです。日本経済が米国経済に大きく依存していることには変わりはありません。米国景気は息切れ気味と言いましたが、それに対応してオバマ政権はおそらく追加の景気対策を年末までに打ち出すと、私は予想しています。そうなれば、改めて景気を下支えするでしょう。

第2は為替相場の行方です。日本は輸出産業が主力である以上、為替相場の影響は避けられません。私はこのまま1本調子で円高がどんどん進むとは見ていません。しばらくの間は、現在の88~89円あたりから90円前後で推移すると見ていますが、もし85円から80円前半という円高になれば、せっかく底入れした景気を腰折れさせてしまうおそれがありますので、要注意です。

第3は新政権の経済政策、経済運営です。これには期待と懸念の両方があります。まず期待のほうですが、これはなんとと言っても国民の高い支持を得て誕生した政権だということです。各メディアの世論調査によると、鳩山内閣の支持率は70%前後に達しており、歴代2位か3位の高い支持率となっています。

実は過去を振り返ると、内閣支持率と株価との間には意外なほど高い相関関係があります。バブル崩壊後に発足した歴代内閣のうち、内閣支持率が大幅に低下して30%割れとなったのは宮沢、橋本、森、福田、麻生の各内閣でしたが、在任期間中の日経平均株価も例外なく大幅に下落しています。逆に、支持率が最後まで30%以上を維持した内閣(細川、村山、小淵、小泉、安倍)では、株価も上昇、または小幅下落にとどまりました。特に、在任期間中に支持率を大幅に上昇させた小淵内閣

では株価上昇率は26.3%に達しました。また退陣直前でも50%という高支持率を保った小泉内閣では株価上昇率11.3%などという結果を残しています。最近では麻生内閣の支持率は20%まで低下し、株価も15.2%下落に終わりました。麻生内閣では、発足直後から支持率低下が始まりましたが、株価も平行して下落、株価も支持率も今年2月~3月に大底をつけました。その後、株価は回復、支持率も一時は持ち直すという連動ぶりでした。もちろん内閣支持率と株価は直接的に連動しているわけではありませんが、それでも間接的には影響し合っているのです。支持率が高ければ政権運営がしっかりと行われ経済にも好影響をもたらす、それが株価にも反映するということですし、株価が上昇して景気よくなれば、それがまた内閣支持率上昇につながるというわけです。

内閣	支持率(発足直後)	同(退陣直前)	日経平均の変動率
宮沢	37.5	5.8	-17.9
細川	69.6	47.6	-3.7
村山	29.9	31.2	-1.3
橋本	54.3	27.1	-20.5
小淵	25.1	40.9	26.3
森	36	15.7	-31.7
小泉	80	50	11.3
安倍	71	41	5.6
福田	59	29	-26.3
麻生	53	20	-15.2

そういう点から見れば、民主党新政権の内閣支持率が高いということは経済政策の面でも期待できるということになります。また民主党が掲げる経済政策の内容でも、子供手当や高校授業料無償化など家計への直接支援策によって個人消費を下支えする効果も期待できます。官僚主導からの脱却によって予算の無駄をなくし行政改革が進めば、経済にもプラスになるでしょう。

しかし懸念もあります。その一つが、よく指摘されるように、細川内閣の二の舞いになるのではないかと心配です。細川内閣は93年8月に発足しましたが、わずか8ヶ月で退陣しました。その原因の一つが、新生党代表幹事だった小沢一郎氏との関係といわれています。細川内閣は非自民の8党派の連立で誕生しましたが、小沢氏は内閣には入らず、与党の取りまとめの中心となって政策立案や政権運営を進めました。そのため物事が内閣より与党主導で進められることが多く、権力の二重構

造などと言われました。その典型的な出来事が国民福祉税構想です。これは当時3%だった消費税を7%にして、その代わり福祉目的税とし名称も変えるというものでしたが、94年2月に細川首相が突然発発表したのです。しかも深夜。当時、私はテレビ東京の「ワールドビジネスサテライト（WBS）」を担当していましたが、細川首相の記者会見があったのはOAが終わった後の午前1時ごろでした。あまりにも異例の記者会見でしたし、内容も唐突だったので、私もよく覚えています。後になってわかったことですが、この構想を推進したのは小沢氏で、当時の大蔵次官だった斎藤次郎氏と連携していたそうです。小沢氏は記者会見のあった当日に細川首相を説得し、その日の深夜に発表ということになったのですが、官房長官だった武村正義氏（当時・新党さきがけ代表）は直前まで国民福祉税構想を知らされていなかったそうです。納得できない武村官房長官は細川首相の記者会見に同席せず、翌日から国民福祉税構想に反対する動きに出ました。与党の一員だった社会党も反対し、その結果、国民福祉税構想は間もなく撤回されるという結末をたどりまし。こうしたことが一因となって、細川内閣は短命に終わったのです。

そのときの官房副長官が、現在の鳩山首相です。ですから、鳩山首相は当時の混乱を目の当たりにしていたでしょうから、二の舞いは避けようとするでしょうし、小沢幹事長も教訓を得ているでしょうから、同じことを繰り返すということにはならないと思います。しかしそれでも最近の小沢幹事長の影響力の増大や鳩山首相との関係を見ていると、どうしても細川内閣のことを思い出してしまうのです。当時、細川首相の特別補佐官で新党さきがけの幹部だった田中秀征氏の話や機会が最近ありましたが、同氏は国民福祉税構想の混乱を振り返りながら、「あのときの間違いを繰り返してほしくない」と強調されていました。

（追記：斎藤次郎氏は本講演終了後の11月、日本郵政の社長として“復活”を遂げました。私はこのニュースを聞いて、改めて当時を思い出すとともに、鳩山政権の前途に懸念を強めました。）

実は、今年細川内閣が誕生した1993年と共通する点が多くあります。政権交代、小沢氏と内閣の関係などの政治状況だけでなく、経済の面でも共通点があります。当時は、ちょうど90年以降バブルが崩壊して不況が続いていたのですが、93年に入って景気はいったん底入れし、6月には宮沢内閣の船田経済企画庁長官が月例経済報告の記者会見で「景気底入れ宣言」をしました。

ところが政権交代後の夏になって円高と冷夏で景気は腰折れし、景気回復の始まりは年末までずれ込んだのでした。それと同じように今年、不況に陥っていた景気は底入れし、奇しくも同じ6月の月例経済報告で与謝野経済財政担当大臣が「今年春に景気は底を打った」と発言しました。そして政権交代があり、円高も進んでいます。天候も一時は似ていました。93年の夏は記録的な冷夏でしたが、今年夏の天候も前半までは気温が低く、関東などを除くほとんどの地域では梅雨明けが8月にずれ込みました。幸い、8月後半から天候は持ち直し、93年のような事態にはなりません。景気も腰折れすることなく、緩やかながら回復軌道をたどっています。

しかし、だからこそ経済政策が重要です。民主党政権では予算編成をめぐる混乱が起きており、対米関係も心配な情勢です。対米関係の悪化は円高に直結します。ヘタをすれば、米国など世界経済は回復を続けるのに、日本だけが政策の失敗で経済が失速するという懸念が頭をもたげてきています。このへんについては、日経ネットに掲載された拙稿「1ドル=90円突破・円高容認？試される民主党の“対話力”」をお読みいただければと思います。

(<http://markets.nikkei.co.jp/features/16.aspx?id=MMMAy6000029092009>)

4. 構造改革迫られる世界経済と日本経済

最後に、「景気」という観点とは別の観点から、今後の世界経済と日本経済について触れておきたいと思えます。先ほども言いましたように、景気はすでに底入れし、緩やかな回復が続くとみえますが、その回復力は弱いのが実情です。L字型回復とか凸凹型回復とか、いろいろな表現が可能ですが、なぜ回復力が弱いのかというと、世界的な構造調整の途上にあるからです。金融危機で痛んだ金融システムの修復と新しい金融秩序の構築、つまり金融面での構造調整には時間がかかります。また今回の経済危機をきっかけに、米国の過剰な借金をもとにした過剰な消費という構造に反省機運が生まれています。これも米国経済の構造的な問題の是正、つまり構造調整につながるものですが、米国の過剰消費が抑えられるということは、米国の消費に支えられてきた日本など他の国々の対米輸出も抑えられることになります。こうした構造調整が進んでいる間は、経済の量的な成長をある程度抑える結果となり、その分、景気回復力もどうしても緩やかなものになるのです。したがって、このような

「景気」という視点と「構造調整」という視点の、二つの視点を持つことが必要なのです。

不動産市場との関連で言えば、米国の不動産市場の構造調整も進んでいきますが、その中でそろそろ下げ止まりの兆しが出始めてきたのも事実です。この中で注視すべきは、日本の不動産市況は世界の投資マネーとの連動性を強めていることです。今回の金融危機の中でもそうでしたが、世界経済の中で投資マネーの動きによって株式や為替、商品相場が大きく揺れ動くようになっており、経済と市場のグローバル化によって、各市場の連動性も強まっています。そうした波は不動産市場にも及んでいます。すでに国内の不動産を海外のファンドなどが取引し、それによって地価が変動している現象は周知の事実ですが、今後はその傾向が一段と強まるでしょう。したがってそうした動向を見るうえでは、世界の投資マネーの動きをよく見るのが重要で、そのような観点から株式市場の動向からますます目が離せません。「株式市場は経済を映す鏡」という言葉からわかるように、あらゆる経済の動きは株価に反映されるということができ、逆に言えば、株価を通して経済の動きを分析することが大事です。

以上、「金融危機の行方と今後の日本経済」についてお話ししてきましたが、皆さまにとって私の話が多少なりとも参考になれば幸いです。厳しい時代ですが、最悪期は脱したということに確信を持っていただくと同時に、日本経済は皆さんが支えているという気概を持ってビジネスに取り組んでいただきたいと思います。逆に、そういったことを私のほうからお願いして、今日の話が終わりたいと思います。ご清聴ありがとうございました。

（本稿は、平成21年10月14日に開催された当研究所主催の「土地月間」広島講演会での講演内容をもとにとりまとめたものです）