



安芸の宮島

2010 4 April

No.372

# 不動産調査

## 創立50周年記念講演会

「これからの日本経済」

東京大学大学院経済学研究科 教授  
総合研究開発機構 (NIRA) 理事長 伊藤 元重 氏

「東京と海外主要都市のオフィス市場比較」

財団法人日本不動産研究所 研究部  
次長 国際評価室長 不動産鑑定士 廣田 裕二

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 勸銀不二ビル TEL03-3503-5330 FAX03-3592-6393 2010年(平成22年)4月1日発行

Japan Real Estate Institute

不動産調査 No.372 ISSN 1882-6431



財団法人 日本不動産研究所

## 「これからの日本経済」

### 1. 日本経済は長期のデフレギャップ下にある

今、経済が大変激しく動いていますので、今日はこれから1時間の間でお話をしたいことがたくさんございます。実は、ここに来る前に、日銀のある有名な方とお話して、彼とデータをずっと見ていたのです。そのデータを見れば見るほど、非常に暗澹たる気持ちになってきました。何のデータかという、いわゆるデフレギャップあるいは需給ギャップというデータです。

詳しい話は時間の関係でできませんが、簡単に言います。日本の経済がフルに普通に動いていたときに生み出すであろう生産や所得、これを経済学の言葉で供給と言います。それに対して需要があります。需要とは、たとえば消費や、設備投資、海外に対する輸出などです。日本がフルに動いていたらつくられるであろう供給と、実際に出てくる需要は、必ずしも一致していないわけです。需要のほうが供給よりも強くなっているときを、インフレギャップと言います。それを企業の現場で見れば、物がたくさん売れて、残業を課して、常識よりも少し余分に仕事をしたり頑張らなくてはならない状態です。それに対して、フルに活動することに比べて、相当、需要が低い状態をデフレギャップの状態と言うわけです。そのとき、経済はどう動いているかという、実際につくるところよりも、相当にものが売れていないので、その差であるデフレギャップの部分が、失業だとか企業の操業短縮だとか倒産だとか、あるいは取引の低迷という形になってあらわれます。

このデフレギャップは、政府や中央銀行などが発表しているので一度見ていただきたいのですが、バブルが崩壊して1年か2年して、1992年ぐらいから現在に至るまで、デフレギャップが続いているのです。

ただ2002年から2007年ぐらいまで、いわゆる世界的な金融の過熱で、世界が動いていたときは、輸出が非常によかったものですから、少しだけ需要が上回りました。これはどちらかという、国際的な、いわゆる景気要因というものが、日本を少し救ってくれたのです。それは、日本から見たら外からきた外需（しかも棚からぼた餅のような話）ですから、それを除くとこの17~18年、日本は全く経済の活力を失ってしまっているのです。デフレギャップが発生すれば当然、物価は下がり続けます。物価が下がって、賃金が下がって、雇用が悪くなるという、これをデフレと言うわけです。

困ったことに、2007年からサブプライム問題が発生し、2008年にリーマンショックが起こって、今まで日本の経済を引っ張ってくれていた世界の需要ははがれてしまいました。結局、日本の国内だけでは、需要が供給をはるかに下回っているために、こういう状況になったわけです。正直、戦後最悪の不況の状態にあると言っていいと思います。

では、ここからどうやって日本経済は立ち直るのかということになってくると、小手先でどうにかなる問題ではないのだからと思います。しかし楽観的に、失敗は成功のもと、成功は失敗のもとと考えれば、今の状況の中

から、これまでになような新しい変化をつくることによって、日本経済をよくすることができます。今日は、特に後半の部分でこのお話をしたいと思います。当然、ここにおいでの方は不動産関係のビジネスの方や、それと非常に深い関係がある方だと思いますので、その点についても、少し触れておきたいと思います。

### 2. 経済不況下の経済評論家の見方には悲観論が多い

もう17年間ぐらいつつデフレギャップの状態にあるのですが、ただあまり目先や悲観的な議論だけをしないほうがいいと思います。二番底という議論が今、盛んにありますよね。2010年の3月は（特に3月は年度替わりで厳しいけれども）、二番底がくるだろうと言っている専門家がけっこういます。

この話は、やはり少し気をつけて聞いたほうがいいと思います。私はいろいろな景気の先を読む官庁や金融機関のエコノミストなどの話を聞くのですが、人によってものすごく見方にギャップがあります。

先日、鳩山総理のところ、私も含めて5人のエコノミストが1時間半ぐらいつつ景気の話をしていました。その時、他の4人の方がどういう見方をしているのか、注意深く聞いてみました。一方では、2010年の1、2、3月ぐらいに、踊り場的にいろいろな足踏みが起こるだろうが、基本的には日本の経済は、ゆっくりだけれども回復の基調に向かっているのだという楽観的な議論をする人がいるかと思えば、他方では、相当、二番底を警戒しなければならないのではないかという悲観的な話をしている人もいます。予測を専門にしている人たちの中でも、ものすごく議論に幅があるのです。

それは日銀総裁の諸々の発言を聞いていてもよくわかります。基本的に経済は少しずつ回復の動きが見られるけれども、一方で大きなダウンサイドリスク（下ぶれリスク）があるとおっしゃっていました。もう少しわかりやすく言うと、上がるか下がるかわかりませんと言っているわけです。総裁としてのこの発言は全く正直なことをおっしゃっているのだからと思います。

なぜこんな話をしたかという、どうもこういう時代になると、悲観論をまき散らす人たちが非常に多いからです。確かに日本経済は17年間非常に難しい状態であって、これを何とかしなければいけないのですが、ではこれから1年、2年の景気はと言うと、日銀総裁の言うとおりなのです。上がるかもしれないし、下がるかもしれない。誰にもわからないのであれば、実務家や、ビジネスの方としては、今は少し慎重に、2010年の3月までの動きを見なければいけないということになります。

### 3. 日本経済を救う外需は回復の兆し

少し明るい芽があるとすると、それは外需なのです。私は、いくつかの会社の経営諮問委員というものをやっています、おもしろい話をいっぱい聞かせていただき勉強になります。



東京大学大学院経済学研究科 教授  
総合研究開発機構 (NIRA) 理事長

**伊藤 元重 氏**  
(いとう もとしげ)

現職 東京大学大学院経済学研究科 教授  
総合研究開発機構 (NIRA) 理事長

財務省 財務省の政策評価の在り方懇談会及び関税・外国為替等審議会 委員など。

著書に『伊藤元重のマーケティング・エコノミクス』(日本経済新聞社 2006年)、『危機を超えて すべてがわかる「世界大不況」講義』(講談社 2009年)など多数。

## CONTENTS

### 創立50周年記念講演会

#### 「これからの日本経済」

1. 日本経済は長期のデフレギャップ下にある .....	2
2. 経済不況下の経済評論家の見方には悲観論が多い .....	2
3. 日本経済を救う外需は回復の兆し .....	2
4. 先進国から新興国への需要のシフトはものすごい .....	3
5. 日本の産業の動向と国内での新たな方向 .....	4
6. 新しい産業が生まれるための都市の姿 .....	4
7. 高齢化に向けた個人資産の活用 .....	5
8. 改革(規制緩和)による需要創出 .....	6
9. デフレギャップ解消のためには増税が必要 .....	7
10. さいごに .....	8

ある日用品の有名な会社の決算報告を聞いていて、何と言ったと思いますか。「減収増益」。それは、日本がこういう状況ですから、小売店も問屋さんも仕入れを少し控えているので、売上げが下がり「減収」です。何で増益かと思ったら、アジアでの売上が増えているので、すごい増益なのです。円高がなかったら、もっともうかったと悔しがっていました。これが日本の経済を象徴しているのです。

繰り返しますが、この17年間で日本の経済は、100%の完全雇用水準よりもデフレギャップですと落ち込んできたのですが、それをときどき上へ引き上げてくれたのは、全部外需なのです。

その外需はどうなっているかということ、やはり回復の兆しが少し見えてきています。特に皆さんに注目していただきたいのは、ドル安の動きです。もちろん、ドル安にはいろいろな思惑が裏側にあります。アメリカの中央銀行の政策から始まって、いろいろなことがあるのですが、でもドルがどういうふうに動いたかということ、2008年の9月15日あたりのリーマンショックの後は、ドルはボンと上がり、円も上がりました。なぜかということ、危なくて新興国や資源や不動産に投資できないということで、金融危機が起こった途端に資金が一斉に安全なドルと円の国債に逃げていきました。これを専門用語で、「fly to quality」（質への逃避）と言います。

特にアメリカの国債です。だからドル高になってきた。それが今は、たぶん2008年の10月か11月ぐらいをピークにして、ドルがじわじわ下がって、ドル安だと大騒ぎしているのですが、多少ドル安かもしれないけれども、結局上がったのが戻っただけなのです。

つまり今、何が起きているかということ、しばらく金融危機で大変だということで、アメリカのドルの国債に逃げ込んで、一生懸命縮こまって、嵐が過ぎるのを待とうとした資金が、一斉にまた出始めている。2008年の11月がボトムだと思いますが、上海の株価は現在までに倍になりました。あるいは新興国、インド、ブラジルなどでも、2008年の10、11月のボトムから、もう7割は上がっています。

どういうことが起きているかということ、新興国を中心に経済が少し復活をする動きになったのです。中国は少し行き過ぎて、バブルではないかということで、中国の不動産市場と株式市場が、2010年あたりに少しくラッシュするのではないかと心配している専門家も一部いるくらいです。でも中国はいつもそうで、今に始まった話ではないのですが、結局は、世界経済を引っ張るうえで一つの重要な役割をしているのだらうと思います。

IMF（国際通貨基金）という国際機関があります。なかなか立派なエコノミストをいっぱい抱えていて、主要国の中央銀行や、あるいは財務省、政府との間に非常に強力なネットワークを持ち、いろいろな情報を集めながら将来予測をやっています。私が非常に印象に残っているのは、リーマンショックが起こった後、先進国の中で日本がいちばん悪くなるだろうと予測したことです。みんなは驚いたというか、反発したのです。「日本は金融危機が起きていないし、資金の流出も起きていないのに、なぜ日本の経済がいちばん悪くなるのだ」と。答えは、

結局、輸出が大幅に落ち込んでしまうと、それだけ日本に影響があるということでした。

そのIMFが、2~3カ月前にどういう見通しをしたかということ、2010年は、最初に想定したよりは、日本の経済の回復は早いだろうと予想しています。その理由は、日本の国内にはなく、日本の周りにある中国や台湾や韓国や東南アジア、こういう国が想定以上に回復が早いから、日本もその恩恵を受けるだろうと言っているのです。

ですから今、日本の当面の景気の鍵を握っているのは、悔しいけれど外需なのです。17年間、内需がずっと低迷しているのに政権が代わったから、突然、魔法のように内需が増えるなどということはありませんし、むしろ今の政権は、ミクロではいろいろやっていますが、マクロでは景気の足を引っ張っていますから。

#### 4. 先進国から新興国への需要のシフトはものすごい

もう一つ、外需の関係で注目しなければいけないことは、世界全体のトレンドがものすごい勢いで先進国から新興国に動いているということです。これはみんなが知っていることなのですが、そのスピードとマグニチュードに対しての認識が、まだ非常に甘い方が多いのです。たとえば中国は2009年か2010年に日本を超えて、世界第2位のGDPになるだろうと言われていました。でも、今から19年前のバブル崩壊前後の1990年に中国は日本の何分の1だったか知っていますか。答えは8分の1です。バブルが崩壊した後、日本の経済はほとんど成長していませんが、その間に中国は8倍になり、それで日本に追いつきました。では、10年後、15年後どうなると思いますか。常識的に考えれば、このままの勢いだと、中国は日本の数倍になってしまうかもしれません。しかしそうなるかどうかはわかりませんが、このスピード感覚を見なければいけないということです。

G7は日本、アメリカ、西ヨーロッパ、カナダなどのいわゆる先進国の主要グループですが、G7が世界全体に占める所得の比率は、1990年には70%ぐらいで、それが今は、50%にまで下がっています。では10年後、15年後のG7はどうなるか。おそらく45%とか40%とかになっている。このように、ものすごい勢いで新興国にビジネスが移っているので、日本はこれをどう扱うかということが重要となるのです。

新興国（BRICs）とは、ブラジル、ロシア、インド、中国ですが、それに続くのはベトナム、アルゼンチン、トルコ、南アフリカです。実は中国、インド、ブラジルに匹敵するかもしれない、ものすごく経済的に重要な新興国がもう1つありますが、どこか知っていますか。その答えは、アメリカ合衆国の中にあります。

アメリカ合衆国には、白いアメリカと、白くないアメリカがあります。白人社会は高齢化成熟社会で日本と同じですが、でもアメリカは人口が毎年300万人増えています。300万人ということ、千葉市や仙台市の3倍です。

なぜかということ、一つはヒスパニックのようないわゆる非白人がたくさん子どもを産むからです。しかしもっと重要なのは、中国やインドを初めとする世界中の新興

国から、優秀な人材がやってきて、みんなアメリカで教育を受けて、アメリカの産業の最先端に行くことです。ハーバード、MIT、スタンフォード、プリンストン、コンピュータ・サイエンスやビジネススクールの大学院のトップクラスは、インド系、中国系の学生ばかりです。彼らは卒業してどこへ行くかということ、グーグルとかマイクロソフト、あるいはゴールドマンサックスとか、JPモルガンなどに就職するわけです。こういう人たちがものすごく増えています。

彼らは何が欲しいかということ、家が欲しくて、自動車を買いたくて、家電製品が欲しい。今、アメリカはもちろん、金融危機の影響で非常に落ち込んでいるのですが、やはり我々が見逃してはいけないトレンドは、中国やインドやブラジルと同じような意味で、アメリカの白くない部分が、世界の需要の中で非常に大きな意味を持っています。それも含めて、新興国に大きな需要がいつ

#### 5. 日本の産業の動向と国内での新たな方向

さて、日本の産業の動きを見ると、こういう動きをものすごく先取りしていることがはっきり見えます。

10年前につくった日本海側の某県のビール工場が閉鎖されると聞きました。その理由を考えてみますと、すぐにわかります。日本のビールメーカーは何を見ているかということ、2035年までに生産年齢人口（15~64歳の消費や生産の中心となる人口）が今に比べ40%も大幅に減るのを受けて、たとえば北陸から東北は、あと25年で、少なくとも30%は需要が減ると見ているからです。だから、ビール工場を閉鎖しました。似たようなことが全国で起きてくると思います。

一方で、そのメーカーは今何をしているかということ、オーストラリア最大のビールメーカーを買収し、フィリピンを拠点とするアジアの有力ビールメーカーのサンミゲルの50%以上の株を持ち、中国にどんどん出ているのです。ものすごい勢いで、日本の産業社会はアジアへ向かって出ています。

ビールメーカー以外でも、自動車や家電のようなかつてはいわば輸出の優良銘柄だけだったのが、今や資生堂からユニチャーム、味の素からキッコーマン、イオン、セブン&アイHLDGS、ユニクロからセコムからベネッセと、ものやサービスを提供している企業は、みんな外へ向いているわけです。

つまり日本人による日本人のための日本の中のビジネスを、アジアという場に広げようとしています。これは、日本の経済にとって非常に重要なことです。だから、短期でも中期でも、結局、日本の経済を活性化し、日本の景気をよくするのは、外需なのです。

では日本の国内はどうなってしまうのでしょうか。ここがポイントなのですが、外需だけで日本はやっていけるかということ、それは無理なのです。ビール工場をつぶしてしまったら、その地域の労働需要は減ります。あるいは資生堂は中国でどんどん化粧品を売っていますが、中国で売るものを、日本でつくって中国に輸出するなど

ということは考えられません。主力はやはり中国でつくって中国で売ることになります。だからいわゆる空洞化ということになるわけです。さっき言ったデフレギャップがありますから、これがさらに、深刻な状況になる可能性は非常に強くなるのです。

でもよくよく考えてみたら、これは日本にとって、ものすごいチャンスなのです。なぜチャンスかということ、今後、アジアでもものすごいブームが起こるからです。

ここで、よく経済産業省が使う数字を一つご紹介しましょう。1995年にはわずか1億6000万人しかいなかった中間所得層（富裕層でも貧困層でもない年収5000~3万5000ドル）が2008年には8億8000万人に増えており、その半分は中国で、その数4億人。その中間所得層の増加で、何が起きているかということ、いわゆる貧困層で、家も買えない、車も買えない、生きるのが精一杯であったと言われていた人たちが、所得が増えきて自動車や家電製品や家を買っています。あるいは、おいしいものを食べるという生活に変わろうとしています。しかも富裕層と違いますから、ちょうど昭和40年代の日本人と同じように貪欲なのです。

ですから、日本の自動車や家電だけではなく、物やサービスを提供している企業が出ていって、ありとあらゆる消費者に対してそこで売上げを上げて、それを日本に還流するのは、ものすごく重要なことですから、これは諸手を挙げて、賛成して進めなければいけません。

そのうえで、日本の中を別の産業に移していけるかがポイントになります。では何かということ、それは自動車ではないのです。家電でも、消費財でも、流通でもないのです。

もちろん、自動車ではないというのは言い過ぎですが、自動車の台数をたくさん売るのは難しいけれども、自動車を環境という視点でとらえたら、それは日本で需要が出てきます。家電も流通も、安心安全、あるいは健康、あるいは高齢者に対する支援を含めて考えれば、これはまた別の次元で需要があります。

要するに、これから日本の国内でやらなければいけないのは、医療、健康、あるいは高齢者支援、介護、それから教育です。日本人だけではなく、外国人や留学生もいっぱい日本に連れてきて環境、観光、そして安心安全、健康を伴う医療、食料といった分野の教育をするのです。

#### 6. 新しい産業が生まれるための都市の姿

これまでの話には、実は不動産がそこに非常に深く関わってくるわけです。都市や不動産のビジネスをどうやってこれから活性化するかを、真剣に考えなければいけません。これは政治のものすごい大きな課題なのですが、残念ながら、自民党政権のこの15年の中から、その答えは見えてきませんでした。さらに残念なことに、今の民主党政権の中にも、見えてきていません。しかし、少しずつ国民の多くがどちらの方向に向かうべきかに気がつき始めているのです。

いくつかポイントがあります。一つのポイントは、やはり新しい産業をどんどん育てていくためには、需要と

供給と両方が必要で、どちらかだけやろうとするのはだめなんです。小泉・竹中の2人の名前がよくまとめられている新自由主義ですが、半分は正しいのです。規制緩和とか、市場の力を使わないとうまくいきません。それを全否定している政治家が多くいますが、それは間違いです。ただ半分しか正しくありません。ある経済学者が、市場に全部任せておけばいいと言う新自由主義者に任せておいたら、市場を破壊されてしまうと言っていました。しかし、富の分配、所得の平等、国民の安心を全面に打ち出す社会民主主義者に任せてしまったら、ますます貧困は固定化してしまうでしょう。

答えは、市場のメカニズムと社会の安定等の問題を、どう組み合わせさせてやっていくかが非常に重要だということです。換言すると、一方でサプライサイドに関しては徹底的に規制を改革して（一部は規制強化があってもいいのですが）、徹底的に市場のメカニズムを使って供給力を高めると同時に、他方の需要サイドで、政府の役割として、国民に安心感を持ってもらい、それをどうやって使ってもらうかが重要なのです。

不動産を見てみましょう。日本の都市の姿、住宅の姿、不動産の姿は、やはり今の21世紀の前半の理想からは、非常にかけ離れています。ある意味でしょうがないのかもしれませんが。なぜかという、戦後50年ぐらひかけて、日本の経済は必死になって、人口増加と高度経済成長と都市への人口集中に対応するために、都市をつくり、家を建ててきました。質は多少後回しにしても、量を増やすという道を選んだのでした。

その結果、今の首都圏の都市の姿を見てください。横浜、川崎から千葉の沿岸部には倉庫がいっぱいあって、工場が建ち並んでいます。特にこれから地球温暖化問題に本格的に取り組んでいくとなると、いわゆる湾岸に並んでいる鉄鋼や石油化学、大型機械産業などが、今後も産業として日本を強力に引っ張っていく産業としては、なかなか難しいかもしれません。

事務所、オフィスは大手町から霞が関のあたりに集中しています。商業地区は、たとえば新宿とか池袋とか渋谷とかにあります。だから住むところがないから、多摩の丘陵に多摩ニュータウンをつくり、千葉に千葉ニュータウンをつくる。こういうのを分業型の都市というのです。機能から考えたら非常に効率的なのですが、機能で効率性を求めると、活力が生まれません。

少し前に多摩ニュータウンの方とお話しして、「多摩ニュータウン」と言って議論をしていたら、多摩ニュータウンの方が多摩ニュータウンというのは少し古い言い方で、今は多摩オールタウンと言うんだとおっしゃる。私も合わせて多摩オールタウンと、今度は言い直して議論をしたら、別の多摩ニュータウンの方が少し自嘲気味に、もう多摩オールタウンも死語で、最近が多摩ゴーストタウンという声さえ聞こえるんだと。これは少し言いつ過ぎだと思えますが。

ある方は、自分は40年前に多摩ニュータウンに家を買って、40年間、都心に通勤したと。満員電車で毎日、片道1時間、往復2時間以上通勤した時間を40年間分計算してみたら、自分は懲役2年と100日ということになると言っていました。

こういう生活とこういう都市の姿を、21世紀の前半の人々は求めると思いませんか。あるいは、そういう都市の姿の中から、活力ある産業が出てくると思いませんか。

残念ながら、川崎や横浜や千葉の臨海の工場群からは、大量の物はこれからも出てくるかもしれませんが、新しい産業は出てこないかと思えます。世界の多くの新しい産業は、たとえば職・住・遊・学・医、つまり働く場所と遊び場所と職場と学ぶ場所と、それから医療のような設備が混在したところから出てくると思えます。

六本木ヒルズを見てください。栄枯盛衰の塊ではないですか。かつてはあそこにライブドアとか村上ファンドとかリーマンブラザーズが入っていた。現在の六本木ヒルズに何が入っているかというと、グーグルとセールスフォース・ドットコムが入っているそうです。今のITのいちばんのフロンティア企業で、両方とも、クラウドコンピューティング・システムで世間を席巻している会社です。

やはり働く場の近くに住居があって、国際的な会議ができるホテルがあって、しゃれたレストランがあって、いつでもコンサートに行けて、しかも近くにいい病院があってと、そして大学や研究施設も比較的近いという、職・住・遊・学・医、こういう混在の中から新しい産業が出てくるわけです。世界を見ても、新しい産業はどこから出てくるのかと言ったら、シリコンバレーとかロンドンとかミラノとかパリとか、あるいは上海やソウルというところから出てくるわけです。産業構造を考えたら、日本は徹底的に変えなければいけません。

## 7. 高齢化に向けた個人資産の活用

それからもう一つ。地球温暖化を考えても、いくら電車のエネルギー効率がいいからと言って、毎日何百万人という人が何十キロと通勤するのは効率的とは思えません。今COP15がデンマークで行われていますが、この前、新聞を見ていたら、おもしろいデータが出ていたので、ご紹介します。

デンマークの首都コペンハーゲンで、仕事や通勤に自転車を使う人は、何と37%です。そういうコンパクトな町なのでしょうね。実は私も自転車が大好きで、20年前によく東大から霞が関まで自転車でいったのです。東大から霞が関まで、地下鉄で行っても30分、タクシーに乗っても渋滞すると30分、自転車でも30分なのです。でも、いつ自動車にはねられるかわからないので半年でやめました。つまり、東京には自転車に乗る人の人権がないのです。けれどもコペンハーゲンは、通勤・通学に37%の人が自転車を使うとなると、たぶん自転車が悠々と走り、自動車は遠慮して走っているのだと思います。将来は、それが町のあるべき姿かもしれません。

ですから地球環境にいい町を考えていくと、相当イメージが違ってきますし、これからの少子高齢化を考えたとき、今の日本の都市の構造、住宅の構造は、変わる必要があります。

住んでいる家からいちばん近いデイケアセンターと大きな病院までの距離を調べた、サンプル調査のデータが

あります。それを見ると、40、50、60、70と年齢が上がっていけばいくほど、デイケアセンターや病院から遠いのです。本来は高齢者であれば、そういうところの近くに住んだほうがいいのですが、やはり70代や60代の方は、昔の右肩上がりの時代に、郊外部で住宅地をつくっているときに家を買ったからなのです。

だから、これを総ざらいし、再び日本列島改造論をしなければいけません。ただし今度は人口が減少し高齢化が進み、グローバル化が進み、そして社会の産業の構造が大きく変わっていく中での日本列島改造論をどうやってやるかということになります。これを考えたら、デフレギャップで需要がないなどと言っている時代ではないのです。

日本の個人金融資産は今、1400兆円あります。ちなみに、1400兆円を日本の人口1億2600万人で割ると、だいたい1人1200万円ですから、もし皆さんの家が4人家族なら4800万円、5人家族なら6000万円の金融資産がないと、世の中の平均でないことになります。ただし1400兆円のうちの75%は、60歳以上の方がお持ちなのです。

これが有効に活用されていないから問題なのですが、今日はその話をしたいのではなく、その1400兆円と同じだけの個人住宅資産がデータ上はあります。

何が問題かということ、この住宅資産が、ほとんど活かされていないことです。企業なら、いつでも不動産を売ったり買ったり、貸したり借りたり、あるいは不動産を担保に入れてお金を調達して、それでいろいろなことをやるのですが、個人はほとんどやっていません。

私の知っている事例ですが、文京区弥生の土地40坪ぐらいの40年以上たっている古くなった家に老夫婦が2人でお住まいになっていました。非常に質素な生活をしているのです。土地40坪ですから、土地だけで1億2000万。その1億2000万円で、もっと病院に近いところとか、あるいはケアサービスがついたところへ移ればいいではないですか。売るのがいやだったら貸して、その家賃でそういうところを借りればいい。文京区弥生がいいのだとおっしゃるのだったら、1億2000万円の価値があるのだから、それを担保にお金を借りて、それを生活費に回すとか、バリアフリーで家を改修するとかやればいいのではないのでしょうか。

もちろん、やろうと思えばできないことはないのですが、残念ながら日本の制度は、そういうものに対して障害になっています。だから福田内閣のときに200年住宅構想というものがあったわけですが。福田内閣の200年構想というのは、200年もつ家をつくらうということがポイントではなく、家というのは資産だから、いつでも売ったり貸したり借りたり、あるいはそれを担保にリバースモーゲージをやって、それで資金を得て、生活費や改修にあてましようということです。

本当に資産としての不動産を使うことになったら、ちゃんとリバースモーゲージができるような仕組みをつくって、個人の民間の金（この1400兆円の資産）を使った、ものすごい大改革ができるかもしれません。高齢者はリバースモーゲージで借った金で、バリアフリー化をしたり、あるいは病院の近くに引っ越すこともできます。

## 8. 改革(規制緩和)による需要創出

もう一つ、改革でいかに需要が動くかということをお話します。たとえば今、国土交通大臣がやっている飛行機の改革があります。ご存じのように羽田空港は、基本的に国際線の定期便が飛べないことになっています（でも韓国へは飛んでいます。実は定期便ではなく、継続的なチャーター便ということだそうです）。

成田空港には国際線としての決定的で致命的な欠点があります。一つは都心から遠いこと。昔は海外旅行、海外出張と言えば、だいたいアメリカ、ヨーロッパでした。しかも昔はもっと時間がかかっており（たとえばアメリカへは15時間）、都心から2時間かけても、別にどうということはありません。今はもっと近距離のアジアが先手となっています。そうすると2時間、3時間で飛けるソウルに行くために、2時間、3時間かけて成田空港へ行くのでは、たまったものではありません。

二つ目の成田空港の欠陥は、国内のハブ空港と連携していないことです。地方の人が成田空港経由でヨーロッパに行こうと思うと、まず羽田空港に着いて、あるいは新幹線で東京駅に着いて、それから大きな荷物を持って、成田空港まで行って、そこで通関して行かなければいけません。国内のハブ空港と離れてしまったために、非常に国際線が使いにくいのです。

そして最大の欠陥の一つは、成田空港には深夜から早朝までの間は飛行機が発着できないことです。これは内陸空港で騒音の問題がありますから、たぶん夜中の11時から朝の6時ぐらひまで、成田空港の上空を飛べないでしょう。調べてみてがくぜんとしたのですが、成田空港を最後に出る便が、夜の10時なのです。成田空港を最初に出発する便は何時だと思いませんか。8時55分です。私の出勤時間よりも遅いです。その間、1便も出ていないのです。

シンガポールとドバイを調べてみたら、その時間帯にだいたい150機ぐらひ出ています。羽田空港は幸いなことに、今度の第4滑走路は海の外に出ているので、深夜・早朝も飛べます。

たとえば、アジアやオーストラリア、ニュージーランドからの便は、みんな朝成田空港に着きます。向こうが出るのは夜中です。その理由は、さっき言ったように、成田空港の上空を朝6時前は飛べないので、成田空港に7時に降りるのを前提にして、向こうで時間調整するわけです。

それで、成田空港に7時に着くので空いているかというと、タイやマレーシア、シンガポール、シドニー、ニュージーランドからも、一斉に到着くものですから、運がよければいいけれど、運が悪いと、税関を通過して空港の外に出るのは9時とかになってしまう。都心に行くのもラッシュアワーで大変です。それから羽田空港まで行って、地方に戻るとなると、1日仕事になってしまいます。

もし、アジアあるいはオーストラリアから羽田空港に朝5時、6時に到着する便をつくれたら、現地を出るの

がもう少し早くなり、間違いなく楽に都心にアクセスできますし、岡山、あるいは鹿児島、沖縄、札幌の方は、始発で羽田空港から地元へ戻れるわけです。

しかも朝5時、6時に羽田空港に着く飛行機は、今、1機もないのです。国内で大阪や福岡から、朝4時に向こうを出て6時に来るなどという飛行機はないので、滑走路はがらがらなんだから使えばいいんです。制度を変えるだけでできます。これが仁川空港(韓国)に勝つ唯一の方法だと思います。

もう一つ言います。ヨーロッパ便で、成田空港発9時50分ぐらいのエアフランスパリ行きがあります。1日東京で仕事を夕方まで行って、9時50分の飛行機に乗ったら、後は飛行機の中で食事をして、ワインでも飲んで、ぐーっと寝ていくと、向こうに朝に着いて、朝から仕事ができます。疲れている人はホテルに行けばいいし、観光客も朝から観光ができていいのですが、1つだけ問題があります。今の時間帯だと朝の4時15分に着いてしまうのです。そこからの2時間がつらい。もし羽田空港を夜の12時に出るヨーロッパ便が組めたら、パリであろうが、ロンドン、ベルリン、ローマ、あるいはコペンハーゲンと、みんな朝の6時、7時に着ける便となり最高なんです。

地方の人は、最終便で羽田空港に来て、羽田空港で2~3時間、間を置いて、ヨーロッパに行ける。しかも夜中の12時に羽田空港を出る便などは、今は国内線は1便もありませんから、滑走路ががらがらなんです。

そう考えると、これから羽田空港の発着便がどんどん増えてきますし、新幹線も全国に伸びてきますから、成田空港ががらがらになるだろうと心配になりますが、そうしたら成田空港は、国内線の発着枠を拡大すればいいのです。

今のままでは問題ですが、これを鉄道とか高速道路をもっとしっかりつけて、さらに成田空港は羽田空港よりもいろいろな意味でコストを安くする。LCCというローコストキャリアをいっぱいつくってやればいいのです。羽田空港は高い正規料金で国内線、成田空港は安い料金のLCCで飛ぶ。

この前、ある有名なリゾート会社の社長さんが言っていました。松本の近くの白馬のスキー場はアルプスとロッキーと並ぶ世界三大スキー場の一つだということです。確かにオリンピックをやっています。今、シンガポールやオーストラリアや台湾の人が、白馬でスキーをしたかったら、まず成田空港まで来て、ラッシュアワーにもまれて新宿まで行って、そこからまた3時間ぐらいで松本まで行って、そこからさらにスキー場に行くのですから来るなと言うようなものです。でももし、成田空港から松本空港にローコストキャリアが飛んでいたら、台湾やオーストラリアからでも成田空港に来て、そこでローコストキャリアの安い飛行機で松本空港まで行けば、松本周辺のスキー場は、アジア最高のスキーリゾートになるわけです。

こういうことを本当にまじめにやったら、観光客が伸びます。8億8000万人のアジアの中間所得層は、旅行をしたがっているのですから。

そういうことをやっていくと、内需が伸びる。だから、

根本的に変えなければいけません。そういう意味では、事業仕分けというのは正しい面もありますが、少しやり過ぎですね。これは聞いた話ですが、スーパーコンピューターを事業仕分けでやめるという話が出てから1週間後に、サムスンから某大手コンピューターメーカーにヘッドハンティングに来たのだそうです。そういうのは困りますから、もう少しきちんとやってほしいと思います。

## 9. デフレギャップ解消のためには増税が必要

そこで最後にもう一つだけ申し上げたいのは、ではこれをやるためにディマンドサイドは何が必要かということです。

実は、日本の医療費は先進国でもGDP比で最低水準なのです。40兆円でGDPの8%。保険でカバーされないものを全部含めて見ても、イギリスと並んで低いのです。

最近マスコミでよく言われているように、日本の高等教育、科学技術に対する政府の支援額も先進国で最低クラスです。あるいは育児支援、保育支援に対して政府が払うお金も、GDP比で先進国で最低に近いのです。小学校や中学校の教育に対する支援も、あるいは失業者に対する、いわゆる直接雇用支援金も先進国で最低なのです。

これでは元気になるはずないですね。それはなぜか知っていますか。答えは簡単で、我々日本人が払っている税金も、先進国で最低水準だからです。いわゆる税負担率は、アメリカと並んで低いのです。でも、アメリカと同じように政府などを頼ってもしようがないので、年金もあてにせず全部自分で自分の面倒を見る。医療費もアメリカ並みに、医療費は高いけれども自分で払ってやる、といった気概は日本人にはないのです。年金は欲しいし、教育は安いほうがいいし、ごみもただで回収してほしいのです。このようにして欲しいなら、道は一つしかありません。税金を上げるしかないのです。だから非常に皮肉なことですが、税金が上げられない限りは、どんなにサプライサイドで頑張っても競争力を強化しようとしても、内需で見たら17年間、デフレギャップが続いてきたような状態が、たぶんまだ続くと思います。

だからサプライサイドでいろいろな規制改革をして競争力を付けることは、ものすごく重要なのですが、たとえば、医療を良くしようとしたら、やはりある程度は薬の値段を上げたり、あるいは先端医療に研究開発費などの支援をしなければいけないのです。やはり税金が必要になってきます。

増税だということ、また景気が悪くなるのではないかと考えている人が非常に多いから困ります。もし、大学に来て答えるに「増税したら景気が悪くなる」と書いたら、たぶん不可をつけられますよ。ケインズの本に何と書いてあるか思い出してください。50兆円増税して50兆円を全部使えば、景気はよくなるのです。もちろん50兆円増税して、税収を全部どぶに捨ててしまったらだめですよ。あるいは50兆円増税して、50兆円を全部外国にあげてしまったら、日本の景気はよくなりません。でも50兆円を増税して、医療や公共事業、または中小企業支援や雇用対策などと、使い方はいろいろ考えないとい

けないのですが、それを全部使えば景気は良くなるのです。経済学では50兆円増税して、50兆円全部使ってしまうと、その分有効需要は増え、景気は上向くと言われています。

今の日本のデフレギャップがだいたい7~8%ですから、デフレギャップ40兆円とすると、40兆円増税して、40兆円使ってしまうと、理論的にはデフレギャップは埋まります。

勿論、いきなり40兆円を増税していいわけではないけれども、そういう気持ちを持っているかどうか大きなポイントです。つまり、一方では徹底的に外に出て行き、アジアの活力を使ってグローバルにビジネスで稼ぐ。他方で国内の空洞化を埋めるために、ある程度の増税をやりながら、医療や介護や環境対策や、あるいは観光支援や、都市の改造に使って、新しい産業をつくる。もしこれができたら、日本はすばらしい国になるだろうと思いますが、それができるかどうかです。

では増税は簡単かということ、そんなに難しい話ではないのかもしれませんが、消費税はいちばん重要な税金ですが、これはなかなか政治的に難しい。でも鳩山政権は1990年比でCO2を25%削減すると言っています。それが本当にできるかどうかわかりませんが、いよいよ本格的に炭素税を導入しなければいけない。今、企業は死にものぐるいで省エネを進めています。でも企業が死にものぐるいで省エネを進めていても、家の中が家電製品だらけで、ガソリンがぶ飲みで車がががんと走っているようではいけません。

古今東西、歴史の中で計画と目標と自主努力と善意だけで、大きな変化を成し遂げたことはないのです。やはり最後は、マーケットメカニズムをどうしても導入しなければいけない。ガソリンが100円だったら、どんなに教育されても、がぶ飲みする車を使いますが、たとえばガソリンが1リットル200円になれば、エコカーを買おうかなとか、あるいはもう自動車をやめて電車で通おうかなと、さらに危険を覚悟して自転車で行こうかなと思うわけです。

この炭素税をもし本当にやり出すと、すごい税収が入ってきます。ガソリンの暫定税率をやめただけで2兆5000億円というのですから、炭素税をやったらすごいことになります。それを全部環境分野に使わなければいけない理由はないのです。今言った日本の経済活力になるところに使ってほしいのです。

最近聞いたおもしろい話で、スウェーデンは消費税25%というべらぼうな税金を取りますが、その25%の消費税の倍を稼ぐ税金があるそうです。それは地方所得税。スウェーデンの地方所得税は、所得に関係なくフラットで30%。年収300万円の方は90万円。年収800万円の方は240万円。たとえば500万円の年収の方は、まず150万円所得税を払って、残りの350万円を消費して、そこから25%の消費税約88万円を取られるわけですから、これは所得税のほうが消費税よりも収入が多い。その30%地方所得税を何に使うかということ、医療、

健康、介護、教育、保育園、あるいはごみ収集に使うのです。

その考え方は何かというと、要するに皆さんにとって、病院に行ったり将来介護を受けたり、あるいは子どもを学校にやったり、保育園に子どもを預けたりすることなのです。それは、飲み屋やパチンコ屋のほうが大事だと、いう人もいるかもしれませんが、ほとんどの人は、やはり医療や介護や教育や保育、そういうものの方が大事なのです。だったら所得の3割ぐらい払ったらどうですかというメッセージなのです。

所得に関係なくフラットですから、低所得者も3割払うのです。払うことによって堂々とベネフィットをもらうわけです。年収300万の人は税金で90万円取られますが、実質的に何百万と恩恵を受けるわけです。税金はフラットに取って、しかしそのかわり給付で弱い人、困った人、貧しい人を助けましょうという考えです。

日本もおそらく将来は、地方分権の改革との絡みでこういう話が出てくると思います。

## 10. さいごに

私は、長い目で見た楽観論者ではあるのですが、ではいつになったらそういう話になってくれるのでしょうか。政治はいま最低ですよ。別に民主党が悪いというわけではありません。自民党も民主党も同じく、この17年間の状態をつくりました。今の新政権で一番気になることは、マクロ政策がないことです。誰もみんなミクロです。事業仕分けも行政改革も大事なのですが、でも、マクロの政策で、「日本の景気はどうする」とか、「日本の財政を10年後にどちらに持っていく」とか、「日本の税制をどうする」という議論がないとまずいのです。早く政策を変えてほしいと思っています。

最後に一つだけ楽観論を申し上げると、確かに日本の政治はこの10年、15年、残念ながらあまり好ましい方向にきていません。我々にも責任があるので。国民がしっかり理解してよくしようと行動することです。ただ、確かに政治はひどいけれども、あえて申し上げますが、これ以上悪くなりようがありませんから、あとは、一つでも二つでも、いい方向に向かうでしょう。

最後にこれまでとがらっと違った風景の産業の変化が見えてくることを期待して、そういうものが早く、一つでも二つでも見えてきたときに、特にビジネスのフロントにいる皆さんのような方々が、それに如何にうまく乗りながらビジネスを広げていくかにあると思います。

(本稿は、平成21年12月9日に開催された当研究所主催の50周年記念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 研究部  
 次長 国際評価室長 不動産鑑定士 **廣田 裕二**  
 (ひろた ゆうじ)  
 慶応義塾大学商学部卒業  
 デンバー大学院ビジネススクール  
 不動産建設管理修士(Master of Real Estate and  
 Construction Management)取得  
 (主たる委員等)  
 過去：国土交通省「宅地・公共用地に関する汚染対策  
 研究会」委員、経済産業省「土壌汚染を巡る課題と対  
 応のあり方検討会」委員、環境省「土壌環境施策に関  
 するあり方懇談会」委員  
 現在：国土交通省「土壌汚染地における土地の有効利  
 用等に関する研究会」委員、国土交通省「不動産鑑定  
 評価制度見直し検討小委員会」委員、(社)日本不動  
 産鑑定協会「国際委員会世界地価等調査」小委員長

## CONTENTS

### 東京と海外主要都市のオフィス市場比較

I. 何故、海外主要都市のオフィス市場調査か？	10
II. 調査項目・前提条件・方法	13
III. プレ調査	13
IV. 今後の予定	13

## 東京と海外主要都市のオフィス市場比較

日本不動産研究所（JREI）が、2009年より、本格的な取り組みを開始しました新しい調査「海外主要都市のオフィス市場調査」についてご紹介します。

その内容は、以下の4点です。

- I 何故、海外主要都市のオフィス市場調査か？
- II 調査項目・前提条件・方法
- III プレ調査
- IV 今後の予定

### I. 何故、海外主要都市のオフィス市場調査か？

日本不動産研究所はこれまで、主として、以下の調査を実施してきました。

- ①市街地価格指数（1936～、3月末・9月末）
- ②全国賃料統計（1995～、9月末）
- ③不動産投資家調査（1999～、4月・10月）
- ④田畑価格及び小作料調（1945～、3月末）
- ⑤山林素地（1940～、3月末）及び山元立木価格調（1946～、3月末）
- ⑥JREIオフィスビル調査（2006～、12月末）
- ⑦住宅マーケットインデックス（1998～、上期・下期）
- ⑧海外不動産基礎情報（12ヶ国）：取引、鑑定評価、REIT等の概要比較

「市街地価格指数」、「田畑」、「山林」は、日本不動産研究所の前身の日本勧業銀行時代からの調査であり、伝統を守る姿勢を崩さず継続してきました。一方、50周年を迎えた今、新しいチャレンジも必要と考え、今回、海外主要都市に投資家調査を展開することとしました。

不動産投資家調査は、定期調査の中で、比較的新しいものですが、時代の要請を受け、不動産証券化等を中心とした不動産市場関係者に注目をあびています。他の調査、「市街地価格指数」、「全国賃料統計」が、当研究所の不動産鑑定士による評価結果をとりまとめたものであるのに対し、この不動産投資家調査は、投資家の意見をとりまとめたものという異なる性格の調査です。市場関係者の率直な意見という点でも、信頼され、多くの機関のレポート等にも多数引用されています。

日本の不動産投資家調査は、「日本の不動産投資市場における共通理解を深める」ことを目標として、1999年4月から調査開始しました。毎年4月1日、10月1日の2回を調査時点として、調査対象（回答者）は、生命保険、不動産賃貸、投資銀行、商業銀行・レンダー、開発業、アセット・マネージャー、アレンジャー、格付機関など200社以上で、最新の回収実績は、120社（第21回調査）にのぼっています。

この投資家調査をこのたび海外へ展開させる背景はと申しますと、以下の点を挙げるすることができます。

- 不動産投資のグローバル化
- J-REITの海外物件組み入れ（解禁H19年5月）
- 日本からみる海外情報へのニーズ
- 海外からみる日本情報へのニーズ

ここでいう「ニーズ」の具体的な内容は、日本で実績のある不動産投資家調査に集約されます。投資家の意見を聞く方法には、各種ありますが、基本的に日本で確立した投資家調査の調査内容、調査手法をベースに海外展開を考えています。

調査対象の「都市」と「用途」ニーズを把握するために、これまで、何回か予備調査を実施してきました。その結果の一部を示すと、以下のようになります。(A)は、初めの調査で、まず、国に関して調査しました。(B)は、J-REITに絞り、都市別の調査を実施しました。

(A) 国別 ランキング 購入予定  
 第18回 不動産投資家調査 特別アンケートより  
 2008年4月時点の調査ですが、国別のランキング（図1参照）としては、中国、米国本土、シンガポール、英国、香港、ベトナムが上位にあり、用途（図2参照）は、オフィス、商業施設、住宅の順となりました。

(B) 都市別ランキング 5年後 J-REIT 可能性  
 第20回 不動産投資家調査 特別アンケートより  
 これは、2009年4月時点で、その5年後の2014年の状況を質問した結果です。  
 半年前（2009年4月）の時点で、都市別（図3参照）で、J-REIT対象としてのランキングを「可能性が高い」「可能性がある」「可能性が低い」の3ランクで訊いているものです。組み入れ確率の高い都市は、ニューヨーク、ロンドン、香港、シンガポールが上位で、国別とは、少し異なる傾向、つまり、J-REITとなると、少し中国の順位が下がる傾向が見られます。用途（図4参照）も前と同様で、オフィスが多いが、商業、住宅の他、ホテルも同じ程度となっています。

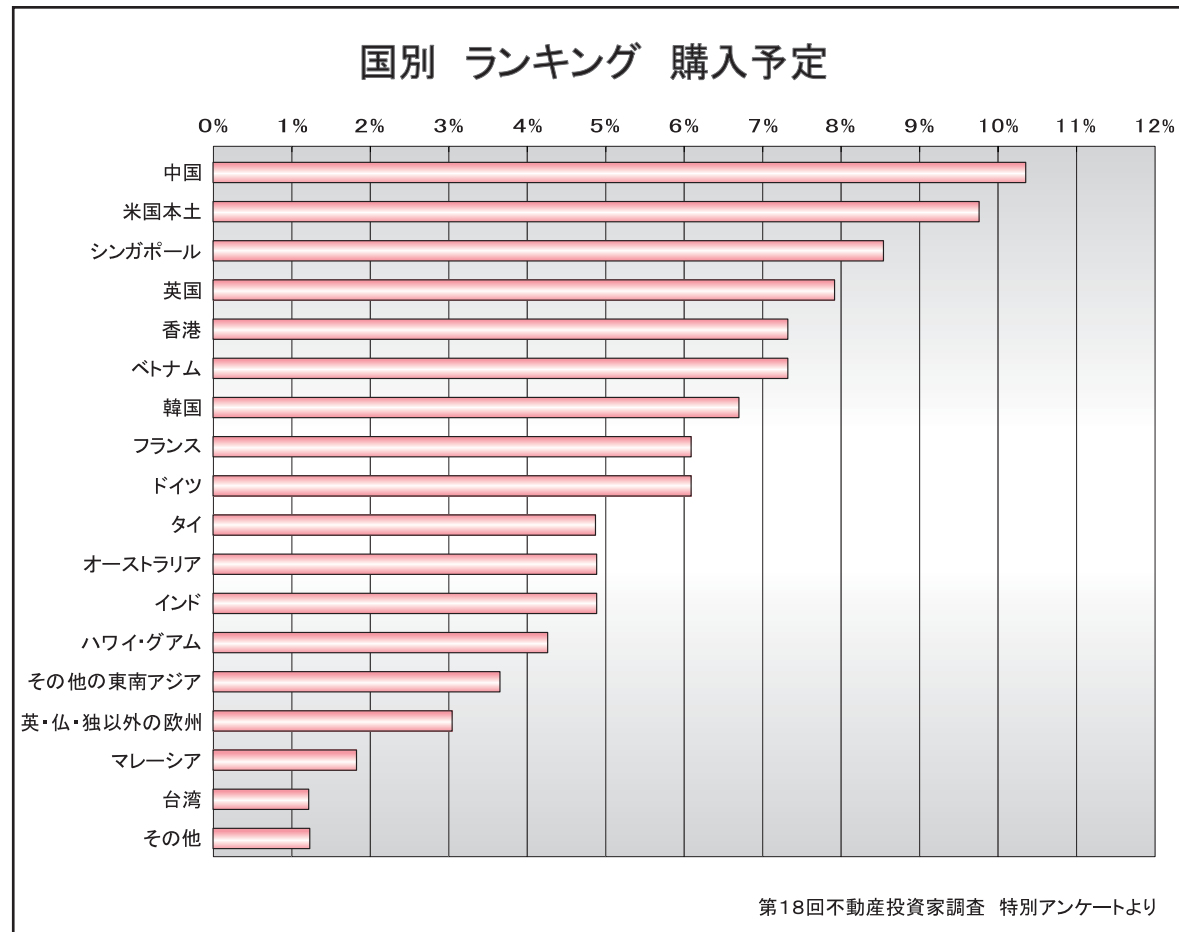


図1

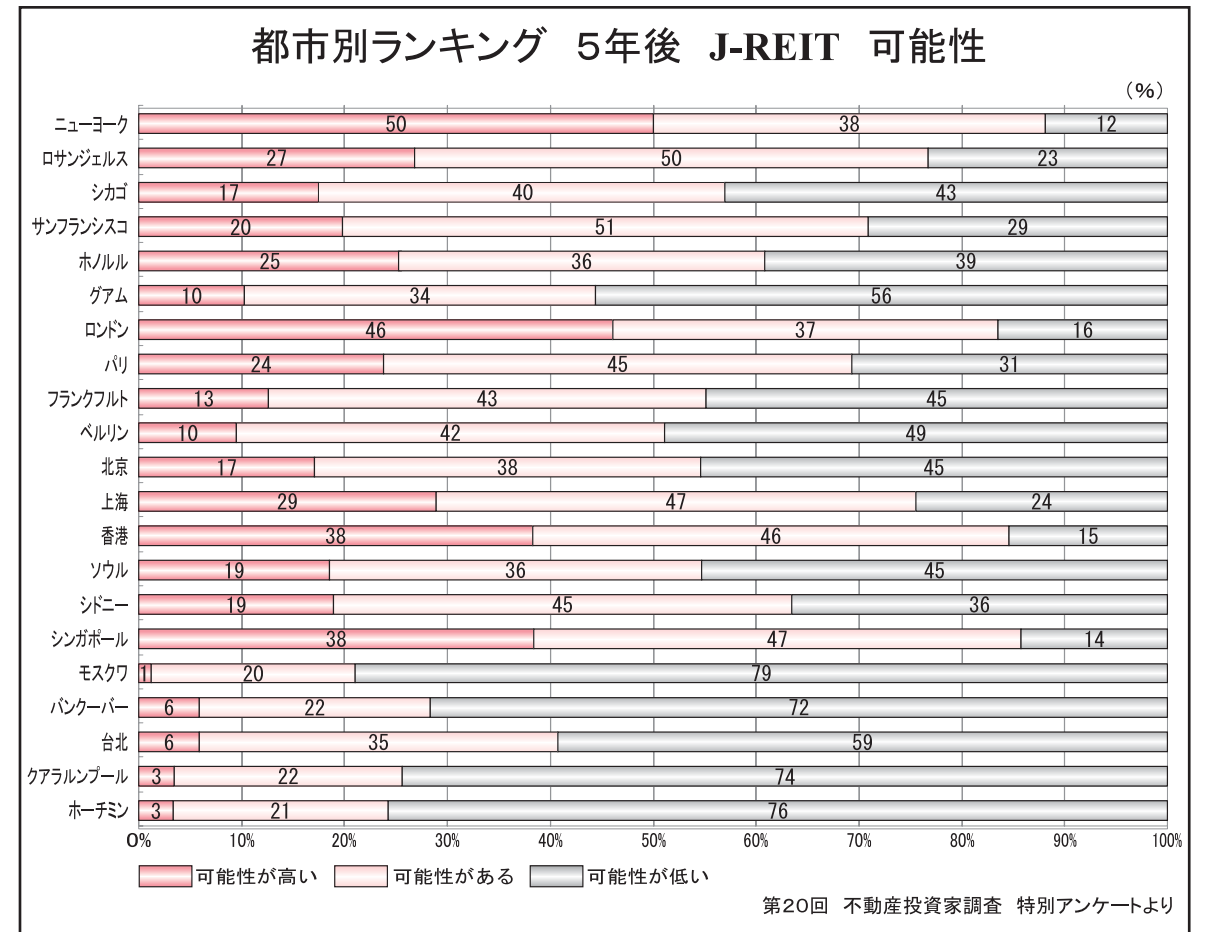


図3

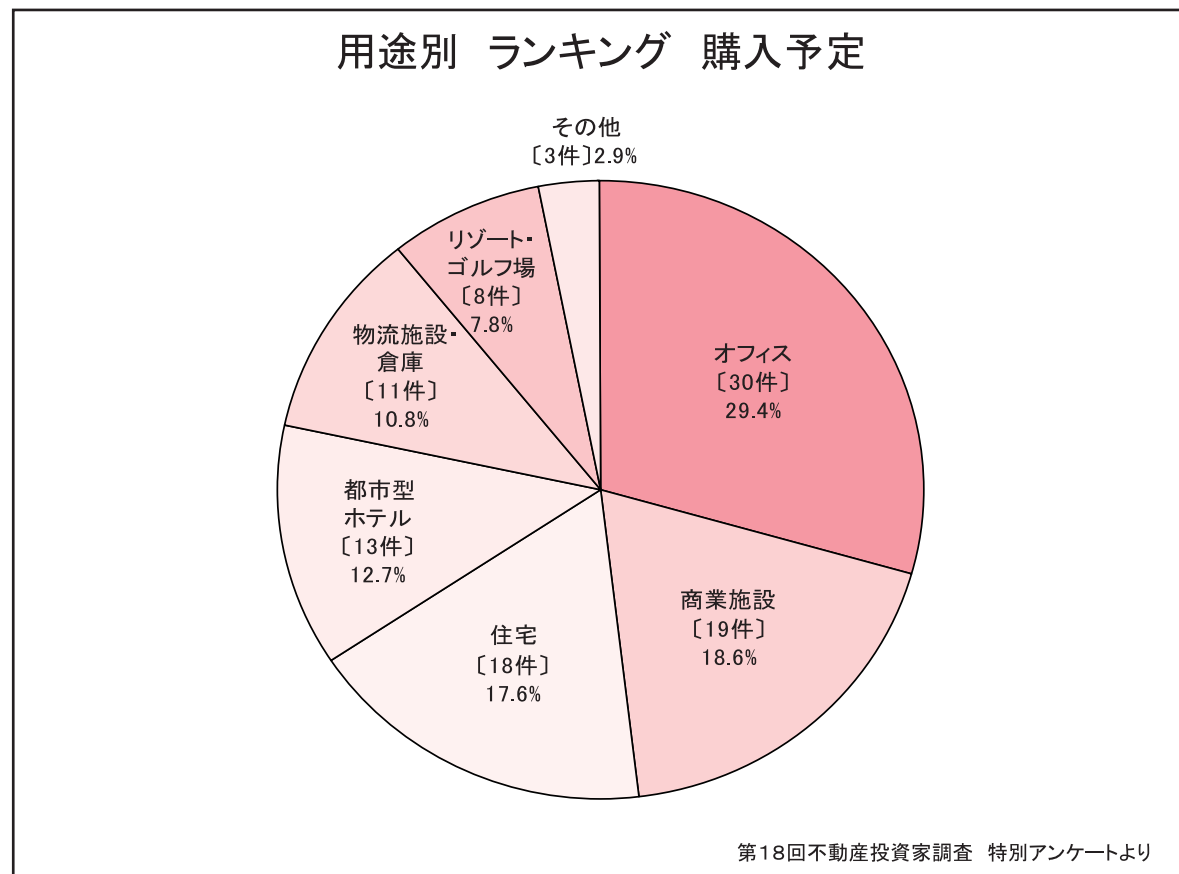


図2

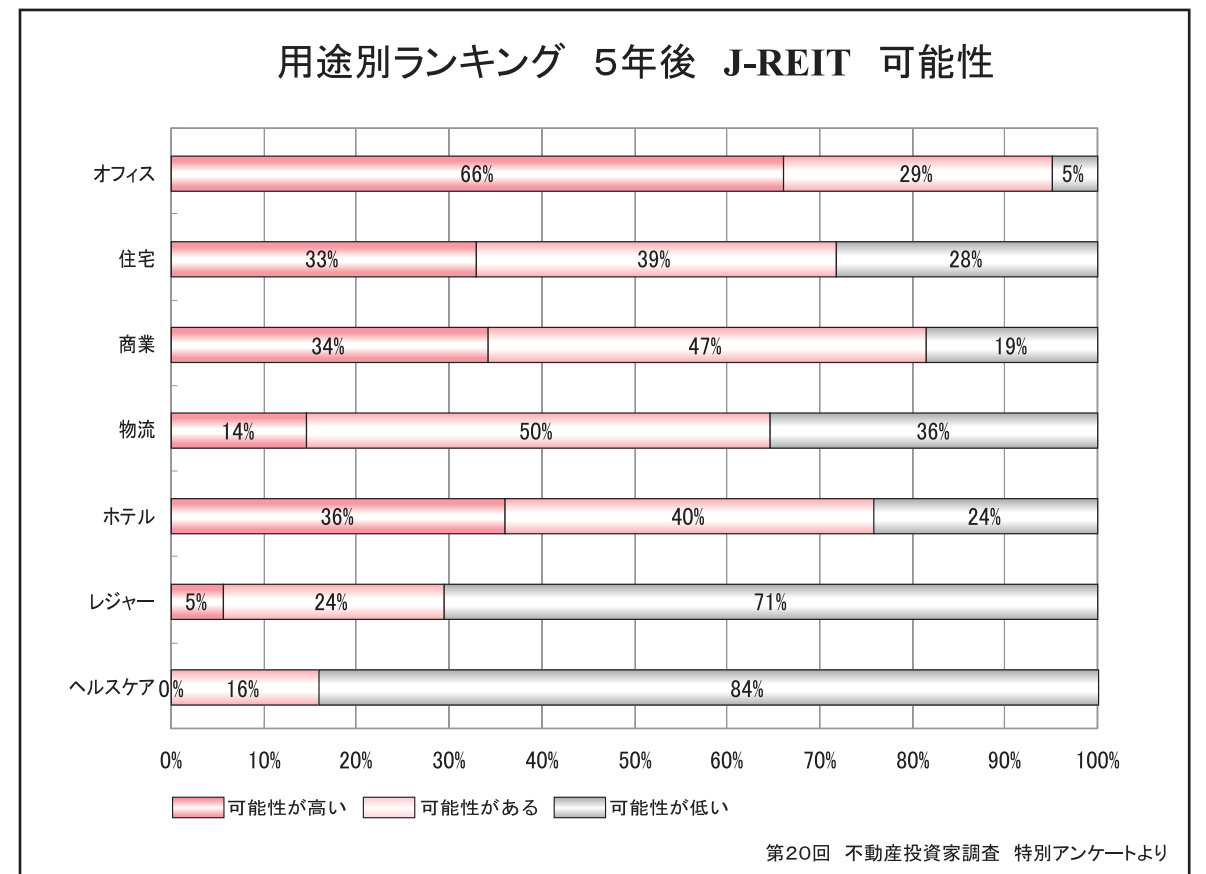


図4

## Ⅱ. 調査項目・前提条件・方法

### Ⅱ.1. 既存情報の活用

国内に関しては、利用者が、基礎的な情報について熟知していることを前提としているため、特に改めて紹介していないが、海外に関しては基礎情報に関しても、ある程度整理して情報提供する予定です。

まず、一般経済指標としては、「GDP」、「株価指数」、「国債利回り」等、不動産マーケットの概要として、「オフィスのサブマーケットの設定」、「各サブマーケットの基礎情報」、「ストック量、空室率、新規供給量、平均賃料」、「トータル・リターン」等です。

これらのデータは、既存の公開データを活用していきます。個々の既存の調査は、優れた調査が数多く存在しますが、各都市ごとに調査機関も異なり、調査内容も異なりますので、横並び比較には限界があることに留意した上で活用すべきです。また、サブマーケットの設定も詳細についても、当然のことながら、完全に確立したものが各都市にあるものではありません。

### Ⅱ.2. アンケート等で調査するJREIオリジナルの具体的内容

既存情報が、Secondary Dataとしますと、いわば、Primary Dataについてです。

以下の項目を予定しています。基本的に日本国内の投資家調査の項目をベースにしていますが、マーケットの今後のことに関する情報を入手するために、トータルリターン等の予測も質問する予定です。

- 還元利回り Cap. Rate
- 自己資金・借入金割合
- 内部収益率 IRR
- 予測：
  - ・ Cap. Rate
  - ・ 賃料
  - ・ トータル・リターン

このアンケートにあたり、調査の前提が必要となりますが、例えば、Cap. Rate等を質問するため、各不動産市場ごとの慣行を踏まえ、各サブ・マーケットの標準的オフィス・ビルの設定を行い、各都市におけるCap. Rate等の定義の確認をしています。

調査対象オフィスビルのイメージとしては、東京（丸の内&大手町）：50,000㎡以上との比較が可能なように考えていますが、各マーケットとも、トップのビルで

はなく、トップグループの標準的というものになります。

調査方法に関しては、日本での不動産投資家調査のように多数のアンケート票を配布して回収することはできませんので、各都市の事情を前提に実行可能な方法を試行錯誤していくことになると考えています。但し、いずれにしても、投資家の意見を反映した結果を得ることを重視していく方針です。

## Ⅲ. プレ調査

2009年10月1日時点で、プレ調査を実施しました。対象都市は、ロンドン、パリ、ベルリン、シドニー、ニューヨーク、サンフランシスコ、シカゴ、ロスアンジェルス、北京、上海の6ヶ国、10都市であり、各都市1～4サブマーケットをカバーしています。

実際に、一通りの調査を実施し、そこで各都市における具体的な問題点等も明確になりました。

## Ⅳ. 今後の予定

2010年には、調査結果を公表する予定です。可能ならば、日本の投資家調査と同様で、年2回の定期的な調査を目指したいと考えています。但し、当面は、オフィスのみを対象としていく予定です。もちろん、対象都市・用途の拡大も視野に入れ、調査を発展させていくように計画中です。