

## 地価高騰と土地対策の評価

1. はじめに
2. 地価高騰・下落のプロセスと土地対策
3. 地価高騰の性格と問題点
4. 土地対策の評価
5. おわりに

倉 橋 透\*

### 要 約

近年の地価高騰と下落の後遺症は大きく、銀行等の不良債権を通じて長期にわたる景気低迷が続いた。また、今回の地価高騰に対して、さまざまな施策がとられたが、その評価は理論的にも実証的にもいまだ定まっていない。

そこで本論文では、まず今回の地価高騰・下落のプロセスと其中でとられた土地対策を整理した。次に、今回の地価高騰の性格について「東京都における理論地価と現実の地価の推移」（平成6年度経済白書）にも基づいて検討し、バブルの発生による部分が大きいと思われることを述べた。さらに、ポートフォリオセクション（資産選択）の理論により今回の地価高騰と下落の過程を後付け、高騰の際に土地の資産としての有利性や当時の不動産金融の実態から膨大な土地需要が生じていた可能性を指摘した。また、地価高騰の問題点として、誤った投機により未利用地が増大する資源配分上の問題、所得や資産の格差の拡大の問題、地価の乱高下により景気過熱・低迷が生ずる問題を指摘した。

さらに本論文では、土地対策のうち土地取引規制、国公有地売却凍結、土地融資規制、都市計画制度・建築基準制度での対応、土地税制について、前述の地価高騰の性格と問題点に係る考察も踏まえて評価を試みた。特に、土地取引規制については、それが現在の取引に及ぼす影響のみならず将来の取引に及ぼす影響まで含めて考えると、土地の期待収益率の低下等を通じて土地需要の減少にも寄与しうることを述べた。また、国公有地売却凍結については、土地が連担しかつ周辺の土地でも思惑によって地価が形成されるという市場の特性から、外国為替市場と異なる対応が必要となることを述べた。

### 1. はじめに

近年の地価高騰と暴落の後遺症は大きく、銀行

等の不良債権を通じて長期にわたる景気低迷が続いた。また、今回の地価高騰に対して、さまざまな施策がとられたが、その評価は理論的にも実証的にもいまだ定まっていない。特に土地取引規制、

\*新潟大学法学部

国公有地の売却凍結等は経済学者を中心に反対論が強かった。

そこで本稿では、地価高騰・下落のプロセスとその中でとられた土地対策を整理するとともに、地価のバブル的な高騰の原因をポートフォリオ（資産選択）理論も用いて考察し、土地取引規制、国公有地売却凍結、土地関連融資規制、都市計画制度・建築規制制度による対応、土地税制について評価を試みることにしたい。

## 2. 地価高騰・下落のプロセスと土地対策

### (1) 地価上昇のはじまり

昭和58年頃、地価が東京都心の商業地で顕著に上昇しはじめたとみられる。すなわち、千代田区、中央区、港区で58年中に（59年公示地価と58年公示地価を比べて）2割程上昇している。この地価上昇の原因としては、当時オフィスビル需要の増大が考えられた。具体的には、1）東京金融市場の国際化に伴う外国企業の東京進出によるオフィスビル需要、2）情報ニーズ及び集積利益の増大による企業の都心指向の強まり、3）OA機器の導入等による従業員一人あたりの床面積の増大がさらにその理由としてあげられた。その結果（社）日本ビルディング協会連合会の調査では、東京のビル事務室の空室率は、58年は0.7%であったが、60年には0.2%に低下している。また、日本経済新聞60年10月28日の記事では、大手ビル賃貸会社にはオフィスを求める青い目の来訪者が引きも切らないとし、同社の社長の談話として60年に入ってから同社の代表的なビル2つ分のお客を断ったとしている。一方、こうした超過需要の存在を受けて投機的な需要も発生していたとみられる（「こうした土地が業績好調な企業の投資対象となり、マネーゲームの標的となっているという」、59年10月1日、日本経済新聞）。

ただ当時は、こうした動きは局地的なもので、地価は全体としてみれば安定が続くと認識されていた。例えば、59年度国土利用白書では「都心部の商業地の地価上昇は、特定の地域に集中した店舗、事務所需要に支えられているので、一般の商

業地に波及していない。また、住宅地と商業地とでは、需要者や需要要因等が質的に異なっているので、今後も、商業地の局地的な地価上昇が一般の住宅地に波及することはないとみられる。（中略）ただ、今後ともその動向を十分注視していく必要がある」とされていた。実際、公示地価の対前年上昇率は、東京圏商業地で58年（57年中の上昇率、以下同じ）4.2%、59年5.5%、60年7.2%、東京圏住宅地で58年4.1%、59年2.2%、60年1.7%と商業地で上昇傾向がみられるものの、住宅地では低いものにとどまっていた。

### (2) 地価高騰の加速と波及

しかしながら、60年9月の「プラザ合意」以降続いた金融緩和により余剰資金が存在したことにより、地価高騰は加速されていった。マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）残高の前年同期比をみると、62年4～6月期から平成元年1～3月期まで8四半期連続して10%を超える高い伸びが続いた。61年11月を底とする「円高不況」の最中には製造設備等の投資が少なかったことから、生じた資金は不動産や株に向かったものと思われる。事実、平成2年度土地白書によれば、銀行（全国銀行、銀行勘定・信託勘定の合計）の不動産業への融資残高の前年同期比は、昭和61年3月末25.9%増、62年3月末32.7%増と高いものであった（総融資残高は61年3月末10.7%増、62年3月末11.5%増）。また、国公有地、国鉄用地の売却が一般競争入札により行われ、高値で落札されたことにより、周辺で値上がり期待を引き起こした面がある（国鉄品川駅東口貨物跡地（59年3月入札）、旧司法研修所跡地（60年8月入札）、この点は後述する）。さらに、さまざまな形で提示された容積率等の規制緩和方策が土地1単位あたりの収益増加を期待させ、地価高騰を期待させたことも否めないであろう。

先述の都心商業地の地価高騰は、59年度「国土利用白書」にみられるような予想と異なって住宅地や他の商業地に波及していった（図1）。その理由としては、1）都心部の住居用マンションのオフィスへの転用等を通じて住宅地に商業地なみの地価がついたこと、2）都心部居住者が土地を

高値で売却して世田谷等周辺部の土地を購入、移動したため、周辺の住宅地の地価が高騰したこと（この過程で居住用不動産の買い替え特例が問題とされた）、3）転売利益を目的とした投機的取引が増加したこと（その根拠は法人による土地購入の増加にもとめられた）があげられる。例えば1）については、日本不動産研究所の調査によれば、東京・千駄ヶ谷で住居系地域内における事務所等建物の割合、マンションの事務所等利用の割合ともに、昭和59年はすでに52年よりも上昇していた。すなわち前者については、52年の23.3%から59年の26.5%に、後者についても18.0%から25.9%へと上昇している。

こうして、公示地価の対前年上昇率は、東京圏商業地で61年12.5%、62年48.2%、63年61.1%、東京圏住宅地では61年3.0%、62年21.5%、63年68.6%と48年・49年のデータにあらわれる「狂乱地価」をも凌ぐ上昇となった。

さらに地価高騰は首都圏以外の主要都市の中心市街地にも波及した。

一方、こうした地価高騰に対応するため、表1のような対策が講じられた。これらの対策もあって、62年後半には東京都心の商業地では地価が下がるところもでてきた。さらに、平成元年の公示地価上昇率は昭和63年に対し、東京圏の商業地で3.0%、住宅地で0.4%と上昇が大幅に鈍化した。

しかし、地価高騰がこれで終息したわけではなく、東京圏の埼玉県、千葉県、茨城県、大阪圏、名古屋圏、地方都市では地価高騰が続いた。

例えば大阪圏では、58年から59年にかけてすでに大阪府の中心商業地の一部で地価が上昇していたが、これが加速、波及し、公示地価の対前年上昇率は商業地で平成元年35.6%、2年46.3%、住宅地で元年32.7%、2年56.1%と著しく上昇した。この原因としては、相対的に価格水準の低い大阪圏に対して東京からの投資資金が流れ込んだこともあるとされている（平成2年版「土地白書」）。なお、平成元年7～9月期から2年7～9月期まで5期連続してマネーサプライ残高の前年同期比は10%を超える高い伸びとなっている。

こうした地価の動向に対し表2のような対策が

とられた。

表1にくらべると、構造的・抜本的対策が多くなっていることが注目される。また、公定歩合も元年5月以降引き上げられていた。景気も3年4月をピークに調整局面に入った。

### (3) 地価の大幅な下落

経済状況の変化や土地対策によって、三大都市圏では2年後半から地価の沈静化がみられた。地方圏でも2年秋以降多くの地域で地価上昇の鈍化があらわれはじめた。3年以降、三大都市圏の地価は大幅に下落し、地方圏の地価も総じて横ばい又は下落となっている。例えば7年の公示地価の対前年変動率は、三大都市圏平均で商業地ではそれぞれ14.8%の低下、住宅地では2.8%の低下、地方平均で商業地では5.5%の下落、住宅地で0.3%の下落となっている。

こうした状況にあって、3年12月トリガー方式を採用しつつ総量規制が解除された。その後6年2月の「総合経済対策」において、「容積率の割増制度の運用の弾力化」、「土地有効利用等のための税制措置」、「トリガー方式の適用停止」などが示された。一方、監視区域制度についても地価動向等を踏まえ、都道府県知事等が地域の实情に応じて監視区域制度を弾力的に運用できるよう5年11月に通達され、これに基づき、監視区域の解除、区域の縮小、対象となる面積の縮小等が行われている。

## 3. 地価高騰の性格と問題点

土地対策について検討するにあたっては、今回の地価高騰が日本経済のファンダメンタルズの変化によるものなのか、あるいはバブル（ここでバブルとは地価の変動のうちファンダメンタルズの変化に基づかない部分をさすこととする）の発生によるものなのか、明らかにする必要がある。バブルはファンダメンタルズに比べさまざまな期待や思惑により左右される度合が非常に大きい。このため、とられるべき対策も地価高騰がファンダメンタルズの変化に基づくものである場合に供給の促進であるのに対し、バブルの発生による場合

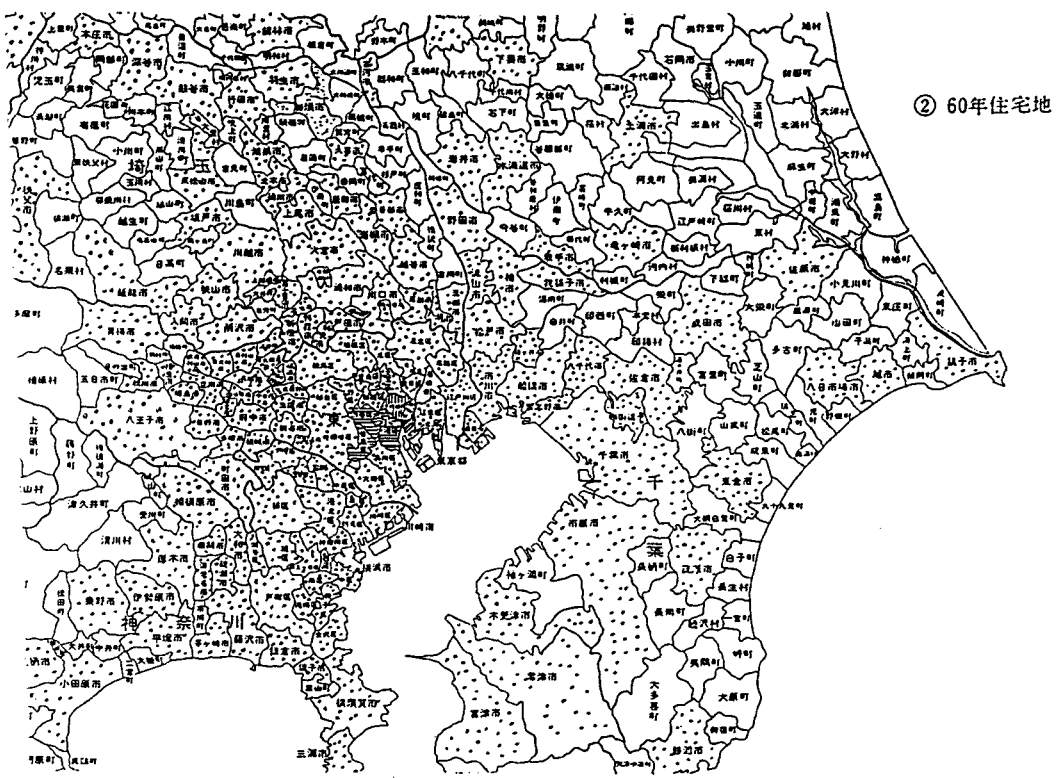
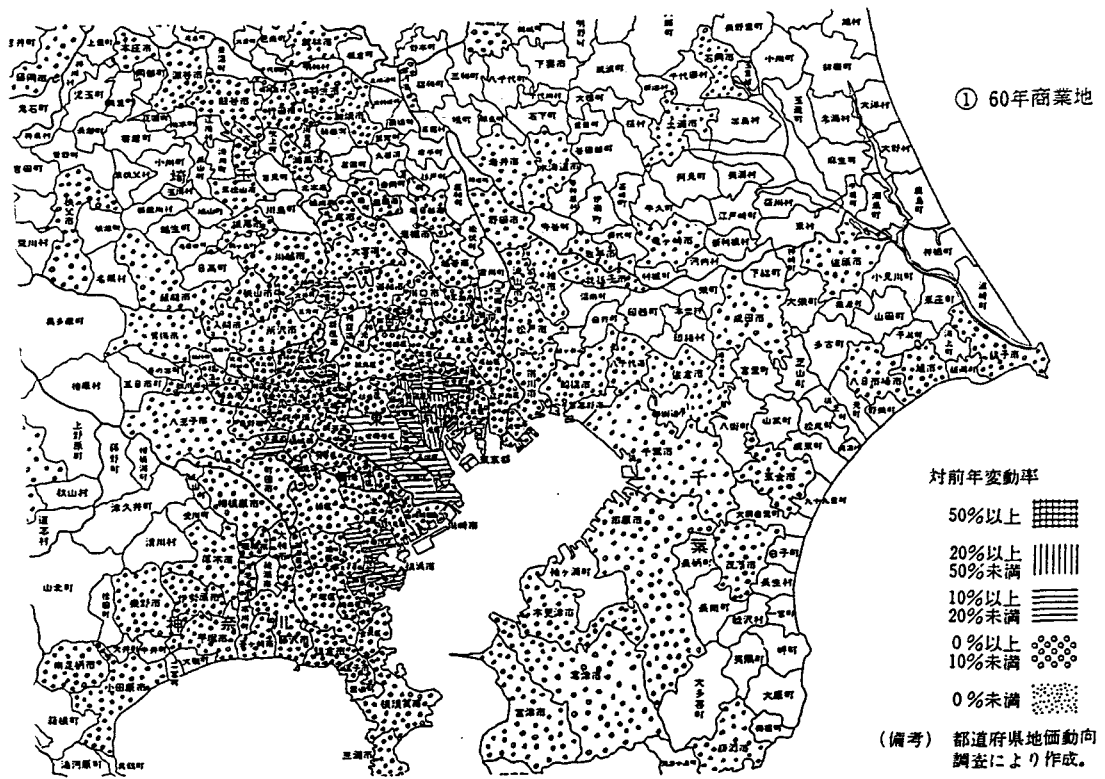
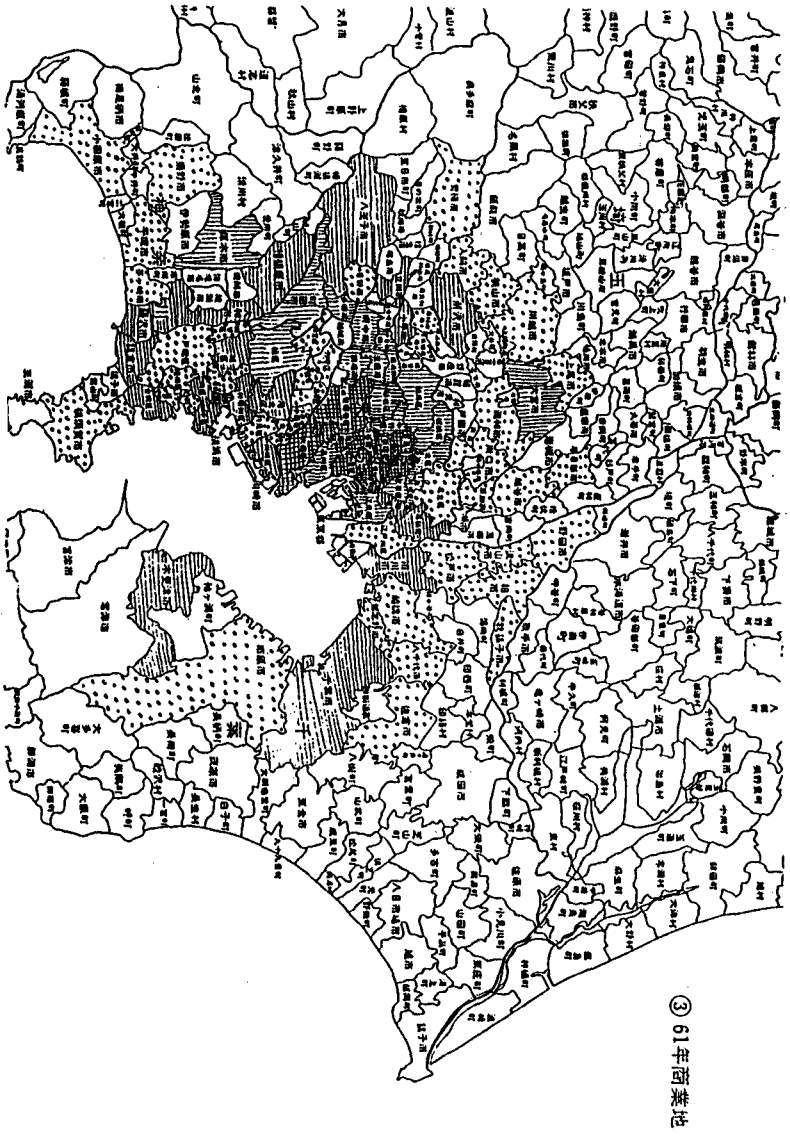
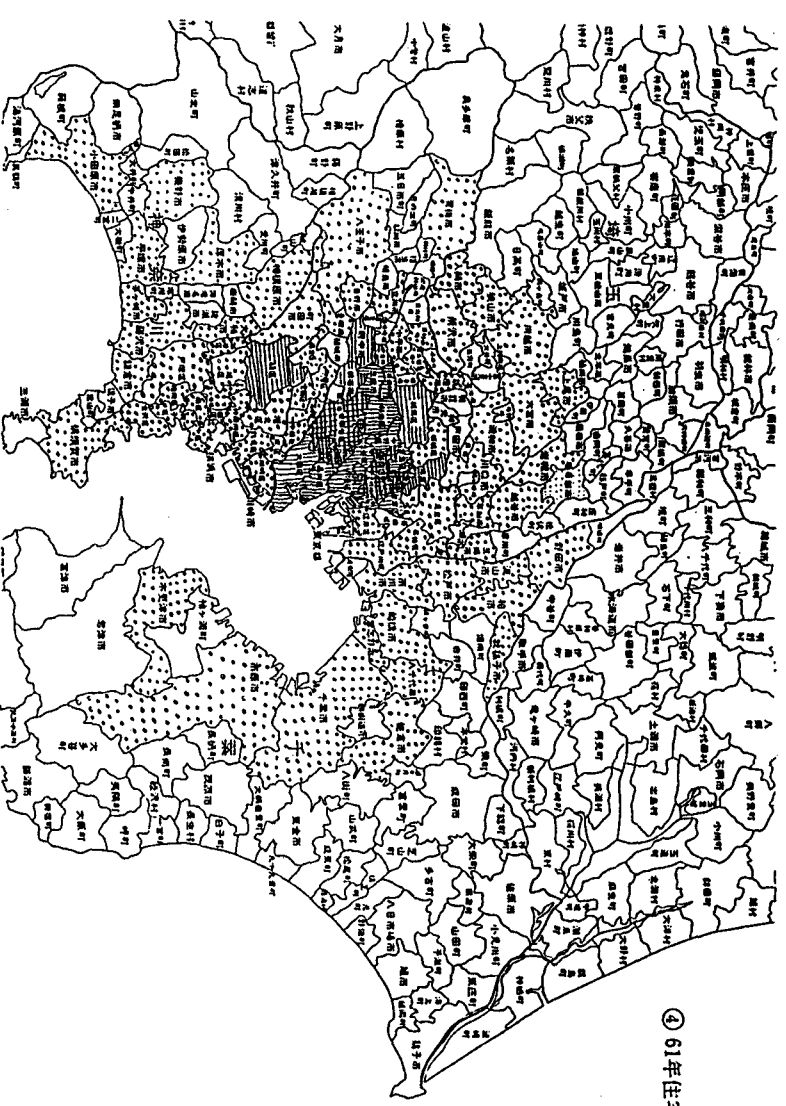


図1 東京圏における地価上昇の波及



③ 61年商業地



② 61年住宅地

(注) 経済企画庁調査局「昭和62年 日本経済の現況」による。

図1 東京圏における地価上昇の波及

表1 主要な土地対策 (61-63年)

全体的方針	
61年4月	地価高騰対策会議(国土庁、東京都) 「地価高騰対策」
62年3月	地価対策関係閣僚会議「当面の地価対策」
62年10月	臨時行政改革推進審議会「当面の地価等 土地対策に関する答申」
62年10月	「緊急土地対策要綱」
63年6月	臨時行政改革推進審議会「地価等土地対 策に関する答申」
63年6月	「総合土地対策要綱」
土地取引規制	
61年12月	「東京都土地取引の適正化に関する条例」、 国土利用計画法の届出対象面積未滿の土 地の取引について新たに届出制を創設 (監視区域制度のさきがけ)
62年6月	国土利用計画法の一部改正(監視区域制 度に関わる改正部分の施行は8月)
土地税制での対応	
62年10月	超短期重課制度の実施(所有期間2年以 下の土地等の譲渡益について)
63年1月	長期・短期の分離を10年から5年に変更 居住用財産の買換え等の場合の課税の特 例を原則として廃止
土地関連融資の適正化	
60年7月	大蔵省から金融機関に通達(土地関連融 資に対し厳正な態度を求める)
61年4月	〃
61年10月	〃
62年7月	大蔵省特別ヒアリング(金融機関の融資 に係る審査体制等の把握、より厳正な融 資態度の徹底)

(注)「国土利用白書」等により作成

表2 主要な土地対策(元年-3年)

全体的方針	
元年12月	土地基本法の制定
〃	土地対策閣僚会議「今後の土地対策の重 点実施方針」
2年10月	土地政策審議会「土地基本法をふまえた 今後の土地政策のあり方について」
3年1月	「総合土地政策推進要綱」
土地税制での対応	
63年12月	節税対策への対応として相続開始前3年 以内に取得された土地等又は建物等につ いての取得価額による課税など
2年10月	税制調査会「土地税制のあり方につい ての基本答申」
2年12月 (3年度 税制 改正)	土地税制の総合的見直し 地価税の創設、土地譲渡益課税の適正化、 三大都市圏の特定市の市街化区域内農地 に係わる相続税及び固定資産税の特例に ついての見直し、特別土地保有税の全般 的見直し等
土地関連融資の適正化	
元年10月	金融機関に対する一層の指導に加えて、 ノンバンクたる貸金業者一般に対して自 主的な措置をとるよう要請
2年3月	当面の措置として不動産業向け貸出につ いては、その増勢を総貸出の増勢以下に 抑制するよう金融機関に対し要請(総量 規制)
都市計画制度、建築規制制度での対応	
3年12月	都市計画中央審議会「経済社会の変化を 踏まえた都市計画制度のあり方について」、 建築審議会においても答申
4年6月	都市計画法及び建築基準法の一部を改正 する法律公布(5年6月施行)

(注)「土地白書」等により作成

には土地の資産としての有利性の縮減、思惑による仮需の抑制等需要面を中心としたものとなろう。

実態的にみると、オフィスビルの需給逼迫や景気拡大にともなって実需は存在していた。しかし、投機的取引が少なからずみられたことや、再び超低金利になったにもかかわらず地価は上昇するどころか下落を続けていることから判断して、今回

の地価高騰にはパブルの発生による部分も相当あったと判断すべきであろう。

最近の地価について「東京都における理論地価と現実の地価の推移」(平成6年度経済白書)により考えてみる(図2)。この種の分析は昭和63年度経済白書以来行われている。現実の地価と理論地価がかい離しており、パブルの存在が示唆さ

れる。図2における理論地価とは、家賃や床面積当たりのオフィスビル収益性を長期プライムレートで除したものであり、式で示すと  $r/i$  である。一方、通常ファンダメンタルズによる地価と考えられるものは、

$$\begin{aligned} \text{地価} &= \frac{\text{土地1単位当たりの収益}}{1+i} \\ &+ \frac{(\text{土地1単位当たりの収益}) * (1+g^e)}{(1+i)^2} \\ &+ \frac{(\text{土地1単位当たりの収益}) * (1+g^e)^2}{(1+i)^3} + \dots \\ &= \frac{\text{土地1単位当たりの収益}}{i-g^e} \end{aligned}$$

ただし、 $g^e$  は土地一単位当たりの収益の期待上昇率である。

土地一単位当たりの収益の期待上昇率は、容積率の緩和期待が影響していると考えられ、ファンダメンタルズに基づく地価は図2の理論地価よりは大きくなろう。しかし、一方では、ファンダメンタルズに基づく地価といいつつ容積率の緩和期待には時として過剰なものも含まれていることもあり、 $g^e$  が過大になることもあろう。また、平成7年度経済白書における分析では理論地価としてビルディング協会連合会のオフィスの新規賃料を長期金利で除して理論地価を算出しているが、同連合会のビルが優良な物件であることからくバIASもあるものと思われる。

次にバブルにより地価高騰が加速していく過程をポートフォリオセレクション（資産選択）の理論により考えてみる。ポートフォリオセレクションと土地需要の関係は岩田（1977）に述べられているが、本稿ではそれを応用して、地価高騰期、地価下落期の土地需要についてみる。

岩田（1977）は、「投資家の合理的行動」、「完全競争市場」、「借入れ制約の無視」等の仮定の下で、予想地価の変化、土地保有税・キャピタルゲイン税の課税等の土地需要に及ぼす影響を考察している（図3）。

図3においてWは期末に期待される資産価値である。将来起こりうる事態は  $\theta_1$  と  $\theta_2$  の二つしかないとした上で、投資家が当初の資産保有を変更しないならば、期末の資産価値は点C、投資家が土地をすべて売却し定期預金だけを保有する場

合の期末の資産価値は点A（ここで  $i$  を利子率とするとAは  $((1+i)W_0, (1+i)W_0)$  で示される。ただし  $W_0$  は期首の資産価値。すなわち収益率は  $\theta_1, \theta_2$  にかかわらず一定）、投資家が資産のすべてを土地で保有するならば期末の資産価値は点B（ $e$  を期待収益率とするとBは  $((1+e(\theta_1))W_0, (1+e(\theta_2))W_0)$  で示される。ただし、 $e(\theta_1) > i > e(\theta_2)$ ）。この投資家が土地と定期預金の両方を保有する場合には、期末の資産価値はA B上のA、B以外の点で示される。投資家は期待効用を最大化する点として  $E_1$  を選ぶ。A  $E_1$  が土地（面積）の保有割合、 $E_1 B$  が定期預金の保有割合である（以上、岩田、1977）。

本稿ではこの分析用具を用いて、地価がファンダメンタルズからかい離し、バブル（地価のうちファンダメンタルズ以外の部分とする）が累積的に拡大していった過程を考える。

まず、今回の地価高騰の過程では、

- (1) 首都圏におけるビル需要の拡大や、将来的なビル需要拡大の見通し、さまざまな容積率等の緩和方策等により、土地保有の期待収益率が高まるとともに、「土地を持っていれば必ずもうかる」とする土地神話（またはこの頃の用語を用いると「右肩上がり」）が強化されたと考えられる。

この過程では、図3のB点が原点から遠くに進むとともに、直線OB自体が上方へ回転したものと思われる（図4）。

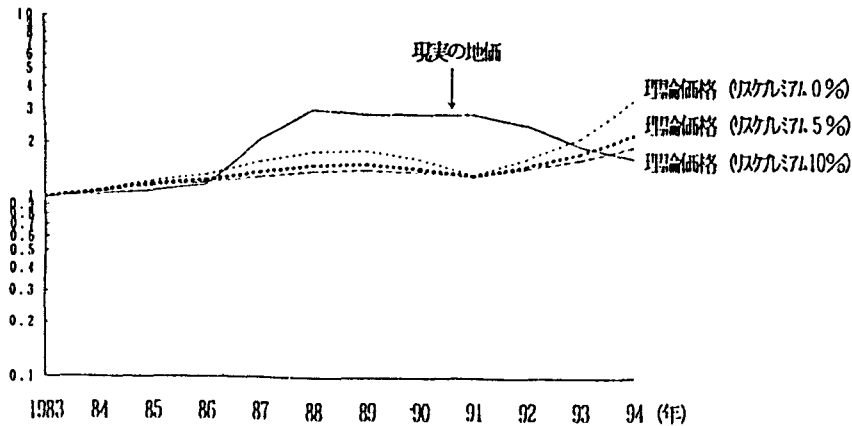
さらに、

- (2) 内需拡大の目的で、金利が大幅に引き下げられており、定期預金の金利が低下した。これは、A点が原点に近い方に移動したことを意味する（図5）。

(1)、(2)により土地の期待収益は、いずれのケースでも、定期預金の利子率より高くなってしまった。このことは、地価上昇率と定期預金の金利を比べることにより、ある程度類推できる。すなわち、定期預金金利（2年もの）は、昭和60年に5.75%であったが、61年5~4%台、62年4~3%台、63年3.64%、また、貸付信託の予想配当率（5年もの）も60年の6%台から、61年6~5%

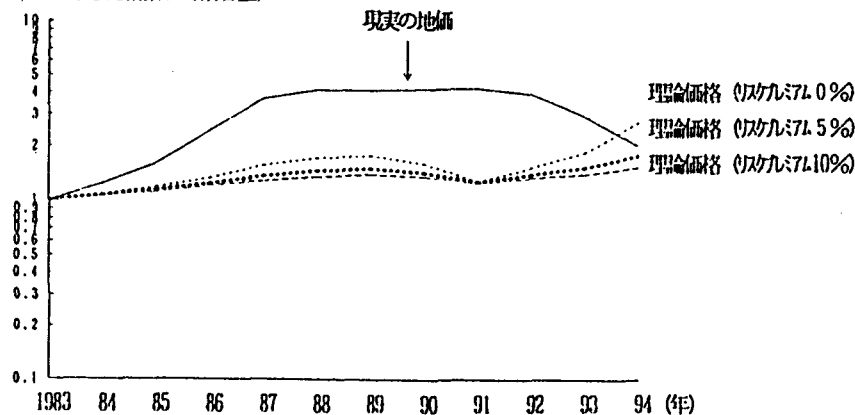
## ① 住宅地

(1983年=1とした指数、対数目盛)



## ② 商業地

(1983年=1とした指数、対数目盛)

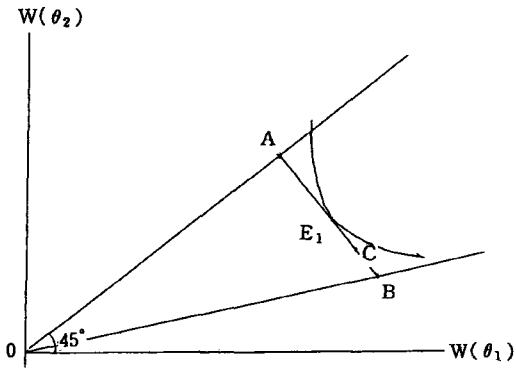


- (備考) 1. 国土庁「地価公示」、都道府県地価調査、総務庁「消費者物価指数年報」、経済企画庁「県民経済計算年報」、国民所得統計速報、課税資料等により作成。
2. 住宅地の理論地価は、消費者物価指数の家賃を長期プライムレート(年末値)で除したもの(83年を1として指数化)。
3. 商業地の理論地価については、各年1月1日の属する年度の都民総支出(名目)を事務所総床面積で除してオフィスビルの収益性を算出し、これを各年1月1日の長期プライムレートで除して算出した(83年を1として指数化)。91年度以降の都民総支出は、伸び率を名目国民総支出と同じとして、93年以降の床面積は、増加率を92年と同じとしてそれぞれ算出した。
4. 土地投資のリスクが債券などの金融資産に比べて高いこと、また流動性も金融資産より低いことを鑑み、0%、5%、10%という3通りのリスク・プレミアムを想定し理論地価の計算を行った。
5. 現実の地価は、地価公示価格(83年を1として指数化)。ただし、地価公示価格は、「投機的取引事例の排除」による「正常な価格」を表しているものであるため、地価高騰期におけるバブルを含んだ実際の取引価格と理論地価は、本グラフよりも大きな乖離を示しているものと考えられる。
6. なお推計に当たっては、指数を用いるため83年で理論地価と現実の地価が一致しているとみなしていること、土地の収益を表すのに家賃等を用いていること等簡便なモデルによっているため、結果については充分幅をもってみる必要がある。

(注) 経済企画庁「平成6年度経済白書」による。

図2 東京都における理論地価と現実の地価の推移





(注) 岩田規久男「土地と住宅の経済学」(1977)  
2-1 図を簡略化

図3 土地と定期預金がある場合のポートフォリオ  
セレクション

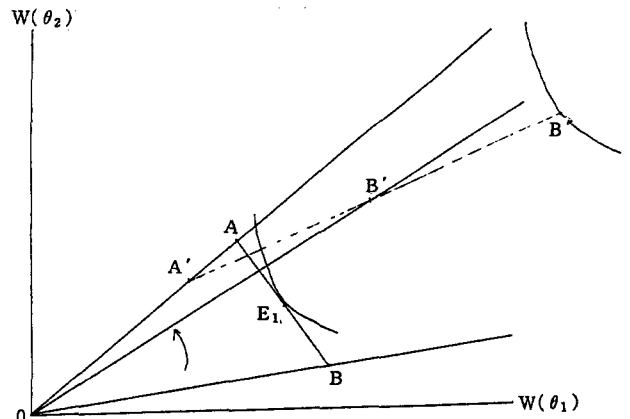


図6 貸入れ可能性を考慮したケース

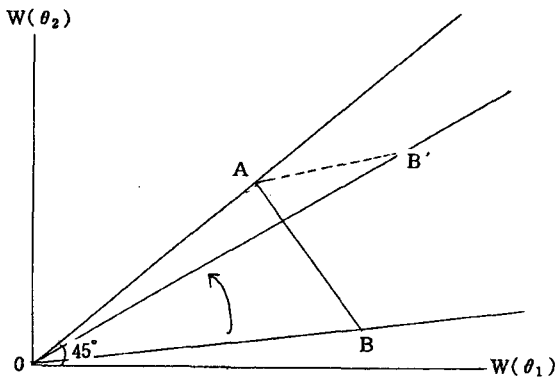


図4 土地神話が強化されたケース

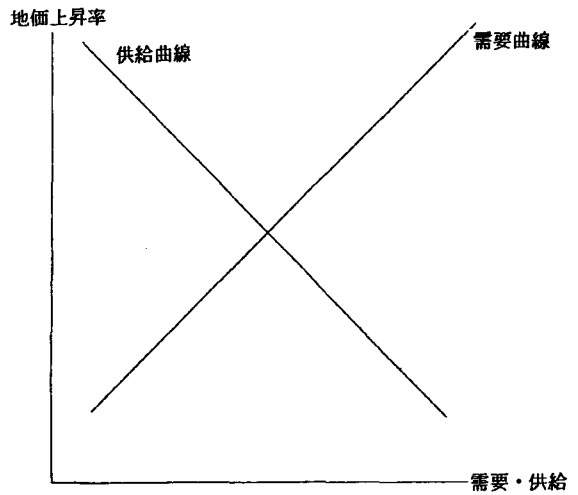


図7 悪循環における需要と供給

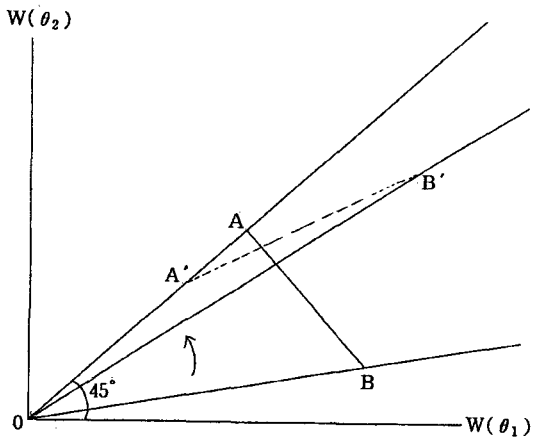


図5 土地神話の強化及び利率引き下げのケース

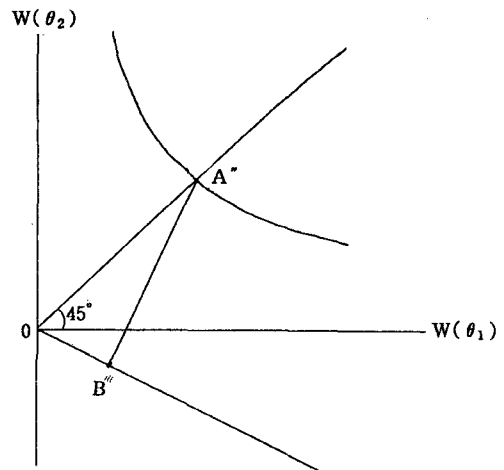


図8 地価下落の可能性が生じたケース

台、62年のおおむね4%台、63年4%台と低下した。一方、地価の上昇率は、全国全用途でも60年中(すなわち61年の地価公示と60年の地価公示を比べて)2.6%、61年中7.7%、62年中21.7%、63年中8.3%であった。

さらに、岩田(1977)において述べられている「借入れ可能性」を加えて考えると図6のとおりである(借入利率が定期預金の金利に等しい場合)。すなわち投資家は資金を借りて土地を購入する。バブルの際には、先述したように不動産業や建設業に対する貸付けが急増し、土地購入に向かったものも多かったと考えられる。このため、図のB'B'部分はかなり長かった可能性がある。

一方、各投資家は期待効用について無差別曲線を持っている。従来は、投資機会線ABに接するE<sub>1</sub>が最適点であったが、投資機会線がA'B'になった結果、B'におけるコーナーソリューションが生じた可能性がある。

その結果、ABに対しAE<sub>1</sub>の割合だった土地需要がA'B'に対しA'B'の割合となり、膨大な土地需要が生じたものと考えられる。こうした土地需要はさらに地価をあげ、期待上昇率を上昇させる。それがさらに土地需要を生じさせるという悪循環が生じていたものと思われる。この悪循環においては、期待地価上昇率が高ければ高いほど需要は増加し、供給は(留保需要が大きくなるため)小さくなっており、需要線、供給線自体も上方へシフトしつづけると思われるので、均衡があったとしても不安定なものであったと考えられる(図7)。

一方、バブル崩壊後の土地市場においては逆に「地価は下落するか横ばいである」という考え方が支配的になった。このため、A''B'''のような投資機会線が存在し、極端な場合にはA''がコーナーソリューションであるが最適解になった可能性がある。この段階では土地の需要がなくなるため、さらに地価が下落する。その後A''が金利引き下げにより原点方向に移動したものの、基本的には図8が現在もあてはまるものと考えられる。

次に、地価にバブルによる部分が含まれることによる問題点としては、資源配分上の問題、所

得・資産配分上の問題、景気に与える影響がある。

資源配分上の問題は、土地や建物に過剰な資源が配分され、他の必要な部分に資源がまわらなくなることである。また、土地市場の内部においても、ファンダメンタルズに基づく地価からは住宅であるべきところにオフィスが建設され用途が混乱する。実際、バブルを含んだ価格に基づいてオフィスを建てたテナントの集まらないビルや利用目的のないままに放置されている土地は存在する。

この点について「投機が先物市場や条件付き市場に代替する役割を果たせば、資源配分を改善することが多い、すなわち、将来に対する不確実性が存在せず、しかも投機者が正確な予想を持っている場合には、投機者が先物市場に代替する役割を果たすことができ、資源配分の効率化に貢献する」という議論もある(金本1994a)が、投機者が正確な予想を持っていないことも多いであろう。例えば「昭和61年時点で東京内神田に土地を購入し、オフィスビルを建てて、20年間賃貸し、その後土地及び建物を売却する、その際、インカムゲイン及びキャピタルゲインで採算をとろうとすると、(現在の地価が高いために)期待地価上昇率は毎年12.8%にも上る」との試算がなされたが(地価問題研究会、1987)、こうした試算を前提とすると昭和61年時点で内神田の土地を取得した者が正確な予測に基づいて行動したとはいえない。また、事業用土地に占める未利用地の割合は平成5年度は、前年度より低いものの昭和61年～平成元年より高い7.3%であり、そのうち利用開始予定時期について具体的計画のない割合も元年度(73.7%)以降一貫して上昇し85.1%に達している。また、販売用土地に係る未利用地のうち利用開始予定時期について具体的計画のない土地の割合が平成元年度(56.9%)以降一貫して上昇し5年度には69.8%に達している(平成7年版土地白書)。こうした未利用地はバブル期に取得されたとは限らないが、一部にはその当時の誤った予測により未利用地となったものもあるとみられる。具体的な計画を持たないままにバブル期に取得した土地を所有するのは、「いつかは再び地価が予

測していた水準まで上がって有効な利用ができるかもしれない」という現時点での「予測」に基づくか（正しいとは限らない）、何らかの事情で売却できないものと思われる。

こうした未利用地は資源の遊休を意味する。またオフィスが住宅地に立地することにより、都市内で外部不経済が生ずる（もちろん、都市計画制度においてオフィスと住宅が厳密に区分されていればこのようなことはおこらなかつたであろう。しかし、実際には、用途規制が厳密でなかつたため、住宅地に商業地なみの地価がつき住民の減少につながつた（図9））。

さらにバブルを含んだ地価を前提に用地を取得するため（図10）、社会資本整備が妨げられるか多大の費用を要することとなる。

所得や資産分配上は、バブル形成前に土地を所有していた者と所有していなかつた者との格差が拡大してしまう。この点は土地税制が不備な場合には深刻であろう（バブルがある瞬間に形成された瞬間に崩壊するのであれば、バブル形成前と崩壊後の間に経済活動は存在しないから、所得や資産の分配上問題なからう。しかし、バブルが存続しその間に経済活動があれば問題が生じる）。

景気に与える影響としては、地価下落による不良債権の増大等が景気に悪影響を与えると考えられる（Ogawa et al. 1993）。

こうした問題点を考えると、地価はなるべくバブルを含まずファンダメンタルズに基づき安定的であるのが望ましいと考えられる。

#### 4. 土地対策の評価

以下では、3の考察をもとに、土地対策の評価を試みることにしたい。

##### (1) 土地取引規制

国土利用計画法（昭和49年制定）では、土地取引について許可制と届出・勧告制（一定規模以上のみ）が存在していたが、地価が高騰している地域における土地取引の大部分は小規模なものであつて、届出・勧告制では実効ある規制ができなかつた。このため、東京都は昭和61年10月に当面緊急

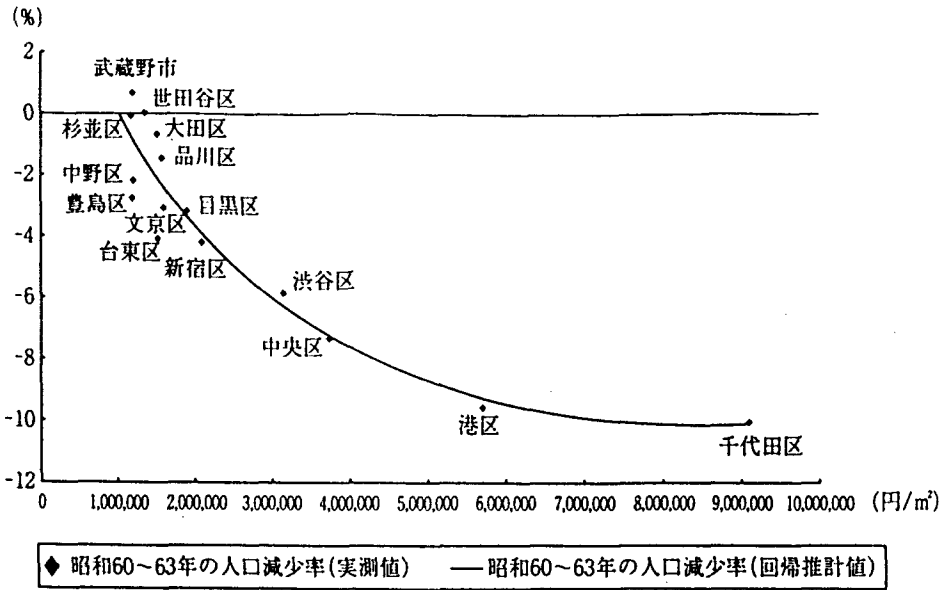
の措置として、地価上昇が著しいと認められる地域を知事が指定し、その中では国土利用計画法の届出対象未満でかつ一定面積以上の土地取引について届出を義務付ける「東京都土地取引の適正化に関する条例」を制定し、12月から施行した。当初指定された区域は500㎡以上2000㎡未満であったが、対象区域、対象となる面積の範囲とも拡大していった。

国においても62年6月国土利用計画法を改正し8月監視区域制度を発足させた。東京都も同制度に移行した。監視区域においては、都道府県知事は「予定対価の額が、近傍類地の取引価格等を考慮して政令で定めるところにより算定した土地に関する権利の相当の価額に照らし、著しく適正を欠く」場合、「土地に関する権利を取得してから1年内に、居住、事業その他で自ら利用することなく、自ら利用する者等以外の者に転売する」場合（平成元年追加）等に、土地利用審査会の意見をきいて、届出をした者に対し、土地売買等の契約を中止すべきことその他その届出に係る事項について必要な措置を勧告することができる。勧告を受けた者が勧告に従わないときは、都道府県知事はその旨及びその勧告内容を公表できることとされた。

地価が大都市圏で顕著な下落、地方圏で横ばいまたは下落となったことを受けて、平成5年11月国土庁は、監視区域制度の緩和を示唆する通達を発した。

この間の監視区域指定市町村数の推移は図11のとおりである。

こうした取引規制については、監視区域制度の有効性、監視区域制度の弊害（超過需要の発生等）、行政的介入の是非の主として3点について批判がなされており、それらについては倉橋（1994）で反論を試みたところである。本稿では、監視区域制度が現在の取引に及ぼす影響のみならず、将来の取引に及ぼす影響も含めて効果を考察したい。いま、ある投機家が期首に土地を購入し期末に売却しようとすると考え。もし土地取引規制が期末まで続くと考えられるのであれば、その間のキャピタルゲイン（インカムゲインとあわせて土地の

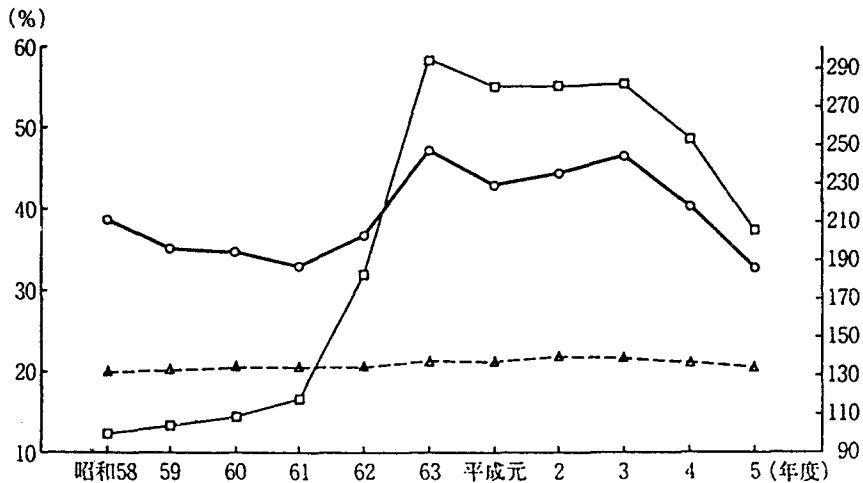


資料：国土庁「地価公示」及び住民基本台帳から国土庁作成。

- 注：1 図表中の曲線部分は、地価高騰期に地価が非常に高くなった市区町村（昭和63年の地価公示価格による住宅地平均価格が100万円/㎡以上の地区）について、人口減少率を従属変数（被説明変数）、地価、地価の平方根を独立変数（説明変数）として回帰分析を行った場合の回帰式である。この回帰式は、①地価の高さに応じて人口減少率も高くなること、②ただし、地価の高さに応じる人口減少率の伸びは次第に限界（人口減少率約10%）に近づくことを示している。
- 2 この式は地価と人口減少率の関係を説明するために曲線近似を行ったものであり、回帰推計値と実際の人口減少率の差は地価によって説明できない部分であるが、図表中の曲線と実測値が接近していることから分かるように、地価のみで人口減少率を説明できる程度は非常に高いといえる（決定係数は0.877）。

（注）国土庁「平成7年度版土地白書」による。

図9 地価高騰期における地価と人口減少率の関係（東京都）



—○— 東京都（全市区町村）における用地取得費比率

-△- 全国の市町村における用地取得費比率

—□— 東京都における全用途平均地価（指数：昭和58年=100、右目盛り）

（注）国土庁「平成7年度版土地白書」による。

図10 普通建設事業費に占める用地取得費の比率の推移

収益率)は土地取引規制によって制限される。そのことは、土地の期待収益率の低下を意味する。また、将来売却できる地価の決定に行政の裁量に係っていることによって、予想収益率自体に幅がでてくとも考えられる。これらによりA' B' B"の投資機会線がA' X X"に移動することを通じ土地需要の減少にも寄与しうると考えられる(図12)。特に期待収益率の低減については、税制や金融政策とも類似の効果をもたらしてくるものであろう。ただ、個々具体の土地にふさわしい地価の算定は事実上困難であること等から、監視区域制度はやらずにすめばそれにこしたことはないと考えられる。

(2) 国公有地売却凍結

国公有地払い下げは、旧国鉄の累積赤字を解消する上でその用地の売却が必要とされ、一般の国公有地についても規制緩和や民間再開発のために売却が主張された(土地問題研究会・(財)日本不動産研究所(1989))。国公有地の売却は一般競争入札により行われ、周辺価格より甚だ高かったので周辺への影響が問題にされた。

例えば

- 旧国鉄品川駅東口貨物跡地(59.3.14入札)  
46,044㎡, 220万円/㎡, 周辺価格52万円/㎡
  - 旧司法研修所跡地(60.8.8入札)  
6,786㎡, 847万円/㎡, 周辺価格310万円/㎡
- 等がある(地価問題研究会、1987)。

こうした状況を受け、緊急土地対策要綱(62年10月)において、旧国鉄用地及び国公有地の処分

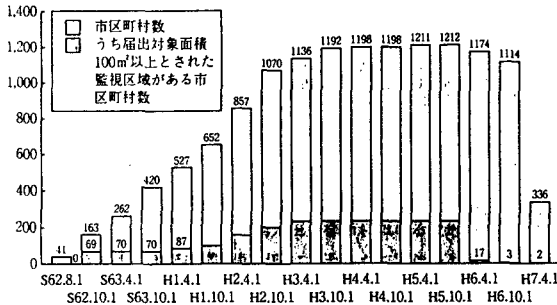
に当たっては、現に地価が異常に高騰しつつある地域内においては従来から行ってきた公用、公共用の用途への売却等を除き、その地域の地価の異常な高騰が沈静化するまでこれを見合わせることにされた。

一方、国公有地売却の凍結については、「価格高騰を防ぐために供給を減らすというのは、いかにもおかしい話」(伊藤、1992)という指摘があり、また、外国為替市場においてなされる中央銀行の介入と比較に基づいて批判が行われている(金本、1994a)。

この点について、土地市場において当局が異なった対応をとらざるを得ない理由としては、土地市場の特性があげられる。すなわち、国公有地の売却に際し周辺の土地では開発可能性の拡大を見込んだ土地買いが行われた模様である(NHK、1995年11月の報道)。それは、土地が連担しかつ思惑によっても地価が形成されるという土地市場の特性によるものである。開発可能性の拡大による通常価値の上昇だけならば問題ないであろうが、バブル期にはそれにとどまらない恐れがある。外国為替市場では介入によって、かえって通貨当局の意図と逆の方向に市場が動くことはあるのだろうか。

(3) 土地融資規制

土地融資規制については、2年3月には、不動産業向け貸出については、その増勢を総貸出の増勢以下に抑制するよう金融機関に対し要請がなされた。また、ノンバンクたる貸金業者に対し、3



(注) 国土庁「平成7年度版土地白書」による。

図11 監視区域指定市区町村数の推移

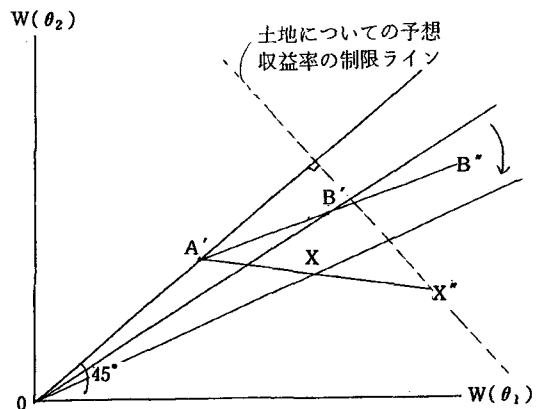


図12 監視区域制度の設定されたケース

年5月の貸金業の規制等に関する法律の改正に基づいて指導が行われた。実際、全国銀行の不動産業向け貸付け残高の前年同月比が3年3月末には0.3%の伸びにとどまるなど一貫して伸び率が減少した。このことは図6においてB' B"の部分で短縮するように機能したと考えられる。

また、元年度には4回、2年度には1回公定歩合が引き上げられ、定期預金金利も上昇した。このことは点A'が原点から遠ざかったことを意味する。定期預金金利は2年もので、平成元年中おおむね4%台、2年中おおむね5~6%台、3年中は6~5%台、貸付信託予想配当率(5年もの)は元年中4~5%台、2年中おおむね6~7%台、3年中おおむね6%台である。一方、2年中の地価変動率は、3年の地価公示と2年の地価公示を比べると全用途平均で11.3%上昇3年中の地価変動率は同様に4.6%の下落である。したがって、地価の下落によるものではあるが、3年中に定期預金等の収益率は全国ベースでみた土地の収益率を上回っていたと考えられる。

#### (4) 都市計画制度、建築基準制度での対応

4年6月に、都市計画法、建築基準法の一部を改正する法律が公布された(施行は5年6月)。その内容は多岐にわたるが、地価への影響については以下のように考えられる。

- 1) 住居系用途地域の詳細化。これにより、用途地域の厳密化が図られ、住宅地に商業地なみの地価がつくことも少なくなると期待される。
- 2) 誘導容積制度における暫定容積率への引き下げ。これにより、過剰な容積率緩和期待が取り除かれ、土地の期待収益率も引き下げられると考えられる。

ただし、これらは長期的対策であって、今回の地価下落に及ぼした影響は小さいと思われる。

#### (5) 土地税制

土地税制については、土地の資産としての有利性を縮減し、資産格差の拡大に対応し、また土地基本法の趣旨に沿って税制が役割を果たすため、平成3年度税制改正において、土地税制の総合的な見直しが行われた。

その内容は、地価税の創設、土地譲渡課税の適

正化、三大都市圏の特定市の市街化区域内農地に係る相続税の納税猶予の特例及び固定資産税の長期営農継続農地制度の廃止、相続税評価について評価割合の地価公示価格水準の70%目途から80%程度への引き上げ、固定資産税の土地評価について地価公示価格の7割程度を目標に均衡化・適正化を実施(平成6年度評価替えにおいて)等多岐にわたるものであり、土地の保有、譲渡、取得の各段階で改正が行われたわけである。

土地保有税、実現土地キャピタルゲイン課税が土地需要を低下させる効果を持つことは、岩田(1977)により述べられている。

現在、譲渡所得税の凍結効果が分析されているが(金本、1994b等)、多くはもともと土地を保有していたものの売却時期に関するものである。しかしながら、特に短期譲渡所得の重課は東京都の監視区域における63年の転売率(62年1月から63年12月までの2年間に取得した土地について行いう63年中の転売の割合)が16.3%(うち法人については38.1%)(平成2年度土地白書による)に上ったことにみられるような、新たに土地を取得し売却する動きを抑制する意味があったものと思われる。こうした動きへの税制改正の影響の分析も必要である。

## 5. おわりに

本稿では、地価高騰の性格と問題点、土地対策について、ポートフォリオ理論も用いて検討したが、さらに数学的、定量的に分析を行っていく必要があることは言うまでもない。また、景気がようやく回復に向かう一方で、平成8年度税制改正において、地価税、土地譲渡益課税の軽減が行われることとなった。土地に係る期待収益率がマイナスの場合には、これらにより土地需要が目に見えて増加するとは考えにくい。しかし、土地市場はここ数年間景気に大きな影響を与えてきたと思われるので、今後ともその動向を注視していく必要がある。

(注) 本稿は、倉橋「監視区域制度のメリット・デメリット」(季刊日本不動産学会誌Vol.9 No.2) 1994年に大幅に加筆したものである。

### 参 考 文 献

- 1) 伊藤隆敏 (1992) 「ストック化と土地問題」、『分析・日本経済のストック化』(伊藤隆敏・野口悠紀雄編) 日本経済新聞社
- 2) 岩田規久男 (1977) 「土地と住宅の経済学」日本経済新聞社
- 3) 金本良嗣 (1994a) 「土地取引規制の経済学的側面」、『季刊日本不動産学会誌』Vol.9 No.2
- 4) 金本良嗣 (1994b) 「譲渡所得税の凍結効果と中立課税」、『季刊住宅土地経済』No.13
- 5) 経済企画庁『経済白書』
- 6) 経済企画庁調査局 (1987) 『日本経済の現況』
- 7) 国土庁『国土利用白書』、『土地白書』、『地価公示』
- 8) 地価問題研究会編著 (1987) 『どうなる地価，どうする地価！』ぎょうせい
- 9) 土地問題研究会、(財) 日本不動産研究所編 (1989) 『土地問題事典』東洋経済新報社
- 10) 日本銀行『経済統計月報』、『経済統計年報』
- 11) 日本経済新聞昭和59年10月1日朝刊、60年10月28日朝刊
- 12) (社) 日本ビルディング協会連合会「ビル実態調査のまとめ」
- 13) (財) 日本不動産研究所調査
- 14) Ogawa, Kazuo and Shin-ichi Kitasawa (1993) "Asset Market and Business Fluctuations in Japan", Economic Research Institute, Economic Planning Agency
- 15) NHK 1995年11月の報道

### Key Words (キー・ワード)

"Bubble" Economy (バブル), Portfolio Selection (ポートフォリオセレクション), Regulation on Land Transaction (土地取引規制), Freezing of Sales of Land Owned by National Government or other Public Bodies (国公有地売却凍結)

## The Land Price Appreciation and Assessment of Land Policies

Tooru Kurahashi\*

\*Faculty of Law, Niigata University

*Comprehensive Urban Studies*, No.58, 1996, pp.43-58

Japanese economy has just been escaping from recession resulting from sharp rise and decline of land price. On the other hand, theoretical and practical reputation of various policies against land price hike is also still in the air.

Thus in this thesis, first, process of sharp rise and decline of land price and policies are described. Then character of this land price hike is considered and existence of "bubble" is suggested. Also, possibility of occurrence of huge demand for land resulting from advantage of land as an asset and practice of real estate financing, is pointed out based on theory of portfolio selection. And problems of land price hike are pointed out. They are problems of resource allocation(increase of non-used land), problems of enlarged diverse in income and asset, and disturbing effect on economy.

Finally, in this thesis, reputation of regulation on land transaction, freezing of sales of land owned by national government or other public bodies, regulation of finance related to land, action using urban planning system and building regulation, and land tax system is tried, based on consideration of character and problems of land price hike. Especially, as regards regulation on land transaction, it is mentioned that the regulation might contribute to reduce demand for land through decrease of expected rate of return, including not only effect on present transaction but also future transaction. Also, as regards freezing sales of land owned by national government or other public bodies, it is mentioned that different policy from that in foreign currency market becomes necessary resulting from character of land market that land stretches and land price of surrounding the sold land is formed on expectation.