

# 日本不動産の史的研究とその成果

— 『日本不動産史：産業形成からポストバブル期まで』が明らかにしたもの —

橋 川 武 郎

## 概 要

これまで日本の不動産に関する史的研究が十分な成果をあげてこなかったのは、①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である、②不動産の分析に当たっては、多様な要因を考慮に入れなければならない、③不動産の担い手の実態を総合的に把握することは難しい、などの理由による。本稿では、これらの難題に挑戦した最新の研究成果である『日本不動産史：産業形成からポストバブル期まで』（仮題、編者：粕谷誠・橋川武郎、名古屋大学出版会から近刊予定）の内容を紹介し、日本不動産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。

今日、日本の不動産業は、「資産効果経営」（地価上昇に依存した経営）から脱却し、実需に立脚した本来の経営に回帰するという、歴史的な転換点に立たされている。ここで言う本来の機能とは、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。このような本来の姿に立ち返ることなくして、日本不動産の未来は、切りひらけないであろう。

キーワード

不動産業、史的研究、開発機能、取引費用削減機能、資産効果経営

## 1 はじめに：日本不動産の史的研究の意義

本稿の課題は、日本の不動産に関する史的研究の新しい成果である『日本不動産史：産業形成からポストバブル期まで』（仮題、編者：粕谷誠・橋川武郎、名古屋大学出版会から近刊予定。以下、単に『日本不動産史』と表記する）の内容を簡単に紹介し、日本不動産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ある。

はじめに、同書の編者の一人である粕谷誠の議論<sup>1)</sup>にもとづいて、改めて日本不動産業の史的研究に取り組むことの意義を、確認しておこう。

日本不動産業史の代表的な先行研究は、表1のとおりである。粕谷によれば、先駆的業績である①・②・③・④・⑤・⑧は、「不動産業の発達を資本主義の展開や都市問題と関わり合わせて論じており、非常に優れたものであるが、個々の不動産業者の営業の分析は、史料不足もあって踏み込めていなかったといつてよい」。また、「考察の対象も戦後復興期以前に限られていた」。これらの問題点を克服すべく、『日本不動産業史』の執筆者の一部(粕谷誠・沼尻晃伸・橘川武郎)も参加して、⑨・⑩・⑪のシリーズの刊行が始まったが、諸般の事情で、プロジェクトが途中でストップしてしまった。それ以前にも、戦後の都市開発を取り上げた⑦が出版されており、最近では、⑫・⑬・⑥も発表されたが、上記の問題点が解消されたとは言えない。

このように、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理由について、粕谷は、次の3点を指摘している。

表1 日本不動産業史研究の代表的な先行業績

【不動産業沿革史出版特別委員会】
①『不動産業沿革史』東京都宅地建物取引業協会，1975年。
【旗出勲】
②「昭和20年代の宅地・建物政策と不動産業」『愛知大学法経論集 経済・経営編』第86巻，1978年。
③「日本資本主義の発足と不動産業」『愛知大学法経論集 経済・経営編』第88巻第1号，1978年。
④「日本資本主義の成立と不動産業」『愛知大学法経論集 経済・経営編』第89巻第1号，1979年。
⑤『日本資本主義の生成と不動産業』国際連合大学，1981年。
⑥『三菱財閥の不動産経営』日本経済評論社，2005年。
【松原宏】
⑦『不動産資本と都市開発』ミネルヴァ書房，1988年。
【石見尚】
⑧『日本不動産発達史—大正・昭和（戦前）および昭和30年代前半—』日本住宅総合センター，1990年。
【日本住宅総合センター】
⑨『不動産業に関する史的研究Ⅰ』日本住宅総合センター，1994年。
⑩『不動産業に関する史的研究Ⅱ』日本住宅総合センター，1995年。
⑪『不動産業に関する史的研究Ⅲ』日本住宅総合センター，1996年。
【全宅連不動産総合研究所編】
⑫『不動産業沿革史 上巻』全宅連不動産総合研究所，1999年。
⑬『不動産業沿革史 下巻』全宅連不動産総合研究所，1999年。

出所：粕谷誠「不動産業の史的研究」「不動産業の発達に関する総合的研究」（本文の注1参照）所収。

注：[ ]内は、編者または著者。

1) 粕谷誠「不動産業の史的研究」「不動産業の発達に関する総合的研究」（課題番号15330065，平成15年度～平成17年度科学研究費補助金〔基盤研究(B)〕研究成果報告書，研究代表者：粕谷誠，2006年3月），5-6頁参照。『日本不動産業史：産業形成からポストバブル期まで』は、この報告書を拡充，補正したものである。

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<sup>2)</sup>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。

これらの問題の所在によって、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所は立ち遅れてきた。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。この点を、章を改め、説明することにしよう。

## 2 『日本不動産業史：産業形成からポストバブル期まで』の概要

『日本不動産業史』の主要な構成は、表2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、分析対象とすることである。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、分析を進める。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る。

第2は、日本不動産業史の全体像の解明に、力を注ぐことである。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す

2) 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。

表2 『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 (1868～1913年)
1.	都市形成と不動産業—東京と大阪を中心に— [粕谷誠]
2.	不動産ビジネスの形成 [粕谷誠]
3.	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 (1914～36年)
1.	都市化の進展と不動産業 [中村尚史]
2.	郊外住宅地開発—東京と大阪の事例— [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 (1937～51年)
1.	経済統制と地価抑制 [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—勧銀大阪支店を中心に— [植田欣次]
第4章	高度成長と不動産業の発展 (1952～73年)
1.	経済成長と地価上昇 [永江雅和]
2.	農地の動向 [永江雅和]
3.	市街地の展開と不動産業 [名武なつ起]
4.	大手不動産業者の事業展開 [名武なつ起]
5.	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 (1974～2005年)
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]
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：1. [ ] 内は、執筆者。

2. この表は、最終的なものではない。今後、不動産業にかかわる法制度の変遷や石油危機後の不動産金融のあり方などを取り扱う諸節が付加される予定である。

るわけである。

『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する。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する。

第3は、多様な要因を考慮に入れて、分析を進めることである。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、不動産のあり方を規定づける様々な要因について検討する。

第4は、不動産に携わる主体の動向に、注目することである。これは、先行業績において、日本不動産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る。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、目を向ける。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。

これらの特徴を有するとはいえ、『日本不動産史』には残された課題が多いことも、否定できない事実である。その点については、読者諸氏の忌憚のないご批判をまつしかない。筆者（橘川）としては、『日本不動産史』の到達点を超えて、日本の不動産に関する史的研究所がさらに深化することを、期待するばかりである。

### 3 不動産の発展と日本経済

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

まず、不動産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、不動産のあり方を規定づけてきたとすることができる。

明治の初期に不動産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<sup>3)</sup>。

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<sup>4)</sup>が重なることによって、戦前のお大阪一極集中や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<sup>5)</sup>。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。

---

3) 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。

4) 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）。

5) 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）。

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。

#### 4 日本不動産業が直面する課題：結びに代えて

本稿では、ここまで、『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<sup>6)</sup>。

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なくなった。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<sup>7)</sup>」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。以下では、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、本稿の結びとしたい。

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。新たなリスク負担の仕組みが求められているのであり、その「切り札」として注目されているのが、不動産証券化で

6) 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。

7) 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。



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<sup>8)</sup>。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<sup>9)</sup>。これを受けて2001年には、不動産投資信託（日本版REIT<sup>10)</sup>）が、東京証券取引所に初めて上場された。そして、表3にあるように、その頃から、日本においても不動産証券化が本格的に進行するようになった。

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」（SPC<sup>11)</sup>法）の施行である<sup>12)</sup>。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い。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

表3 不動産証券化の実績の推移（1997～2003年度）

年 度	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
件 数 (件)	9	26	74	161	269	343	650
資産額 (10 億円)	62	316	1,167	1,867	2,778	2,541	3,995

出所：国土交通省総合政策局不動産課監修・財団法人不動産流通近代化センター発行『不動産業統計集（平成16年度版）』、2005年。

8) 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。

9) 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。

10) REITは、Real Estate Investment Trustの略である。

11) SPCは、Special Purpose Companyの略である。

12) 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。

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、流通事業や補修事業のあり方にも影響を及ぼしている。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進まない。このことは、流通事業にとってはビジネスチャンスの縮小を意味し、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。

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、切りひらけないであろう。