

赤井 厚雄 (モルガン・スタンレー証券(株) マネージングディレクター)
 檀野 博 (三菱地所(株) 代表取締役専務 執行役員)
 中井 検裕 (東京工業大学大学院社会理工学 研究科教授)
 小澤 敬市 (同会・大臣官庁建設流通政策 審議官(前土地・水資源局長))

小澤 本日は、「持続的・安定的な不動産市場の実現に向けて」というテーマでお話を伺います。

最近の土地をめぐる状況は、「本格的な人口減少」「少子・高齢化」「内外経済の構造変化」「都市と地方の格差拡大」といったいろいろ難しい課題に直面しています。

その中で、地価については、バブル崩壊後の長い低迷から脱却して回復基調にある一方で、昨年の後半からは「オフィス賃料の鈍化」「マンションの契約率の低下」「Jリート」の物件取得ペースの鈍化といったような動きが出ています。

総じて我が国の不動産市場は利便性や収益性に着目し、それに呼応するような形で供給とのバランスが取られています。また、平成13年以降のJリートやファンドなどによる活発な不動産取得が地価の回復を牽引してきたという一面も評価すべきです。

ただ、そういう動きもサブプライムローン問題の影響などにより新し

い段階に入ってきているのではないかと感じています。

これからの我が国の不動産市場では、金融市場と不動産市場との間で安定的な資金循環を確立し、優良な不動産ストックを維持・形成していくことが重要になってきています。

皆様に、最近の不動産市場の動きを含めて、現状や課題についてお伺いしたいと思います。

赤井 バブル経済の崩壊とそれに続く不良債権処理に明け暮れたいわゆる「失われた十年」を経て、資産の価値に対する尺度としてキャッシュフローをベースにしたものが急激かつ急速に普及してきました。その結果、不動産に対する新しい買い手や担い手が生まれてきました。

それがこの数年間の回復基調を演出してきたわけですが、アメリカのサブプライムローン問題に端を発する国際的信用収縮のマイナスの影響が、周り回って我が国の不動産市場にも相当程度波及してきました。

ところが、信用収縮と言いつつも国内外を見渡しますと、短期の投機資金は収縮したかもしれませんが、1500兆円の国内の家計の金融資産や内外の年金資金、数百兆円単位と言われる政府系ファンドなど膨大な資金が存在しています。

これは、我が国の不動産市場が表面的な資金流入の増加に甘えてしまつて、長期安定的な資金にアクセスする努力を怠つてきたためと言えるかもしれません。

そういう意味で今の日本の不動産市場は、重要な過渡期にあると考えています。

檀野 この数年間、我が国の不動産投資市場がめざましい進展を遂げてきたことは、誰もが認めるところで。

平成10年に旧SPC法が施行され、翌11年から不動産の証券化が本格的に始まりましたが、その年度に証券化された不動産の資産総額は約1・1兆円、それが平成19年度には1年間で約8・4兆円に拡大しています。不動産投資市場の拡大

流動性の向上が不動産の価格を順調に回復させ、デフレ経済からの脱却に大いに貢献しているというのが、ここ数年来の実情です。赤井さんは重要な過渡期だとおっしゃいましたが、これからステップアップするためには、継続的に長期資金をいかにして呼び込むかという大きな課題があると思っています。

我が国の年金基金が実物不動産もしくはJリートなどの不動産証券化商品に投資をしている比率は徐々に高まっていますが、欧米に比べると非常に低い比率です。これからも不動産投資市場を拡大して流動性を高めていくことによって、長期資金、特に年金資金を市場に呼び込むことができるのではないのでしょうか。

また、Jリートは、非常にシンプルなスキームで、情報開示のレベルも高く透明度の高い金融商品です。しかし、原資産である不動産の賃貸市場は堅調なものの多くのJリートの投資口価格が低く評価されている状態です。Jリートの商品



モルガン・スタンレー証券(株) マネージングディレクター
 あかい 厚雄

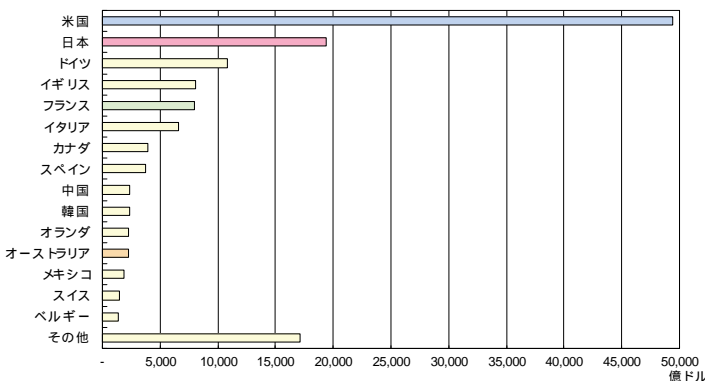
慶應義塾大学法学部卒業後、(株)三菱銀行などを経て、2003年より現職。国土審議会専門委員などを歴任。現在、日証協・証券化商品の販売に関するWG主査、CMSA理事、国土交通省・不動産投資市場研究会委員などを務める。早稲田大学大学院非常勤講師。

特性にマッチした投資家層をいかにして開拓していくかという課題に取り組んでいかなければならないと考えています。

中井 投資市場としての不動産市場については、私も皆さんと同じ印象を持っています。

バブル後、不動産に対する国民の価値観が「所有から利用へ」と大きく変化したのは事実ですが、投資の観点から見ると、不動産の中でも業務系のビルが大きな部分を占めていて、収益性を反映して地価や賃料が決定されていくことが利用促進の要因になっています。しかし、住宅は収益性を反映するタイプの不動産と違い、例えば地価は下がったものの家賃はそれほど下がらないということがあったように思います。

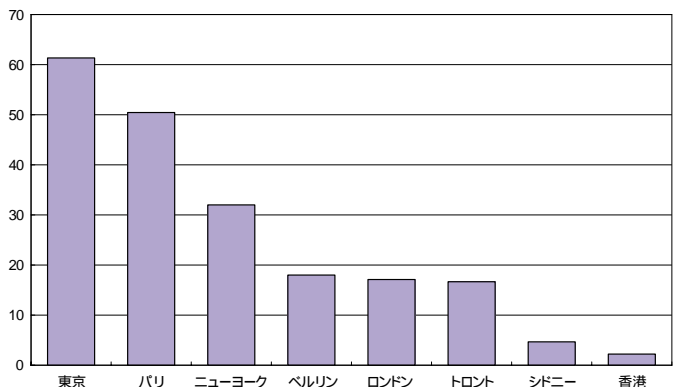
また、所有から利用へ価値観が進んだと言つても、東京のような大都市だけでなく、地方に行くと圧倒的に持ち家志向です。



資料：国土審議会土地政策分科会企画部会不動産投資市場検討小委員会最終報告（平成18年7月）
出所：Prudential Real Estate Investors, "Global REITs: A New Platform of Ownership," 2005/1/26をもとに国土交通省で作成。

世界の不動産市場の規模

単位: 百万平方メートル



資料：COLLIERS INTERNATIONAL (Global Office Real Estate Review2008)

世界主要都市のオフィスビル市場規模 (床面積)

不動産ストックという資産市場と金融市場を適正に結びつけることが、不動産だけではなく日本の金融市場の競争力を強化する切り札の1つになるのではないのでしょうか。社会資本整備や都市インフラの更新にかかる資金ニーズと長期の資金を結びつけることにより、内需主導での金融市場の拡大、成長が不動産市場の成長戦略とも軸を二にしますので、今

つて安定的なリターンを求める長期資金があります。90年代の後半から始まった不良債権処理のプロセスのように、担保不動産を早期に売却処分して現金化するというニーズに対して、短期資金は非常に大きな役割を果たしたと思います。今後もそういったニーズが継続的に存在すること自体は否定しませんが、資金の出し手はヘッジファンドや銀行の短期の自己資金などです。しかし、長期にわたって維持・管理をしていくような不動産ストックが求めている資金は、長期資金だと思います。ところが日本では、資金の本来のニーズと運用者が提供する資金の性質の接続がうまくいっていない状況です。

局長のお話にもありましたが、我が国の不動産市場のストックは世界第2位で、東京のオフィス市場の賃貸の床面積を見ると、ロンドンやニューヨークと比べても実は大きいのです。つまり、日本はある意味で不動産資源大国であるにもかかわらず、宝の持ち腐れになっているので



三菱地所(株) 代表取締役専務執行役員 檀野 博

一橋大学経済学部卒業後、1973年三菱地所(株)入社。都市開発事業部長、資産開発事業本部長などを経て、2005年6月より現職。(社)不動産証券化協会運営委員会委員長として金融審議会金融分科会第一分科会専門委員を歴任。

不動産市場の成長戦略

地方圏では、賃貸住宅市場は依然としてあまり機能していません。良質なファミリー向け賃貸住宅をできるだけ供給していくことが、住宅市場の拡大という面からみると非常に重要な政策課題だったと思うのですが、どこまで進んだのかを検証してみる時期にあると思います。

小澤 次に、不動産市場の成長戦略についてお伺いしたいと思います。

日本の不動産市場は、資産規模に直して約2300兆円、そのうち法人所有が490兆円でアメリカに次いで第2位。不動産に対する投資利回りも他国と比較

して有利な状況にあります。世界的に不動産投資が増加している中でクロスボーダーの取引が急増しています。不動産市場の国際化が進展する中で、国内外の長期安定的な資金が、持続的、安定的に流入するような市場を構築し、成長させていくことが必要だと考えています。資金の流入という観点で、赤井さん、いかがですか。

クロスボーダー：国境を越えた海外からの不動産投資

赤井 不動産は作るだけではなくて、それを維持・管理して価値を高めていくことが非常に重要だと思います。そのためには資金が必要で、大きく分けて早期のリターンを求める短期資金と長期にわた

後行わなければいけないことが数多くあるのではないかと考えています。

小澤 不動産市場でストックを扱ってられる檀野さん、いかがですか。

檀野 資金の出し手側と、その資金を使って開発・運用するという我々プレーヤー側は、良質な不動産ストックを形成していくための車の両輪だと思っています。私どもは100年以上にわたって丸の内を開発して経営をしてきましたが、まちづくりの観点や個々のビルの運営管理の面からも、常に長期安定という視点を

持ち続けており、これが当社の経営ポリシーの根幹にあります。赤井さんがおっしゃったように、長期安定的な資金が不動産市場に投入されることが、良質な不動産を不動産投資市場に供給する1つの原動力になると思っています。

そういった資金の供給元として、長期安定的な利回り商品で、債券と株のちよ

つど中間的な「ミドルリスク、ミドルリターン」と言われる「リーポートの商品特性を理解した個人投資家を開拓していく必要があると思います。長期安定的な配当を求める個人投資家が増えることによって、運用者側も長期的な視野で不動産の資産価値を向上させる施策を打っていかるといったことにもなります。

また、欧米の年金基金や大学基金、政府系ファンド、オイルマネー、資源マネーといったものが、今、世界の不動産投資市場に流入している状況ですが、最近日本においても比較的優良で安定的な運用が見込めるコア型の不動産に投資するケースが非常に増えてきています。これは日本の不動産投資市場が整備され、安定成長長期に移行してきたためではないかと思っています。

小澤 不動産ストックの質の向上という点では地域づくりやまちづくりといったことも重要であると思いますが、中井先生、いかがですか。

中井 地域づくり、まちづくりというのは比較的時間がかり、短期に結果が出てこないことを考えると、長期安定的な資金を地域やまちにどっ引きつけてくるかが大事な課題だと思います。

投資家の観点からするとグローバルスタンダード的なところのみ関心がいきがちですが、必ずしもそれだけではないと感じています。例えば銀座は東京で一番商業力が高く、海外からの投資が多くありますが、銀座には銀座に合った開発

の形があるので、そういう地域性を強調していくことが、結果的にはグローバル競争の中で非常に優位な地位を占めることになるのではないのでしょうか。銀座では老舗の方々が「銀座まちづくり会議」というものを作って銀座で開発をするときのルールを自発的に決めており、投資をする方もそれを尊重して投資をするほうが、リスクが少なく最終的なリターンが大きいのです。

このように、地域性をうまく発揮することでグローバル競争にも勝ち残っていくということに投資家に気づいてもらうことが、まちづくりの視点からは大きな課題だと思います。

ロンドン、パリ、ニューヨークにしても、グローバル競争がありそうな場所というのは、地域性を大事にした地域づくりやまちづくりをした結果、そこに長期安定的な資金が血液のように循環して入ってくる、そういう状況なのではないかと思っています。

小澤 おもしろいご指摘だと思います。グローバル競争を勝ち抜くにはグローバルな水準に合わせるのではなく、地域性を重んじるほうがかえって優位に立てることがあるということですね。

中井 例えばニューヨークのソーホーやグリニッジビレッジなど、地域性が非常に高いところが都市全体の競争力をものすごく高めています。単なる商業不動産だけではなく、文化やまちとしての楽しさが全部集積しているといった地

域性を大事にすることは、都市間競争との中で非常に大事なことだと思います。**檀野** 中井先生がおっしゃったように地域ならではの、今風に言えばオンリーワンの特性を持った開発をしていけば、市場にマッチしたものを供給でき、収益性を高めることができるのだらうと思っています。

一方で、キャッシュフローを生まないことには、投資対象にはなりませんし、特に地方ではどうしても事業規模が小さくなるというハンディキャップがあります。証券化手法を使う場合、あまりコストがかからずシンプルなスキームが整備されれば、もっと資金を呼び込むことができるのではないかと思っています。

赤井 資金を呼び込む際には、ある一面標準化しなければならぬ部分もあるのですが、コアの価値の部分を一緒につぶしてしまつと、逆に東京や海外の人から見て魅力のないものになってしまい、それが一層キャッシュフローに結びつかなくなっていくという部分が出てきます。

地方がそれぞれの歴史と文化を持ち自信を持って何かができる、それを支えていくような形でまちづくりがあれば、非常にプラスになっていくのかなと思います。

中井 ここ数年間、中心市街地活性化の仕事を手伝っており、いろいろなところを見ていますが、政令指定都市や県庁所在地をめぐらしまでのところは、中心市街地にマンションが建ち並ぶようになって

東京工業大学大学院
社会理工学研究科教授

なかい
中井 検裕
のりひろ



1986年東京工業大学大学院理工学研究科博士課程満期退学。ロンドン大学研究助手、東京大学助手、明海大学助教授、東京工業大学助教授を経て2002年より現職。博士（工学）、都市計画とまちづくりを専門とする。社会資本整備審議会臨時委員。

きました。そういう意味では中心市街地活性化の中で「まちなか居住」と言われているものは、だいぶ進んできたという印象を持っています。

一方で、地方はそれほどマーケットが大きくないので、例えば中心市街地と比較的大規模なマンションの需要があるとすると、一度に開発が始まってしまい、ある程度の規模を作らないと事業として採算性が取れないので、大きなものを作ってしまう。しかし、その後の連鎖がうまくいきません。

中心市街地では少しずついろいろな変化を起こすことが大事で、開発をどうマネジメントしていくか、つまり「まちをどうマネジメントしていくか」ということと、開発のタイミングや立地、資金の投入を一連のプログラムとして考えないと、本当に自力のある再生はできないのではないかと見ています。

もう一つローカルな事例として、京都に「町家の証券化プロジェクト」(27ページ図中参照)というものがあり、私はこれに大変注目しています。これはいわゆる商業不動産の証券化から比べると非常に小さなスキームなのですが、町家というものが京都の大変貴重なストックとしての不動産であると位置付け、そこに持続的に資金を注入していくシステムです。このシステムは1軒や2軒では成立は難しいので、そういう物件がたくさん集まれば、証券化の固定コストが下がったり、いろいろなヘッジの組み合わせが可能になってきます。このような歴史的な資産を活用した地域づくりも、資金流入の1つのモデルなのではないかと見えています。

不動産市場の透明性向上

小澤 今、地方の不動産市場の活性化も含め資金の呼び込みの話が出ましたが、その前提として、不動産市場の透明性は、国際的な投資家のアンケートを見ても依然として低いという指摘もあります。一方で、不動産取引価格情報の提供や不動産市場データベースの構築などいろいろな政策の構築にとりかかりつつあるところですが、市場の透明性という観点から見ても、まず金融の立場から赤井さん、いかがでしょうか。

赤井 サブプライム問題で金融市場の混乱が起こりました。日本では金融庁が証券化商品の追跡可能性、トレーサビリティ

の確保を行い、同じような問題が起こらないように金融商品取引業者向けの総合的な監督指針の一部改正を既に行っています。これを受けて、今年の3月から日本証券業協会が不動産の証券化を含む証券化商品の原資産の内容やリスクに関する情報を定型化・標準化するための検討を行っています。

この官民あがりのイニシアティブが、海外でも高く評価されています。こうしたプロセスを経て証券化商品自体の情報開示が標準化された形で進んでくれば、証券化商品のさらに裏付けとなるローン契約などのさまざまな手続きの標準化が進み、地方も含めてビジネスの新しい担い手が参入しやすくなってくるのではないかと思います。

今般の信用収縮で一番大きな被害を被っているのは、実は東京以外の地方の優良な不動産ではないかと思っています。いわゆる投資マネーの動きの中には「選択と集中」ということで地方の不動産から全面撤退して、東京一極集中を是とする動きもあります。例えば、新幹線が停まる駅の周辺にあるビルや中心市街地に代表されるように、地方には安定的に稼働する優良物件がまだまだたくさんあります。特に最近では、地方の物件というだけで資金が集まりません。従来は東京での競争が激しいので、外資系のファンドの資金の一部が地方に出ている部分があるのですが、そういった資金が途絶えてしまいました。

一方で、地方銀行に資金がないかと言うと、慢性的な資金余剰に悩んでいるところもあり、そこをつまつくつなげないかということだと思つたのです。

今般の標準化の推進の動きは、地域内の資金循環を再生する手助けにもなる部分もあり、その結果、地方の資金需給を安定させて地方の不動産投資市場をいわず「地産地消」という形で、地方自らの資金で活性化させていくことにもつながっていくと思います。

また、日本の不動産市場の透明度は、国際的には必ずしも高い評価を受けていないという残念な事実があります。ただ、昨年、国土交通省で証券化対象不動産の鑑定評価に関する基準の改定が行われ、収益費用項目の統一などが行われたことで、この点はこれから大きく前進すると考えています。

あとは、この延長線上にある証券化商品の標準化と不動産の現物の情報開示ないしは評価に当たつての見方をどこまで整合性がとれたものにしていくのかが、今後の運用面も考えた上での1つの課題になると思います。

最後に、日本の不動産についての信頼に足るマクロの情報がなかなか手に入らないということが海外の年金運用者などと話をしているとよく出てきます。これは言葉の問題もあるかもしれませんが、東京の不動産情報でさえも実際にはあまりなく、地方に行つたら全くありません。情報開示の標準化が進めば、データを蓄

積することが実務的に可能になるわけですから、標準化した鑑定基準に基づいて今度はそこで得たパフォーマンスに関する情報を蓄積して市場で活用できるように枠組みづくりの議論をすることが極めて有効だと考えています。

小澤 事業者のお立場ではどうですか。

檀野 証券化スキームが整備され、Jリート市場が急速に成長してきたことで、日本の不動産投資市場の透明度は飛躍的に高まっていると思います。世界の不動産市場の透明性に関する「不動産透明度インデックス」というレポートでは、日本の不動産の透明度が格段の成長を遂げている、透明度が向上したと示されていますが、まだ不十分な項目もあります。Jリートでも投資法人や運用会社が工夫しながら開示をしていますが、開示の項目や言葉の定義、貸付面積の範囲といったものが微妙に違っているところがあ



大臣官房建設流通政策審議官
(前土地・水資源局長)

あざわ
小澤
けいいち
敬市

東京大学法学部卒業後、1976年建設省入省。大臣官房審議官、大臣官房総括審議官、土地・水資源局長などを経て2008年7月より現職。

ます。開示項目や言葉の定義を統一し、いろいろな投資商品の比較を容易にしていくことが、これから先の課題の1つだと思っています。

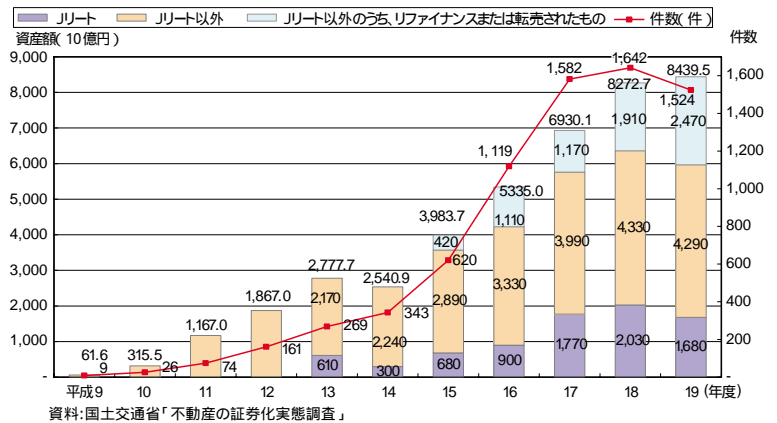
それから、「英語による開示」です。世界中の不動産に共通している言語は英語なのに、日本では外国の資金を呼び込むための準備として英語での開示資料がまだ十分ではありません。この点も透明度という評価からするとマイナスになっているので、これを可能にする仕組みと事業者の努力が必要です。さらには、いかにいろいろな項目を速く市場に伝達するかという速報性についても工夫が求められるでしょう。

また、日本の不動産投資市場を成長させていくためには、的確なデータの整備が必要です。開示内容のあり方は非常に大事なことです。プレーヤーの事業活動を阻害するような形でデータ収集とかならないよう注意していかなければいけません。不動産の賃貸業や売買業に従事している者からすると、情報を出したほうが不利益にならないような制度を整備していく必要があります。

透明度を高めることは必須のことですので、いろいろな障害を取り除きながら、官民一体で環境整備に努めていく必要があると思っています。

ジョーンズ ラング ラサル「不動産透明度インデックス(2006年)」を指す。日本はランキング23位。

小澤 いろいろな意見が出ましたが、国



不動産証券化の実績の推移

民の目からご覧になっていかがですか。

中井 国民が不動産に直接触れるのは住宅を買うときです。地価や住宅の価格に対する情報は、インターネットを使えばどこにいくらのものが出ているかはわかりやすい。しかし、住宅は値段と場所がわかっても、どういう住宅なのかの値段がついているかがブラックボックスになっており、価格だけ出されても判断できないのが現実です。価格や立地は圧力的に重要な情報ですが、ストックとしてどういった質を持ったものなのかという情報が必要です。耐震偽装などの問題

もあり、消費者の観点から見ると質の情報が必要に重要だと思います。

もう一つは、地籍調査をきちんとやることで市場の透明性以前に情報整備として非常に重要なことではないでしょうか。特に大都市、中山間地域などでは地籍整備は進んでいません。商業不動産の情報はそれなりに透明性を持っていると思いますが、国力の1つとして、国でしっかり地籍調査を進めてもらいたいと思います。

環境、安全・安心に配慮した不動産利用

小澤 地籍調査は確かに国の基盤です。特に大都市、中山間地域を意識しながら重点的にこれからも取り組んでいきたいと思っています。

今、ストックの質の問題などの話が出ましたが、住宅、あるいは居住地を選択するときに、最近では利便性だけではなくて街並みや景観、治安などが重視されてきています。環境に配慮した地域の魅力を高めていくような取組みが展開されていますが、そういう動きについて、中井先生からお願います。

中井 景観や街並みがいいとか、防犯上の安全性が高いというのはその地域の価値の1つです。それが地域の不動産市場を通じて不動産の価値に反映されていけばよいのですが、まだ直接そこまできていない状況です。

ヨーロッパなどでは、街並みのいい

ところはオフィスの賃料も高くなっています。高いからこそ開発コストもよくなりますが、事業者にもインセンティブが当然出てくるわけで、日本でも市場が反応して高い価値をつけてあげることがとても大事ではないかと思っています。

小澤 企業の取組みという点では檀野さん、いかがですか。

檀野 2001年9月11日のアメリカ同時多発テロ事件以降、テナントが災害時に企業活動を継続できる、もしくはいつたん中断しても早い時期に回復できるのか否かがオフィスを構える際の1つの大きな判断要因になってきています。

私ももはや従来からいろいろなバックアップ体制を作ってきており、現在、丸の内ではそれをエリア全体に広げ、お互いに連携し、災害時の対応をしていくことに取り組んでいます。東京駅周辺エリアの企業で組織する「防災隣組」において中心的な役割を果たし、ビルのオーナー、テナントが一体となった取組みをしています。

さらに、積極的な環境に対する意識の醸成が必要で、「省エネ」に加え、最近では地球温暖化対策としての「CO₂削減」が大きな課題だと認識しています。私どもでは、エネルギー使用効率の高い機器の採用といったハード面での取組みはもちろんです。エネルギーの大半がテナント室内での照明・コンセント・空調消費される賃貸ビルの場合、テナント・オーナー一体となった対応が必要不可欠で



二番町ガーデン

すので、空調設定温度の適時見直し、クールビズの奨励など、ソフト面での対策にもテナントの協力を得て積極的に取り組んでいます。

もつ「二番町ガーデン」という建物が千代田区二番町にあります。2005年に屋上・壁面・特殊緑化技術コンクールで国土交通大臣賞を受賞し、これがビルのオーナーやテナントの企業イメージを向上させるという効果をもたらしています。環境と収益性は相反するものと思われがちですが、ゆくゆくは資産価値・企業価値の向上に寄与するものだと思っていますので、今後とも積極的に取

り組んでいくつもりです。

小澤 環境に配慮した投資という観点ではいかがですか。

赤井 景観や環境に配慮した不動産の価値は、短期の投資リターンを尺度とした観点からは必ずしも高く評価されないという面があります。ただ、そういったものは、長期的な視点での投資運用を行うと初めて、その物件の価値が長期にわたって維持されたり、エネルギーその他に対する効率が高いという意味で長期的なリターンが安定的に維持されるという点で投資価値の認識が出てくると思います。

ただ儲かればいいというのではなく、環境への配慮という社会的な責任を踏まえた投資という観点からは、公的年金のような資金をいかに導入していくかを考えていかなければなりません。そういう枠組みの中で市場システムのいい面も生かしつつ、市場だけでは取り組んでいけないが社会にとっては必要な部分を国なり地方公共団体がいかにして補完して誘導していくのが、これからあるべき方向性なのではないかと考えています。

今後の土地政策への期待

小澤 官民がそれぞれの立場から、特に長期的で安定的な資金システムをうまく活用し、市場整備を行っていくことが重要になっていくと思います。国土交通省では市場システムの活用を推進する土地政策を実施する組織として、7月1日か

ら「土地市場課」を設置します。

最後に、国民、企業、地域の自主的な取組みの今後の展望や土地政策への期待についてコメントをいただきたいと思っています。

赤井 日本の不動産市場に内外の金融市場から適正な資金を呼び込むためにどのような政策を推進していくべきなのか。特に金融市場とどのように付き合っていくのか。ここが非常に力ギになると考えています。先ほど、金融市場と資産市場を適切に結びつけることが日本の金融市場の競争力強化の切り札になると申し上げましたが、同時に、アセットファイナンス市場に裏打ちされた不動産市場の存在は、優良な不動産ストックを生み出し、維持していくための必要条件とも言えるのではないかと考えています。そうした意味で、市場と対話をし、金融当局とも緊密に連携をしながら適正な市場運用をしていく、産業政策的なビジョンを持った政策官庁としての役割を期待しています。

檀野 不動産投資市場というのはどうしても金融マーケットの動きに影響されてしまいます。これは不動産と金融の融合が進む結果、必然のことなのですが、優良なストックを形成するという根本的な命題を我々は忘れてはいけないと思います。不動産証券化商品というところ、どうしても証券化や金融商品としての側面がクローズアップされるといふくらいがありますが、あくまでもその原資産である不

動産をいかに良質なものとして作りそれを維持していくかに力点を置いた政策が必要ではないかと思っています。

もつ「二番町」の課題としては、今、地方での不動産証券化はなかなか普及しにくく人材育成の面からしても非常に難しい状況です。もつとシンプルで使い勝手のいい実物不動産を対象とした集団投資スキームというものが制度化されれば、ある程度事業規模が小さいものでも取り組むことができるのではないかと思います。

中井 不動産は国民の生活基盤であり経済活動基盤であるので、市場で活用していく部分と、政策的に介入する部分があり、それを国がきちんと誘導していくことが重要だと理解しています。生活基盤という点では、極度に混乱することを避けて安定的に提供できる市場整備をしていくことが非常に大事ではないかと思っています。

環境や景観などは都市の文化の1つの側面だと思いますが、不動産が持っている文化性は市場に反映されるまでには時間がかかりそうです。しかし、そういうことを先取りして市場を政策的に国が誘導していくことが大事だと思っています。

小澤 非常に示唆に富むご指摘をいただき、私も土地政策を進めていく上で十分生かしていきたいと思えます。きょうは、どうもありがとうございました。

この座談会は平成20年6月19日に実施されました。