



RIETI Discussion Paper Series 21-J-033

バブル期の土地取引とキャピタル・ゲイン／ロスの帰着

宇南山 卓
経済産業研究所

吉川 洋
経済産業研究所



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<https://www.rieti.go.jp/jp/>

バブル期の土地取引と キャピタル・ゲイン／ロスの帰着*

宇南山 卓（経済産業研究所/京都大学）

吉川 洋（経済産業研究所/立正大学）

要 旨

日本の地価は、バブル期に総額1327兆円（1986年）から2452兆円（1990年）まで上昇したが、その後2003年までにバブル発生以前とほぼ同水準である1300兆円へ下落した。この間ネットで、家計は通算136兆円に及ぶ土地を売却したのに対して、企業は55兆円の購入を行った。その結果、高値で土地を売却した家計には、巨額のキャピタル・ゲインが発生した。一方、購入した企業には、その後の地価暴落により膨大なキャピタル・ロスが発生した。本研究では、バブル期にどのような家計が土地を売却し、どのような企業が購入したか、またバブルによって生じたキャピタル・ゲイン／ロスの大きさとその帰着を明らかにし、それが日本経済に与えた影響について考察する。

キーワード：バブル経済、キャピタル・ゲイン、土地取引、格差

JEL classification: E32, G12, G51

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び（独）経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

* 本稿は、独立行政法人経済産業研究所（RIETI）におけるプロジェクト「人口減少社会における経済成長・景気変動」の成果の一部である。本稿の原案に対して、RIETI ディスカッション・ペーパー検討会の方々から多くの有益なコメントをいただいた。松下佳菜子氏と宮川修子氏には RA としてデータの整理や原稿の作成を支援していただいた。記して感謝したい。また、本研究の一部は科学研究費補助金（19H00591）の助成による研究の成果である。

1 はじめに

1970 年代初頭に高度成長が終焉したあと、日本経済は「安定成長期」に入った。変動相場制への移行(1971)、2 度にわたるオイル・ショック (1973-74, 1979-80)、さらに 1980 年代に入ると日米貿易摩擦など数々の困難に直面しながらも、平均成長率は 4%と他の先進諸国と比べてかなり高い経済成長が続いた。

1980 年代前半には、米国のレーガン大統領による「レーガノミクス」のもと、購買力平価 (PPP) から大きく乖離したドル高/円安が生まれたが、それはやがて 1985 年秋の「プラザ合意」を機に修正されることとなった。日米間の激しい貿易摩擦と急速な円高が進むなか、「内需拡大」を「国是」とした中曽根康弘内閣は、前川春雄前日本銀行総裁を座長とする「国際協調のための経済構造調整研究会」を設置した。この会議の報告書(通称「前川レポート」)が出されたのは、1986 年 4 月 7 日のことである。

奇しくも前川レポートが内需拡大を訴えた 1986 年頃から、後年「バブル」と呼ばれることになる地価と株価の急騰が始まった。しかし、株価は 1990 年、地価は 91 年と 1 年違いはあるものの、いずれも 1990 年代初頭にピークを迎え、以後急落することになる。この「バブル崩壊」を契機に、かつて 1980 年代後半には「Japan as No.1」とまでいわれた日本経済は、長期停滞の時代に入った。

バブル崩壊は、高度成長の終焉と並び、誇張なく戦後日本経済の一大転機であったといえよう。バブル崩壊からほぼ 30 年が経った昨今、銀行家、「バブル紳士」、政策当局者など当時の関係者によるメモワールが相次いで刊行された。またバブルについては、村松・奥野(2002)ほか包括的な研究も存在するが、その全貌はいまだ明らかでない点も多く、時の経過とともに次第に忘却されつつある。

本論文は、土地に焦点を当てて分析を行う。1986 年末に 1327 兆円であった日本の地価総額は、1990 年末には 2452 兆円まで上昇したが、その後 2003 年までに発生以前とほぼ同水準である 1300 兆円へ下落した。この間に家計はネットで累積 136 兆円の土地を売却、逆に企業部門は 55 兆円の購入をした。こうした土地取引の結果、高値で土地を売却した家計には巨大なキャピタル・ゲインが発生した一方で、購入した企業にはその後の地価暴落により多額のキャピタル・ロスが発生した。

バブル期の土地取引について、筆者の 1 人はかつて分析を行った(吉川(1999,2003))が、本論文では、バブル期に土地を売却しキャピタル・ゲインを手にしたのはどのような家計であり、その数はどれほどであったのか、逆に 1990 年代に入りキャピタル・ロスを被ったのはどのような企業であったのかを明らかにする。またそれが、その後の日本経済にどのような影響を与えたのかについて考察することにしたい。

2 バブル期の土地取引とキャピタル・ゲイン/ロス

2.1 バブル前後の地価の動向

図 1 は、「公示地価」に基づく住宅地の地価の動向を示したものである。公示地価は、地価公示法に基づいて、審議会である土地鑑定委員会が毎年 1 月 1 日時点における標準地の正常な価格を公示するものであり、実際の取引価格ではないが、土地市場の動向を反映した地価の代表的指標である。1985 年を 100 とした指数で、全国平均に加えて地域別の動向を 3 大都市圏(東京圏・名古屋圏・大

阪圏)、東京圏(東京・千葉・神奈川・埼玉)、東京都、都心3区(中央・千代田・港)について示した。合わせて、SNA統計のストック編における土地の期末残高の推移も示した。

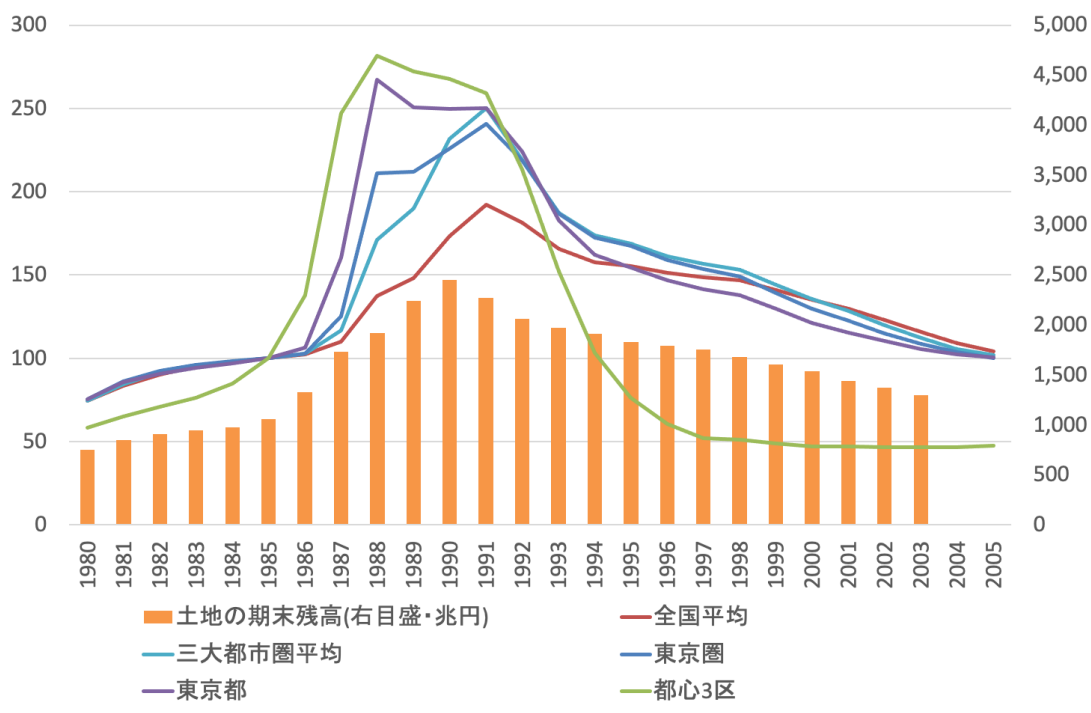
この図から分かるとおり、列島改造ブーム、オイルショックにおける狂乱物価を経て、1980年代に入り落ち着きつつあった地価は、まず1985年頃に都心3区から上昇を始めた。その後、東京都、東京圏と次第に上昇が伝播していった。東京では1984年7月に国鉄(当時)の品川駅貨物跡地が1000億円(217万円/平方メートル)という高値(当時時価といわれた水準の3倍)で落札された。

その後加速化した東京都での地価上昇は1989年頃には落ち着いたが、地価上昇は全国的に広がり、全国平均は1991年にピークをつけるまで上昇を続けた。こうした地価の上昇を反映して、SNA統計で把握される日本の土地の時価総額はバブル初期の1986年末には1327兆円であったが、ピークの1990年末には2452兆円まで増加した。

しかしその後、1993年頃から地価は急激な低下局面に入った。地価が下落に転じた背景としては、金融の引き締めと、大蔵省による不動産向け融資の抑制措置があった。1987年から89年初まで2.5%に据え置かれた公定歩合は、89年前半に3.25%に上げられ、その後91年央の6.0%まで引き上げられた。一方、大蔵省も、金融機関による不動産向け融資を抑制すべく度重なる「通達」を出したが、最終的に1990年3月不動産向け貸し出しの伸びを「総貸出の増勢以下に抑制する」いわゆる「総量規制」の通達を発出した¹。

下降局面では、最初に地価のピークをつけた都心3区の下落幅が大きく、早くも1994年にはバブル以前の水準まで低下し、最終的には1980年の水準近くまで落ちている。日本全体の土地の価値も、2003年にはほぼ1986年の水準である1300兆円まで戻った。1986年以降の15年でまさしくバブルの発生と崩壊を経験したことになり、土地の価値はバブル以前の水準に戻っている。

図1 地価の動向と土地の期末残高(公示地価:1985年=100)



¹ ただし、当時の大蔵省による「通達」は、金融機関の不動産向け貸し出しの「健全性」にかかわる「プルーデンス政策」ではなく、政治的に問題となっていた地価高騰に対する処置であったところに限界があった(吉川(1999))。

2.1 制度部門別の土地の純取引

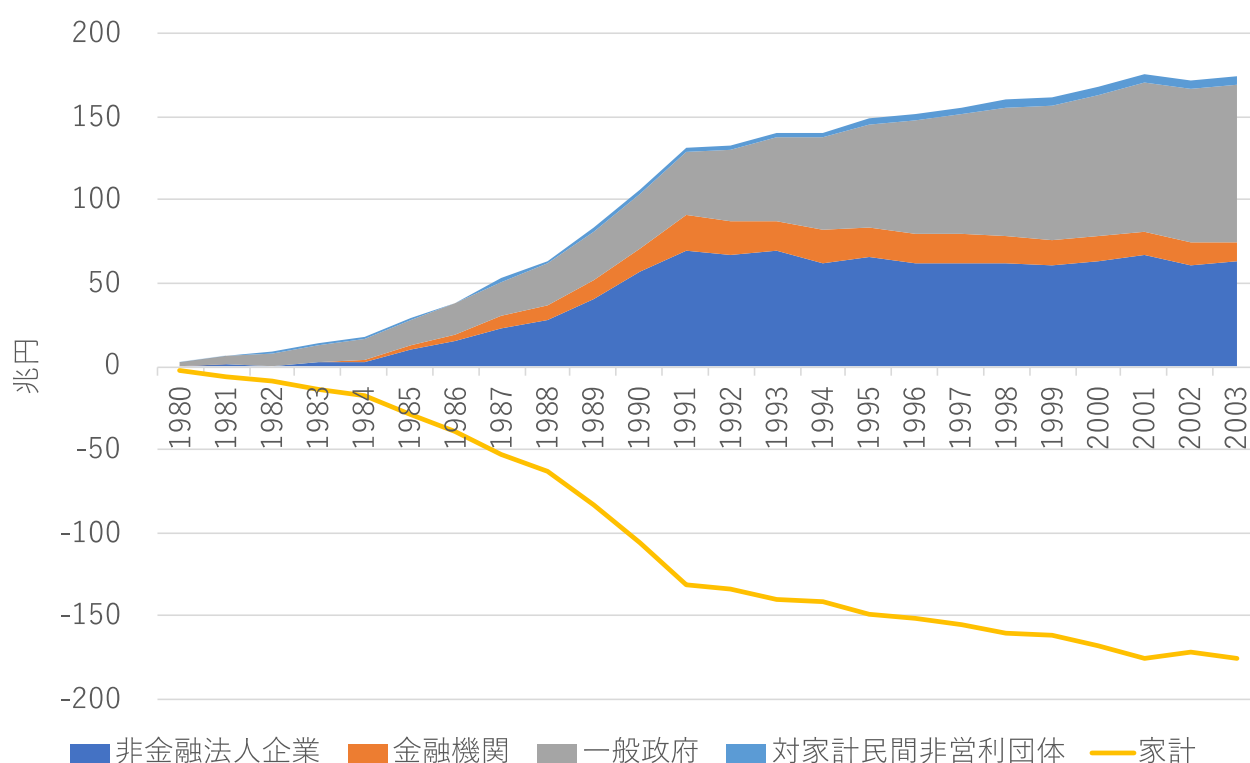
図 2 は、「国民経済計算」の「制度部門別資本調達勘定（実物面）」に基づき、1980 年以降の制度部門別の土地の純取得を累積したものである²。資本調達勘定（実物面）はフローの貯蓄をどのような形態で蓄積するかを記録するものであり、土地の純取得は土地という形態で保有される資産の増分を示す。国民経済計算において、土地の総量は基本的に一定であり、すべての制度部門の純取得を合計すればゼロになる。また、時価で評価された取得額から売却額を差し引いたものであり、名目の指標である。

この図より、1986 年から 1991 年にかけて制度部門間で大きな土地の移転があったことが分かる。1980 年以降の全期間を通して家計部門のみが土地の純売却主体であるが、とりわけバブル期である 1986 年から 91 年までの売却は著しく、この期間だけで 92 兆円の純売却となっている。一方で、同時期の最大の土地の取得者は非金融法人企業であり、1985 年から 1991 年までで 71 兆円の土地を純取得している。バブル期の異常な土地取引とは、家計から企業への土地の移転であった。

その後、1990 年代の後半以降は、公共事業の用地などとして政府部門が土地の購入を続けていた。地価が 1986 年の水準に戻る 2003 年までの累計で見れば、家計が 136 兆円の純売却、企業部門は 55 兆円の純購入となっている。この期間で見れば、最大の土地の取得者は一般政府となっているが、ここではバブル崩壊直後の 1990 年代前半までの家計から企業への土地の移動に焦点を当てる。

図 2 制度部門別の土地の純取得（累積）

² 資本調達勘定は、2016 年から 08SNA に移行する際に、実物面が「資本勘定」に、金融面が「金融勘定」に名称が変更されている。



出所：2003 年度国民経済計算（1995 年基準・93SNA）制度部門別資本調達勘定より筆者作成

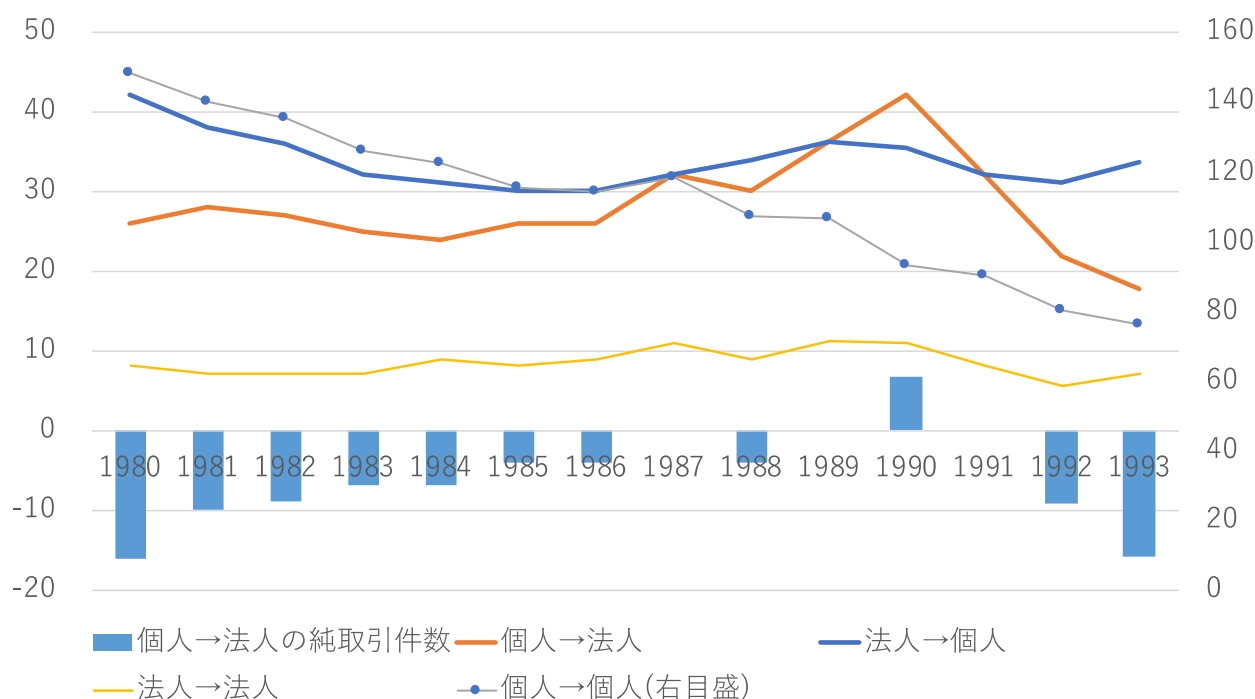
国民経済計算では、土地の取引についてはこの「純取得」のみが計上されており、グロスの取引全体については明らかではない。それに対し、グロスの取引全体の状況を把握しているのが、「土地保有移動調査」である³。土地保有移動調査は、売主・買主の諸属性、取引価格及び取引目的等の実態を明らかにするために、所有権の移転登記があった土地取引から抽出したサンプルに対する調査統計である。取引主体を、法人・個人に分類しているが、これは SNA の制度部門別の家計と企業におおむね対応する。

図 3 は、買主・売主別、法人・個人別に把握取引件数の推移を示している。土地取引の大部分は個人間の取引（仲介による売買など）であるが、その個人間の取引は趨勢的には減少してきたことが分かる。ただし、この個人間の取引は、SNA では「家計部門内」での取引となるため、図 2 で確認した家計部門の土地の純売却の増加には寄与しない。法人と個人での土地取引について、件数で見れば通常は法人から個人への土地の売却が多い。しかし 1986 年以降に限定してみると、法人から個人への土地の売却が比較的安定しているのに対し、個人から法人への売却が急増していることが分かる。

このことは、バブル期には、総数として土地取引は必ずしも増加していないが、家計／企業間での取引が増加したことを示している。また、個人から法人への土地保有の移動が起きたのは、家計から法人への売却が増加したことが原因であるといえる。

図 3 個人・法人別の土地取引件数

³ 令和元年（平成 31 年）以降は、「土地動態調査」と統合し、新たに「土地保有・動態調査」として実施されている。



土地保有移動調査（「土地白書」各年版より筆者作成）

2.2 キャピタル・ゲインのサイズと制度部門別の帰属

このバブル期の土地取引によって、各制度部門が得たキャピタル・ゲイン／ロス⁴を推計する。キャピタル・ゲイン／ロスは、土地の評価額が変動することで得られる経済的な利得であり、理論的には実際の売買を実行しなくても発生しうる。バブル期全体を通じてみると、地価は急上昇したが、その後には下落し元の水準に戻っている。もし一切土地取引がなされていなかったとすれば、期間中に発生したキャピタル・ゲイン／ロスは未実現であり、バブル崩壊によって最終的には消失することから、マクロ経済に大きな影響を与えることにはならない⁴。しかし現実には、制度部門間での活発な土地取引が行われた。その結果、部門ごとには膨大なキャピタル・ゲイン／ロスが発生した。

以下、土地取引を通して実現したキャピタル・ゲイン／ロスの大きさを推計する。ただし、土地取引は売却額が名目で把握されているのみで、取得原価を知ることができない。また、土地を売却しキャピタル・ゲインを得たとしても、その資金で別の土地を購入した場合には、バブル崩壊後までを通

⁴ もちろん、このように言いきるのは誇張であり、現実にはバブルの時代には、未実現のキャピタル・ゲインでも地価上昇が担保価値の上昇を通じて、企業の銀行からの借り入れを容易にし、結果として当時の投資を過大にした、というような問題があった。ただし1988-91年、景気拡大の主役であった設備投資のほとんどは、電気機械・輸送機械・一般機械・化学産業における大企業の「能力増強」投資だったのであり、それは地価上昇が担保価値を引き上げて可能にしたというものではなかった（吉川・小原(1997)）。日本銀行(1997)では、都道府県別のパネルデータを用いて、地価の変動がその地域の建設投資（着工床面積）に有意な影響を与えている、という分析結果を得ているが、本論文におけるわれわれの考え方は、地価が建設投資に影響を与えたというのではなく、事後的にみれば誤った期待が、建設投資と地価の動きを同時に生み出したというものである。

じてみれば、キャピタル・ゲインを得ていないとみなすべきケースもある。

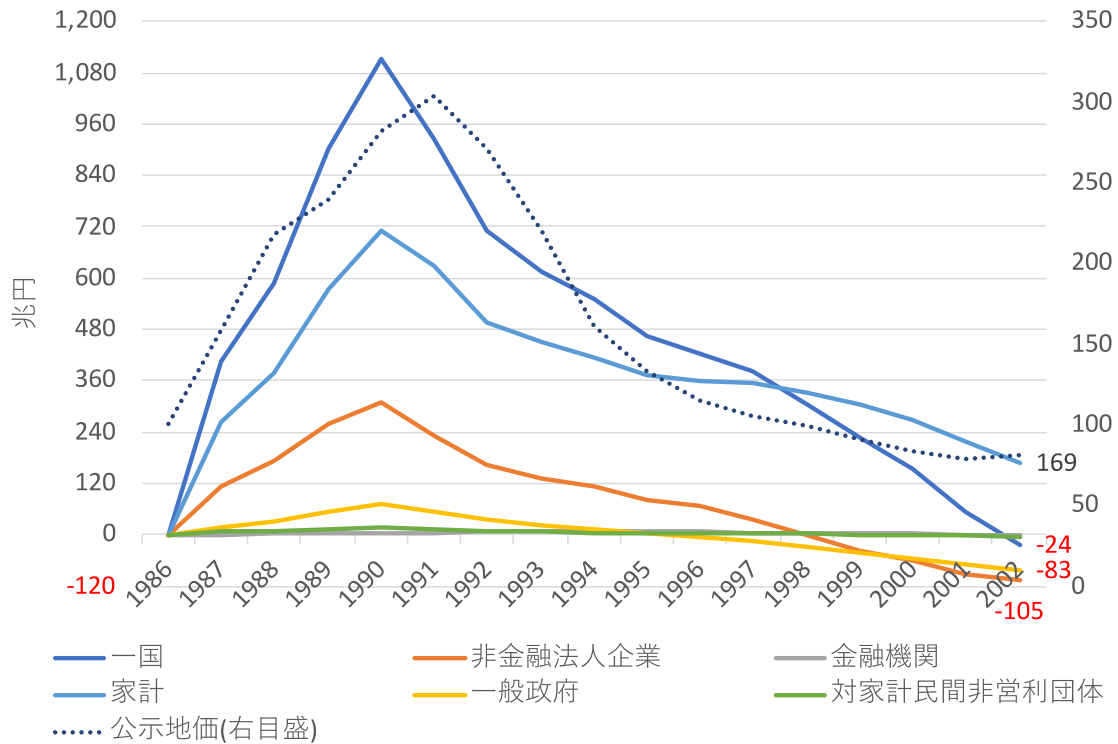
そこで、本論文では、地価の変動に対し、バブルが本格化した 1986 年以降に一切の土地取引をしなかった場合と、実際の取引結果を比較した場合の利得を「土地取引で得たキャピタル・ゲイン」とみなして計測する。

バブル前後で地価は元の水準に戻っており、一国全体でのキャピタル・ゲイン／ロスを通算すればほぼゼロとなる。しかし、地価の上昇局面で土地を売却した経済主体は、その後の地価の下落によるキャピタル・ロスを回避したわけであるから、期間を通じたキャピタル・ゲインはプラスになる。逆に、地価が上昇する局面で土地を取得した経済主体は、価格の低下の影響をより強く受けることになり、通算のキャピタル・ロスがマイナスになる。こうした点を念頭に置き、バブル期のキャピタル・ゲインの発生を観察する。土地取引によって得たキャピタル・ゲインは、国民経済計算の調整勘定を用い制度部門ごとに計算が可能である。

図 4 は、一国全体と制度部門ごとの土地に対する評価損益を 1986 年以降について累積したものである。一国全体でみれば、1986 年から 1990 年にかけて約 1374 兆円のキャピタル・ゲインが発生している。その後、地価の下落によって、キャピタル・ロスが発生したため、最終的に 2002 年には全てのキャピタル・ゲインは消滅し、むしろ 24 兆円の評価損となっている。

それに対し、1986 年以降土地を売却してきた家計部門は、1990 年のピーク以後のキャピタル・ロス、1990 年までに得たキャピタル・ゲインよりも小さく、2002 年までの通算では 169 兆円の実現したキャピタル・ゲインを得ている。こうした家計の最終的キャピタル・ゲインの裏側では、同時期に土地を買い越した企業部門（およびバブル崩壊後に土地を買い越した政府部門）が深刻な土地の評価損を被っている。非金融法人企業部門の通算での実現した最終的キャピタル・ロスは 105 兆円である。

図4 バブル前後での累積キャピタル・ゲイン



出所：2003 年度国民経済計算（1995 年基準・93SNA）・ストック編「制度部門別調整勘定」より筆者作成

3 バブル期の土地取引の類型

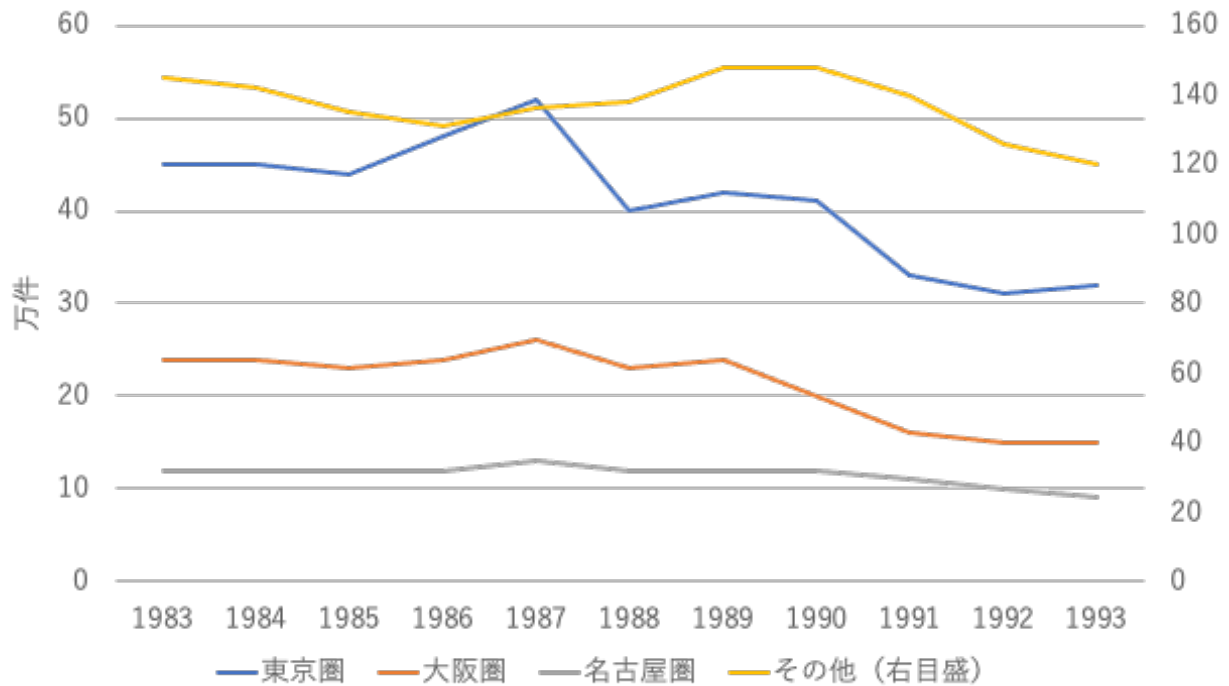
3.1 バブル期の土地取引の変容

バブル期の土地取引には複数の種類の取引が存在しており、時期によって異なっている。したがって、キャピタル・ゲイン／ロスの帰着を考える際には、その類型ごとの取引の状況を描写する必要がある。

類型化を考える際に最も重要な側面は、地理的な分布である。図5は、売買取引の対象となった土地の所在地別の取引件数である。所在地は、東京圏・大阪圏・名古屋圏の3大都市圏とそれ以外の分類となっている。この図から、バブルの初期では、まず東京圏において1987年にピークとなるような土地取引が活発化した。大阪・名古屋でも、大きさは東京に比べてはるかに小さいものの、同様の傾向がみられた。一方、3大都市圏以外の地方部で土地取引が活発化したのは、東京など大都市圏より2年ほど遅く89年頃から始まり、バブルが崩壊した90-91年にピークを迎えた。

地価の変化については、東京都心での地価上昇が、次第に東京都、東京圏、3大都市圏へと波及し、最終的には全国的な地価上昇につながったことが知られている（図1を参照）。

図5 地域別の土地取引件数

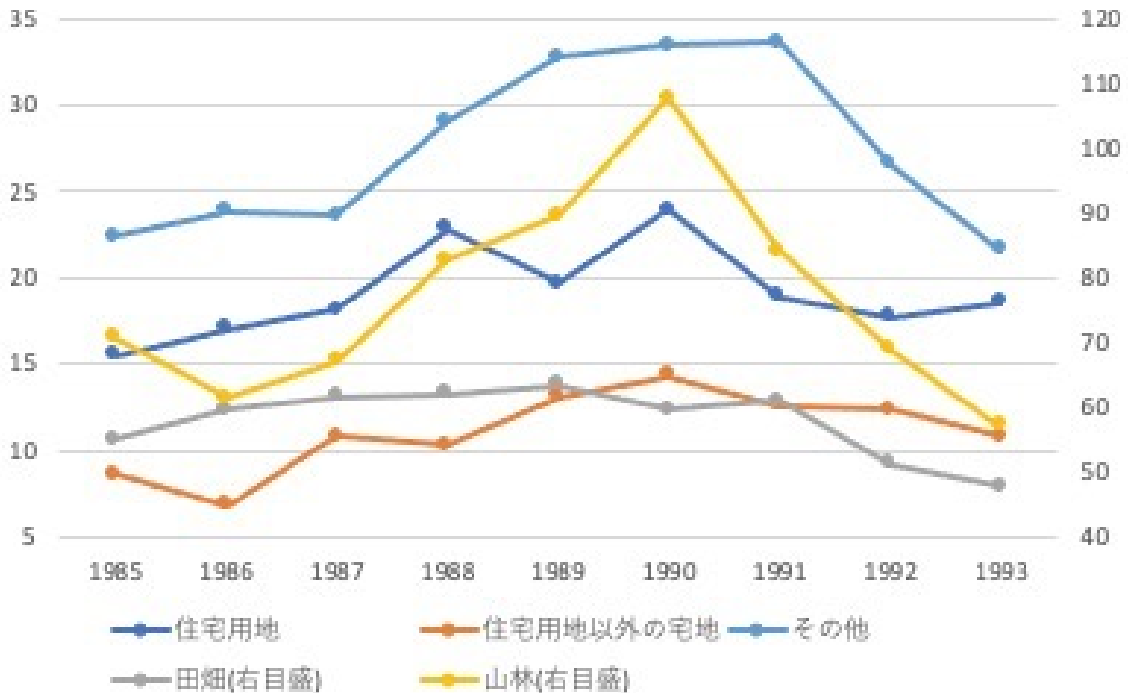


土地保有移動調査（「土地白書」各年版より筆者作成）

バブル期の土地取引の変遷を特徴づけるもう一つの側面が、取り引きされる土地の地目である。「地目」とは、不動産登記法により認定される土地の用途であり、土地の現況やその利用目的によって判断され、主な区分として宅地、田、畑、山林などに分類されている。このうち「宅地」とは、建物の敷地となる土地であり、必ずしも住宅だけでなく商業施設や工場などの敷地も含む。一方、田・畑は、農地法・都市計画法等によってさまざまな規制を受けており、権利の移転や住宅の建設等について制限がある。

図6は、地目別の土地取引面積を示したものである。バブル期を含め、面積でみれば土地取引の大部分は、農地もしくは山林である。ただし、時系列的にみれば、東京での土地取引が活発化した1987年には、住宅用地以外の宅地の取引面積が増加している。これは、後にみるとおり、東京でのバブル初期の取引の多くが、オフィス街の（再）開発のための取引であったからである。一方、1988年以降、3大都市圏以外の地方部での土地取引が活発化するにつれ、「山林」の取引が増加していることが分かる。そのピークは、地価がピークを迎えた1990年である。

図6 地目別の土地取引面積(万 ha)



「土地保有移動調査」及び「固定資産の価格等の概要調書」より筆者作成

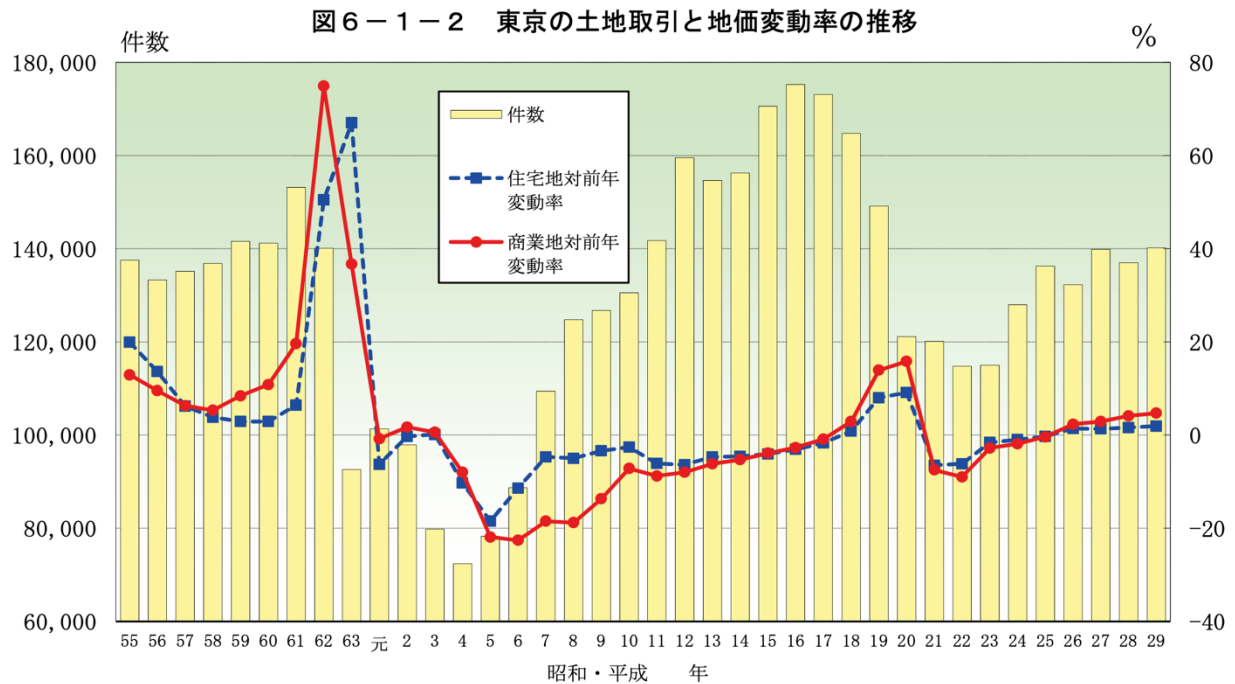
3.2 東京の土地取引

バブル期の土地取引の一つの類型は、1985年頃に始まり1987年前後にピークを迎えた東京圏における「住宅地以外の宅地の取引」である。ここでは、そうした東京での土地取引を詳細にみることにしたい。前節では、全国での土地取引との比較で観察するために取引件数でみたが、東京だけを対象とする場合には、より詳細な情報が利用可能である。

図7は、東京都の地価の変動と取引件数の推移を示したものである。図5で示した取引件数については、地域が東京圏（東京・埼玉・千葉・神奈川）であるのに対し、こちらは東京都単独であること、出典が「土地保有移動調査」によるものと「法務統計月報」によるものという違いがある。これらの点には注意が必要である。

この図から、東京都での土地取引件数は、1985年から87年まで高い水準で推移したあと、3割近く減少していることが分かる。地価でも、1988年までは、対前年で60%を超える急速な上昇をしたのに対し、バブル期後期の1989（平成元）、90、91年にはほとんど上昇していないことが分かる。

図 7 東京における地価の変動と土地取引

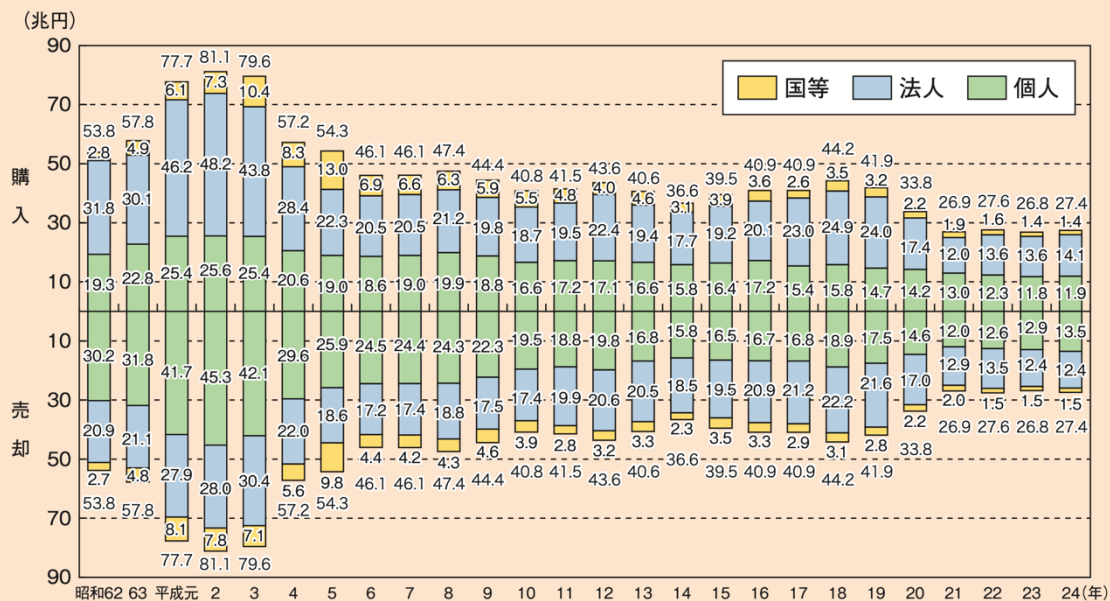


東京都都市整備局「東京の土地」2018 年版

ただし、土地取引を金額でみると、必ずしも取引のピークがバブル期前半とはいえない。図 8 は、主体別に土地の取引額を示したものである。この図によれば、1987（昭和 62）年に 53.8 兆円であった土地の取引総額は、バブル後期には 80 兆円前後まで増加しており、1990（平成 2）年の 81.1 兆円がピークとなっている。

また主体別にみれば、個人の純売却額（=売却-購入）は、1987 年から 1991 年まで 10.9 兆円、9 兆円、16.3 兆円、19.7 兆円、16.7 兆円と推移している。ほとんどは法人の純購入額となっており、家計から企業へこれだけの土地の移転がなされた。

図 8 東京における主体別土地取引額



資料：国土交通省「土地取引規制基礎調査概況調査」、「都道府県地価調査」等より作成

注1：土地取引の規模を金額ベースで見るために、種々の前提をおいて行った一つの試算であり、実際の取引価格を用いたものではないことに注意する必要がある。

また、推計手法の概要は以下のとおりである。

- (1) 推計値は、基本的に、法務省から得られる登記申請データを基に作成される「土地取引規制基礎調査概況調査」の全国市区町村の地目・地域区分別の土地取引面積に都道府県地価調査等から得たそれぞれの平均価格を乗じ、積み上げたものである。
- (2) 平成17年より取引面積のデータが抽出調査から全数調査に変更になったため、平成16年以前と平成17年以降の数値を単純に比較することはできない。
- (3) なお、平成3年から平成16年までの国等の取引金額に関しては、各団体資料からの積み上げ値を用いて補正を行っている。

注2：国等には、国、地方公共団体、公社等を含む。

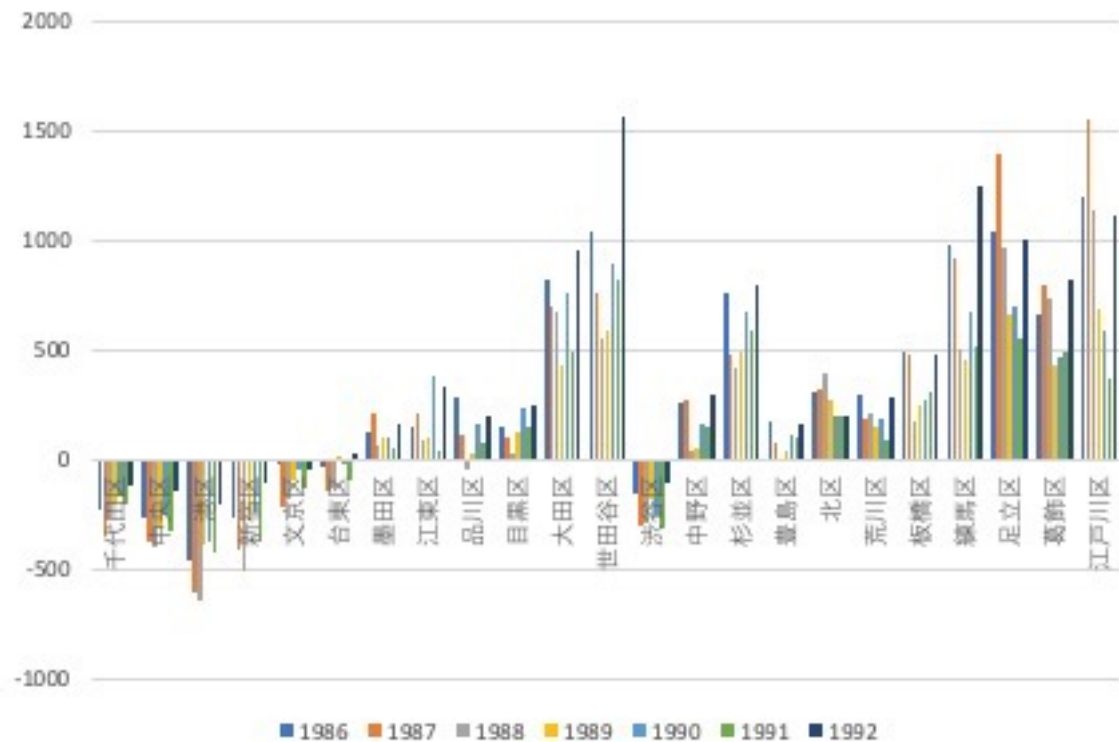
注3：四捨五入の関係で各内訳の合計が全取引総額に一致しない場合がある。

東京都都市整備局「東京の土地」2013年版

東京23区内での土地取引の分布を示すのが図9であり、区ごとの個人の土地所有者の変化を示している。各年の1月1日時点での所有状況をもとに計算されているため、図9はおおむね1年前の取引の状況を反映しているものと考えられる。この図より、バブル期に東京の都区部で土地の所有者数が減少したのは、千代田・中央・港・新宿・文京・台東・渋谷の7区のみであることがわかる。文京・台東の2区は相対的に変化は小さく、東京での家計の土地の純売却は、基本的に千代田・中央・港・新宿・渋谷の5区を中心とした現象であった。この5区合計での所有者数の減少は、1988年（1987年1月1日から12月31日の変化）が一番大きく2,093人となっており、1986年から1992年までの合計で10,434人となっている。バブル期に東京で土地を高額で「売り抜けた」人数を考える上で、これが一つの目安となる人数である。

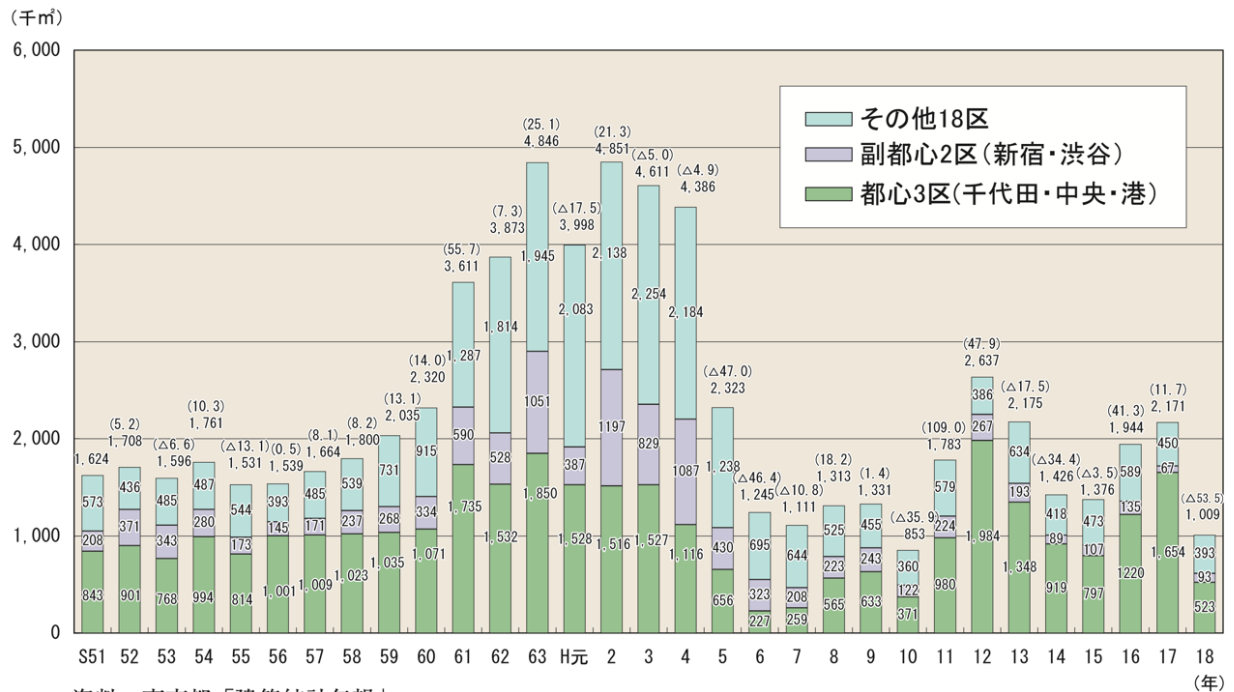
一方、こうした土地を購入した企業側の状況を示すのが、図10である。「建築物着工統計」に基づき、建築物の「用途」が「事務所」のものの面積を示している。事務所以外の用途としては、店舗、工場、作業場、倉庫、学校、病院などに分かれていることから、「事務所」とは、おおむね「オフィスビル」の着工面積と考えることができる。この図より、都心・副都心の上記5区の着工面積が、1986年以降急増しており、企業による土地の取得が基本的にオフィスビルの建設を目的としたものであったことが分かる。

図9 23区別の個人の土地所有者数の変化



東京都都市整備局「東京の土地」各年版より作成

図10 東京23区事務所着工床面積の推移



資料：東京都「建築統計年報」

注1：都市整備局「建築統計年報」(各年中着工床面積の合計)による。

注2：各年とも12月31日現在の数値である。

「土地白書」(平成20年)図表2-1-10より引用

3.2 農地・林地の取引

東京で土地取引が活発化したのが、1986・87年であったのに対して、地方における土地取引は1989年以降に活発化した（図5）。また、その取引対象は、「山林」が大きな部分を占めており、特にバブル期の増加が大きい（図6）。

言うまでもなく、取引された山林はそのまま山林として利用されたわけではなく、山林を購入した企業が「開発」をすることで他の用途に利用した。図11は、地目別の国土面積を示している。ここでの地目は、図6と同様に不動産登記法に基づく分類である。田畑の面積は、農業セクターの縮小とともに戦後一貫して減少傾向となっていたが、1989年を境に減少スピードが増している。農地とりわけ都市近郊農地の場合、農家が転用許可を得て開発業者に売却すれば、農家はキャピタル・ゲインを手にするが、転用された土地がマンション／一戸建てなど住宅に造成され、それを家計が購入すれば、農家も含む家計全体でみれば「家計部門内」での金融資産／土地の交換になる。この点「山林」の場合には、「農地」とは事情が異なる。本論文では、家計／企業間での純取引に焦点を当てることから、以下では「山林」につき分析を進めることにする。

山林については、バブル期中期までほぼ横ばいであったが、1989年以降大幅な減少がみられる。山林の開発には特別の許可が必要であり、その目的ごとに面積を把握することができる。図12は、そうした土地利用の転換についてまとめたものである。この図から、1985年頃から1993年にかけて林地からの土地利用転換が急増しており、「列島改造」期にあった1975年を上回る水準に達していたことが分かる。転換後の利用用途としては、「ゴルフ場・レジャー施設」とするものが大多数である。バブル期の地方での家計／企業間土地取引を特徴づけるのは、山林の売買と、ゴルフ場などレジャー施設への利用の転換であったといえる。

こうした山林の売却をした人の数を推計する際に、参考となるのが図13に示した地目別の土地所有者数である。バブル前には安定していた山林・原野の所有者数は、山林の売買が活発化した直後の1990年1月1日現在で638万人であったが、バブル崩壊後の1995年には561万人まで減少している。つまり、77万人程度の山林・原野の所有者がバブル期に土地を売却したことになる。

図11 地目別の国土面積の推移（万ha）

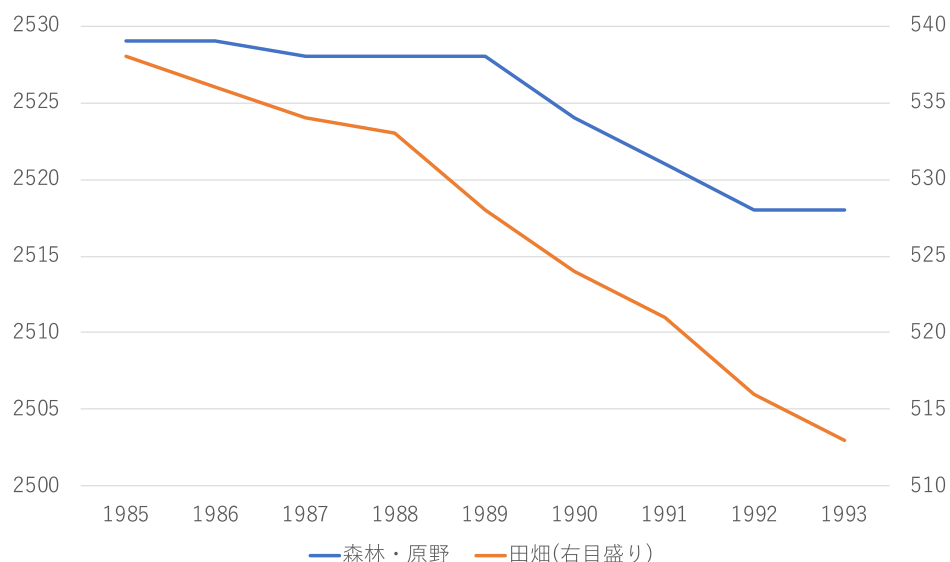
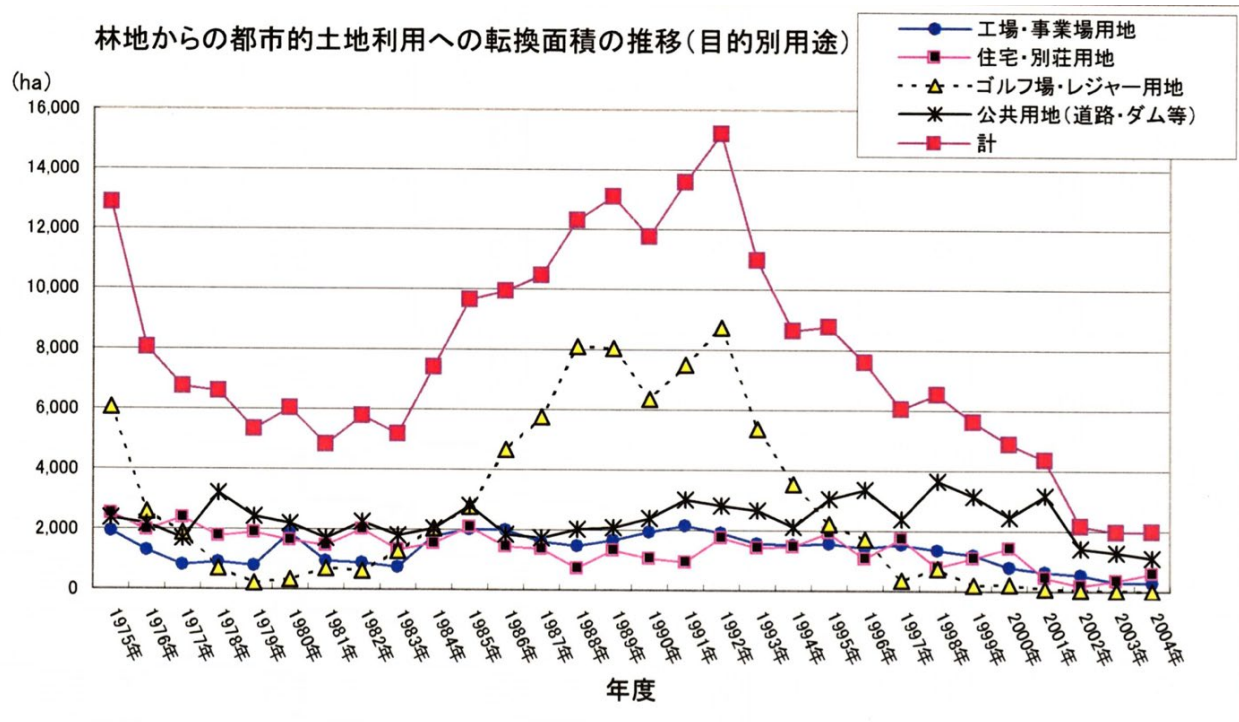


図 12 農地・林地の土地利用の転換



出所) 環境省「生物多様性国家戦略の見直しに関する懇談会について」第1回会合(資料1・1・(2)より引用

https://www.biodic.go.jp/biodiversity/about/initiatives3/files/meetingdata/0824_1_1_2.pdf

図 13 地目別土地所有者数の推移

(単位: %、万人)

年		昭和60	平成2	7	12	17	22	24
地目別土地所有者数	宅地	3,622.4	(27.3) 3,972.7	(3.0) 4,090.6	(11.3) 4,420.5	(6.1) 4,689.2	(2.6) 4,813.2	(0.5) 4,836.2
	うち 住宅用地	3,080.7	(29.1) 3,396.5	(3.5) 3,514.2	(12.5) 3,821.3	(6.1) 4,056.1	(4.3) 4,229.8	(0.8) 4,263.8
	田畑等	1,194.1	(-1.4) 1,181.9	(-10.5) 1,057.8	(-13.6) 1,021.7	(1.2) 1,034.4	(-5.6) 976.7	(-1.5) 962.2
	山林・原野	638.6	(4.3) 637.8	(-12.0) 561.0	(-14.6) 545.0	(-0.6) 541.8	(-0.5) 539.3	(-1.1) 533.6
	雑種地等	213.5	(48.1) 248.7	(7.9) 268.3	(19.9) 298.1	(6.0) 315.9	(5.0) 331.8	(0.4) 333.0
	合計	5,668.6	(16.5) 6,041.1	(-2.4) 5,977.7	(2.0) 6,285.3	(4.6) 6,581.3	(0.4) 6,661.1	(0.1) 6,665.0
土地所得者数 (納税義務者数)		3,176.1	(14.9) 3,367.5	(4.9) 3,532.2	(10.1) 3,708.1	(4.0) 3,856.7	(2.2) 3,941.6	(0.6) 3,965.4

https://www.retpc.jp/wp-content/uploads/toukei/201409/201409_6tochi.pdf

4 キャピタル・ゲインの帰属

4.1 世帯当たりキャピタル・ゲインの額

バブルの前後で地価は急上昇し、数年にして反落した。始まりと終わりである 1986 年と 2002 年と比較すれば、日本全体での土地の価値はほぼ同じであり、地価上昇によってもたらされた（未実現も含む）キャピタル・ゲインは文字どおり泡となって消えた。しかし、先にも述べたとおり、バブル期前後の土地取引を通じて、家計部門は土地を企業部門に売り抜けることで約 170 兆円のキャピタル・ゲインを実現した。以下、このキャピタル・ゲインがどれほどの数の家計に帰属したのかを推計する。

すでにみたとおり、バブル期の土地取引には、大きく分けて二つの類型があり、それぞれのタイプの時期は異なっていた。一つは、1987 年をピークとした東京都心・副都心 5 区でのオフィスビル建設のための土地取引である。当時は「地上げ」と呼ばれる強引な売却要請すら行われた。もう一つは、1989 年頃から 1992 年頃まで続いた、3 大都市圏以外の地方部における山林の取引である。購入された山林は、土地利用の転換がされ、ゴルフ場やレジャー施設となった。

まず、170 兆円のキャピタル・ゲインをこの二つの類型に分割する。もちろん、この二つの類型以外によるキャピタル・ゲインもあるが、大規模に家計部門から企業部門への土地の移転が発生したのは、この二つの類型がメインである。「農地」については、農家をも含む家計部門内部での移転であった可能性が大きいことは、先に触れたとおりである。

東京での土地取引について図 8 の個人・法人の純売却（購入・売却差額）額をみると、1987（昭和 62）年から 1992（平成 4）年までの累計で個人は 81.6 兆円の売り越しになっている。SNA でみたマクロの家計部門の純売却額は、1987 年から 2002 年まで合計 136 兆円である（図 2）から、東京での純売却額は全国ベースの純売却額のおよそ 60%に相当する。この比率をキャピタル・ゲインの総額 170 兆円に乗じると 102 兆円となる。これが東京都心での取引で家計が得たキャピタル・ゲインの概算であると考えられる。残りの 67 兆円が地方で林地の売却によるキャピタル・ゲインとなる。

こうしたキャピタル・ゲインを得た家計の数は、すでにみたとおりである。東京での家計の売却は、基本的に千代田・中央・港・新宿・渋谷の 5 区を中心とした現象であり、5 区合計での所有者数の減少は、1986 年から 1992 年までの合計で 10,434 人となっていた。一方、林地については、1990 年から 1995 年にかけての所有者の減少数は 76.8 万人であった。これらの数字から計算すると、東京では 1 人当たり約 100 億円、地方の林地の売却の場合は、1 人当たり約 8800 万円のキャピタル・ゲインを得たことになる。

キャピタル・ゲインを得た人数は、土地の所有者数で推計しているため、基本的に個人ベースである。しかし、同一家計に複数の該当者はいないとすれば、世帯数とみることもできる。1995 年時点での日本の総人口が 1 億 2557 万人、総世帯数が 4400 万世帯であることを考慮すると、バブル期に大きなキャピタル・ゲインを享受した家計は、人口比でみて 0.6%、世帯の構成比率でみても 1.7%にすぎなかったのである。

4.2 「土地長者」による検証

バブル期に家計が得たキャピタル・ゲインは、東京都心地の売却、山林地の売却、いずれの場合もきわめて高額であるから、土地を売却した年には多額の税を納めたことが予想される。そこで、2005年まで存続した「高額納税者公示制度」（いわゆる「長者番付」）の対象者を通して、キャピタル・ゲインを得た個人の数に関する、われわれの推定値の妥当性について検証する。

この公示制度では、所得税の納税額 1000 万円以上が対象となり、当初は収入額で公表されていたが、1983 年度から納税額が公示されるようになった。新聞などの報道機関によって、納税額トップ 100 人の氏名や職業などが「長者番付」として公表された。主たる収入源についても公開され、土地の譲渡所得が主たる収入である者は「土地長者」として報道の中で言及された。

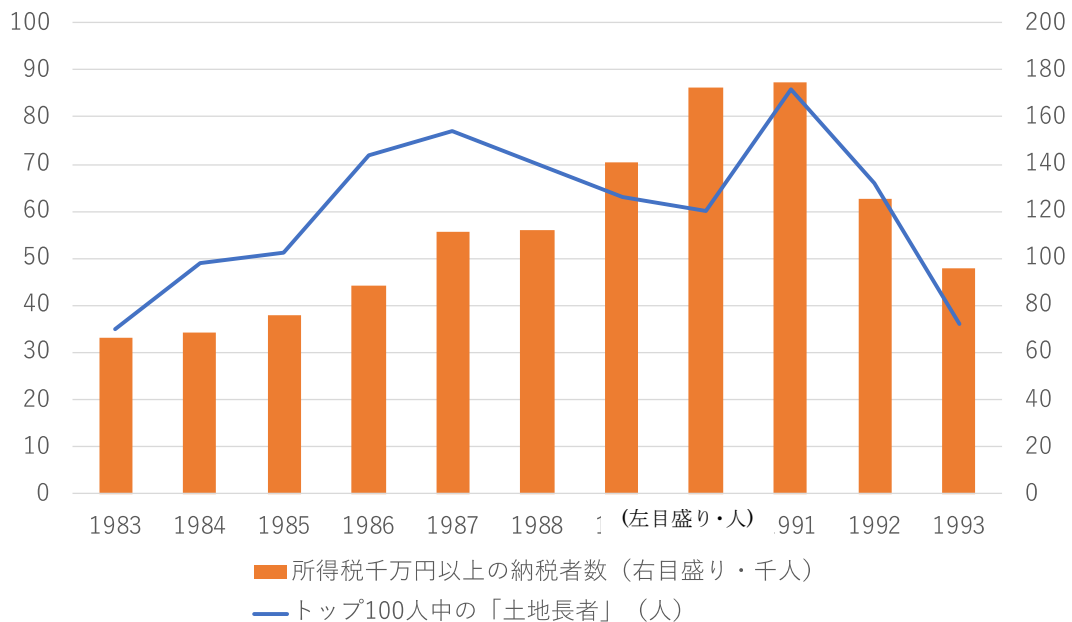
図 14 は、そうした新聞報道に基づき、全国での高額納税者数の推移と、トップ 100 人のうちの土地長者の割合の推移を示したものである。横軸は対象となる税年度を示す。わが国の税年度は 1 月 1 日から 12 月 31 日であり、高額納税者は確定申告後の翌年 5 月上旬に公示されている。そこで図 14 では、税の年度にあわせ、報道された年の 1 年前の分（たとえば、1988 年 5 月に報道された場合には、1987 年分）として表示した。

高額納税者は、1980 年代前半は比較的安定しており、6 万人程度で推移していた。会社経営者や医師が大部分を占めており、同一人物が複数年にわたりトップ 100 人にランクインしていた。それに対し、バブル期初期の 1987 年頃から高額納税者の数が増加し、最初のピークである 1988 年（1987 年分）には高額納税者は 11 万人まで増加した。大部分は土地長者であり、1987 年にはトップ 100 人中 77 人を占めていた。特に、1987 年に 1 億円以上の所得税を収めた人は 2136 人で、そのうち東京の納税者が 1097 人と過半を占めていた。

その後もバブルの最盛期まで高額納税者は増加し、1990 年のピークには 17 万 2000 人に達した。ただし、この時点までには土地以外株式などで譲渡益収入を得た者も多く、トップ 100 人に占める土地長者は 60 人まで低下していた。ただし、東京以外での土地長者は増えており、たとえば「『土地神話』崩れず、上位 50 人中 41 人占める―九州納税者番付」（1992/05/01 日本経済新聞）など、地方での土地取引の活発化が示唆されている。特に、山林の取引が活発化した 1991 年（1990 年分）では、再び土地長者の比率は上がり、100 人中 86 人が土地長者となっている。

こうした高額納税者の情報を使って、巨額なキャピタル・ゲインを得た人数について考えてみる。全国で 1000 万円以上の所得税を納税した人は、1986 年から 1993 年までの延べ人数で 102 万人である。毎年の高額納税者のうち「土地長者」の割合を、トップ 100 人の高額納税者のうちの「土地長者」の割合と同じと仮定する。たとえば、1986 年には 8 万 8000 人の 1000 万円以上の納税者がいて、トップ 100 のうち 72 人が「土地長者」と報じられているので、 $8.8 \text{ 万人} \times 0.72 = 6.3 \text{ 万人}$ を土地売却によって多額のキャピタル・ゲインを得た人数と考えるのである。このように計算した人数を 1986 年から 1993 年まで合計すると 68 万 7000 人になる。これは、東京で 1 万人、山林売却で 76 万人とした 4.1 の推計と同じオーダーの数字である。ちなみに、この計算に基づけば、169 兆円のキャピタル・ゲインを 68.8 万人で割った 1 人当たりの額は、2 億 4500 万円となる。

図 14 高額納税者と「土地長者」



読売新聞「ヨミダス歴史館」より筆者作成

5 キャピタル・ロスを被った企業

5.1 「土地基本調査」でみる土地を購入した法人

以上バブル期に土地を売却した家計についてみたが、ここでは、「土地基本調査・法人調査」の結果を利用して、バブル期に土地を購入した企業の特徴を明らかにする。土地基本調査とは、「全国の土地・建物の所有・利用状況等に関する実態を明らかにし、土地の有効利用を的確に進めるうえで必要となる基礎的な統計データを収集・整備することを目的とする調査⁵」であり、1993（平成5）年に最初の調査がなされている。

「土地基本調査・法人調査」の集計結果には、土地の取得時期別の集計がある。これは、平成5年の調査時点で法人が保有する土地について、取得時期ごとに面積を集計したもので、法人の業種、法人の種類、会社の資本金別にクロス集計もなされている。

平成5年はバブル崩壊直後の時点であり、その後の土地取引のペースは急速に低下している。つまり、その時点での土地の保有状況をみれば、バブル期に土地を購入した法人の特徴を明らかにすることができる。ただし、たとえば1986年に開発業者が土地を取得し開発をした後、1987年に最終需要者に転売をしたというような取引については、把握できないことに注意が必要である。

5.2 バブル前期の東京における土地取得

⁵ 以下の国土交通省のWebページを参照。

https://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk2_000058.html

バブル期に東京の土地を購入した企業の特徴を観察するために利用した統計表は、「都道府県編(関東)」のうち「東京都」の「第 20 表」である。この都道府県別の集計は、法人の本所所在地によって分類されている。すなわち、ここで「東京の企業の土地所有」とは、東京に本所がある企業の土地の所有状況であり、土地そのものの所在地は東京とは限らない。一方で、東京以外に本所のある企業の、東京の土地の所有状況については含まれない。その意味では、われわれの目的にとって理想的な集計表とはいえない。しかし、土地の所在地別の集計がないこと、バブル期に土地を取得した企業の多くは東京に本所がある法人と想定されることなどから、この集計表を利用することにする。

ちなみに、全国の法人が所有する土地 8803 ㎥のうち、東京に本所のある法人が所有する土地の面積は 2724 ㎥と、約 3 割を占めている。土地基本調査において、東京に本所がある法人が「本所と同じ都道府県に所有」する土地の面積は 253 平方キロメートルとしている。一方で、東京都都市整備局の公表する「個人法人別民有地面積」によれば、平成 5 年での法人の保有面積は 208 平方キロメートルである。これは、調査方法の違いによるもので直接の比較はできないと考えられるが、にもかかわらず、東京の法人保有の土地の多くは東京に本所のある法人が保有するものであることを示唆する、といえよう。

同調査「第 20 表(東京都)」によれば、東京に本所のある法人が平成 5 年時点で所有する土地 2724 ㎥のうち、バブル前期の 1986 年から 89 年に取得した土地は 235 ㎥、バブル後期の 1990 年から 92 年に取得した土地は 168 ㎥である。これらバブル期に取得された土地を保有している法人の特徴を、法人の種類、業種、会社の資本金別に概観したものが、図 15 のパネル A・B・C である。また、バブル期の特異性を明らかにするために、バブル以前に取得した土地についても同様の集計を行った。

パネル A は、法人の種類別のシェアを示している。このパネルから、バブル前期の 1986 年から 1990 年前後に土地を取得したのは「会社」であり、特に「上場をしていない」会社であることが分かる。これは、国民経済計算で、家計から「企業部門」に土地が移動していたことと整合的であるが、企業の多くは、「上場をしていない」企業であった。

パネル B は、法人の業種別のシェアを示している。パネル B からは、バブル期に「不動産業」のシェアが大きく増加していることが分かる。バブル以前に取得された土地のうち、不動産業が所有しているのは 7%にすぎなかったが、バブル期には取得された土地の 20%が不動産業の保有となっている。不動産業とは「主として不動産の売買、交換、賃貸、管理又は不動産の売買、貸借、交換の代理若しくは仲介を行う事業所が分類される。主として自動車の駐車のための場所を賃貸する事業所も本分類に含まれる」と定義されており、不動産業の所有する土地の一部は転売のためのものと考えられるが、特に 1990 年以前に取得していながら 1993 年(平成 5 年)時点でも所有をしているケースについては、地主・大家として賃貸をしているような業態が中心だと考えられる。

パネル C は、会社の資本金別のシェアを計算したものである。バブル以前に取得された土地の資本金別のシェアをみると、76%が資本金 10 億円以上の企業によって保有されていることが分かる。すなわち、バブル以前には、企業保有の土地の大部分は大企業が保有していたのである。

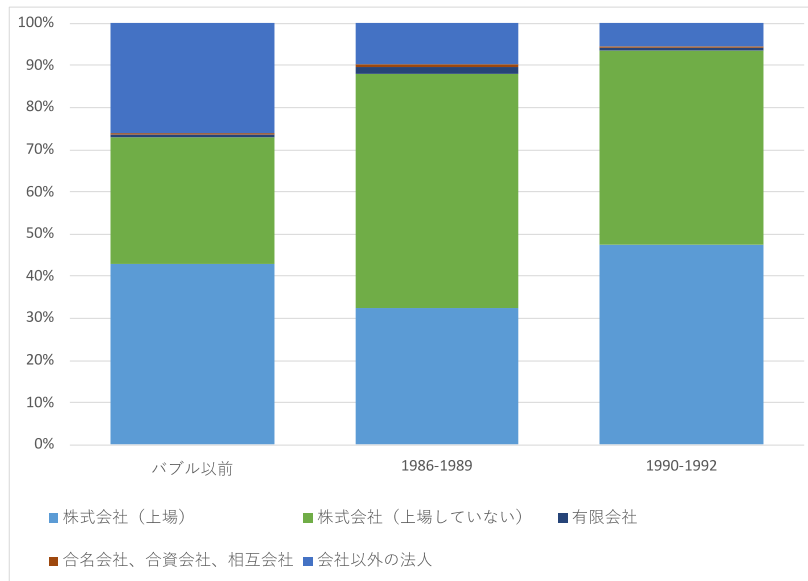
それに対し、バブル期に土地を取得したのは、それよりは小さなクラスの企業である。バブル以前に取得された土地のうち、資本金が「5000 万円～1 億円」と「1～10 億円」のクラスの企業が保有する土地は、それぞれ 3%、11%にすぎなかったが、バブル期前期に取得された土地は、それぞれ 9%、21%となっている。

これらを総合すると、バブル期前期の東京の都心部で個人から土地を取得したのは、未上場の中規模クラスの不動産業ということになる。これは、たとえば貸ビル業、貸事務所業などに分類される企業に相当すると考えられる。ただし、バブル期後期には、資本金が 10 億円以上の上場企業で製造業

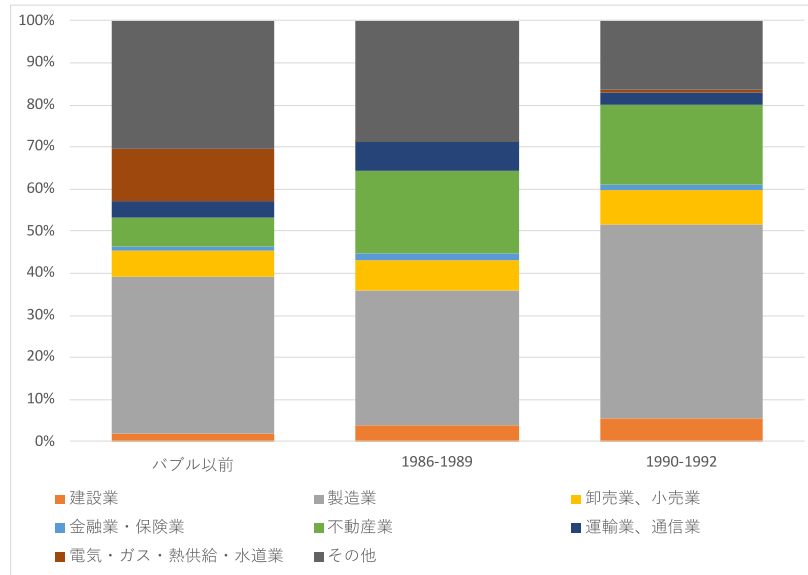
のような企業も土地を購入していたことが分かる。これは、バブル以前の傾向に近い状況である。

図 15 バブル期に土地を購入した東京の企業の特徴

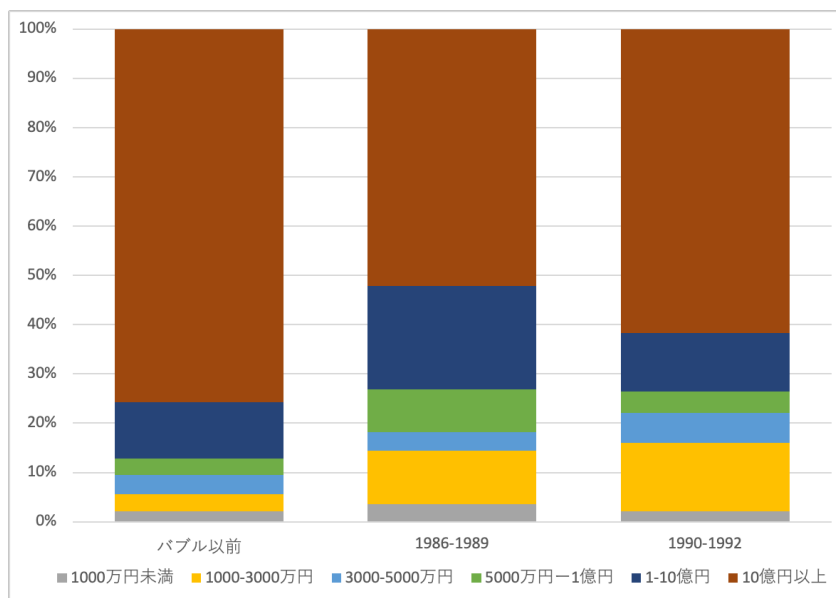
パネル A



パネル B



パネル C



5.2 バブル期におけるリゾート開発

すでにみたように、1990 年以降に家計から土地購入した企業は、多くが山林を購入し、土地利用の転換をしてゴルフ場やレジャー施設とするような開発をした。そのような取引をしたのは、どのような企業であったのか。これも「土地基本調査・法人調査」から推察することができる。

利用するのは、同調査「全国編」第 92 表「業種・資本金学・組織形態および上場の有無、土地などの利用現況などの取得時期別面積」である。この集計表のうち、「土地の利用現況」が「建物以外・その他」に注目する。「建物以外・その他」とは、調査において利用現況が「グラウンドなどの福利厚生用地」および「ゴルフ場・スキー場・キャンプ場」と回答した法人を含むカテゴリーであり、リゾート開発をしたような企業を含むと考えられる。

1993 年時点で法人が所有する「宅地など」の土地 8802 ㎥のうち、「建物以外・その他」に該当する土地は 2333 ㎥である。さらに、そのうち 1986 年から 89 年に取得された土地が 322 ㎥、1990 年から 92 年に取得されたのが 193 ㎥となっている。

こうした土地の取引を組織形態（法人の種類）、業種、資本金別にみたのが、図 16 のパネル A・B・C である。バブル前期・後期別に土地を取得した企業の属性別の割合を示した。比較のために、バブル以前に取得した土地の保有パターンも示している。

パネル A では、組織形態別にみているが、バブル前期・後期を通じて、「上場をしていない」企業の購入比率が極めて高いことが分かる。特にバブル前期に取得されたリゾート用地の 83%は、非上場の企業によるものであった。また、バブル後期に注目すれば、「宗教法人」の割合も高い。これは 1991 年に取得された土地が 28 ㎥あるためであるが、その理由については明らかにすることはできなかった。

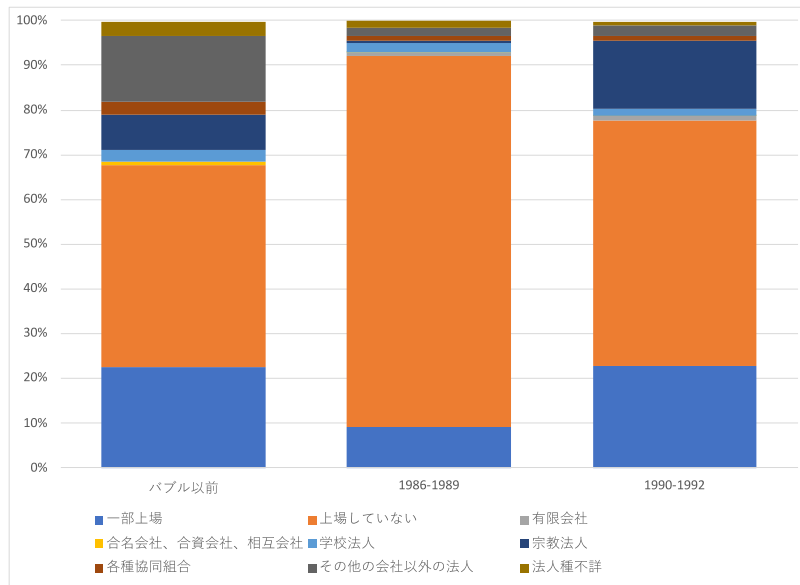
パネル B は業種別にみたものであるが、バブル期でも、それ以前でも「サービス業」が圧倒的多数である。これは、レジャー施設などを対象としていると考えられる土地の所有者であることから、ある意味当然の結果である。ただし、産業分類上、宗教法人は「会員向けサービス」の一種とされており、サービス業に含まれる。

このパネルで、最も注目すべきことは、バブル期後期に「(鉄鋼・非鉄金属・パルプ・紙・紙加工品以外) その他の製造業」のシェアが高まっていることである。これについても、個別のエピソードなどが特定できていないが、本業が異なる企業がリゾート開発に参入したことがうかがわれる。バブル崩壊後に長期間苦しむことになる製造業の一部は、バブル末期に本業とは異なるリゾート開発を行い、土地購入により大きなキャピタル・ロスを被った。

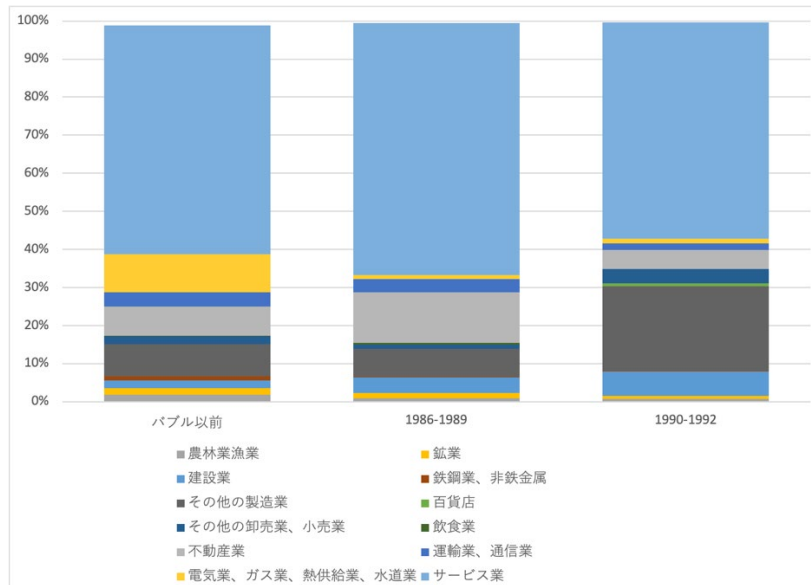
パネル C は、法人のうち「会社」について、資本金別の集計をしたものである。このパネルから、バブル期前期のリゾート用地の購入は、資本金が「5 千万円から 1 億円」の企業が極めて多いことが分かる。経済産業省の「2004 年特定サービス産業実態調査」によれば、ゴルフ場の 95.2%が「会社」であり、資本金が「5 千万円未満」が 38.6%、「5 千万円以上 1 億円未満」が 19.6%であることなどを考慮すると、このときの購入用地の多くがゴルフ場であったと考えられる。一方で、バブル期後期の動向をみると、資本金が「100 億円以上」の企業が急増している。これは、法人の種類別でみると「上場企業」、業種でみると「その他の製造業」のシェアが増加していることと整合的と考えられる。つまり、バブル期後期のリゾート開発は、もともとレジャー施設などを運営していない大企業が参入してきていたことが示唆される。

図 16 リゾート開発をした企業の特徴

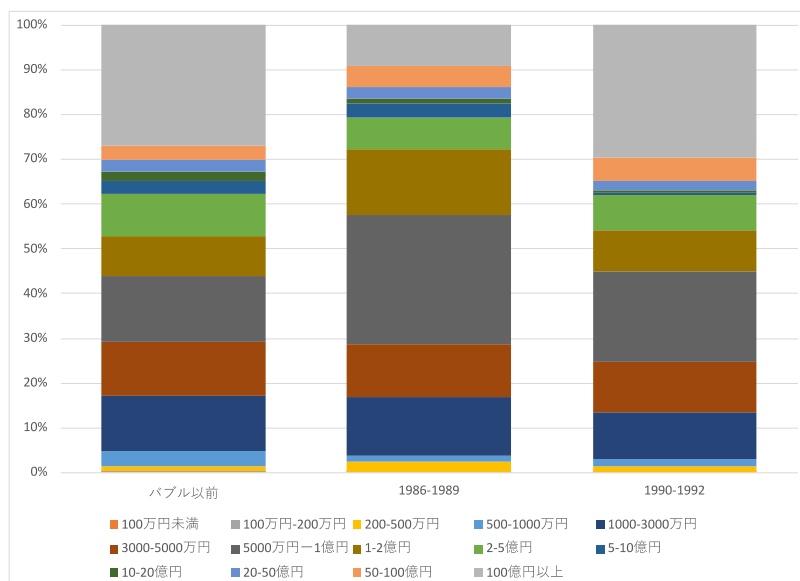
パネル A



パネル B



パネル C



6 おわりに――日本経済に与えた影響

1980年代後半から始まった地価・株価の高騰とその後の急落、すなわち「バブル」と「バブル崩壊」は、戦後日本経済の一大転機であり、1990年代以降今日まで続く長期停滞の始まりとなった。本論文では、株と並びバブルの支柱となった土地の取引に焦点を当て、その全体像を分析した。

1986年から1990年代にかけて、家計は企業部門への土地売却により約170兆円の実現したキャピタル・ゲインを手にした。前半1987年をピークとする3年は、東京を中心として大阪・名古屋など大都市圏の都心部におけるオフィスビル建設を目的とした土地取引だった。東京の場合、千代田・中央・港・新宿・渋谷の5区における家計から企業への土地移転が中心であり、「地上げ」という言葉も生まれたこの時期の取引により、東京でキャピタル・ゲインを得た家計の数は約1万人と推計される。

東京など大都市圏での取引が一服し沈静化に向かった1989年以降に活発化したのが、地方における山林を中心とした土地取引である。この間山林を売却した所有者は、約77万人と推計される。購入した企業は、ゴルフ場・テーマパークなどリゾート施設の開発を行った。

東京の都心部で土地を購入していたのは、未上場で資本金が数億円程度の中堅の不動産業であった。これは、産業分類で言えば「貸事務所業」とよばれるような、オフィスを貸すことで収益を上げるような業態の企業だと考えられる。一方で、レジャー施設等の用地を取得したのは、未上場で資本金は1億円程度のサービス業が中心であった。

こうした活発な土地取引の背景には、日本経済の将来に関する楽天的な期待があった。とりわけ1980年代に入り金融の自由化・国際化が叫ばれるなか、東京オフショア市場の創設が決まると、東京に外資系の銀行・証券会社が次々に進出し、オフィス需要が急増した。オフィス稼働率が100%近くになり、受給が逼迫し、1984年9月には6大都市の商業地価は前年比12.4%上昇した。1985年5月27日に国土庁（当時）が発表した「首都改造計画」には、「2000年までに23区内で少なくとも5140ヘクタールの新規事務所面積が必要になる」と明記された。一方で、上昇を続ける地価は「問題」と認識され、早くも1985年7月には大蔵省（当時）から金融機関に対して不動産融資への自粛要請がなされている。

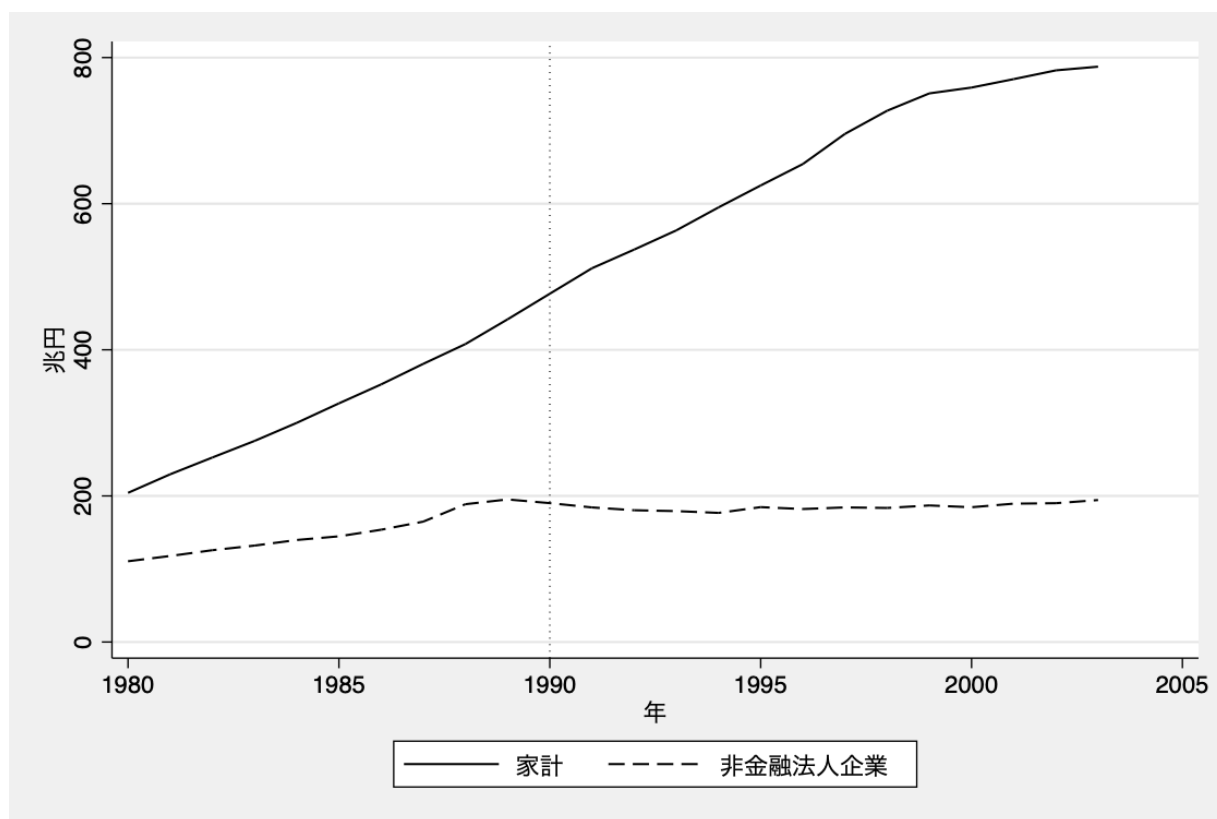
日銀による低金利も問題となった⁶。しかし、87年8月に国土庁（当時）の地価問題に関する委員会がまとめた報告書では、地価上昇は、金融緩和の結果ではなく、「実需」によって生じたものだという意見が専門家の多数意見だった。たしかに金利の上昇は、少なくとも理論的にはすべての土地に均等な押し上げ効果をもたずであるのに、当時の地価上昇には地域・用途など著しいばらつきがみられたのであり、それは「実体的」（real）な要因を示唆していた。86年8月、国土庁が中曽根康弘首相に提出した第4次全国総合開発計画の試案に対して、首相は「国際都市東京の地位と機能を明確化することが計画の課題である」と指示した。東京がロンドン・ニューヨークと並び世界の金融センターになることが見込まれるなか、オフィスビルが圧倒的に不足する。そうした期待が醸成されたのである。しかし今から振り返れば、東京が注目されたのは、日本の株価上昇とそれに基づく日本の金融機関のサイズの膨張にすぎなかったのであり、株価の暴落により「世界の金融センター」の夢は一瞬にして消え去った。

⁶ 東京都の商業地の基準地価は1986年9月に40.5%上昇したが、日銀は同年11月1日に公定歩合を3.5%から3%へ下げ、さらに87年2月23日に2.5%へ引き下げた。同年4月1日に公表された東京都23区の公示価格は76%上昇と、史上最高を記録した。

一方、東京をはじめとする大都市圏に数年遅れて活発となった地方の山林取引の背後にあったテーマは、「リゾート開発」である。80年代、日米貿易摩擦が激しくなるなか、「日本人は働きすぎ」であり、これからはもっと「ゆとり」をもった生活を送る必要がある、そのために「余暇」を楽しむなければならない、というのが当時の議論であった。こうして、87年6月「総合保養地域整備法」、通称「リゾート開発法」が制定された。しかし85年から88年にかけて、85年初の1ドル=240円から1ドル=120円へと円は増価した。このことは海外旅行が日本人にとって5割引になったことを意味するから、国内のリゾート開発は従来に比べてはるかに厳しい経済環境にさらされることになった。このタイミングで日本は、国を挙げて国内リゾートの開発を行ったのである。このため、1990年代以降多くのリゾートが破綻することになった（吉川（1999））。

東京のオフィスビル建設にせよ、リゾート開発にせよ、購入した企業は当初の期待とは裏腹に巨額の損失を被ることになった。プロジェクトに合わせて購入した土地について、1986年から2002年まで通算で約105兆円のキャピタル・ロスが発生したものと推計される。この間の事情は、企業預金の停滞が象徴している（図17）。

図17 家計と企業の預金残高の推移（兆円）



内閣府「国民経済計算ストック編」より

こうした企業による土地購入は、すべて銀行・ノンバンクなど金融機関の貸し出しによってファイナンスされた。投資プロジェクトに関する期待が裏切られ返済が滞れば、金融機関にとっては不良債権となる。1990年代初頭バブルが崩壊して以来、2003年5月りそな銀行へ公的資金が投入され不良債権問題が山を越すまで、日本経済は約10年金融システム不安に悩まされ、1997年秋から98年に

かけては金融危機も発生した（Motonishi / Yoshikawa (1999)）⁷。1990年代は、日本経済にとって文字どおり「失われた10年」となったが、不良債権と金融システム不安が主因であったことは、改めて指摘するまでもないだろう（宮崎（1992）、池尾（2009））。

家計は、1986年以降2002年まで通算で170兆円もの実現したキャピタル・ゲインを手にした。しかし、東京における土地売却世帯の推計1万と地方での山林売却世帯の推計77万を合わせても、バブル期に実現したキャピタル・ゲインを得た世帯はせいぜい80万世帯であり、それは全世帯の1%強にすぎない。このように限られた数の家計に生じた異常なキャピタル・ゲインは、日本経済を牽引する需要を生み出すことはなかった。1990年代以降、日本企業が深刻な困難に陥るなか、大多数の家計はリストラ（この言葉もこの時期に生まれた）、非正規化などの犠牲者となった⁸。

今日大きな問題となっている「格差」もこの時期に始まった。わが国の所得が不平等化したことについては、つとに指摘されてきた（橋木（1998、2006）、大竹（2005））。所得水準が相対的に低い、大多数を占める家計の所得の劣化を象徴するのは、非正規雇用の増大である。1984年には15.3%だった非正規雇用のシェアは、2019年には38.3%まで上昇した。バブルが崩壊したあと、わが国の企業は、三つの「過剰」に直面しているといわれた。すなわち、「過剰」な負債、設備、雇用である。こうしたなか、企業は正規の雇用を非正規に転換することにより、労働コストを削減したのである。「リストラ」「フリーター」という言葉が生まれたのもこの時期のことだ。家計にとっては、このことは端的に所得の低下にほかならなかった。中間層の減少、貧困層（所得の中間値の2分の1以下の所得階層）の増大は、米国、EUはじめバブルを経験しなかった国にもみられるが、わが国の場合には、本論文で分析した土地バブル崩壊、膨大な不良債権発生の影響も大きい。

格差の拡大には、中間層の減少、貧困層の拡大とは異なるもう一つの側面がある。すなわち「超高所得層」の動向である。所得分布が正規分布から大きく異なり、とりわけ高所得の分布は今日「ベキ分布」と呼ばれる分布に従うことは、19世紀末にパレートによってみいだされた。ベキ分布を生み出すメカニズムについてはさまざまな分析がある（Nirei/Souma (2007)、Aoki/Nirei (2017)）。「格差」というと、世界的なベストセラーになったPiketty (2014)の『21世紀の資本』が有名だが、具体的にどのような経済活動が高所得を生み出すかは、国により時代により異なる。たとえば、米国では大企業の経営者、とりわけ金融セクターやIT関係の創業者／経営者が高所得を得ている。

わが国でも、かつては松下幸之助に代表されるような企業家が高所得を得ていた⁹。こうした状況は、バブルの時代に一変した。1986年（85年取引）には、大田区で金属加工会社を営んでいる社長が港区高輪の駐車場545m²を38億6000万円で売却し、日本一の高額納税者となった。1986年5月1日付け読売新聞では、「3.3平方メートル3000万円も」、「都心地狸狂乱」が、にわか土地長者を続々と生んでいる」と指摘している¹⁰。こうして土地バブルが始まった。しかもこれはまさに始まりにすぎなかった。東京都心の土地売却による「土地長者」約1万人が得た売却益は、1人平均100億円に達する。数年遅れて活発化した地方における山林売却により利益を得た人数は約77万人であり、1人当たり平均は東京に比べれば低い、それでも8800万円である。

⁷ 1997-98年の日本経済の大きな落ち込みの主因は、金融危機すなわち不良債権にある。金融システム不安の顕在化である（もっとも政治の世界では、いまだに97年4月の「消費税引き上げ犯人説」が広く信じられているようであるが）。しかし、バブル崩壊直後1990年代前半の不況に金融セクターの不安定がどれほどの役割を果たしたかは、必ずしも明らかではない（吉川・小原（1997））。

⁸ 1990年代前半、ブルーカラーを筆頭に消費が低迷した背景としては、「雇用の見通し」の急激な悪化があった。この点については、吉川・小原（1997、(2)、P.87-89）の「付論A」を参照。

⁹ たとえば、1985年は松下が納税額日本一である（読売新聞 1985年5月1日夕刊2ページ）。

¹⁰ 読売新聞 1986年5月1日 夕刊14ページ「都心土地長者100人中51人も」参照。

企業家／起業家が得た所得は、建前どおりであるか否かを別にすれば、それが「労働の限界生産」に等しい限り、経済全体への貢献を表す。しかし、土地の売却は資産の移転にすぎない。それ自体としては、マクロ経済への貢献はゼロである。「限界生産」すなわち経済への貢献は、土地を購入した企業がその土地を使って行う経済活動に関するアイデアにある。しかし、東京都心のオフィスビルにせよ、地方のリゾート開発にせよ、企業の期待はいずれも大きく裏切られ、日本経済はその後遺症に長く苦しむことになった。にもかかわらず、この時代に 80 万世帯の「長者」が生まれたのである。

【参考文献】

- 池尾和人編（2009），『不良債権と金融危機』慶應義塾大学出版会。
- 大竹文雄（2005），『日本の不平等』日本経済新聞出版。
- 橘木俊詔（1998），『日本の経済格差—所得と資産から考える』岩波新書。
- （2006），『格差社会—何が問題なのか』中公新書。
- 日本銀行（1997），「構造調整下の設備投資調整について」，『日本銀行月報』，1997 年 3 月。
- 宮崎義一（1992），『複合不況』岩波新書。
- 村松岐夫・奥野正寛編（2002），『平成バブルの研究（上）（下）』東洋経済新報社。
- 吉川洋（1999），『転換期の日本経済』岩波書店。
- （2002），「土地バブル」、村松岐夫・奥野正寛『平成バブルの研究 上 形成編』，pp.411-430、東京経済新報社。
- 吉川洋・小原英隆（1997），「平成景気・不況と設備投資」（1）、『経済学論集』第 63 巻第 2 号，pp.61-78、東京大学経済学会，1997 年 7 月。
- ・———（1997），「平成景気・不況と設備投資」（2）、『経済学論集』第 63 巻第 3 号，pp.66-95、東京大学経済学会，1997 年 10 月。
- Aoki, S. and M. Nirei (2017), “Zip’s Law, Pareto’s Law, and the Evolution of Top Incomes in the United States,” *American Economic Journal; Macroeconomics* 2017, 9(3), 36-71.
- Motonishi, T. and H. Yoshikawa, (1999), “Causes of the Long Stagnation of Japan during the 1990’s: Financial or Real?,” *Journal of Japanese and International Economies*, Vol.13, pp.181-200.
- Nirei, M. and W. Souma (2007), “A Two Factor Model of Income Distribution Dynamics,” *Review of Income and Wealth* 53 (3), 440-459.
- Piketty, T., (2014), *Capital in the Twenty-First Century*, Cambridge, MA: Harvard University Press（山形浩生ほか訳『21 世紀の資本』、2014、みすず書房）。
- Yoshikawa, H. (1990), “On the Equilibrium Yen Dollar Rate,” *American Economic Review*, 80(3), June, pp.576-583.