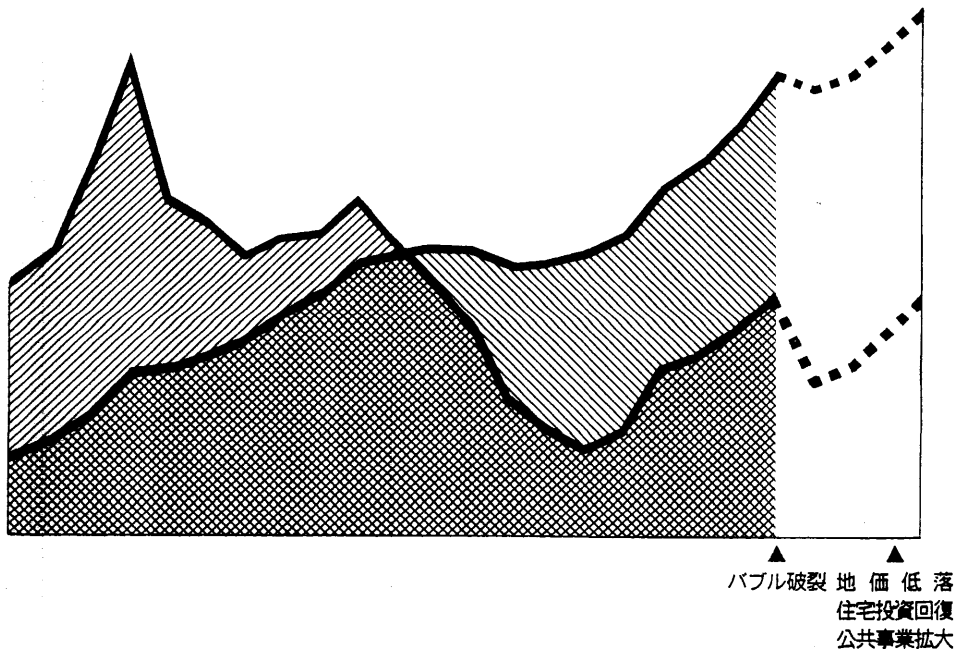
平成３年12月　日本経済と公共投資　NO. 18

建経研９１０１５

ポストバブル、90年代の建設経済



財団法人 建設経済研究所
RICE

は　じ　め　に

・　多くの企業と家計を異常な経済行動に駆り立てたバブル経済が崩壊し、実需を基本とする正常な状態に復帰しつつある。地価の高騰は、住宅・社会資本整備の推進を阻害し、国民の豊かさの実感を損なう最大の障害であった。地価が安定化し、建設労働力不足も緩和の方向に向かいつつある時期こそ、国民生活の質的向上を目標とする生活関連社会資本整備を進捗させる絶好のチャンスである。

・　現在の景気は、緩やかな“グロース・リセッション”（成長経済下の景気後退）の状況にある。当研究所の建設需要予測モデルによる試算によると、住宅投資の大幅なマイナス、設備投資マインドの冷え込みにより、平成３年度の建設投資は、当初の見通しを大きく下回り、前年度に比べ４％程度のマイナス、79兆 5,000億円程度に減少するものとみられる。

・　また、建設業界関係者に対するヒアリング調査においても、不況関連業種からの発注が減少していること等から、建設業の業況は本年度末にかけて悪化し、さらに来年度は一段と落ち込む可能性が高いことが明らかになった。

・　したがって当面、総量規制の解除等の金融政策に加えて、財政投融資の積み増し等の財政政策による内需の拡大が望まれる。さらに来年度においては、景気の推移如何によっては、上期における公共投資の前倒し、下期における補正予算による増額等の対策が弾力的に実施される必要がある。

・　短期的な景気対策が適切に実施されれば、中期的な建設投資循環がなお上昇過程にあることもあって、建設投資は平成４年度中には回復基調に転じ、平成５年度の建設投資は86兆円程度に拡大するものと見込まれる。

・　わが国の公共投資政策は、従来短期的な景気調整の手段として活用されることが多かったが、このことが国民生活の向上のための社会資本整備を遅らせる原因ともなった。バブル経済を脱却した今後は、短期的な景気対策にとどまることなく、長期的な観点から21世紀へ向け、国民の豊かさ実感に結びつく社会資本整備の推進に力を注がなければならない。

平成３年１２月

財団法人　建設経済研究所
理事長　宍戸寿雄

要　旨

第１章　建設経済の動き

バブル崩壊の影響

・　グロース・リセッションが続くなかで、景気の減速感が強まっている。バブル経済の崩壊が進むにつれて、建設業界にも影響が現れてきた。超低金利の資金調達環境が消滅し、財産的な運用も不可能となった。海外、国内における不動産投資の中には、利払い費の増大を通じて収益圧迫要因となっているものもある。バブル関連業種からの発注は減少し、支払条件が悪化している。

バブルの活用と“つけ”の重荷

・　60年代前半におけるバブルの膨張につれて、建設業の中には低利で調達した大量の資金を設備投資に充当し、いわばバブルを活用した企業がある。一方、大量の資金を不動産投資等に運用した企業の中には、価格の下落によって利払い費増大等により、バブルの付けの重荷に苦しむ結果となっている企業もある。

　企業によっては潤沢な資金を①技術開発研究所の新増設②グレード・アップした社宅や独身寮の建設③社屋の新増設や支店等のリフォーム④工事現場の環境改善⑤ＯＡ機器への投資‥‥等に充当し、競争力を強化した企業がある。バブルの清算が進むにつれて、バブルを活用して競争力を蓄積した企業とつけに苦しむ企業との２極分化が明かとなり、企業間格差が拡大していくことが予想される。

ヒアリング等にみる建設業の業況

・　建設業の業況は、急速に冷え込みつつある投資マインドと不況関連業種からの発注減少等により、本年度末にかけて悪化し、さらに来年度には一段と落ち込む可能性が高い。

・　したがって、一層の金利引き下げと総量規制の解除等の金融政策の他に、今年度は財政投融資の積み増し、来年度には上期の公共投資の前倒し執行、下期の補正予算による増額等に対する期待が大きく、本格的な財政の出動が望まれる。

・　受注動向については、前提となる引き合いが既に悪化しており、来年度の受注減につながるとの見方が多い。機械工業、不動産業、商業・サービス業等ウエイトの高い業種からの発注が減少しており、受注環境は、最近までの予想を上回るスピートで悪化している。

・　建設業の収益動向は、受注から決算までに約１年半程度のタイムラグが存在するため、なお増加基調を維持している。しかし、今後は採算性の低い工事が増加してくること、支払条件の悪化、金融費用の増大等により収益が圧迫されるので、来年度にかけて利益率が低下するとの見方が多くなっている

・　金融の動向については、資金繰り、手形期間、借り入れ難易度等が悪化している。今後は、エクイテイフアイナンス等による調達資金の償還期を迎える企業、バブル投資の支払利息が増大する企業にとっては、厳しい状況が続きそうである。

・　雇用動向については、労働力不足に若干の緩和傾向がみられるが、今年度及び来年度に従業員を増やすとしている企業が多い。大半の企業は優秀な労働力の確保が、バブル崩壊後における本格的な企業間競争を勝ち抜いていくための必須条件とみている。

今後の建設需要の推移

・　建設需要予測モデルによる試算によると、平成３年度の建設投資は、民間住宅投資の大幅な減少と投資マインドの冷え込みにより、前年度に比べ 4.3%のマイナスの79兆 5,000億円程度に減少するものとみられる。

・　平成４年度の建設投資は、政府投資が増加し、民間非住宅投資が回復するため、前年度比 2.8%増の81兆 8,000億円程度と予測される。

・　平成５年度の建設投資は、政府建設投資は６％台、民間投資も増加することが見込まれるため、前年度に比較して 5.4%増の86兆 2,000億円程度

に拡大するものと予測される。

建設投資の中期的循環

・　わが国の建設投資の中期的循環については、30年代の半ばから48年度のピークにいたる約13年間の拡張期間と60年度に底を打つまでの約12年間にわたる収縮期間からなる25年間のサイクルが認められる。

・　現在は、61年度から上昇している拡張サイクルの６年目にあたる。90年代は、①公共投資基本計画による 430兆円、年平均伸び率 6.3%の投資が景気低迷期に下支え効果を果たす②工期の長い大規模プロジェクトによる投資拡大効果が大きい③研究開発・情報関連・省力化等の民間設備投資意欲が根強い④所得に比べ価格が高騰し過ぎたことから低迷している住宅需要についても、中期的には相当の伸びが期待できる‥‥等の要因がはたらくため、建設投資は一時的な低迷期はあっても、中期的には拡大基調をたどるものと考えられる。

第２章　バブル崩壊と地価の行方

バブル経済の崩壊

・　昨年秋、株価急落の後に、地価高騰もいきつくところまでいき、バブル経済の破綻とともに地価も急落している。住宅市場では、消費者の買い意欲の減速から、マンション価格は大幅に低落し、供給量も意図的に減らされ、実際に契約に至る件数も激減している。

・　今回の地価高騰の原因は、大幅な金融緩和による土地投機の横行と、財テクを助長した土地税制の欠陥による不必要な土地の需要にあった。異常な地価上昇は、需要が過剰にあったから生じたのではなく、たまたまそこに金があったから、供給者の都合によって土地投機が行なわれたものであることは自明のことになっている。だから、金融緩和と土地税制の欠陥の二つの要因が消えれば地価は当然のことに急落する。

・　今の地価急落の原因は、まず第一に、1990年春以降、金融政策が転換し、あれほどじゃぶじゃぶしていた不動産業者及び不動産取引への資金の

流入が一挙に止まったことである。土地取引きの大半、少なくとも不動産業者の土地取引きは、銀行資金の支えの下で行われてきた。銀行自身が実質的に取引きの主体と言ってもよい。その資金の流入が抑制され、新規取引きが止って業者間の土地取引きの連鎖が切れてしまったし、銀行は総量規制を口実に危険な融資先から意図的に資金を引き上げている。

・　第２に、地価税の導入をはじめとする土地税制の改革が1992年１月から本格的に効果を発揮してくることもある。評価額が地価公示に接近する結果、相続税は大増税になり、大都市では相続税パニックが起きかねない状況になる。土地税制の改革で、今までは取得困難な地価水準であったものが、これからは税金も払えない地価水準になってしまうのである。税負担の面からも地価は低落せざるを得ない。

・　しかしながら、現実の地価の急落は、これらの施策が効果を生んだというより土地投機でバブル経済が極限までいってしまい、不動産業者及び不動産に流入した百兆円以上に及ぶ過剰な土地融資、これによる巨大な不良土地在庫がその余りの重さに耐えかねて、みずから崩壊し始めたことによる。

・　不動産業への金融引締めがオーバーキルで、適切な供給を阻害させるという理由で、規制緩和を要望する動きもある。しかし、今、たとえ総量規制が解除されたにせよ、金利が若干低下するにせよ、再び土地投機に手を出す企業もなく、資金を供与する銀行もない。ただ、総量規制の解除や金利引下げが、これによって地価や住宅価格は底を打ったという供給者に有利に利用される危惧があることに注意すべきである。まだ地価は底を打っていない。

・　問題は、バブル崩壊以降の経済の再建と、住宅土地市場の円滑な機能発揮への回復の道すじをどうつけるかである。

住宅市場の見通し、高地価で縮小

・　1990年の東京圏の平均的な住宅価格は、平均年収の10倍を超えている。通常の勤労者がその所得をもってしては絶対に購入できない水準になってしまっている。今の住宅価格すなわち地価水準を前提にしては、住宅市場

は縮小するだけであり、住宅市場と経済全体の回復のためにも、地価水準の引下げは必要不可欠なのである。

・　市場規模の大きさ、全世帯の住宅取得能力、各種の住宅政策の効果をみながら、適切な住宅価格や地価水準を実証的、計量的に把えてみると、まず東京圏１都３県の人口３千万人、普通世帯 850万世帯のうち、605 万の持家世帯及び 245万の借家世帯について、持家世帯の住宅取得能力は、１世帯当り、9,688 万円、借家世帯は 2,742万円ということになる。

・　借家世帯245 万が全員住宅を取得しても、市場規模は66兆円、一方、605 万の持家世帯の保有土地資産は、450 兆円と計算されるので、持家世帯が借家世帯への処分を期待しても、借家世帯の全員が中古住宅を買うにせよ、持家世帯の資産 450兆円のうち66兆円、15％しか処分できない計算になる。持家世帯が買替えをするにせよ、85％分は、誰れも買ってくれないのであり、持家世帯の住宅取得能力も結局は所得がベースにならざるを得ない。

・　計算上の持家世帯 9,688万円と借家世帯 2,742万円の住宅取得能力、資金調達限度額が現実の住宅市場とどうかかわっているのか。今の住宅価格では、85％の借家世帯は全く購入は不可能である。従って、形成される住宅市場も37万世帯、15％の借家世帯が支出する11兆円に限られ、その11兆円を買換え資金にして、より高額な住宅を購入する持家世帯16.5万世帯の購入額16兆円を加えて27兆円に過ぎないことになる。所得に見合わない住宅価格が市場規模を著しく縮小させている。

・　何らかの手段で東京圏の住宅価格を一律20％引き下げたとしても、245 万借家世帯のうち30キロ郊外型マンションを購入できる世帯は10万世帯から20万世帯に、60キロ超郊外型住宅で37万世帯から74万世帯に増加するが、これでも166 万世帯３分の２の借家世帯は住宅から見放されている。

・　平均的借家世帯が購入できる住宅価格はせいぜい３千万円台であり、３千万円の水準でもって、やっと 245万借家世帯のうち３分の２の 144万世帯にようやく手に届くことができるようになる。従って、住宅市場が規模や価格において円滑に機能するためには、今の住宅価格の半分程度、

１戸３千万円程度に引き下げる必要がある。このためには、何はさておいても、住宅地の平均地価を今の水準の半分ないし３分の１に引き下げなければならない。

・　これによって、多くの持家世帯は、買い換え資金が調達でき、高額の住宅を購入できるようになる。健全な住宅市場を回復するためには、住宅金融や住宅取得減税などの対策も重要であるが、何よりも住宅価格自体の引き下げ、そのための地価水準の大巾な低下を図らなければならない。

銀行勘定によるバブルの清算

・　地価水準を現状のままに高価で維持しようとすれば誰も住宅を購入できず、住宅市場は著しく小さくなる。地価水準を引き下げ住宅を合理的水準に設定すれば購入者は増加し、住宅市場は拡大する。マクロの視点でみれば明らかにコストにすぎない地価水準が低落した方が市民生活にとっても、経済にとっても都合が良い筈である。問題は、地価が上昇し続けるという前提で土地投機を行った企業やそれに資金を供与してきた金融機関に短期的には経営破綻が生じることである。

・　最終の損失は、土地投機に資金を供与し続けてきた金融機関の巨大な不良貸し付けの発生である。銀行の不動産業への貸付額は、48.5兆円に達している。ノンバンクを通しての貸付額が22兆円、さらに生命保険からの融資や不動産業以外の業種への貸付けでこと不動産に回った額を含めれば、総額は優に百兆円を超えるであろう。

・　掛値なしに、担保に 100%の融資をしていたとすれば、地価の低落は、低落率だけ担保価値が減少して、それが焦げつけば、その分だけ銀行に損失が発生することになる。百兆円という規模があまり大きすぎることをみると、地価が半分に低落したときの銀行の損失は20兆円程度になることも予想できる。この不良貸付金の処理がバブル経済再生の最大の問題である。

・　20兆円の損失を一挙に償却はできない。だが、この損失を20年間にわたって分割して償却すれば損失は年間１兆円に縮小する。300 行の金融機関で平均すれば一行 30 億円ということになる。この特別償却を有税扱

いではなく、半分程度を経費扱いにすれば銀行の実質的損失はさらに小さくなる。

・　地価が２分の１になり、住宅市場が活性化すれば、銀行の実質的な貸出額は増加し、トータルでは経営環境は改善に向う。高地価を維持し、売れない名目的な資産を抱え込み、只帳簿面のバランスをとることより、地価水準を引き下げて、土地を有効に利用させた方が当の銀行にとっても、はるかに得な筈ではないのか。

国、自治体の土地基金の機能の充実

・　不良資産の整理、有効利用には、公的機関が土地基金として機能し、公的機関を通して土地の利用を進めていくことが必要になる。

・　東京都、住都公団、公社などが一定範囲内で有効利用できる土地を購入する旨を公開する。公団等は、引き取りの条件を設定して、逆入札制度を採って、不動産業者や銀行に値引き競争をさせる。条件の良いものを一定規模に限って購入することにする。購入資金は、低利の公団債や地方債を発行する。不動産業者や銀行は、不良資産を値引きしてでも、公団債に切り替えることにより当面の負債増加、金利負担を免れることができる。

・　公団等は、長期的な視点で土地の有効利用計画を立て、低利資金や公共投資を導入して、土地の有効利用を進める。大切なことは、市場を閉鎖的にして、当事者間で裏取引きするのではなく、市場を全部公開して、適切な競争条件の下でオープンに進めることである。

・　都市づくりにとって、このような土地基金の機能こそ国や自治体が果すべき役割である。今、バブル地価が崩壊して、土地が買手市場に転じているときこそ、国や自治体を通して、土地の流動や土地利用の転換を進める絶好の機会である。

第３章　国民生活向上のための公共投資

金融政策偏重からの脱却、財政出動へ

・　本年度に入ってわが国経済は転換期を迎え、景気は後退局面に入ってい

る。かかる経済情勢から持続的景気拡大が望まれるが、いまや、民間投資の拡大も望めず、金融政策も制約を受けるに至っている。今こそ財政政策による内需の拡大が望まれている。

・　80年代は先進各国で低金利、減税、規制緩和の民活路線が主流であったが、わが国も80年代後半、財政再建の中で同じ路線を踏襲した。その結果内需の拡大は進んだが、同時に本来実需を生むべき金融が、金余りと財テクブームの中で、土地と株に巨大なバブルを発生させてしまった。
こうした資金が社会資本の着実な整備に回されていたら、バブル経済の弊害も避けることができ、また、国民の生活の質に直結する社会資本の整備充実を行うことができたのである。

・　行きすぎたバブルが現在崩壊しつつあることは評価できる。地価の低下により健全な経済が回復されることはなにより重要である。しかし、バブルの崩壊はそれ自体が目的ではなく、最終の目的はバブル崩壊の後に、真に豊かな社会を構築することである。今こそ行きすぎた金融政策偏重から脱却し、財政の出動により、公共投資の拡大充実を図るべきである。

公共投資の拡大

・　公共投資の拡大に当たっては、財源をいかに確保するかが問題となる。まず、受益者負担の強化が検討されるべきであるが、建設国債の増発も併せ検討すべきである。

・　また、公共事業の執行上の問題として、高地価、公共用地の取得難が大きな障害と考えるが、今こそ長期的に必要となる公共用地を計画的に手当てする絶好のチャンスである。

・　供給力の面でも、建設労働力の不足は改善されてきているが、公共投資の拡大に向けて今後とも生産性の向上などにより対処すべきである。

目　　次

要　旨

第１章　建設経済の動き …… 1
　1　バブル崩壊の影響 …… 1
　2　バブルの活用と“つけ”の重荷 …… 3
　3　ヒアリング等にみる建設業の業況 …… 7
　4　今後の建設需要の推移について …… 11

第２章　バブル崩壊と地価の行方 …… 16
　1　バブル経済の崩壊 …… 16
　　(1) バブル地価の崩壊 …… 16
　　(2) 地価急落の原因 …… 16
　　(3) 金融規制の解除、潮流変わらず …… 17
　2　住宅市場の見通し、高地価で縮小 …… 18
　　(1) 持家世帯、借家世帯全員の住宅取得能力 …… 18
　　(2) 縮小する住宅市場 …… 20
　　(3) 効果薄い住宅政策 …… 21
　　(4) ３千万円台の住宅価格の実現 …… 22
　3　銀行勘定によるバブルの清算 …… 24
　　(1) バブルの損失 …… 24
　　(2) バブルの償却 …… 25
　4　国、自治体の土地基金の機能の充実 …… 26

第３章　国民生活向上のための公共投資 …… 28
　1　金融政策偏重からの脱却、財政出動へ …… 28
　　(1) バブル経済の崩壊とその後のシナリオ …… 28
　　(2) 90年代の公共投資、430･兆円の位置付け …… 28
　　(3) 金融政策の限界 …… 29

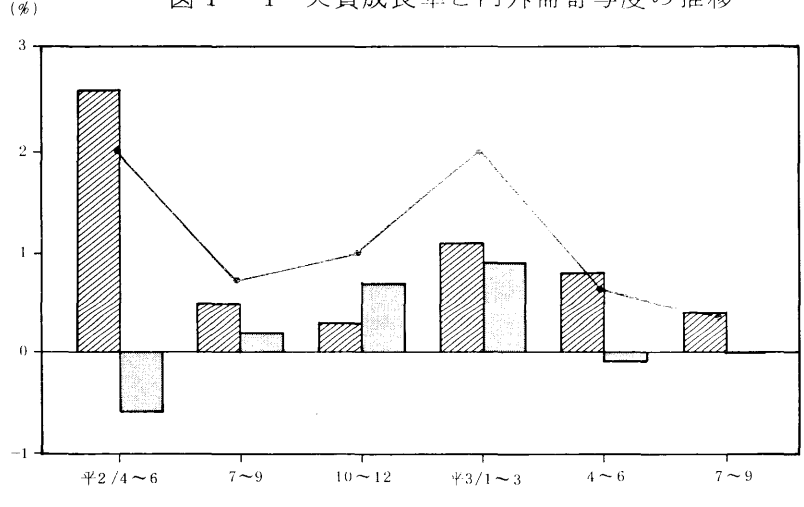
(4) 公共投資をめぐる国際的潮流 ……31
2 公共投資の拡大 ……35
(1) 今こそ財政出動による公共投資の拡大を ……35
(2) 公共投資拡大の条件整備 ……35

第１章　建設経済の動き

１　バブル崩壊の影響

・　景気の現局面は、緩やかな“グロース・リセッション”（成長経済下の景気後退）の状況にある。今年７～９月期の実質成長率は、前期比 0.4%増、年率換算1.6 %増と、４～６月期のそれぞれ 0.7%、2.8 %の増加に比べ伸び率が小さくなり、景気の減速が強まっていることを示している（図１－１）。

図１－１　実質成長率と内外需寄与度の推移

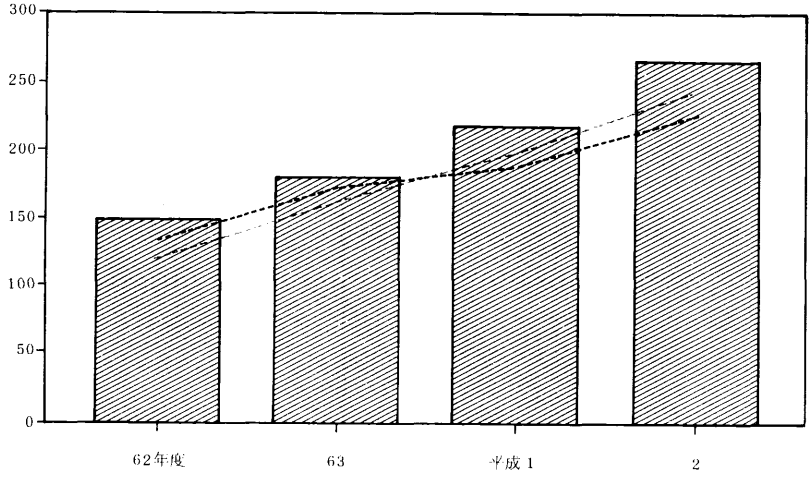


注 (1) 凡例 ── 成長率 ▨ 内需 □ 外需

(2) 資料 「国民所得統計速報」（経済企画庁）

・　グロース・リセッションが続くなかで、建設業界にはなお長期好況の余熱が残っているようにみえる。63年度以降施工高を上回る受注増が累積したため、未消化工事高は増大している（図１－２）。また、大手の売上高及び営業利益の増加率は４年連続で２桁を記録した（図１－３）。

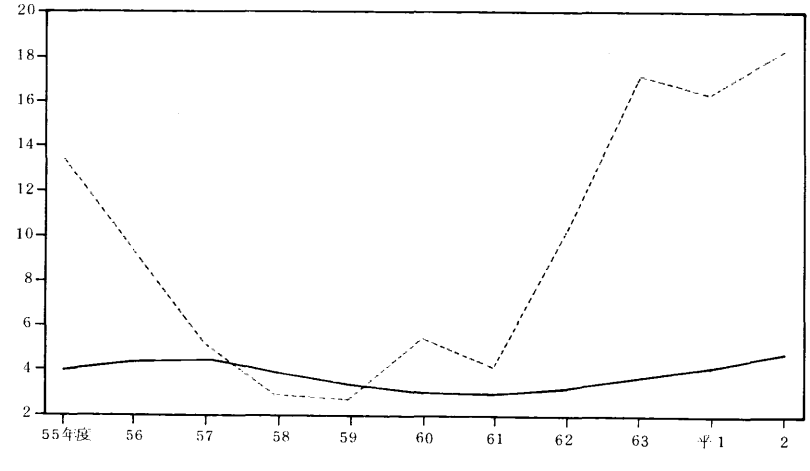
単位・千億円　図１－２　建設工事受注額の推移（大手50社）



注 (1) 凡例 ---- 施工高 - - 未消化工事高 ▨ 受注額合計

(2) 資料 「建設工事受注調査」（建設省）

図１－３　建設業（資本金１０億円以上）の売上高等の推移



注 (1) 凡例 —— 総資本営業利益率 ----- 売上高増加率

(2) 資料 「法人企業統計調査」（大蔵省）

・　しかしバブルの崩壊が進むにつれて、建設業界にもその影響が現れてきた。建設経済の分野におけるバブルを、①超低金利政策から生まれた過剰流動性と

②地価・株価等の資産価格の高騰等の極めて異常な経営環境からもたらされた“特異な企業行動”と考えた場合、バブル消滅の影響は色々な形で波及しつつあり、今後さらに深刻化することが考えられる。

・　バブル経済の崩壊は、正常な経済の下ではありえないような異常な企業行動を可能とさせた経営環境を消滅させ、いわば正常化への復帰をもたらす。こうした正常化への過程は、個々の企業にとっては、経営環境の激変を意味する。①超低金利で容易に集め得た大量の資金調達の環境が消失した。②調達資金の財産的な運用による利益獲得の手段も消えた。③海外への不動産投資、国内でもリゾート関連、株への投資等については、価格下落による損失が発生しているものもある。これらの不良資産は、今後利払い費負担の増大を通じて収益を圧迫させることとなる。④バブルの膨張に関連してふくれあがった業種、個人等から発注される工事は急減し、また計画の中断、縮小が増えているため、今後の受注量の減少は避けられない。⑤発注者の資金繰りが窮屈になっているため、工事代金の支払条件が悪化している。

・　建設経済の分野におけるバブル崩壊の影響がどのような形をとりながら推移していくのか、また、正常化への過程において発生する問題点は何か、求められる対策は何か等について、業界関係者に対するヒアリング及びアンケート調査、当研究所で開発した予測モデルによる建設需要予測の試算等により、若干の展望を試みることにする。

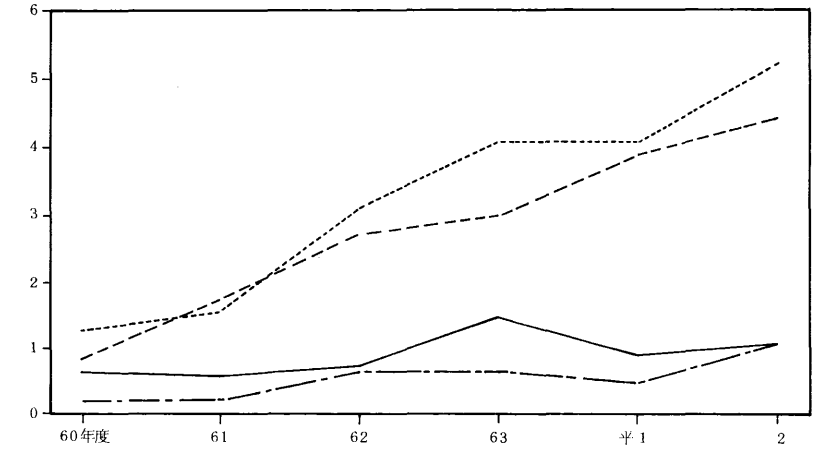
2　バブルの活用と“つけ”の重荷

・　60年代前半におけるバブルの膨張につれて、建設業の調達資金量も急増した。大手は株価の急騰を活用したワラント債、転換社債の発行等のエクイティファイナンス、中小建設業者も超低金利下で長期借入金等を増やし、企業規模別にみると、60年度に比べ63年度の調達額が３倍から４倍に急増したグループもみられる（図１－４）。

・　大量に集められた低コスト資金は、活発な投資活動に振り向けられた。子会社、関連企業等への投融資の他土地への投資を含め、いわゆる財テク等にも相当の資金が流れたとみられるが、設備投資等の実物投資にも大量の資金が

投下された（図１－５）。

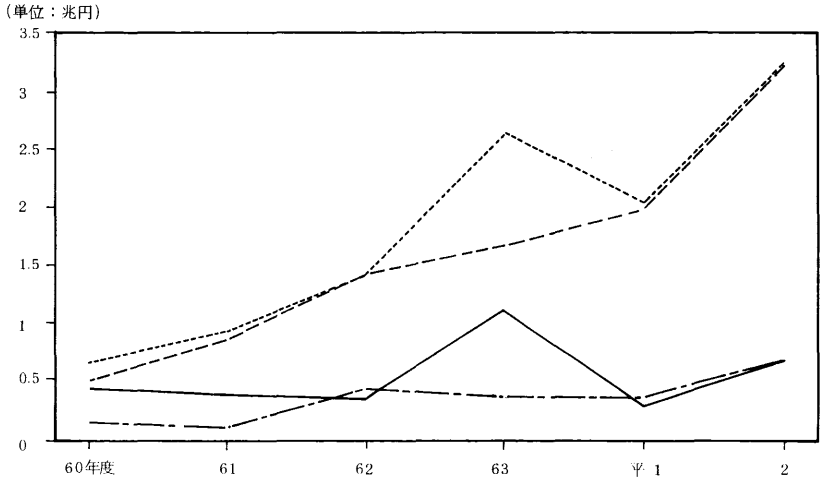
図１－４　資金調達額の推移（建設業、資本金規模別）



注 (1) 凡例　―― 資本金５百万円～10　----- 10～50　―・― 50～100　－－－1000以上

(2) 資料　「法人企業統計調査」（大蔵省）

図１－５　実物投資の推移（建設業、資本金規模別）



注 (1) 凡例　―― 資本金５百万円～10　----- 10～50　―・― 50～100　－－－1000以上

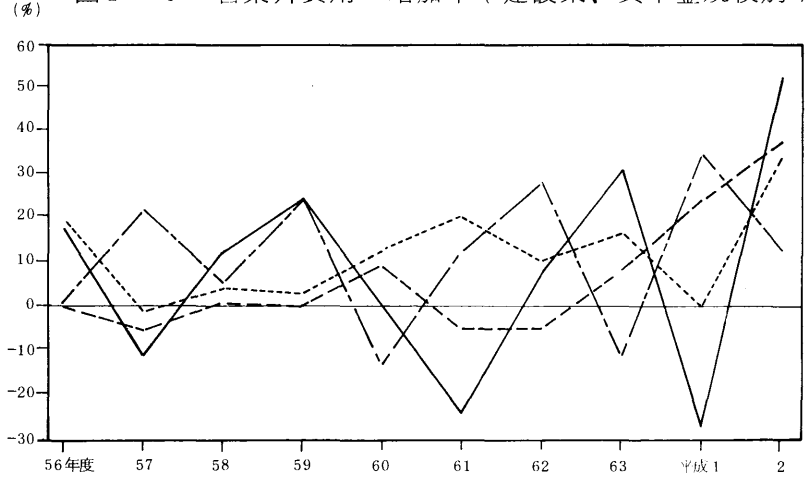
(2) 資料　「法人企業統計調査」（大蔵省）

・　ヒアリングにおいて明らかにされたことであるが、企業によっては潤沢な資金を①技術開発研究所の新増設等技術開発能力の拡充強化に振り向けたとこ

ろが多い。②従来考えられなかったほどレベルアップした独身寮や社宅の建設等、福利厚生施設の充実が進められた。③社屋の新増設や支店等のリフォーム、④工事現場の環境改善等のための投資にも多額の資金が充当できたという。⑤ＯＡ機器への投資も活発に行われた。こうした設備投資は、いずれ従業員の職場環境や下請けとの関係改善等を通じて生産性・安全性の向上をもたらすことが期待できるものである。いわば、バブルを活用して生産能力を向上させた事例といえよう。

・　大量の資金は、バブルのつけを残す結果をもたらしている例もある。子会社等を通じて海外の不動産投資等に向けられた資金は、アメリカ、オーストラリア、ヨーロッパ等いずれの地域においても、不動産価格の下落によって利払い費増大の原因になっているものが多いという。国内においても、ゴルフ場、リゾート関連開発等で資金を凍結せざるを得ない状態になっているものも多い。土地、株式等への投資資金の多くも同様である。こうしたつけは、平成元年度から２年度にかけて急増している営業外費用に現れている（図１－６）。

図１－６　営業外費用の増加率（建設業、資本金規模別）



注　(1)　凡例　　資本金５百万円～10　　10～50　　50～100　　1000以上

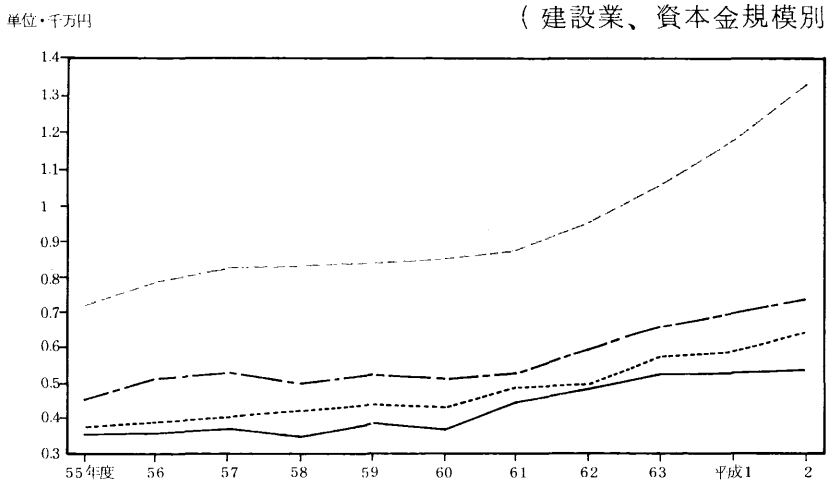
(2)　資料　「法人企業統計調査」（大蔵省）

・　数年にわたったバブル経済が崩壊し、経済が正常化していく過程で鮮明になりつつあることは、こうしたバブルの清算に大きな明暗が分かれたことであろ

う。今後の正常化過程における経営環境は、企業の本来的な生産能力、即ち技術力、経営力等に基づく競争が激化することが予想されるが、バブルを活用し、競争力を蓄積した企業とつけに苦しむこととなった企業との格差が拡大していくことが予想される。60年代前半における企業規模別でみた、生産性労働装備率性等の格差拡大傾向はその一端を示しているといえよう（図１－７、８）。

図１－７　１人当り付加価値額の推移

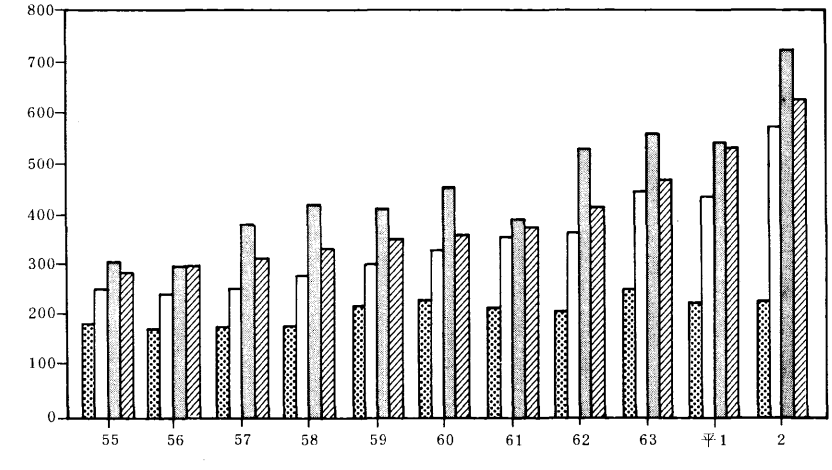
（建設業、資本金規模別）



注 (1) 凡例　資本金５百万円～10　10～50　50～100　1000以上

(2) 資料　「法人企業統計調査」（大蔵省）

図１－８　労働装備率の推移（建設業、資本金規模別）



注 (1) 凡例　資本金５百万円～10　10～50　50～100　1000以上

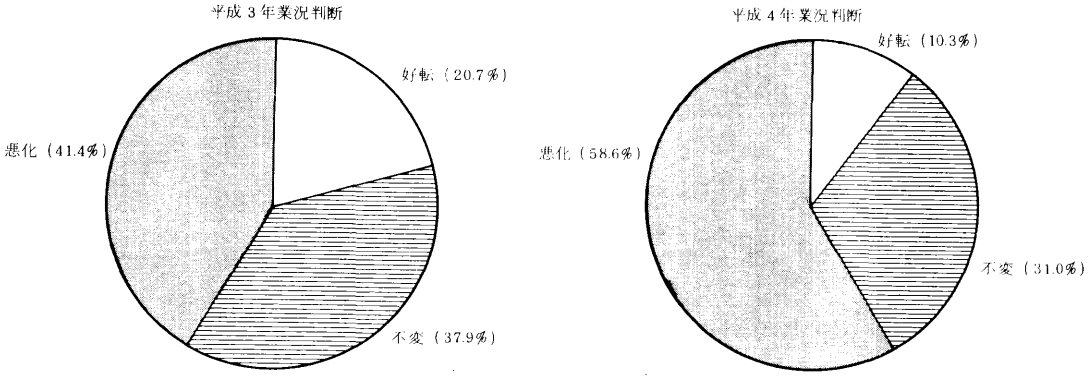
(2) 資料　「法人企業統計調査」（大蔵省）

3　ヒアリング等にみる建設業の業況

（1）概　況

・　表1－1のようなヒアリング及びアンケート調査で明らかにされた建設業の景況感の要旨は以下のとおりである。急速に冷え込みつつある投資マインドといわゆる不況関連業種からの発注減少及び支払の遅延等の影響が今後表面化してくるので、本年度末にかけて悪化し、さらに来年度は一段と落ち込む可能性が高いということであった（図1－9）。

図1－9　業況判断（ヒアリング等による）



注　表1－1に同じ。

・　したがって、一層の金利引き下げと総量規制の解除等の金融政策の他に、今年度は財政投融資の積み増し、来年度には下期の補正予算による公共投資の増額等に対する期待が大きく、本格的な財政の出動が望まれる。

・　今回のヒアリングは、時間の関係等から大手業者に限定せざるを得なかった。大手業者は、工期が長期にわたる大規模プロジェクトを受注している或いはその見込みがある等の背景もあるため、的確な景気刺激策が採られる限り、平成4年度中には、業況は回復に向かうとする見方が多くみられた。

表１－１　建設業の業況等に関するヒアリング等の結果

	平成３年（前年比）			平成４年（前年比見通し）			平成３年の水準		
1. 業　況	好　転	不　変	悪　化	好　転	不　変	悪　化			
１８社	１８	４１	４１	１２	２４	６５			
１２地方協会	２５	３３	４２	８	４２	５０			
計	２１	３８	４１	１０	３１	５９			
2. 受注動向									
(1) 受注残	増　加	不　変	減　少	増　加	不　変	減　少			
１８社	６１	３３	６	１１	５０	３９			
１２地方協会	５８	１７	２５	８	５０	４２			
計	６０	２７	１３	１０	５０	４０			
(2) 引　合	〃	〃	〃	〃	〃	〃	活　発	ふつう	低　調
１８社	１３	２０	６７	７	４３	５０	６	６３	３１
１２地方協会	１７	３３	４２	８	４２	５０	９	８２	９
計	１５	２７	５８	８	４２	５０	７	７０	２２
3. 価格動向									
(1) 原材料	上　昇	不　変	低　下	上　昇	不　変	低　下			
１８社	２９	６５	６	０	８２	１８			
１２地方協会	５０	５０	０	３３	５８	８			
計	３８	５９	３	１４	７２	１４			
(2) 労　賃	〃	〃	〃	〃	〃	〃			
１８社	６４	３６	０	２０	７３	７			
１２地方協会	９２	８	０	５０	３３	１７			
計	７７	２３	０	３３	５６	１１			
(3) 下　請	〃	〃	〃	〃	〃	〃			
１８社	６２	３８	０	１４	７１	１４			
１２地方協会	８３	１７	０	３４	６６	０			
計	７２	２８	０	２３	６９	８			
(4) 請負工事	〃	〃	〃	〃	〃	〃			
１８社	２３	７７	０	０	７７	２３			
１２地方協会	４２	４２	１６	１７	５８	２５			
計	３３	６０	８	８	６８	２４			
4. 経常利益	好　転	不　変	悪　化	好　転	不　変	悪　化	く　ろ	収支トントン	あ　か
１８社	５９	２４	１８	１８	６５	１８	９４	６	０
１２地方協会	８	５８	３３	８	３５	６７	５８	４２	０
計	３８	３８	２４	１４	４８	３８	７９	２１	
5. 金融動向									
(1) 資金繰り	好　転	不　変	悪　化	好　転	不　変	悪　化			
１８社	０	３８	６２	１３	５３	３４			
１２地方協会	０	７５	２５	０	８３	１７			
計	０	５４	４６	７	６７	２６			
(2) 手形期間	長期化	不　変	短期化	長期化	不　変	短期化			
１８社	４４	５０	６	６	９４	０			
１２地方協会	０	９２	８	８	６６	２６			
計	２５	６８	７	７	８２	１１			
(3) 借入難易度	容易化	不　変	困難化	容易化	不　変	困難化			
１８社	０	７３	２７	２０	６７	１３			
１２地方協会	８	５０	４２	０	８３	１７			
計	４	６３	３３	１１	７４	１５			
(4) 金　利	上　昇	不　変	低　下	上　昇	不　変	低　下			
１８社	７	１３	８０	１３	３１	５６			
１２地方協会	５８	０	４２	４２	２５	３３			
計	３０	７	６３	２５	２９	４６			
6. 雇用動向									
(1) 従業員数	ふやす	不　変	へらす	ふやす	不　変	へらす	過　剰	適　正	不　足
１８社	７６	２４	０	４１	５３	６	０	５０	５０
１２地方協会	５８	３３	８	４２	５８	０	８	４２	５０
計	６９	２８	３	４１	５５	４	４	４６	５０
(2) 技能工	〃	〃	〃				〃	〃	〃
１２支部	５５	３６	９				０	２７	７３
7. 投資動向	増　加	不　変	減　少	増　加	不　変	減　少			
１８社	６７	１１	２２	２９	４７	２４			
１２地方協会	２５	５８	１７	０	５８	４２			
計	５０	３０	２０	１７	５２	３１			

注 (1) ヒアリング対象　：　大手建設業　１８社
(2) アンケート対象　：　全国建設業協会の１２地方協会
(3) 数字は(1)及び(2)の合計を１００とする構成比。

（２）受注動向

・　受注調査では、なお受注残が増加しているが、前提となる引き合いが既に悪化しているとするものが６割にのぼり、来年度には受注残が減少するとの見方が４割を数えている。

・　現在のところ、発注量が減少している業種は、製造業では機械工業、非製造業では不動産業、商業・サービス業・保険業等、全体の建設需要に占めるウエイトが大きく、今回の建設需要増大の主役ともいうべき業種である。例えば平成元年度における機械工業からの受注額の製造業に占める比率は約40％、不動産業、商業・サービス等の非製造業に占める比率も３割から４割にのぼる。したがって、これらの業種からの発注が減少を続ける限り、今後の受注減退は継続するものと考えられる。

・　発注の減っている業種をカバーすべき受注については、現在までのところ、一部大手では量的には成功しているようであるが、採算性が低下しているものが多い等の問題をはらんでいるという。

・　不況関連業種からの受注については、プロジェクトとしての採算が立ちにくくなった等の理由から、計画の縮小、延期、中止等の事例が増大している。また、こうした発注者のなかには、資金繰りの悪化から、いわゆる手形のジャンプや立替工事の要求等を行うケースが増加しており、支払条件の悪化が目立っている。このように受注環境は、最近までの予想を上回るスピートで悪化しているという。

（３）需要が減少している工事

・　建築着工統計によると用途別の工事着工状況についても、工場・作業場、倉庫等はほぼ昨年末から、事務所・店舗等も多少のばらつきはみられるが、今年の５月頃から傾向的に前年比でマイナスとなっている。

・　住宅着工戸数は、持家、貸家の減少により、昨年11月からマイナスを続けており、しかもマイナス幅は最近になって拡大している。家賃上昇の鈍さや需給緩和傾向を背景に、貸家の経営環境は回復がみられないので、当分の間貸家の減少傾向は続くとみられる。

・　このように、工事の発注主体からみても、工事の用途からみても、当面建設

需要が増大する可能性は乏しい。したがって、来年度における公共投資の前倒し、補正による増額等の効果が、民間設備投資に波及して景気回復につながることへの期待が大きくならざるを得ない。

（４）利益動向

・　建設業の収益については、工事を受注してから決算に計上するまでに約１年半程度のタイムラグが存在するため、現在のところ、売上高、利益とも増加基調を維持している。しかし、今後は採算性の低い工事が増加してくること、工事の中断、支払条件の悪化、金融費用の増大による収益の圧迫等が重なるため、今年度の経常利益率が悪化するとみている企業が約４分の１、来年度にかけてはさらに悪化するとしているものが４割にのぼる。

（５）価格動向

・　受注環境が好転していたため、選別受注等により今年度までは、労賃、外注費、資材価格等の上昇に伴うコストアップのほとんどを吸収した上でなお収益率の向上が可能であった。来年度にかけては、こうしたコストアップ要因はかなり落ちつくものとみているが、逆に受注競争が激化するため、請負工事価格の引き上げは難しくなり、収益圧迫要因となるとの見方が多くなっている。

（６）金融の動向

・　金利は低下しているが、資金繰り、手形期間、借り入れ難易度等は、総じて悪化しているとする企業が多い。法人企業統計にみる建設業の手元流動性についても同様の傾向がうかがえる。今後は、エクイテイフアイナンス等による調達資金の償還期を迎える企業、バブル投資に伴う不良資産に関連した支払利息が増大する企業等にとっては、金融情勢はなお難しい状況が続くこととなろう。

（７）雇用動向

・　技能労働者の不足率や有効求人倍率が低下している等労働力不足に若干の

緩和傾向がみられるが、今年度に従業員を増やすとしている企業が約７割にのぼる。また、来年度についても増やすが４割、減らすは１割にも満たない。優秀な労働力の確保が、バブル崩壊後における本格的な企業間競争を勝ち抜いていくための必須条件としている企業が多いことの現れであろう。

４　今後の建設需要の推移について

（１）建設需要予測結果

・　当建設経済研究所が、㈳日本土木工業協会と共同で開発を進めてきた建設需要予測モデルを用いて、平成３年度～５年度を予測対象期間とした建設需要に関する試算的な予測を行った結果は、表１－２のようになっているが、その要点は以下のとおりである。

表１－２　建設投資予測一覧

（単位：兆円、％）

	６３年度	平成元年度	２年度	３年度	４年度	５年度
総　額	６６.７ 8.3	７５.０ １２.４	８３.１ １０.９	７９.５ －４.３	８１.８ 2.8	８６.２ 5.4
民間建設	４３.３ １１.２	５０.０ １５.６	５６.６ １３.０	５１.５ －８.９	５１.８ 0.6	５４.２ 4.7
民間建築	３７.８ １２.３	４３.５ １５.１	５０.２ １５.４	４５.５ －９.３	４６.６ 2.4	４９.０ 5.2
民間住宅	２２.１ 6.3	２４.３ 9.9	２７.０ １１.０	２３.８ －１１.８	２３.２ －2.5	２３.６ 1.7
民間非住宅	１５.７ ２２.１	１９.２ ２２.４	２３.２ ２０.９	２１.７ －6.5	２３.４ 7.8	２５.４ 8.7
民間土木	5.5 3.7	6.6 １８.８	6.4 －2.4	6.0 －5.8	5.2 －１３.２	5.2 －0.5
政府建設	２３.４ 3.5	２４.９ 6.7	２６.６ 6.5	２８.０ 5.6	３０.０ 6.9	３２.０ 6.9

注　①昭和６３年度までは「平成３年度建設投資見通し」による実績値、平成元年度以降は予測値。
②上段は実数値を、下段は前年比をそれぞれ示す。

１）平成３年度の建設投資は、民間住宅投資の大幅な減少と投資マインドの低下等に伴う民間非住宅投資及び民間土木投資の減少により、前年度に比べ4.3 ％のマイナス、79兆 5,000億円程度に減少するものとみられる。

・　政府建設は、公共投資基本計画初年度として６％近い伸び、28兆円程度を見込む。

・　民間投資については、民間住宅投資が昨年末からの住宅着工戸数の減少により、12%近いマイナスの23兆 8,000億円程度に減少するものとみられる。民間非住宅投資及び民間土木投資は、バブルの崩壊による不動産業、商業・サービス業から発注される工事の減少を主因に、それぞれ６％前後減少し、21兆 7,000億円程度及び６兆円程度となる見込みである。

２）平成４年度の建設投資は、民間土木投資が減少幅を拡大し、民間住宅投資も引き続きマイナスとなるが、政府投資が増加し、民間非住宅投資が回復するため、前年度比 2.8%増の81兆 8,000億円程度と予測される。

・　政府投資は、景気の推移如何によっては、補正予算の計上等による増額も考えられるが、公共投資基本計画の６％台の増加を示すものとみた。

・　民間投資は、民間土木投資が、不動産関連投資の減退が長期化するため２桁の減少となるとみられる。前年度に大きく落ち込んだ民間住宅は循環的な調整局面の底を打ち、減少幅が小さくなるものとみられる。民間非住宅投資は、底堅い設備投資意欲を背景に、回復を示すものと見込まれる。

３）平成５年度の建設投資は、政府建設投資は公共投資基本計画の６％台、民間建設投資は民間土木が若干のマイナスとなる他は増加することが見込まれるため、前年度に比較して 5.4%増の86兆 2,000億円程度に拡大るものと予測される。

（２）建設投資の中期的循環について

１）戦後の建設投資循環

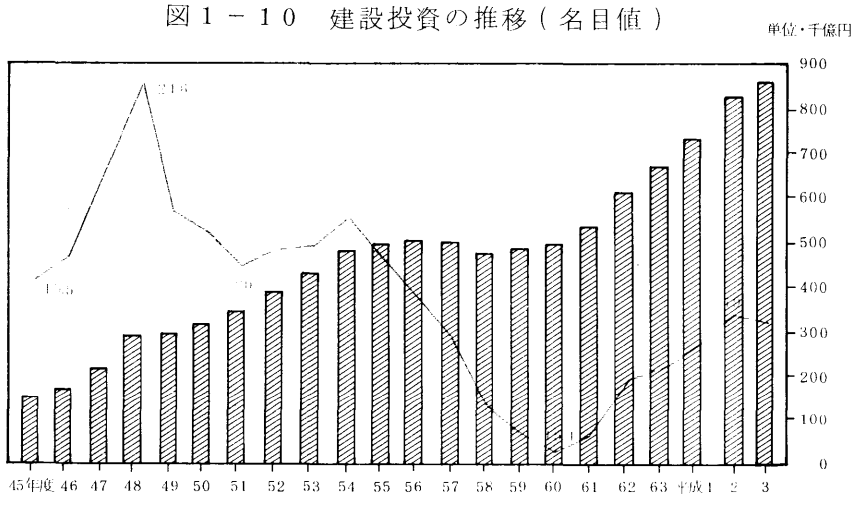
・　戦後におけるわが国の建設循環については、戦後復興関連の建設投資増大期、高度成長期における一段と高い拡張期を経て、オイルショック、通貨調整等による安定成長への移行時期に停滞した後61年度以降の長期好況時期を通じて拡大してきた。

・　建設投資推計が発表されるようになった35年度以降のサイクルをみると、図１－10のようにほぼ25年の周期が認められる。41年度以降のいざなぎ景気の上昇局面に、より明確な上昇カーブがみられる。建設需要は民間設備投資関連の大型投資、人口の都市集中に伴う旺盛な住宅投資等を中心に増大し、約13年間の拡張期間を記録した。しかし、ニクソン・ショック、石油危機等の海外か

らの大きなショックを契機に、景気後退が深刻化し、建設投資も減退期に入り、60年度に底を打つまで約12年間にわたって収縮した。

・　現在の景気も、いざなぎ景気の記録を上回ったとも言われるほどの長期拡大が続いた。しかし、最近になって投資マインドが急速に冷え込んでいるほか、各種の景気指標には後退を裏付けるものが多く、建設投資にも住宅着工の急減をはじめ、事務所、工場、店舗等広範にわたって投資の減退がみられるようになっている。

図１－１０　建設投資の推移（名目値）



注　(1)　凡例　── ＧＮＰに占める建設投資の比率　▨ 建設投資額
(2)　資料　「国民所得統計」（経済企画庁）
「建設投資推計」（建設省）

・　今回の建設投資の減退が、景気の短期的な後退に伴う一時的なものであるのか、これをきっかけとして長期の建設投資低迷期に突入するのかが問題である。建設投資の中期的循環の山が形成された48年度以降の縮小局面との比較によって、今後の動きを検討してみたい。

２）48年度以降の動き

・　48年度をピークとする建設投資の中期的循環における減退は、オイルショックによる狂乱物価対策としての強力な總需要抑制政策がもたらした深刻な不況が原因であった。ＧＮＰに占める建設投資の比率は、中期循環の拡張過程を通じてほぼ一貫して上昇し、35年度の15.1％から48年度には24.6％に達したあ

と、60年度には15.6%に低下し、平成３年度の建設投資推計では18.8%に高まっている。

・　48年当時と現在では、このように建設投資の経済全体に占める大きさが約５%ほど小さくなっている点が第１の違いである。極度のインフレに対する総需要抑制策により、公共投資をはじめ、民間設備投資、住宅投資などあらゆる投資が抑制され、建設投資全体が急減し、これが景気に与えた影響は大きく、49年度には初めてマイナスの経済成長を記録するに至った。

・　現在も民間住宅投資、不況業種を中心とする民間設備投資が大きく落ち込んでいるが、公共投資は拡大しつつあり、また建設投資全体の経済に占める比率も小さくなっているので、景気後退への寄与度は小さくなっているものとみられる。

・　第２として、公共投資政策の違いが大きいと考えられる。51年度から54年度にかけては、景気刺激政策として公共投資が拡大されたが、55年度以降は財政再建のためのゼロシーリング、マイナスシーリングが続き、内需低迷の大きな要因となった。

・　公共投資基本計画による 430兆円、年率 6.3%の伸びの投資規模は、景気低迷期における景気対策としては、弾力的な運用が行われる限りかなりの効果を期待できるものと考えられる。最近までの主要な景気循環過程における拡張期間は、ほぼ31ヶ月、収縮期間はほぼ半分の15ヶ月となっているので、この収縮期間に、景気浮揚効果を高めるための投資に重点をおくことが可能となる。

・　第３として、90年代の10年間に予定されている工期の長い大規模プロジェクトが建設投資の拡大に与える効果が期待できることである。東京湾横断道路、整備新幹線等事業規模が大きく、関連需要への波及効果も大きな工事の着工が、中期的に建設投資拡大を下支えすることが期待できる。

・　第４に、現在、所得に比べ価格が高騰し過ぎたことから低迷している住宅需要についても、住環境の質的な改善に対する欲求は根強く、建替えの対象となるストックの存在、第２次ベビーブーム世代が世帯形成期に入るという人口要因もあり、中期的には、住宅需要の伸びは継続するものと見込まれる。

・　このように主要な要因だけでも48年当時の建設投資の中期的停滞をもたらし

た経済状況とはかなりの相違があり、61年以降の建設投資の上昇期間はなおしばらくは継続するものと考えられる。

第２章　バブル崩壊と地価の行方

１　バブル経済の崩壊

（１）バブル地価の崩壊

・　昨年秋、株価急落の後に、地価高騰もいきつくところまでいき、バブル経済の破綻とともに地価も急落している。株式市場と異なり、土地市場は不透明で、地価や土地取引きに関する的確な情報を得にくい。一方、地価急落を歓迎しない供給者側の意図的な情報隠しから、実際の地価は公開の市場を通じて評価されていないだけで、実情は株価なみに急落している筈である。

・　住宅市場では、消費者の買い意欲の減速から、マンション価格は大幅に低落し、供給量も意図的に減らされ、実際に契約に至る件数も激減している。あれほどタイトと言われたオフィス市場にも変化が現われ、空室率も上昇に転じている。不動産不況は、表面以上に深刻の度を加えている。

・　今回の地価高騰の原因は、大幅な金融緩和による土地投機の横行と、財テクを助長した土地税制の欠陥による不必要な土地の需要にあった。本来、正常な経済の下では、住宅や土地の需要は、人口世帯数と所得、ＧＮＰに応じて安定的に生ずるものであり、短期的に急変動するものではない。今回のように、この需要が３年で３倍になるというのはきわめて異常であり、もともと実需が要因ではない。異常な地価上昇は、需要が過剰にあったから生じたのではなく、たまたまそこに金があったから、供給者の都合によって土地投機が行なわれたものであることは自明のことになっている。だから、金融緩和と土地税制の欠陥の二つの要因が消えれば地価は当然のことに急落する。

（２）地価急落の原因

・　今の地価急落の原因は、まず第一に、1990年春以降、金融政策が転換し、あれほどじゃぶじゃぶしていた不動産業者及び不動産取引への資金の流入が一挙に止まったことである。公定歩合は史上最低だった 2.5%から６％に急上昇、景気減速感からその後若干引下げられたものの、水準としてはかなり高くなっている。加えて、政府大蔵省の指導で不動産業者等への銀行資金の貸出枠

の伸びを全貸出額の伸び以下に抑える、いわゆる「総量規制」が1990年４月以降、１年半の間実施されてきた。

・　土地取引きの大半、少なくとも不動産業者の土地取引きは、銀行資金の支えの下で行われてきた。銀行自身が実質的に取引きの主体と言ってもよい。その資金の流入が抑制され、新規取引きが止って業者間の土地取引きの連鎖が切れてしまったし、銀行は総量規制を口実に危険な融資先から意図的に資金を引き上げている。

・　第２に、地価税の導入をはじめとする土地税制の改革が1992年１月から本格的に効果を発揮してくることもある。土地税制の改革は、資産としての土地の有利性を全ての税目で増徴することにより、土地の価値を引き下げようとするものである。評価額が地価公示に接近する結果、相続税は大増税になり、大都市では相続税パニックが起きかねない状況になる。土地税制の改革で、今までは庶民には取得困難な地価水準であったものがこれからは税金も払えない地価水準になってしまうのである。税負担の面からも地価は低落せざるを得ない。

・　しかしながら、現実の地価の急落は、これらの施策が効果を生んだというより土地投機でバブル経済が極限までいってしまい、不動産業者及び不動産に流入した百兆円以上に及ぶ過剰な土地融資、これによる巨大な不良土地在庫がその余りの重さに耐えかねて、みずから崩壊し始めたことによる。金融規制や土地税制は、実質的に必要性が薄れた時期に、出し遅れた証文よろしく出たものであって、地価急落を背後から加速しただけのものである。

（３）金融規制の解除、潮流変わらず

・　不動産業への金融引締めがオーバーキルで、適切な供給を阻害させるという理由で、規制緩和を要望する動きもある。政府部内でも景気減速感から規制を緩めたいとする意向も出ている。しかし、金融緩和があったとしても、国民の土地意識が大きく変っている今、地価再騰や土地神話の復活につながることはあり得ない。金利水準は、確かに地価対策だけで決められるものではなく、緊急避難としての総量規制もいつまでも続けるべきものでない。

・　しかし、今、たとえ総量規制が解除されたにせよ、金利が若干低下するにせよ、再び土地投機に手を出す企業もなく、資金を供与する銀行もない。ただ、

総量規制の解除や金利引下げが、これによって地価低落や住宅価格の低下が底を打ったという供給者側に有利に利用される危惧があることに注意すべきである。まだ地価は底を打っていない。

・　問題は、バブル崩壊以降の経済の再建と、住宅土地市場の円滑な機能発揮への回復の道すじをどうつけるかである。住宅宅地市場の現状と見通しについて、その方向を考えてみたい。

2　住宅市場の見通し、高地価で縮小

（1）持家世帯、借家世帯全員の住宅取得能力

・　1990年の東京圏の平均的な住宅価格は、平均年収の10倍を超えている。通常の勤労者がその所得をもってしては絶対に購入できない水準になってしまっている。このような価格水準で借家世帯にとって健全な住宅市場が機能するわけもなく、すでに住宅を所有している持家世帯にとっても、借家世帯に処分し、買い換えることがうまくいくわけがない。今の住宅価格すなわち地価水準を前提にしては、住宅市場は縮小するだけであり、住宅市場と経済全体の回復のためにも、地価水準の引下げは必要不可欠なのである。

・　今後の方向を見るために、まず東京圏の住宅市場をマクロ的に展望してみよう。市場規模の大きさ、全世帯の住宅取得能力、各種の住宅政策の効果をみながら、適切な住宅価格や地価水準を実証的、計量的に把えてみる。まず東京圏１都３県の人口３千万人、普通世帯 850万世帯うち605 万の持家世帯及び 245万の借家世帯について、住宅取得能力は、①貯蓄、土地の売却額による自己資金②住宅金融公庫と民間住宅ローン（所得の25％ないし30％をローンの元本及び金利の返済に充てる。借金倍率は年収の2.91倍。）③住宅取得減税分によって成立する。まず、年令及び所得区分毎に、これらを算定する（表２－１）。

表２－１　東京圏の世帯の所得等の状況

（単位：万円）

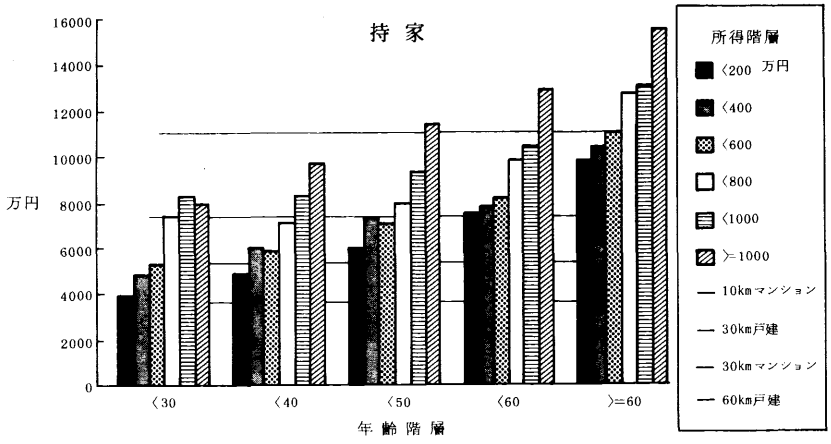
	平均所得	平均貯蓄	平均負債	平均土地資産額
持家世帯	753	1,021	999	7,417
借家世帯	549	497	94	0

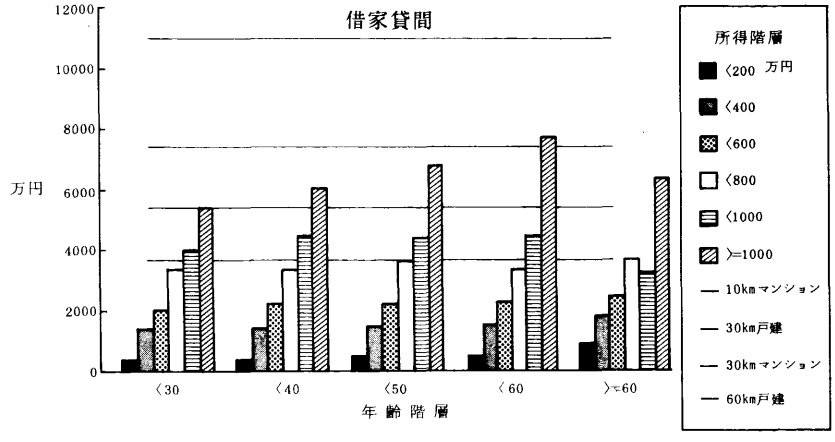
データ：平成元年　全国消費実態調査
日本の家計　資産と貯蓄率（経済分析、経企庁）
平成２年　国勢調査報告
昭和60年　国勢調査報告

・　借入可能額は、まず住宅金融公庫から貸出限度額を上限に、残りを返済限度額の範囲で市中銀行から借入れる。利子率は、住宅金融公庫が 5.5%、市中銀行が８％、返済期間は、35年と25年、住宅取得減税は、住宅ローン負債３千万円までを対象に、最高年間25万円まで６年間として計算している。

・　この結果、持家世帯の平均の住宅取得能力は、資産の買換え税引後の平均収入額 6,657万円を含め、１世帯当り、9,688 万円（所得だけでは、3,031万円）、借家世帯は 2,742万円ということになる（図２－１）。借家世帯の取得能力は持家世帯のほぼ４分の１、両者の間には決定的な格差がある。しかし、借家世帯245 万が全員住宅を取得しても、市場規模は67兆円、一方、605 万の持家世帯の保有土地資産は、450 兆円と計算されるので、持家世帯が借家世帯への処分を期待しても、借家世帯の全員が中古住宅を買うにせよ、持家世帯の資産 450兆円のうち67兆円、15%しか処分できない計算になる。結局は持家世帯が買換えをするにせよ、85%分は、誰れも買ってくれないのであり、持家世帯の住宅取得能力も結局は所得がベースにならざるを得ない。住宅市場の規模を決めるのは、借家世帯の住宅取得能力の大きさと規模ということになる。

図２－１ 住宅取得能力（持家、借家、年令、収入別）



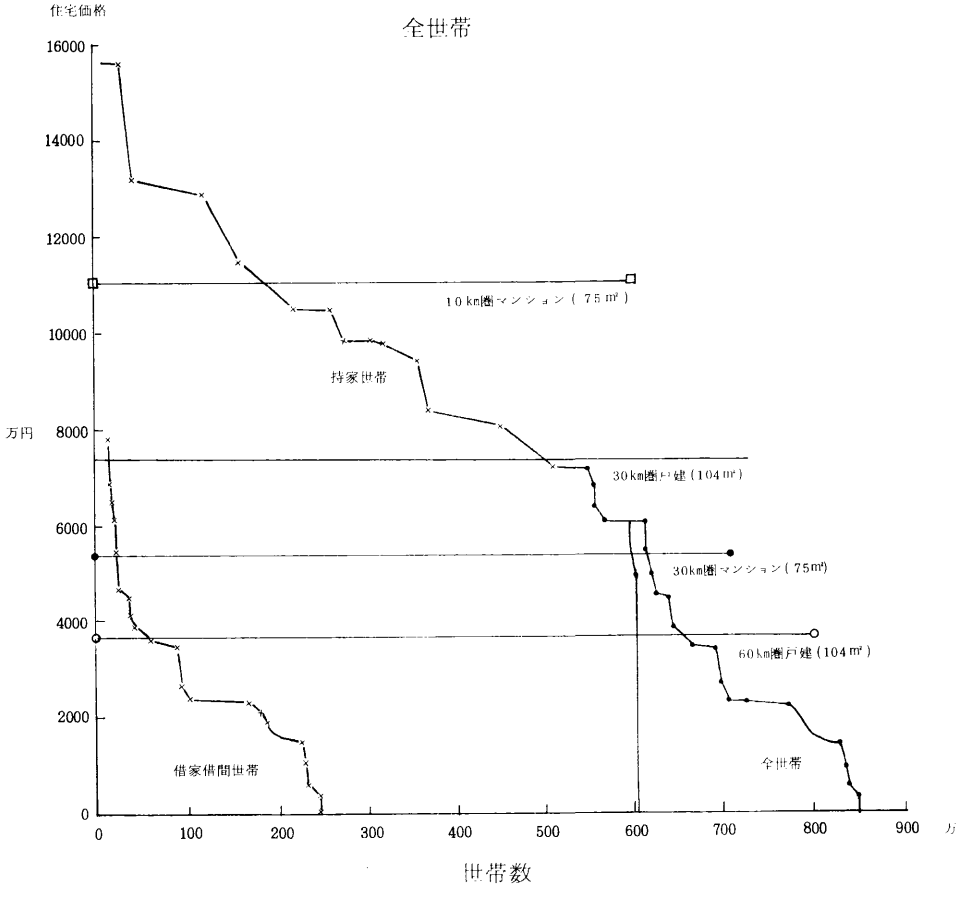


（２）縮小する住宅市場

・　さて、計算上の持家世帯 9,688万円と借家世帯 2,742万円の住宅取得能力、資金調達限度額が現実の住宅市場とどうかかわっているのか（図２－２）。平成元年（1989年）の東京圏の住宅価格は、次のとおりである。

マンション	10キロ都心型マンション	11,105万円
	30キロ郊外型マンション	5,392万円
戸　建　て	30キロ郊外型戸建て	7,384万円
	60キロ超郊外型戸建て	3,650万円

図２－２　住宅取得能力と現実の住宅市場



・　この水準では、借家世帯では全く絶望的、30キロ郊外型マンション（ 5,392万円）を購入できる借家世帯は、僅か10万世帯の４％でしかない。60キロ超郊外型住宅、往復通勤時間４時間の住宅（3,650 万円）でも、購入できる世帯は37万世帯の15％でしかない。今の住宅価格では、85％の借家世帯は全く購入は不可能である。従って、形成される住宅市場も37万世帯、15％の借家世帯が支出する10兆円に限られ、その10兆円を買換え資金にして、より高額な住宅を購入する持家世帯13.5万世帯の購入額13.1兆円を加えて23.1兆円に過ぎないことになる。所得に見合わない住宅価格が市場規模を著しく縮小させている。

（３）効果薄い住宅政策

・　以上の算定モデルの前提条件について、思い切った住宅取得の優遇措置を講

じてみよう。①住宅金融公庫融資額を現行の２倍にする。②公庫融資の金利を5.5 %から４%に引き下げる。③公庫融資の返済期限を35年から50年に延長する。④市中銀行の住宅ローンの金利を８%から６%に引き下げる。⑤返済期限を25年から40年に延長する。⑥住宅取得促進税制の補助額を２倍に引上げる。

・　これによって、245 万世帯の借家世帯の住宅取得能力はどの程度向上するのか（図２－３）。

10キロ都心型マンション（11,105万円）	全くダメ
30キロ郊外型マンション（ 5,392万円）	16.8万世帯（6.9 %）→37万世帯（15.2%）
30キロ郊外型住宅（ 7,834万円）	5.5 万世帯（2.2 %）→16.8万世帯（6.9 %）
60キロ超郊外住宅（ 3,650万円）	37万世帯（15.2%）→88.4万世帯（36.3%）

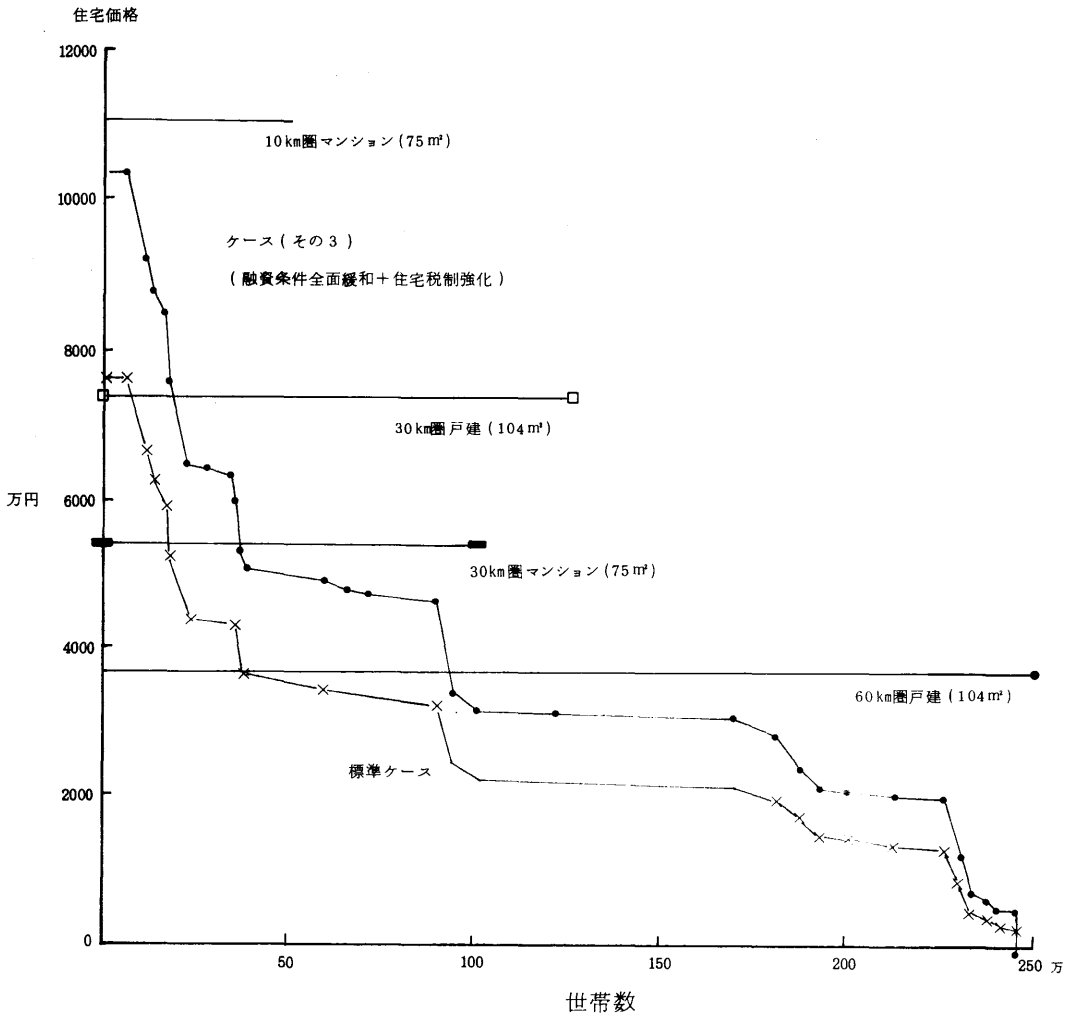
・　このように思い切った金融及び税制上の措置を講じても、非人間的な超郊外型住宅でも取得できる世帯は、88.4万世帯で全借家世帯の３分の１でしかない。３分の２の世帯はいかなる対策からみても絶望的である。勿論、借家においてもコスト面においては、ほぼ同様であり、同じ住宅で所得から家賃を支払うことはできない水準にある。

・　何らかの手段で東京圏の住宅価格を一律20%引き下げたとしても、245 万借家世帯のうち30キロ郊外型マンションを購入できる世帯は10万世帯から20万世帯に、60キロ超郊外型住宅で37万世帯から74万世帯に増加するが、これでも166 万世帯３分の２の借家世帯は住宅から見放されている。

（４）３千万円台の住宅価格の実現

・　平均的借家世帯が購入できる住宅価格はせいぜい３千万円台であり、３千万円の水準でもって、やっと 245万借家世帯のうち３分の２の 144万世帯にようやく手に届くことができるようになる。従って、住宅市場が規模や価格において円滑に機能するためには、今の住宅価格の半分程度、１戸３千万円程度に引き下げる必要がある。このためには、何はさておいても、住宅地の平均地価を

図２－３　各種の住宅政策を導入した場合の住宅取得能力（借家世帯）の変化



持家アクセス可能世帯の変化は次の通り

- 30km圏戸建　　55千世帯（ 2.2％）→ 168 千世帯（ 6.9％）
- 30km圏マンション　168千世帯（ 6.9％）→ 370 千世帯（15.2％）
- 60km圏戸建　　370千世帯（15.2％）→ 884 千世帯（36.3％）

括弧内は借家借間世帯全体に占める当該世帯の割合を表す

今の水準の半分ないし３分の１に引き下げなければならない。

・　これによって、多くの持家世帯は、買い換え資金が調達でき、高額の住宅を購入できるようになる。健全な住宅市場を回復するためには、住宅金融や住宅取得減税などの対策も重要であるが、何よりも住宅価格自体の引き下げ、そのための地価水準の大巾な低下を図らなければならない。

３　銀行勘定によるバブルの清算

（１）バブルの損失

・　地価水準を現状のままに高価で維持しようとすれば誰も住宅を購入できず、住宅市場は著しく小さくなる。地価水準を引き下げ住宅を合理的水準に設定すれば購入者は増加し、住宅市場は拡大する。マクロの視点でみれば明らかにコストにすぎない地価水準が低落した方が市民生活にとっても、経済にとっても都合が良い筈である。地価のソフトランディングを期待しても、長期にソフトランディングすることが確実のものを今購入しようとする者はいるはずがなく、長期にわたって住宅市場が低迷するだけである。

・　急激に上昇した地価は急激に低下した方が、経済の回復には有効である。問題は、地価が上昇し続けるという前提で土地投機を行った企業やそれに資金を供与してきた金融機関に短期的には経営破綻が生じることである。投機に失敗したのだから、自業自得と言うべきであるが、一時的には社会的混乱が生ずることになり、その解決を考える必要がある。

・　地価水準が半分になると一体どういう事態が生ずるのか、計量的にその全体の効果を知ることは難しい。1990年４月の日銀のレポートが分析し、1991年の経済白書が記述しているように、全体的には地価の低落はマクロ経済にはほとんど影響がないとされているが、個別的、短期的にはさまざまな問題が発生しよう。

・　最終の損失は、土地投機に資金を供与し続けてきた金融機関の巨大な不良貸し付けの発生である。今、銀行が貸し倒れに備えての引当金、積み増し債権償却特別勘定の有税積立額は、1990年度で都市銀行11行で５千億円であった。1991年度の倒産企業の増加で引当金が増え、1991年１月から８月までに倒産に

よる負債額は４兆 965億円、年間に８兆円と1990年の 2.5倍に達することから、都市銀行11行の貸倒引当金は 7,000億円から 8,000億円になると予想されている。銀行自身の準備は進んでいる。

・　しかしながら、銀行の不動産業への貸付額は、総量規制によって頭打ちとなっているが、1991年８月現在で48.5兆円に達している。ノンバンクを通しての貸付額が22兆円、さらに生命保険からの融資や不動産業以外の業種への貸付けでこと不動産に回った額を含めれば、総額は優に百兆円を超えるであろう。

（２）バブルの償却

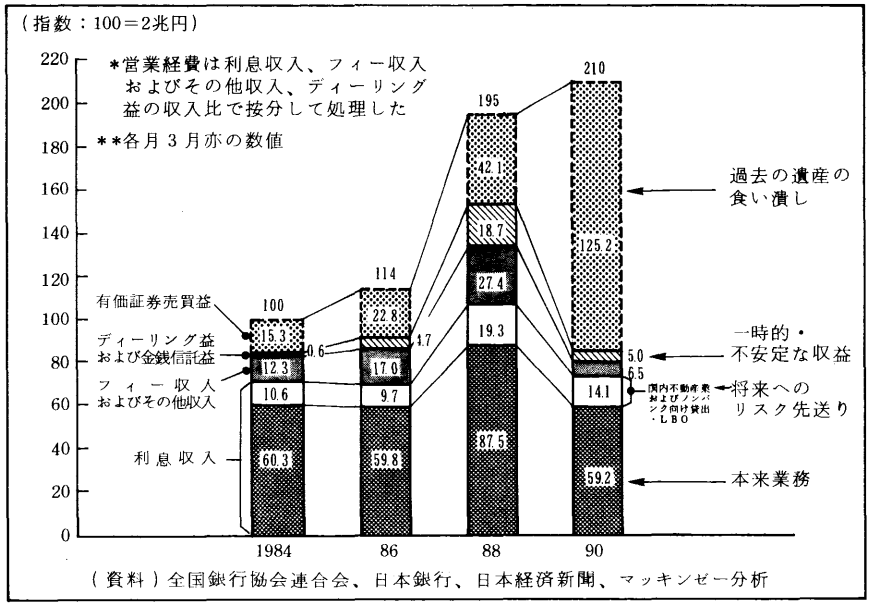
・　もちろん、この金額の中には、建築投資や宅地開発などの実物投資に向けられたものも大きいが、大半は、土地の購入、地上げに充当されたものである。掛値なしに、担保に 100％の融資をしていたとすれば、地価の低落は、低落率だけ担保価値が減少して、それが焦げつけば、その分だけ銀行に損失が発生することになる。百兆円という規模があまり大きすぎることをみると、地価が半分に低落したときの銀行の損失は20兆円程度になることも予想できる。

・　バブル経済のさ中の銀行の利益は膨大であり、全国の金融機関の経常利益は、1984年度（昭和59年度）で２兆円であったものが、1990年度（平成２年度）には 4.2兆円と 2.1倍に増加している。1989年度（平成元年度）には、住友銀行で 4,000億円、三菱銀行で 3,500億円の経常利益を計上している（図２－４）。それでも、不良不動産貸付けの焦げつきが20兆円とすると、年間経常利益の５倍であり、とても一時に償却できるものではない。この不良貸付金の処理がバブル経済再生の最大の問題である。

・　銀行は、信用を基礎とした永続的組織、ゴーイングコンサーンであり、長期の視点から経営戦略を立てられる組織である。この組織にして20兆円の損失を一挙に償却はできない。だが、この損失を20年間にわたって分割して償却すれば損失は年間１兆円に縮小する。1990年度の経常利益の４分の１であり、1984年から1990年までに増加した経常利益の半分に過ぎない。300 行余りの金融機関で平均すれば一行30億円ということになる。この特別償却を有税扱いではなく、半分程度を経費扱いにすれば銀行の実質的損失はさらに小さくなる。

・　地価が２分の１になり、住宅市場が活性化すれば、銀行の実質的な貸出額は

図２－４　全国銀行経常利益推移



出典：金融ビジネス　６月号

増加し、トータルでは経営環境は改善に向う。経済全体も拡大基調にのっていくこともできる。高地価を維持し、売れない名目的な資産を抱え込み、只帳簿面のバランスをとることより、地価水準を引き下げて、土地を有効に利用させた方が当の銀行にとっても、はるかに得な筈ではないのか。

４　国、自治体の土地基金の機能の充実

・　100 兆円の不動産業金融によってどの位の土地が地上げされたのか、今どの程度の在庫の土地があるのか、実際には誰にも分っていない。個別の融資案件を全部積み上げて貸付け対象面積を算定するしかない。まず、金融機関がそれを計算し、全体を明確にして公開すべきである。

・　100 兆円の資金出購入できる宅地の量は、今の地価水準を前提にするならば、九州全土の宅地、北海道２つ分の宅地が購入できる規模であり、実に膨大な在庫を抱えていることになる。先述の地価水準を前提にした住宅市場の規模を、23兆円とすれば、この在庫はその４倍の量に達し、このままに放置していてもその利用は進まず、損を覚悟で放出しなければ永久に塩漬けになることを

不動産業者は自覚しなければならない。

・　不良資産の整理、有効利用には、公的機関が土地基金として機能し、公的機関を通して土地の利用を進めていくことが必要になる。現にバブルの破綻の後、手のひらを返したように、これまで土地取得に悩んでいた住都公団や自治体に不動産業者からの土地の持ち込みが増加している。土地は買手市場に転じている。問題は、その方法である。

・　東京都、住都公団、公社などが一定範囲内で有効利用できる土地を購入する旨を公開する。個別の物件ではなく、全体の物件も公開させて、不動産業者や銀行がオープンに土地を持ち込む機会を与える。公団等は、引き取りの条件を設定して、逆入札制度を採って、不動産業者や銀行に値引き競争をさせる。条件の良いものを一定規模に限って、購入することにする。

・　購入資金は、低利の公団債や地方債を発行する。不動産業者や銀行は、不良資産を値引きしてても、公団債に切り替えることにより当面の負債増加、金利負担を免れることができる。

・　公団等は、長期的な視点で土地の有効利用計画を立て、低利資金や公共投資を導入して、土地の有効利用を進める。公団等は、基盤施設を整備し、建築物は民間デベロッパーに建築させてもよい。大切なことは、市場を閉鎖的にして、当事者間で裏取引きするのではなく、市場を全部公開して、適切な競争条件の下でオープンに進めることである。

・　これまでの都市の成長の中で、国や自治体は、国有地と公有地を対象にして、それを拡大することや払下げることによって都市を形成してきた。都市づくりにとって、このような土地基金の機能こそ国や自治体が果すべき役割である。今、バブル地価が崩壊して、土地が買手市場に転じているときこそ、国や自治体を通して、土地の流動や土地利用の転換を進める絶好の機会である。

第３章　国民生活向上のための公共投資

1　金融政策偏重からの脱却、財政出動へ

（１）バブル経済の崩壊とその後のシナリオ

・　80年代後半、財政再建の下、金融緩和、減税、規制緩和を内容とする民活路線により内需拡大は進んだが、同時に本来実需を生むべき金融が、金余りと財テクブームの中で土地と株に巨大なバブルを発生させてしまった。とりわけ、地価高騰によるさまざまな歪みが経済と国民生活に大きな影を落としている。

・　今、そのバブルは行き着くところまでいき、崩壊しようとしている。不健全なバブルの膨張も、その急激な崩壊も、健全な経済に実に大きな障害を及ぼしている。行き過ぎたバブルが崩壊することは望ましいことであり、地価の低下により健全な経済を回復することが何よりも重要である。だが、バブルの崩壊はそれ自体が目的ではない。最終の目標は、バブル崩壊の後に、真に豊かな社会を構築することである。これからの公共投資の目的はここにある。

・　90年代においては、行き過ぎた金融政策偏重から脱却し、財政において行うべき分野は財政自らが出動すべきであり、金融と財政のバランスがとれた形で適切な需要に対応した公共投資の拡大充実を図るべきである。

（２）90年代の公共投資、430 兆円の位置付け

・　金融政策偏重から脱却し、適切な財政出動が求められている中にあって、総額 430兆円に及ぶ公共投資基本計画への期待は大きく、その完全達成のための取り組みが必要である。

・　90年代10年間の公共投資 430兆円は、80年代の投資実績 263兆円に比べ、1.63倍の規模、その伸率は 6.3％と80年代の公共投資の実績伸率 1.2％を大きく上回るものであり、同じく90年代の想定経済成長率4.75％をも1.5 ％程度上回るものである。21世紀における生活大国の実現のためには、その完全な達成が最低限必要である。

・　すなわち、この公共投資基本計画の達成により、我が国の住宅・社会資本の整備水準は現在の欧米諸国の最低水準にようやく肩を並べうるものとなると考

えられるが、これによって生活大国の出発点に並ぶことがはじめて可能になるにすぎないのである（表３－１）。

表３－１　社会資本整備水準の国際比較

		現在水準	2000年の目標	米国	英国	フランス	旧西ドイツ
住宅	1戸当たり平均床面積	89m²	100 m²程度	154m²	95m²	82m²	82m²
下水道	普及率	44%	7割程度	73 %	95 %	64 %	91 %
公園	1人当たり面積	5.8m²	10m²程度	19.2m²	30.4m²	12.2m²	37.4m²

・　ここで、過去30年間の経済成長と公共投資の関係をみると、60年代は、高度経済成長の最盛期であり、この10年間における公共投資の伸びは3.35倍と実質国民総生産の伸びの2.65倍を大きく上回っている。この間東名高速道路が完成し、東海道新幹線が開業している。

・　70年代前半に高度経済成長がピークを迎え、列島改造ブームにより公共投資は拡大したが、1979年のオイルショックを契機に総需要抑制、経済は低迷する。この10年間経済成長と国民総生産の伸びはともに約 1.5倍とパラレルな関係にある。

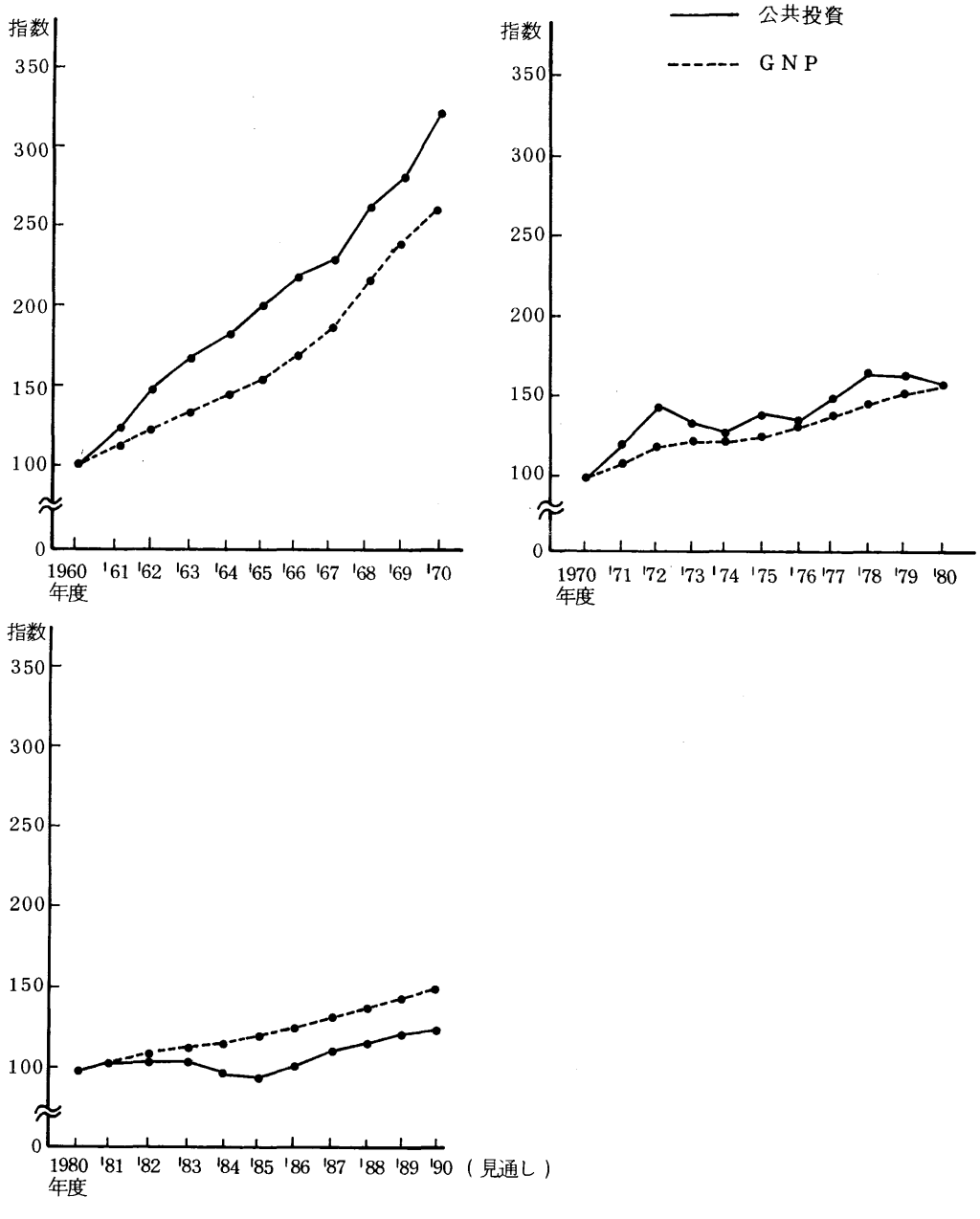
・　80年代、安定成長期を迎え、1981年以来の緊縮財政の中で、両者の関係が逆転する。低成長ながら10年間で経済成長は1.51倍に伸びたのに対し、公共投資の伸びは1.2 倍にとどまりその低迷は顕著である（図３－１）。

（３）金融政策の限界

・　現在の経済情勢の悪化に対応するため、継続的な景気拡大に向けた着実な努力が必要不可欠であるが、金融政策には各種の限界がある。

・　まず、金融政策は、今回の経済成長において主要な役割を果たしてきたが、地価高騰をはじめとするバブル経済の弊害が生じたことへの反省がなされなければならない。従って、今後の金融政策においては、物価動向に加え、資産インフレにも十分留意する必要がある。

図３－１　公共投資とＧＮＰの長期的推移（実質値）



（資料）1.　経済企画庁「国民経済計算年報」及び建設省「建設投資推計」
2.　1980年実質値
3.　公共投資は政府建設投資額である。
4.　90年度ＧＮＰは「政府経済見通し」

・　今日、金融政策は一国の状況に応じた施策を展開するのではなく、国際的な協調を重視すべきとされていること、また、国際収支の不均衡の拡大をまねくことなく内需主導型の経済成長を達成していくべきことを考えれば、金融政策に偏った経済運営では不適切である（図３－２）。

・　また、金融機関の貸出量についてもＢＩＳ規制による制約が存在しており、また、近年の金融自由化の進展によって金融政策の効力の低下が指摘されているところでもある（図３－３、３－４）。

・　さらに、現在の経済情勢をみれば、先般の景気拡大局面で積極的に実施された住宅投資、設備投資、耐久消費財等の在庫が急速に積み上がっており、しばらくの間はストック調整サイクルに入ると思われる。また、企業においても在庫率の高まりにより、生産調整に入る動きもでるなど、企業経営者の投資、生産マインドが急速に弱まっている。こうした状況の解決のためには、金融政策のみでは対応不可能であり、財政の出動による新たな需要の創出が望まれる。

（４）公共投資をめぐる国際的潮流

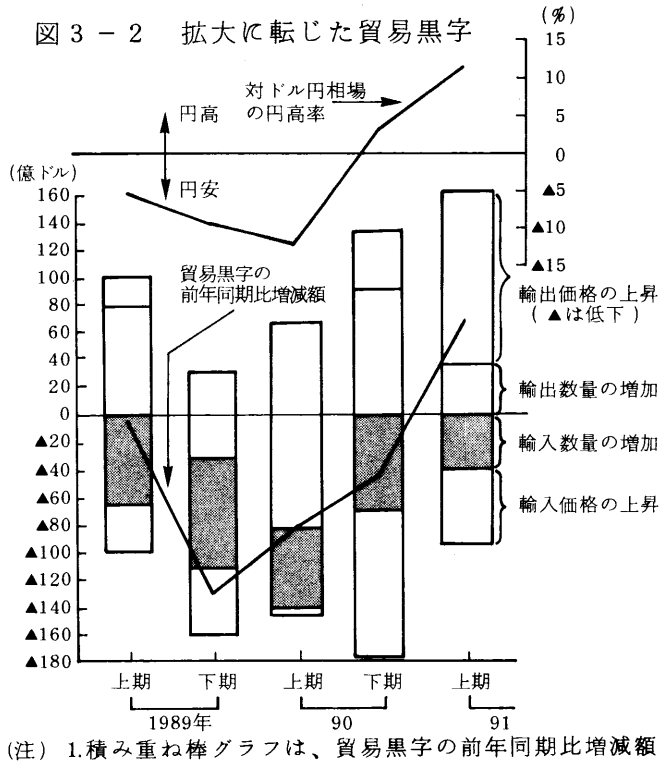
・　80年代、経済成長を支えたのは、金融、民活路線であった。レーガン政権も、サッチャー政権も低金利、減税、規制緩和により民間活力を活用し、小さな政府の実現をめざすものであった。その一方で、財政が果たすべき役割を金融にゆだねるという無理な側面も否めなかった。

・　この路線も、80年代の半ばにはほころびはじめ、需要の低迷からニューヨークででもロンドンでも深刻な不動産不況を招く等リセッションの傾向を強めている。

・　米国では、経済を再生し、荒廃するアメリカから脱却するために、第三の赤字になっていると言われる社会資本の投資不足を克服すべく、再び公共投資を拡大する必要性が強く主張され始めている（図３－５、３－６）。

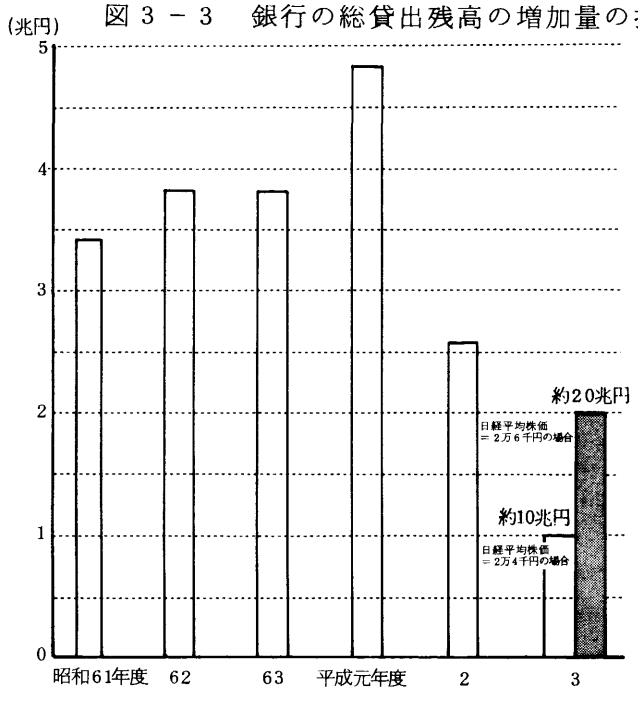
・　ヨーロッパ諸国においても、1992年のＥＣ統合さらに90年代の最大の課題である東欧諸国の自由主義体制への移行など、ＥＣ諸国全体での公共事業の拡大と東欧諸国の住宅・社会資本の整備の必要性が増大している。ソ連邦の改革も加わり、ヨーロッパ全体で公共投資、インフラ整備の声が高まっている（図－３－７）。

図３－２　拡大に転じた貿易黒字



(注) 1.積み重ね棒グラフは、貿易黒字の前年同期比増減額に対する各要因別寄与額。
2.円高率は前年同期比。
3.大蔵省「通関統計」等による。

図３－３　銀行の総貸出残高の増加量の推移



(注) 平成３年度の新規貸出可能額については、山田三和総合研究所調査部長による試算（日本経済新聞'91.7)による。

図３－４　預金と譲渡性預金に占める自由金利比率
（全国銀行　年度末）

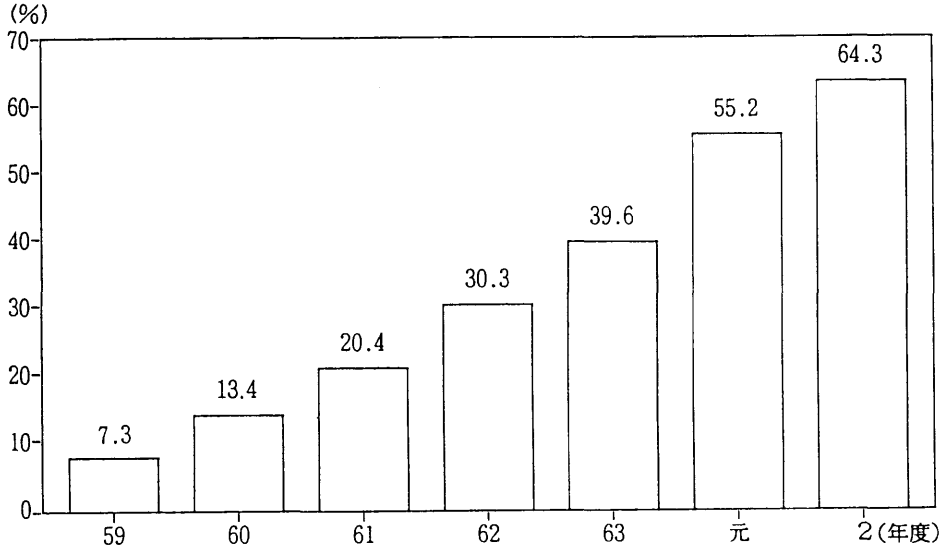
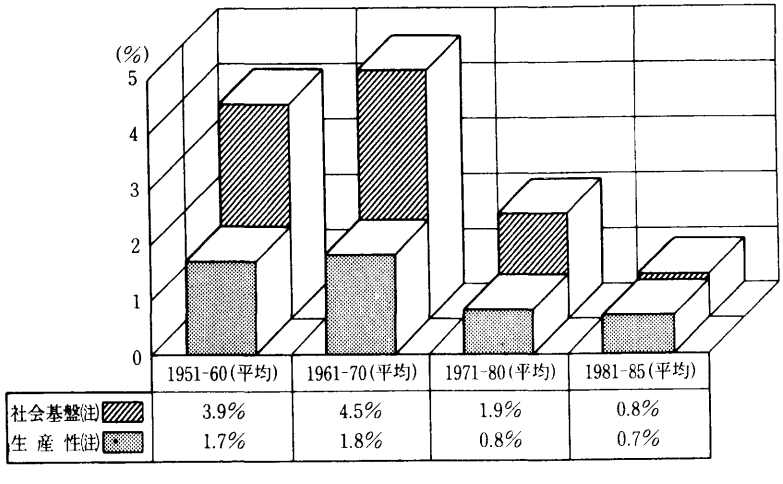
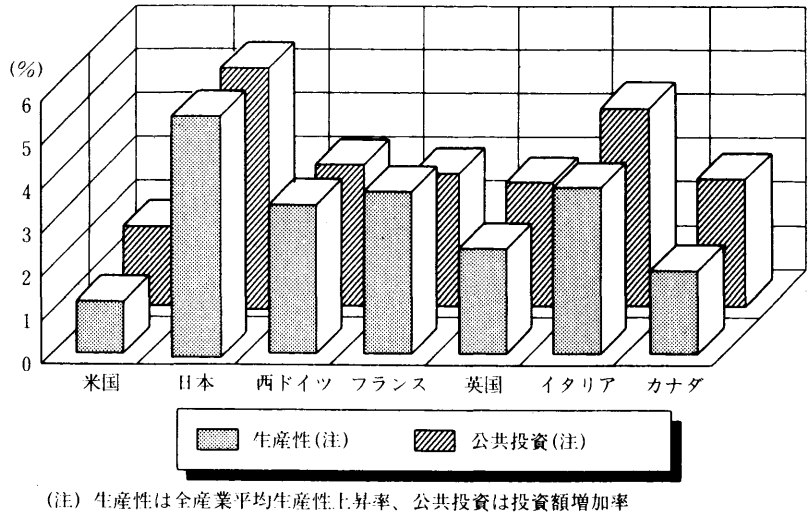


図３－５　社会基盤と生産性の関係



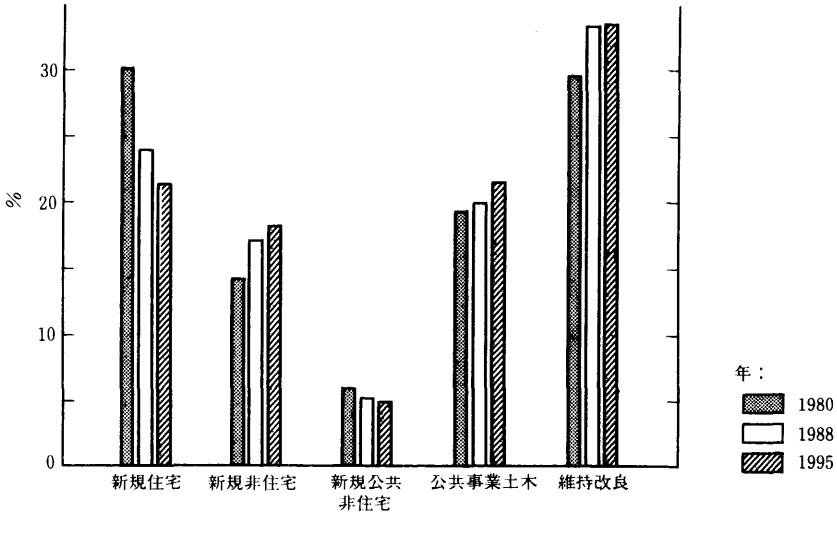
（注）社会基盤については公的固定資本形成成長率、生産性については全産業平均の生産性向上率
「アメリカの公共事業：生活の質の保全」による。

図３－６　主要先進国の生産性と公共投資の関係（1960年～86年平均）



（注）生産性は全産業平均生産性上昇率、公共投資は投資額増加率
「アメリカの公共事業：生活の質の保全」による。

図３－７　全建設市場に対する部門別市場のシェア、ＥＣ等
１３ケ国（1980、1988、1995）



（注）ユーロコンストラクト会議資料による。

2　公共投資の拡大

（1）今こそ財政出動による公共投資の拡大を

・　内外経済情勢の動向を踏まえ、内需主導型経済成長の安定的継続を図っていくことが重要な政策課題であり、金融政策の制約に鑑み、今こそ財政出動による公共投資の推進によって、我が国経済の安定的な成長を支えていく必要がある。

・　80年代の緊縮財政下で公共投資が著しく抑制された結果、経済成長の伸び、民間投資の伸びとのバランスは崩れ、安定した経済成長の基盤となる住宅・社会資本整備の立ち遅れを招いている。このため、公共投資の遅れが経済成長のボトルネックとなることも懸念される。

・　86、87年当時の不況期には、公共投資の大巾な積み増しが景気の下支えとなり、長期的な景気拡大に結実している。景気の転換点が近いこの時期に財政出動による景気刺激を与えることは内需主導型経済成長の安定的継続のため、時宜を得ている。

・　更に、地方部では、大都市部に比べて、経済における公共投資のウエイトが高く、また企業立地や人口の定住のためにも地方における住宅・社会資本の整備が重要である。公共投資の拡大は活力ある地域づくりを進めていく上でも不可欠である。

（2）公共投資拡大の条件整備

・　バブル経済により財政状況は改善されたものの、国債発行残高は依然大きく、財政運営に大きな制約となっている事情は変らない。民活路線の中で導入されたＮＴＴ資金も十分ではない。経済の停滞期には財政収入が減少するわけであるから、公共投資の拡大のための財源確保は避けてとおれない課題である。

・　また、公共投資の拡大を図る場合、やみくもにその規模を拡大すればよいものではないことは経済政策の観点から当然であり、その投資が適切な国内需要の創造に結び付くよう、用地、労働等における条件整備を進めていく必要がある。

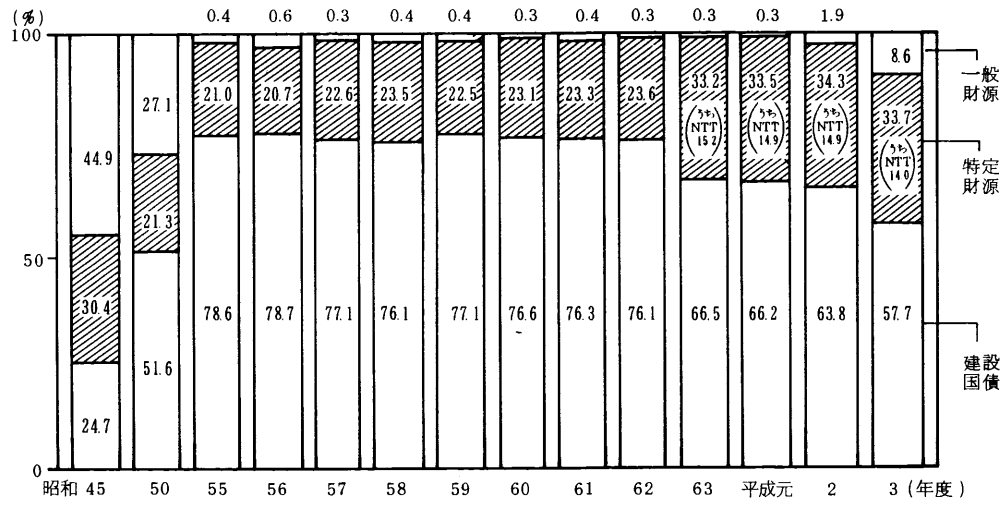
・　公共事業の執行に関しては、高地価は、公共投資の効率性を著しく阻害し、実物投資の拡大を阻んでいる。加えて、公共用地の取得難が大きな障害になってきているほか、供給力の面でも、若年労働者など労働力を確保することが必要である。こうした問題に対しては、地価対策の推進、用地取得制度の充実、生産性の向上などによって対処しなければならない。

（財源対策）

・　財源については、まず、受益者負担の観点から、土地に係る税金の活用が検討されるべきである。92年から導入される地価税については、その性格から優先的に土地対策に向けられるべきである地価税法案に対する附帯決議（衆議院　平成３年４月１８日、参議院　平成３年４月２４日）においても、「地価税の創設に伴う増収分の使途については、所得課税の減税、土地対策等に配慮しつつ、平成４年度税制改正・予算編成時においてその具体的内容について検討すること。」とされているところである。

・　財源には、受益者負担の考え方も積極的に導入しつつ、なお、それでも財源が不足する場合には、公共事業の重要性に鑑み、節度をもった建設国債の増発を検討すべきである（図３－８）。

図３－８　一般会計予算における投資部門財源内訳

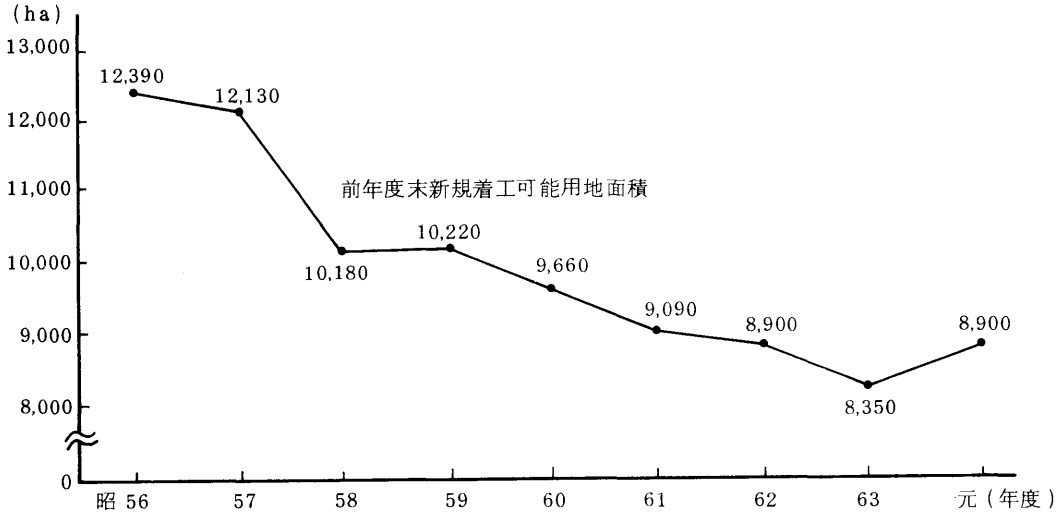


（注）建設省資料

（用地対策――地価低落時期にこそ公共用地ストックの増大を――）

・　バブル経済のもとでの地価高騰の結果、土地所有者の保有指向が高まり、公共事業用地取得の困難性が増大した。また、代替地を求める場合も急増しているが、条件に合致する用地の提供がいっそう困難となっている。この結果、用地ストックの減少が著しく、公共投資基本計画実施の最大の障害となっている（図３－９）。

図３－９　用地ストック（新規着工可能用地面積）の推移



（注）1.　直轄事業、補助事業（都道府県及び政令指定都市）及び公団事業の合計である。
2.　建設経済局調整課調べによる。

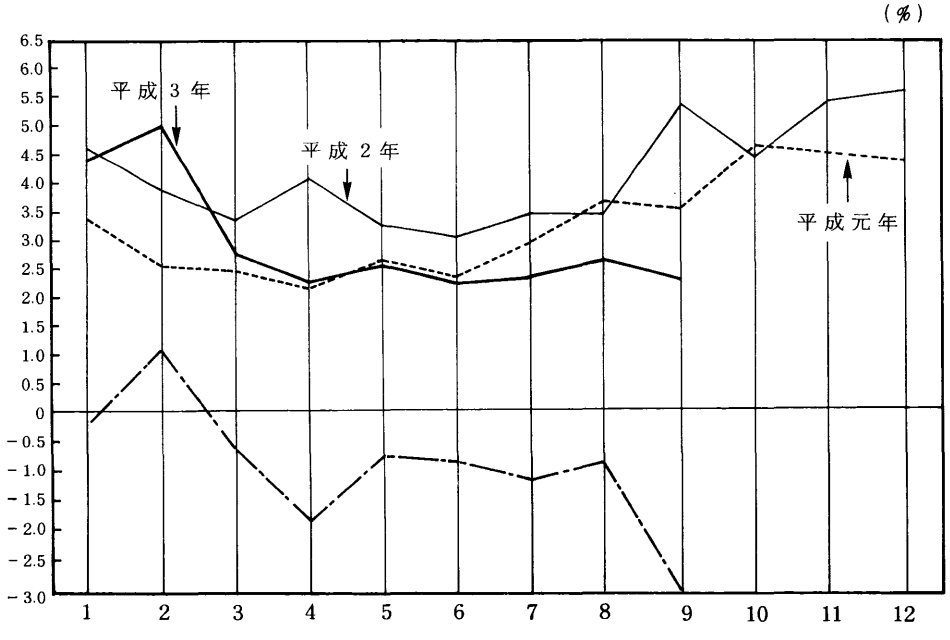
・　公共投資基本計画の実施には、相当量の用地を、長期的な視点から適期に取得しておくことが極めて重要である。民間の土地需要が減退し、地価が低落傾向をたどりつつある現在こそ、公共用地の計画的な確保を行うべきである。

・　この意味からも、先述した、公的機関による土地取得は積極的に行われるべきであり、これに加えて、既に提案されているように、現行の先行取得制度では対応困難な大規模な公共事業用地について、土地開発公社などによる事業予定地や代替地の取得に対して低利資金の融資を行う制度の創設等による大量の公共用地の取得を推進すべきである。

（労働対策の推進）

民間建設投資の落ち込みなどから、本年度に入って建設労働力の不足状況は改善されてきているが、公共投資の拡大に向けて、今後とも、雇用・労働条件の改善等による建設労働者の入職・定着の促進、人材育成の推進、機械化・ロボット化等による生産性の向上などを推進していく必要がある（図３－10）。

図３－10　最近の建設業技能労働者不足率の推移（全国）
＜不足率は徐々に低下している＞



—·—·— ：平成３年不足率－平成２年不足率
（不足率については季節変動が大きいので、平成２年との比較を行った。）

注　「建設労働需給調査」（建設省）による。

(財) 建設経済研究所と「日本経済と公共投資」

(財)建設経済研究所

建設経済研究所は、昭和57年９月１日、建設大臣の許可により財団法人として発足しました。昭和57年は、東日本建設業保証株式会社、西日本建設業保証株式会社および北海道建設信用保証株式会社の建設保証事業３社が創立30周年を迎えた年であり、その記念事業の一環として研究所創立のための出捐がなされたものです。これには、安定経済成長への移行、人口の安定化などの社会情勢の変化に対応して、望ましい国土形成の推進と建設産業の発展に資するため、中立的立場から公共投資および建設産業のあり方の理論的かつ実証的な研究を推進することが、社会的に強く要請されているという背景がありました。

研究所の活動に対しては、経済学者を中心とする学識経験者の協力、建設省の支援が得られており、調和のとれた適切な国土基盤の形成と建設産業の振興に寄与すべく調査研究を進めております。

日本経済と公共投資

研究所では、57年から「日本経済と公共投資」を発表し、内外の経済動向を踏まえ、公共投資や建設産業のあり方について政策提言を行っています。

「日本経済と公共投資」の副題

昭和57年５月　副題なし

58年12月　～内需中心の経済成長を図るために～

59年６月　～内需中心の持続的成長をめざして～

59年12月　～均衡ある経済社会の形成のための社会資本ストックの充実をめざして～

60年７月　～国際経済環境の変化の下で公共投資に関する政策の変革を求める～

60年12月　～住宅・社会資本整備のため、今こそ財政出動のとき～

61年７月　～国際協調型経済運営をめざして～

61年12月　～経済運営の転換期の今こそ、積極財政の展開を求める～

62年７月　～構造転換に向けて新たな公共投資の展開を～

62年12月　～内需拡大に向けて、根本的課題への挑戦～

63年７月　～国際協調のための変革への積極的対応～

63年12月　～建設市場の拡大の中で魅力ある建設産業への脱皮～

平成元年７月　～真の豊かさを目指した建設大国へ～

元年12月　～真の豊かさに向けて経済政策の転換のとき～

２年７月　～再認識された公共投資、21世紀への道程～

２年12月　～430 兆円、活かして使うための努力と方策～

３年７月　～90年代の公共投資、21世紀へのかけ橋に～

３年12月　～ポストバブル、90年代の建設経済～

(財) 建設経済研究所
〒106 東京都港区麻布台二丁目4番5号　メソニック39森ビル9階
TEL　03-3433-5011
FAX　03-3433-5239

ニューヨーク事務所
The Continental Center, 21 st. Floor
180 Maiden Lane, N.Y. 10038 U.S.A.
TEL　212-208-6930
FAX　212-943-1714