

金融システム研究フォーラム 概要

第 50 回 2012.2.16 (木)

今回は、大阪大学の太田亘さんから、「不動産業の販売用在庫：法人企業統計調査による分析」と題する報告を受けて討議した。

前回（第 49 回）会合での三輪の報告に刺激を受け、マイクロデータ（『法人企業統計年報』の個表データ）を用いて「バブル期」の不動産会社による買取り仲介を含む「地上げ」的行動の実態に迫り、意思決定プロセスと産業全体での規模、それらの時間的変動パターンなど解明することを企図する研究である。とりあえずの初動段階の検討結果を報告し、次の段階に備えるための議論のためにフォーラムの場を活用したいとの申し出に応じたものである。その場限りで提示された検討結果を含め、今回は検討資料等を議事録の付属資料として掲載することはしない。

三輪の報告では、固定資産のうちの「土地」の残高とその変化に注目した。これに対し、あの時期の土地投資行動、とりわけ不動産会社の「地上げ」的土地投資行動に注目するのであれば、固定資産ではなく流動資産のうちの土地関連項目に注目すべきではないかとの問題提起があった。しかし、流動資産の中に「土地」という項目があるわけではない（「法人企業統計」の調査項目についても同様である）。そこで、不動産会社の「在庫」はすべて「土地」であると仮定して、不動産会社の「在庫」残高およびその変化に注目することを考えた。

（この視点に基づく検討結果の概要については第 49 回に報告した三輪の DP の改訂版の「IV-1-a(補論)」を参照。三輪の結論に重大な修正を必要とするものではない。）

「在庫」に注目しても、不動産会社は多様である。総資産に占める「在庫」残高の比率が「高い」企業が圧倒的多数だということはないし、「バブル期」に在庫比率を急上昇させた企業ははなはだ多かったということもない。

そこで、太田氏は、在庫比率が一定比率を超える不動産会社や、比率の上昇幅が一定水準を超える企業に注目し、そのような企業の実態と特徴について明示的に検討することを企図した。在庫回転率を考慮すると、三輪のように単年度のクロスセクション分析に限定するのでは大きな成果が期待できないと考えて、少なくとも 2 年以上にわたるデータが利用できるケースに関心を限定することとした。「法人企業統計」では、大規模企業を除いて、調査対象企業が原則としてすべて 1 年で交替する。このため、このような選択は、資本金規模 6 億円以下の企業に関するデータの活用を原則として断念することを意味する。

在庫/総資産比率がどの水準を上回る企業に関心を限定するかという点も悩ましい。高く設定すれば、イメージは明確になるとしても、サンプル数が急減するというコストを伴う。

会合では、具体的数字を設定して「不動産企業」を限定したうえで、たとえば、前期利益と今期の在庫比率の上昇幅の関係、前期の在庫比率の変動と今期の在庫比率の変動の関係などについて検討した結果が報告された。議論は大いに盛り上がった。

議論の過程で、「不動産会社の現実の投資行動と『在庫』残高の関係の実態はいかなるものか?」「すべては保有在庫として計上されるか?」「関係会社や実質的な委嘱先の『在庫』になるケースはないか?」「すべて正確に時価評価されて計上されるか?」「売れ残った在庫は、どのようなタイミングで固定資産に移行計上されるか?逆方向に移行計上されることはないか?あるとすればどの程度の比重と考えればよいか?」などの業界や取引の実態や会計のルール・慣行などにも関わる論点も提起された。

話題となるが多かった少数の不動産関連企業に関するエピソードや個別企業関係者の体験談などではなく、不動産業に属する企業全体に関わるバランスの取れた情報・データを求めれば、「法人企業統計」以外の選択肢は存在しない。その個表利用が可能となった現時点で、この統計を通じて「バブル期」の不動産業の状況と不動産会社の行動に改めて光を当てる研究の成果に対する期待は大きく、会合参加者は不満と同時に多方面にわたる「期待」を表明した。報告者も議論から大きな刺激を受けて想定以上の成果が上がったと満足されたようである。同時に、業界関係者をはじめとする事情に詳しい方々からの情報収集の必要性を再認識された。

興味深い話題を提供された太田さんに深謝します。