

## 不動産証券化市場の歩みと今後の課題

田邊 信之 CMA

### 目 次

1. はじめに
2. 平成バブルの生成と崩壊（1985～90年代前半）
3. 資産流動化型証券化の普及（1990年代後半）
4. 資産運用型証券化の普及とJ-REIT市場の創設・成長（1990年代末～2008年）
5. 世界金融危機と不動産証券化市場への影響（2008～10年）
6. 新たな成長を遂げる不動産証券化市場（2010年～現在）
7. 不動産証券化市場の成長の方向性と今後の課題

1990年代後半から急拡大した日本の不動産証券化市場は、現在では40兆円を上回る規模にまで成長した。その主たる要因は、同市場を通じて不動産と金融が融合し、金融市場から直接的に不動産市場に流入する資金パイプが創設されたことにある。市場関係者が市場基盤を整備しつつ、成長分野への投資や資金調達の多様化に積極的に取り組んできたことも見逃すことはできない。今後も環境変化や課題に的確に対応していけば、さらなる市場規模の拡大が見込まれる。

### 1. はじめに

1990年代後半から急拡大した日本の不動産証券化は、現在では40兆円を上回る市場規模にまで成長を遂げた。これは、1990年代のバブル崩壊から長期間にわたって日本経済の低迷が続き、「失われた30年」とも称される同期間において起きた数少ないイノベーションであると捉えることができる。

本稿では、過去30年間における日本の不動産

証券化市場の歩みを振り返った上で、市場成長のための今後の課題を整理することとした。

### 2. 平成バブルの生成と崩壊（1985～90年代前半）

戦後の日本では平成バブル崩壊までの間、1975年前後を除いて不動産価格が上昇を続けたため、これからも価格の上昇が続くとする「土地神話」が広く受け入れられていた。このため、企



田邊 信之（たなべ のぶゆき）

京都大学法学部卒業後、日本興業銀行（現・みずほ銀行）に入行し、多様な不動産金融業務を経験。2009～22年公立大学法人宮城大学事業構想学群教授。（一社）不動産証券化協会フェロー・教育資格制度委員会委員長。国土交通省、内閣府、宮城県、業界団体等で不動産金融やPPP／PFIに係る公職を歴任。『基礎から学ぶ不動産投資ビジネス』（2004年、日経BP社、不動産協会・優秀著作奨励賞）など著書・論文多数。修士（経営学）。