

FOCUS I

持ち家の費用:家は持つべきか?

日本大学教授・マサチューセッツ工科大学不動産研究センター研究員 清水千弘

高騰する持ち家費用

ニューヨークやロスアンゼルスなどの米国の大都市に加えて、ロンドン、パリ、トロント、バンクーバー、シンガポール、香港などのグローバルシティでは、住宅価格が持続的に上昇している。そのような中で、住宅の取得が困難な状況になっていることが社会問題化している。それでは、住宅の適正な価格水準はどの程度なのであろうか。

米国においては、「住宅に所得の30%以上をかけるべきではない」といった目安が持たれている(Pelletiere:2008年)。わが国では、1980年代後半から1990年代に発生した不動産バブル期において政策的な議論が展開され、住宅価格は年収の5倍を上限にすべきであるといった提言がなされた。

住宅価格の高騰は、とりわけ低所得者に対して、甚大な影響を及ぼす。米国では、過去20年で見ると、低所得者・中所得者層では所得と資産の成長は非常に緩やかであるため(Chettyら:2017年)、住宅価格の上昇は、貧困層と中産階級における実質的な住宅支出シェアの上昇を通じて、家計をひっ迫させていることが報告されている(Albouyら:2016年)。

ここで重要になってくるのが、どうして住宅価格が高騰し続けているのかといった点である。

持ち家の費用の測定

それでは、持ち家の費用はどのように測定したらいいのであろうか。持ち家の費用の測定方法としては、住宅の取得費用から逆算していく方法が最も単純である(Acquisition Approach)。日本のバブル期を通じて、住宅価格を年収の5倍以内に抑えようとした政策目標は、同手法に基づくものである。

また、国民経済計算や消費者物価指数においては、日本・米国・英国では、持ち家の費用を賃貸市場から推計している。具体的には、持ち家を借家とみなして、賃貸市場を通じて借り受けたときに、どの程度の費用、つまり家賃を支払わないといけないのかを測定する。

欧州のいくつかの国では、使用者費用法、またはユーザーコスト法と呼ばれる手法から推計している。使用者費用法とは、持ち家を保有することの費用を網羅的に計上していくわけだが、住宅ローンの金利や損害保険料、固定資産税などの費用に加えて、住宅資産の価格変動をそれに加える。そうすると、金利や保

険料や税金で費用が掛かったとしても、住宅価格が大きく上昇した時には、持ち家を持っていることで、そのような費用を帳消しにするくらいの利益が出てしまう。その一方で、下落してしまったときには、それを保有していたことによって支払わなければならない費用が大きく上昇してしまうのである。いずれの測定方法も、利点と問題点を持つものの、経済理論的には、ユーザーコスト法で考えることが理想的であると考えられており、また、私たちの直感とも近いものではないであろうか。

住宅価格の高騰の裏側

住宅価格の上昇の背後を解明しようとする、建物価格と土地価格がどのように変化しているのかといったことが重要になる。まず、近年の住宅価格の高騰の背後には、建築費のコスト・プッシュ・インフレーションが見られた (Gyourko and Saiz:2003 年)。コスト・プッシュ・インフレーションとは、住宅を建設するための労働者の賃金や原材料費の上昇が生産性上昇を上回るために生じる物価の上昇を意味する。人口減少や高齢化に伴い労働者の確保が困難となり、賃金が高騰している。さらに、鉄などの原材料の価格も世界的に上昇していることから建物の価格が上昇しているのである。

加えて、土地においても需要が高まっているところもある。一部の地域では、ホテル、オフィスビル等の開発需要が高まることで、土地価格は1990年のバブルのピーク時を超える水準

まで上昇している。さらには、住宅地として人気の高い都市では開発が厳しく制限され、供給制約により価格が上昇するといった現象が出てきている (Saiz:2010 年)。しかし、このコスト・プッシュ型の住宅価格インフレーションが発生している地域は、日本では限定的である。

市場価格の動向を見ると、都心部でさえもマンション価格は上昇する一方で、戸建て価格は横ばいで推移している。都心以外の地域では横ばいまたは下落傾向が続いている。つまり、住宅価格の上昇は、建設価格の上昇とホテル等との土地の取得競争にさらされる一部の都心部での現象とみていいであろう。

新しい住宅需要の創出を

世界のスーパー都市で進む住宅価格の高騰は、堅調な内需の拡大のみならず、とりわけ国を超えたセカンドハウスの需要によっても引き起こされている。人口減少と高齢化によって内需が縮小していくなかでは、空き家が増加し、都市部でさえも住宅価格が暴落する可能性がある。それらの問題を緩和するための処方箋は、国際的な不動産投資をいかに引き込むのかにかかっているといても良い。

建設市場でのコスト・プッシュ型インフレーションが続く一方で、土地の需要は低下していく。そうすると、どのように土地需要を拡大させて価格を維持するのかといったことは、大きな政策課題として注目されるべきであると考えられる。