

---

「住宅から考える日本の活性化」執筆メンバー

伊藤元重 東京大学大学院経済学研究科教授、総合研究開発機構理事長

下井直毅 多摩大学経営情報学部准教授

辻 明子 総合研究開発機構研究開発部リサーチフェロー

---

目次

はじめに	1
伊藤元重氏が要点を語る	2
住宅資産を時代に合わせてつくり変え、 柔軟に流動化させていく仕組みができれば、 政府がお金を入れなくても豊かな社会が実現できます。	
第1章 内需拡大の重要性	6
日本経済のあるべき姿とは？	6
外需と公的需要に過度に依存してきた日本経済	6
家計部門と企業部門での需要確保が必要	7
第2章 内需の中身	7
家計部門による投資的支出とは？	7
住宅への支出が重要	8
第3章 「住」から考える日本の将来像	8
高齢社会と住宅	8
産業構造の変化と都市の住宅	10
都市の集積	11
マルチハビテーション	12
第4章 資産としての不動産をどう活性化させるか	12
資産としての住宅の活用の必要性	12
リバースモーゲージ	14
第5章 「サプライサイド政策」から見た住宅政策	15
住宅金融の強化	15
不動産と金融の融合（流動化・証券化の再評価）	15
都市計画と必要なインフラの整備	16
住宅の耐久性・質の向上・広さの確保	18
税制改正への期待	19
コラム 伊藤元重教授の視点①「ウォーターフロントにもっと住宅を」	11
伊藤元重教授の視点②「サブプライムローン問題は不動産の証券化・流動化を超えたところにある」	17

日本経済の将来展望が見えにくい状況にある。21世紀の前半、日本経済はどのような方向に進んでいくべきか。この問題を考える上で、特定の切り口からアプローチすることは非常に有効であろう。われわれは、住宅という視点から日本経済のあるべき姿を照射することが重要であると考え、「住」という視点を抜きに明るい日本の未来の絵を描くことはできないと言っても過言ではない。

いつの時代も、経済の発展や変化は都市の姿に反映されてきた。今後、人口減少、少子高齢化、グローバル化、情報化、産業構造の変化など諸々の要因との関連で、都市の姿は大きく変化するはずである。その変化のあるべき方向についての考察が必要であろう。

そのなかで特に住宅に光が当てられなくてはいけない。20世紀後半は、シェルターとしての住宅の量を確保することに重点が置かれ、都市の姿も住宅と職場が隔離された姿であった。しかし、産業構造が変化し、サービス産業のウエイトが高まるなかで、職住遊学が近接した都市の姿が模索されようとしている。また、少子高齢化の時代に合った都市の姿を考える上で、住宅の持つ意味が重要になってきている。産業構造や人々のライフスタイルの変化を考える上で、住宅のあり方への変化が求められているのだ。

住宅産業や関連サービス産業は日本のマクロ経済全体の中で重要な位置を占めている。単に建物としての住宅やその維持管理という狭義の住宅だけに議論を限定すべきではない。たとえば、高齢者向けの住宅であれば、近隣の医療・介護などのサービスとの連携が重要となる。子育ての世代であれば、教育機関の存在なども重要だろう。住宅は、生活に関わるあらゆる活動と密接に関係しており、日本経済の持続的な発展を維持するための内需拡大の核として位置づけることができる。

国民の資産という意味でも、住宅は重要な意味を持っている。中高年に集中度が高いといわれる住宅資産をどのように流動化していくのかは、高齢者の生活を支援するだけでなく、経済全体の活力を高める上でも有効な手段である。

このレポートの狙いは、以上のような視点から、住宅を将来の日本経済・社会のあるべき姿という大きな視点のなかで捉えることにある。住宅は狭義の住宅産業として捉えるだけでは十分ではない。日本経済の将来の姿、そしてその中の日本国民の生活の姿を考える上で、住宅について広い視点から考えることの意義は大きい。

# 住宅資産を時代に合わせてつくり変え、 柔軟に流動化させていく 仕組みができれば、 政府がお金を入れなくても 豊かな社会が実現できます。



**住**宅や都市構造はいまの時代に合致していない。これらを現状に合うように改変し、資産として容易に流動化できる仕組みをつくれれば、豊かな社会の実現は可能である。本レポートを中心になってまとめた東京大学大学院経済学研究科教授の伊藤元重氏はこう力説する。伊藤氏が要点をかいつまんで説明する。

### なぜ「住宅」なのか

このレポートは、「住宅」という視点から日本のこれからの経済のあり方について、大きな視点で議論してみようというのが目的です。まず、なぜ「住宅」なのかについてご説明したいと思います。経済の需要を引っ張る要因は4つしかありません。家計と企業と政府と外国です。「家計の消費」「企業の投資」「政府の財政支出」「輸出」のうち、どれが日本の経済を支えているのかを考えたとき、いまの日本はきわめて異常な状況にあります。

日本の経済をここ数年支えてきたのは、超円安と財政赤字と超低金利、この3つです。いまの為替レートは過去20年で最も円安の状況です。105円というレートだけ見るとわかりにくいのですが、日本は10年以上デフレが続きました。一方で、その間ヨーロッパやアジアの通貨が円やドルに対して大きく上がりました。実質実効為替レートで見ると、20年来の円安になっているのです。その結果、外需型の産業が好調です。自動車とか電機、鉄鋼、造船などが日本経済を支えており、逆に内需型の産業、住宅とか小売

業、外食、医療などが非常に厳しくなっています。

2つめの財政赤字ですが、いまその額は25兆円に達しています。これは日本のGDPの5%に当たります。赤字が25兆円出ているということは、公的な部門が25兆円分、景気を支えていることになります。成長が1ポイント上がった、下がった、で一喜一憂しているときに、実はGDPの5%を財政が支えているという現実があり、これから景気が悪くなるとこの下支えのために赤字はもっと増えるかもしれません。赤字が増え続けたまま、日本の経済がずっとうまくいくということはありません。

そして3つめの超低金利。これによって企業は金利コストというものをほとんど意識せずに活動できています。しかしこれも、未来永劫にわたって続くわけにはいかないう。

### 経済を引っ張るのは 家計部門

そうすると、別のところで持続的に日本の経済を支える需要を生み出していかなければ

ばなりません。政府と輸出にこれ以上期待するのは難しいのであれば、家計部門か企業部門で需要をつくる必要があります。しかし、企業部門については、かつての高度経済成長期のように設備投資とか研究開発投資で景気をガンガン引っ張っていくことは、成熟化したいまの社会では考えにくいと思います。必然的に、家計部門が大変重要になってくるのです。

では、持続的に日本の経済を支えていく家計部門の需要はあるのだろうかと考えたときに、横綱級の分野が少なくとも3つあると私は思っています。1番目は「住宅・都市」、2番目が「医療」、3番目が「人的投資・教育」です。これらに共通しているのは、きわめて大きな産業だということです。たとえば日本の医療産業はGDPの8%を占めますが、これでも先進国の中で最低です。15%のアメリカは大きすぎるとしても、ヨーロッパでは10~12%を占めます。

住宅や教育も大きな産業です。住宅投資とGDPの国際比較を見ると、日本は3.8%と低いのですが、これは単純な住宅投資だけですので、それに周りのサービスとかいろんな付加価値を付けるともっと大きな産業になります。

なぜこの3つを取り上げたかという、日本の内需を持続的に支えていくためには、「将来の幸せのための支出」という側面が重要になってくると思うからです。家計部門の支出を増やすという話になると、消費、たとえば衣料品とか食料品といった需要にすぐ議論が行きがちですが、現在の幸せのために使う消費は、欲望が満たされた時点で終わり、という側面があります。むしろ持続的に成長を支えるためには、将来の幸せに対し

て向かう、つまり将来への健康に対する投資とか、将来の所得あるいは生産性向上につながる教育投資、または将来の住環境に向かって支出する住宅投資、というのがより重要になってくるのではないのでしょうか。

---

## 社会の現状に合わない 住宅と都市

さて、この3つのなかでも、住宅はきわめて影響力が大きいと思います。その理由をいくつかポイントを挙げて申し上げます。最大のポイントは、日本のいまの住宅が現在の経済社会の現状に合っていないということです。そのために、将来的な住宅改変に向けた投資のポテンシャルが必然的に高まっています。住宅、都市、あるいは人間の空間的な環境というのは、時代を反映して変化していきます。農耕時代から工業化時代へ移り、さらに都市化が進み、サービス産業が進んでいくなかで、少しずつ住宅とか都市の姿は変化していくわけですが、いまは時代の進み方が速すぎて、住宅や都市がそれに追いついていません。

一例を挙げるなら、郊外のニュータウンです。なぜこれができるかと言えば、戦後の高度成長期に地方から都市に人口が集中して、なによりも住宅の量を用意しなければならぬという時代の要請がありました。シェルターとしての住宅を確保するというのが、戦後の日本の住宅政策の重要なテーマだったのです。終戦直後は日本の労働者の半分ぐらいが農業に従事しており、日本の国民の多くは農村に住んでいました。それが高度経済成長期の工業化の中で、どんどん大都市部に移ってきた。京阪神や



---

### 伊藤元重 (いとう もとしげ)

東京大学大学院経済学研究科教授  
1951年、静岡県生まれ、74年、東京大学経済学部経済学科卒業、78年、米国ロチェスター大学大学院経済学研究科博士課程修了、同年、米国ヒューストン大学経済学部助教授、79年、東京都立大学経済学部助教授、82年、東京大学経済学部助教授、93年、同教授、96年、同大学院経済学研究科教授。財務省の政策評価の在り方懇談会メンバー（財務省）、特定非営利法人（NPO法人）金融知力普及協会理事長、総合研究開発機構（NIRA）理事長、政府税制調査会委員他。主な著書：『ゼミナール国際経済入門』（日本経済新聞社）、『伊藤元重の日本経済がわかるキーワード』（日本経済新聞社、編著）、『伊藤元重の日本経済がわかる研究室』（日本経済新聞社、編著）、『伊藤元重のマーケティング』（日本経済新聞社）他。

---



京浜のように沿岸地域は大型の工場、都市の中心にはオフィス、郊外には住宅という都市構造ができたわけです。

ニュータウンは、人口が急増しているなかで、住宅の量を確保する、シェルターとしての住宅を確保するというのが目的でした。しかし、それがいまの高齢化や人口減少、産業の変化という時代の移り変わりに合わなくなってきています。

---

## 国土構造を どう考えればいいのか

将来の日本の競争力を考えたときに重要になるのは都市の姿です。いまの日本の都市、国土の姿はあまりにもゆがんでいると思うのです。端的に言えば、人が散らばりすぎているということです。世界の農業の生産性の比較をすると、都市に人が集まっている国ほど農業の生産性が高い。これは考えてみれば当たり前です。田舎に農家が点在していれば、結局、中規模の農家しかできないわけで、農地を集約するためには、都市に人が集まってきたほうがいい。また地球温暖化対策としてCO<sub>2</sub>の排出量削減とか省エネの面から考えた場合でも、都市の構造は面的に広がっているよりも、コンパクトにまとまっていたほうが好都合です。

いま、日本の地方の医療の崩壊が始まっているといわれています。地方の病院はどこも赤字経営で存続できません。その解決には2つの選択肢が考えられます。ひとつは、病院閉鎖の山村から病院がまだ存続している麓の町へ、すぐ行けるように道路を整備するという方法です。もうひとつは、山奥の人たちに病院のある麓の町まで移っても

らうという方法です。どちらが賢いかは歴然としています。

全国の山村に道路を通すことで医療を守るということになると、膨大なコストを覚悟しなければなりません。初期投資だけではなく、維持管理の費用も必要となります。そんなことをするよりは、時間は多少かかっても、山村の人たちにもっと町に近いところに住んでもらうような都市の構造につくり変えることのほうがはるかに理に適っています。地域の医療サービスとか、公共サービスとかという観点から考えてみても、いまの都市構造は時代に合致していません。

---

## 住宅と個人資産は 密接に関連

さらに、産業実態の変化から見ても都市や住宅のあり方は大きくかけ離れているのではないのでしょうか。工業化時代であれば、工場と住宅を分けることに意味がありました。製鉄工場とか造船工場の隣に家があったら、公害とか騒音が問題になります。しかし、いま日本のGDPの80%は非製造業が稼いでいます。残りの20%が製造業なのですが、その製造業も何をやっているかという、かなりの部分は研究開発とかマーケティングという非製造業的な活動なのです。そういう非製造業的な活動を行う場所は「職住遊学」、働くこと、住むこと、遊ぶこと、学ぶことが全部一体化した混在型の都市こそ最適なのではないのでしょうか。

そういう意味で、21世紀のあるべき日本の姿を考えていけば、住宅や都市のあり方が大きなカギをにぎっていることは間違いありません。では、時代の要請に合わせて住



宅や都市をつくり変えていくためには、どんな政策の方向性があるかということです。それを考えるにあたってひとつ大きなポイントがあります。住宅は個人資産ときわめて密接にかかわっているということです。個人資産の半分以上は住宅資産です。そして興味深いのは、個人の金融資産は約75%が60歳以上の人に集中していることです。40代くらいまで金融資産はほとんどありませんが、50、60、70代となると金融資産が圧倒的に増え、住宅資産もそれに合わせて増えていくんです。ここを流動化させれば、マーケットメカニズムでもすごく大きな需要が生まれます。政府がお金を入れなくても、高齢化、少子化、人口減少が進む日本で、より豊かな社会を実現できる可能性があるのです。

## 住宅ノンリコースローンの可能性

政策的にはいくつかやる必要があります。ここでは主に金融について申し上げたいと思います。

1998年に小渕内閣で経済戦略会議というものができ、私も参加しました。当時、バブル崩壊の後遺症で、不動産市場が機能しなくなっていました。われわれがそこで熱心に議論したのは不動産の証券化と流動化です。制度を変えることで、民間の活力を引き出し、経済を活性化できないか。バブルの発生と崩壊の最大の問題は、銀行にお金が集まり、その融資で不動産投資が行われ、不動産関連セクターが非常に重いバランスシートを抱えていたなかで、不動産価格が下がり始めてしまったことです。銀行

と不動産関連セクターが身動きが取れなくなってしまいました。そこで、不動産を証券化、流動化することによって、マーケットメカニズムで投資リスクを分散しながら、新しい開発に取り組みないかと考えたわけです。これをいま、個人の資産である住宅でできないかと思うのです。

たとえば、いまの日本の住宅ローンはノンリコースになっていません。つまり、家を買う人はお金を借りて住宅という資産を買うわけですが、自分の全人格をそこに投げ込むわけです。ちょうど個人信用でがんじがらめになった中小企業の社長さんのように。中小企業はビジネスのためにお金を借りるわけですが、結局、個人信用でがんじがらめになって、会社がつぶれれば財産を全部持っていかれる。住宅もまったく同じように、住宅ローンが返せなくなると、個人破産するしかなくなってくる。

しかし、ノンリコースにして、住宅資産に見合ったかたちで融資が実行されれば、住宅ローンと個人の生活を切り離すことができる。さらにもう一步進んで、ローンが物件に付くことで住宅とローンがセットになって動くようになれば、自分のライフサイクルに合わせて住宅を売ったり買ったり、あるいは借りたり貸したりということが簡単にできるようになると思います。

## 住宅資産流動化の必要性

高齢化社会への対応で最大の焦点は、若年時代と異なるライフスタイルが実現できるかどうかです。ところが現実には、なかなか厳しいものがあります。たとえば世帯年齢

別に老人デイサービスセンターへの距離を見た場合、年配の人ほどセンターが遠いという不幸な実態があります。年をとればとるほど不便なところに住んでいるのです。どうしてかと言えば、いまの60～70代の方々ははるか昔に家を購入されており、立地が時代に合わなくなってしまっているからです。都市や住宅の構造が高齢化とマッチしていないということです。

高齢者の方は住宅を売って、病院に近いところとか便利なところへ買い換えるというのも一つの手でしょうし、いまの住宅を貸して都心に移り住むというのもありうると思います。いろいろなかたちで住宅資産とライフスタイルがより柔軟に選択できることが望ましいのです。住宅資産を経済の活性化に結びつけるためには、不動産証券化で成功したように、個人レベルでの住宅資産の流動化も視野に入れていく必要があるでしょう。もちろんそれ以外にも、リバースモーゲージのような新しい住宅ローンの仕組み、あるいは都市インフラ整備の選択と集中、住宅の耐久性・質の向上とそれに伴う中古住宅市場の整備なども必要な施策となるでしょう。いまでもなく税制も重要です。市場メカニズムの機能を活かす方向での検討が求められるでしょうし、将来的に議論になるであろう消費税の引き上げに関しては、住宅をどのような財として位置づけるかという根本議論も含めて、慎重に検討されなければなりません。

本編にはそうした施策も列記してあります。ぜひご覧いただきたいと思います。

# 1

章

## 内需拡大の重要性

### ■ 日本経済のあるべき姿とは？

日本経済のあるべき姿をマクロ経済の視点から捉えるとき、「今後の日本経済の活力は何で支えていくのか」という問いに答えなくてはならない。少し大きな問題のように思えるかもしれないが、以下で明らかにするように、住宅や不動産について考える上で重要な論点である。

経済の活力をマクロ経済的な視点からとらえるためには、供給サイドと需要サイドの両方から見る必要がある。供給サイドでは、日本の産業の活力をどのような手法で高めていくかという点の主たる論点になる。規制改革、市場開放、税制、官から民へのシフトなどが、代表的な政策手法として出てくる。住宅市場や不動産市場などにおいても、こうした供給サイドの改革として具体的にどのような政策手段があるのか考察する必要がある。

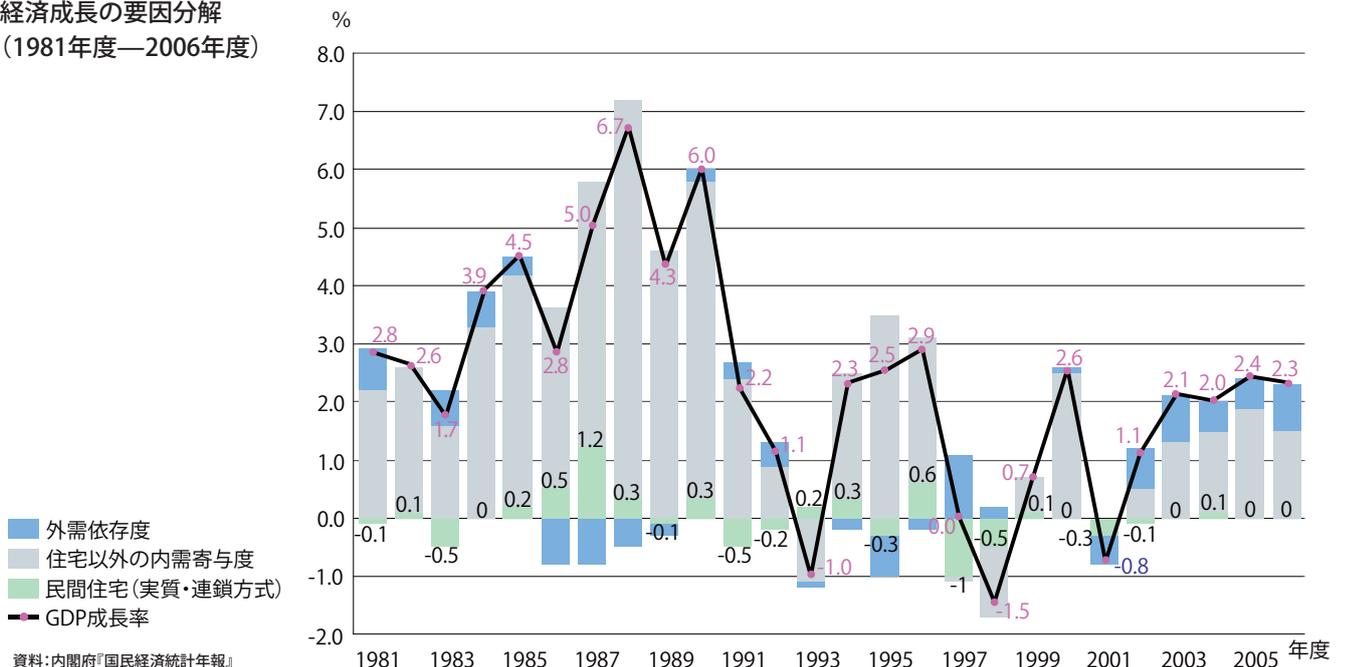
また、このレポートで注目したいのは、需要サイドから見たときの日本経済のあるべき姿である。ストレートな言い方をすれば、「日本経済は何で食べていくのか」ということだ。マクロ的にとらえれば需要には4つのタイプしかない。家計支出、企業による支出、公的需要、そして外需である。日本経済はこの4つの需要のどこに活力の源を求めていくべきであるか、考察を進めていく必要がある。

### ■ 外需と公的需要に過度に依存してきた日本経済

これまでの日本経済は、外需と公的需要に過度に依存してきたといわざるをえない。まず、25兆円前後の財政赤字はすべて過剰な公的需要であることを確認しておく必要がある。GDP比で5%前後の財政赤字を通じて需要へのテコ入れが行われているのだ。人口の高齢化が進む中で社会保障費を中心に公共支出を大幅に抑えることが難しいことを考えると、増税によって赤字を埋めていく以外に方法はない。しかし、これはマクロ経済的に大幅な需要の減少を意味するのだ。

外需についても、膨大な額の財・サービスの貿易黒字が出ていることから、日本のマクロ需要が外需に大きく依存していることが分かる。図表1は1981年度以降の日本の経済成長を各項

図表1 経済成長の要因分解  
(1981年度—2006年度)



資料：内閣府『国民経済統計年報』

目の寄与度で分解したものである。近年、外需依存度が非常に大きいことが読みとれる。また、バブル崩壊後は住宅分野の寄与度はほとんどないかマイナスであったことも読みとれる。

このレポートをまとめている現在、為替レートは急速に円高ドル安の方向に振れている。為替レートの動きが今後どうなるのかはわからないが、2000年以降、為替レートは過度に円安の状況が続いていた。その結果、貿易関連産業は高い業績を上げながらも、内需関連産業は低調な状況が続いた。円安が進むことは日本の国際的な所得水準を下げることでもある。急激な円高に振れることには問題が多いが、長期的にはもう少し円高方向に向かうことが望まれる。円高は輸出企業の収益を下げるのでマイナス要因であるとられがちだが、円高の中で内需型の需要を拡大して、成長を確保していくことが可能である。また、内需シフトを進めていくことが、日本全体の活力向上につながるはずである。

### ■ 家計部門と企業部門での需要確保が必要

政府は、経済財政諮問会議の下に内需拡大策について検討する「構造変化と日本経済」専門調査会を設け、2008年7月に報告書「グローバル経済に生きる：日本経済の「若返り」を（俗称「新前川レポート」）」を公表している。これは、かつて米国との貿易摩擦などから内需シフトと輸入促進を求められた政府が、1986年に「前川レポート」をまとめたことを意識したものである。この前川レポートで打ち出された政策がどれだけ有効であったのかどうかは議論の余地があるが、結果的には1985年からの急激な円高によって、当初もくろんでいた内需シフトや輸入拡大が実現していった。ただ、内需拡大が進みすぎて、1980年代末にかけて不動産や株式市場でバブルが起きたことは反省材料である。今回の内需シフトへの変化の可能性においても、為替レート調整が重要な役割を果たすことになるかもしれない。

結局、日本経済が長期的に活力を維持するためには、国内の家計部門と企業部門（公的需要を除いた内需）で安定的かつ拡大基調の需要を確保しなくてはならない。この二つの部門で十分な需要を確保することなく、活力ある経済を維持することは難しい。二つの部門の中で、企業部門による投資が重要な役割を期待されていることは間違いない。将来に向けての投資が積極的に行われることなく、高い生産性と産業競争力を維持することはできない。ただ、戦後の高度経済成長期のように企業の設備投資が旺盛に行われて日本経済の牽引力となることにはあまり期待できない面がある。技術開発や製品開発投資などの重要性は高まってくだろうが、工場設備を拡大するような旧来型の設備投資には限界があるからだ。

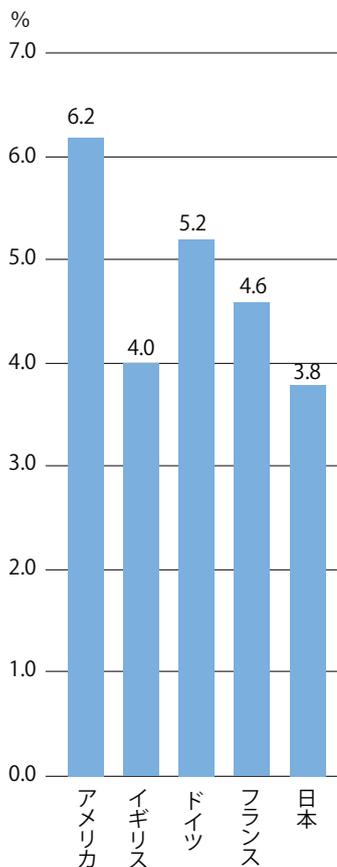
### ■ 家計部門による投資的支出とは？

第1章で述べたような消去法で考えていくと、日本のマクロ需要を持続的に成長させていくためには、家計部門による支出が重要な意味を持っていることがわかる。ただ、家計による需要とはいっても、従来型の消費にそれほど大きな期待が持てるわけではない。ここで注目したいのは、将来の生活を豊かにするための「家計部門による投資的支出」である。投資的支出というのは確定した経済用語ではないが、要するに「将来の幸せのための支出」に焦点を当てる必要があるということだ。

「家計部門による投資的支出」として考えられる第一の柱は人的資本への投資である。資源に乏しい日本が持続的な成長を続けていくために必須の条件である。第二の柱は、健康や医療サービスへの支出である。高齢化社会の中ではこの分野の支出が重要な位置を占めるはずで



図表2  
住宅投資/GDPの国際比較  
(2005年・名目値)



資料:国土交通省『住宅経済データ集』(平成19年度版)

ある。家計部門による医療サービスや健康維持への支出拡大を促すことは、日本経済の需要を喚起する上でおおいに期待できる分野である。

### ■ 住宅への支出が重要

そして、家計部門の投資的支出の第三の柱が、このレポートの対象である住環境の整備のための支出である。家計部門の支出やGDPの中に占める住宅への支出の割合は非常に大きなものである。図表2は主要国におけるGDPの中の住宅投資のシェアの動きを比較したものである。すべての国において住宅への支出が重要であることがわかる。日本は主要国の中でとくにこの割合が突出しているわけでもない。図表3は、海外のいくつかの国と日本の住宅1戸当たりの床面積を比べたものである。床面積という視点から見ると、日本の住宅が海外先進国と比べてまだまだ大きく劣っている。

日本は人口減少に向かうので、すでに住宅は十分に余っているという議論がある。しかし、既存の住宅が21世紀前半に国民が指向しているライフスタイルにマッチしているわけではない。高齢化の進展、産業構造の変化に合った都市と住宅のあるべき姿を考えれば、住宅投資への支出を拡大する余地は大きい。また、日本は住宅の量は確保しても、質の面では他の主要国に比べてまだまだ大きく劣っている。

このレポートで我々が取り上げようとしている住宅・住宅サービスの支出は住宅建設・改築・維持など狭義の住宅支出に限定されるわけではない。さまざまな社会の動きや経済活動がもたらす広い意味での住宅関連支出にも光を当ててみたい。

図表3 住宅床面積の国際比較(2004年)

	日本	アメリカ	フランス	ロシア
住宅1戸当たりの床面積	88.8	199.9	118.5	85.4

資料:総務省『世界の統計』(2007年版)

注:1.床面積は住宅の外壁の内側を計測したもの。地下室、非居住用屋根裏部屋及び集合住宅における共用部分は除く。2.日本は着工新設住宅。国土交通省『建築統計年報』による。3.フランスは建築を認可された住居。ロシアはバルコニーを含む面積。

# 3 章

## 「住」から考える日本の将来像

「住」から考える日本の将来像を描く前に、これまでの住宅政策を振り返ると、第二次大戦直後から高度経済成長期にかけての時代の住宅政策は、急速な人口増加と都市への膨大な人口移動が見られる中「シェルターとしての住宅」を大量に確保するという前提のもとに組み立てられたのが特徴といえよう。

しかし時代の移り変わりとともに、国民のライフスタイルや産業活動は急速に変わろうとしている。その意味で、国民の生活スタイルや産業活動などの経済の動きと「住」の関係について、掘り下げて考えることは重要である。今、時代が直面している4つの課題から住宅のあり方を考えてみたい。

### ■ 高齢社会と住宅

高齢者の多い社会では、どのような「住」の環境が提供される必要があるだろうか。高齢者の生活パターンはいろいろだが、核家族化、少子化が進む中で、大家族がひとつの屋根の下に住むことが必ずしも中心的なライフスタイルではなくなっている。家族の直接的な支援を受けにくい中で豊かなセカンドライフを暮らすには介護や医療をはじめとして様々な社会生活を支援する施

設が住宅に近接していなければならない。

高齢者を「前期高齢者(65～74歳)」と「後期高齢者(75歳以上)」に分けると、健康度が高い前期高齢者には余暇を楽しめるような住宅や施設に対するニーズが高い。一方、後期高齢者は介護や家事補助援助に対するニーズがとくに高まる。

図表4は、世帯内の最高年齢人員別にデイサービスセンターまでの距離をみたものである。デイサービスセンターは高齢者をターゲットにした施設であるにもかかわらず、年齢の高い人員の世帯の方が、遠く離れたところで暮らしているのだ。

後で日本の居住移動の実態について触れるが、そのデータでも80歳以降の人の居住移動が多いことが読みとれる。高齢者の夫婦のうちの一が亡くなり単身世帯になったり、体が不自由になったときに居住を移すケースが多いと想像される。高齢者専門の施設や住居に移るケースも増えてくるはずだ。高齢者にもいろいろなタイプの人がある。介護が必要で、かつ認知症が加わったような高齢者の場合は、10名程度のグループホームがサポートしやすいという、専門家の指摘もあるようだ。子供と同居しないとしても、子供の近くに居住を求める高齢者も少なくない。こうした居住の移動への障害を減らすとともに、高齢者住居を整備することが求められる。

このほか、医療施設、公共交通施設などからの程度高齢者が離れて暮らしているか、図表5でみると、同じ高齢者でも世帯の属性や住宅の所有状態によって異なることがわかる。具体的には単身の高齢者は比較的利便性の高いところに住んでいる。これに対して、高齢夫婦世帯の住まいは利便性が劣っている。また、住宅の所有別でみると、持ち家の方が賃貸よりも不便なところに暮らしている。一般的に、建築時期が古い持ち家物件ほど、こうした施設への利便性が低いデータもあり、過去に購入した古い不便な住宅に住み続けている高齢者が少なからず存在している。

現実には高齢者が保有したり居住している住宅の多くは、高齢者の生活にとって都合のよいものとはなっていない。高齢者の住宅にミスマッチが起きつつあるのだ。こうしたミスマッチを解消するための取り組みを検討する必要がある。

図表4 世帯内の最高年齢者の年齢別にみた、最寄りの老人デイサービスセンターまでの距離別世帯数及び割合(平成15年)

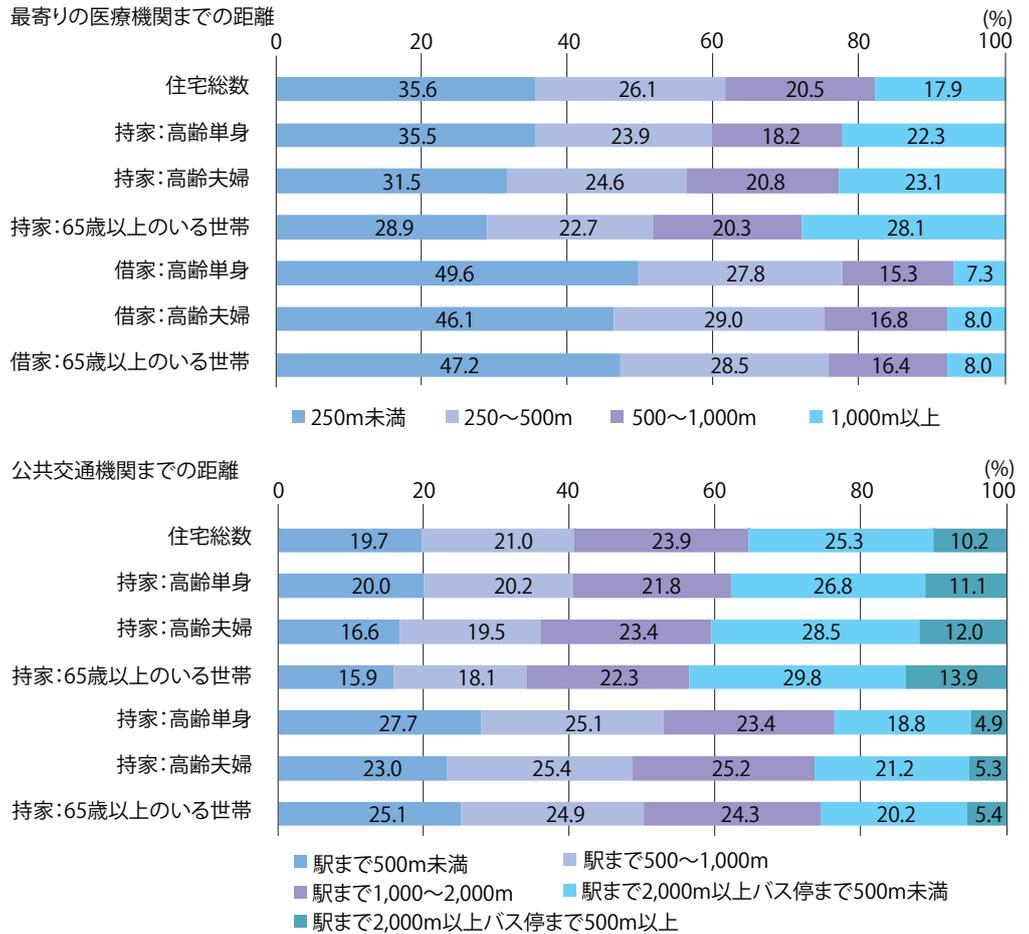
	全世帯総数	250m 未満	250～ 500m	500～ 1,000m	1,000～ 2,000m	2,000m 以上	(再掲) 1Km未満
実数(1,000世帯)							
総数	46,863	2,957	5,843	11,673	13,653	12,738	20,473
45歳未満	13,123	903	1,794	3,606	3,964	2,856	6,303
45-54歳	6,866	425	849	1,708	2,051	1,833	2,982
55-64歳	8,454	516	1,027	2,047	2,529	2,337	3,589
65-74歳	8,402	498	973	1,957	2,378	2,596	3,428
75歳以上	7,960	447	860	1,727	2,134	2,792	3,034

割合(%)							
総数	100.0	6.3	12.5	24.9	29.1	27.2	43.7
45歳未満	100.0	6.9	13.7	27.5	30.2	21.8	48.0
45-54歳	100.0	6.2	12.4	24.9	29.9	26.7	43.4
55-64歳	100.0	6.1	12.1	24.2	29.9	27.6	42.5
65-74歳	100.0	5.9	11.6	23.3	28.3	30.9	40.8
75歳以上	100.0	5.6	10.8	21.7	26.8	35.1	38.1

資料：総務省統計局「住宅・土地統計調査」(平成15年)

注：1住宅に1世帯が住んでいる場合はその世帯を「全世帯」、1住宅に2世帯以上住んでいる場合には、そのうちの主な世帯(家の持ち主や借り主の世帯など)が「全世帯」となり、他の世帯が「同居世帯」となる。なお、単身者が友人と共同でアパートの1室を借りて住んでいる場合など、1住宅に二人以上の単身者が住んでいる場合は、便宜上、そのうちの一人を「全世帯」とし、他の人は一人一人を「同居世帯」とする。

図表5 世帯類型及び住宅の所有関係別、医療機関・交通機関までの距離(平成15年)



資料:総務省統計局『住宅・土地統計調査』(平成15年)

## 産業構造の変化と都市の住宅

戦後の急速な工業化と都市化の中で、多くの国民が都市とその近郊に移り、「住」の姿も大きく変わっていった。都市部では、シェルターとしての住宅を確保するための都市のスプロール化が進むと同時に、工業地域などと隔離された区域割りが進んでいった。こうした変化は工業化と経済成長を支える上で重要な役割を果たしたが、その結果できた都市の姿は必ずしも生活の豊かさにつながるものではなかった。大都市部での長距離通勤の問題、郊外に無秩序に広がるスプロール化した都市の姿と衰退を続ける中心市街地、大型工業地域の活動縮小に伴う工業跡地の再利用の問題など、いろいろな課題が見えてきている。

そして、産業構造が第三次産業中心にシフトする中で、経済活動の大都市部への集中が始まっている。都市の姿も、20世紀後半のように、住宅が工業のような産業活動から隔離されるのではなく、多様な人が混在し、経済活動から文化活動や日常生活まで多様な活動が混在していることが魅力となりつつある。

こうした新たな都市の形成を促し、これを経済活性化につなげようとして登場したのが都市再生政策である。都市部での規制を見直し、不動産の証券化・流動化を容易にすることで、都市の姿を変えようとしたのである。こうした政策がある程度の成功をおさめたことは、大都市の中心部の変化を見れば明らかで、都市景観を変えるだけでなく、そこに新たな雇用を創出し、海外企業を誘致する余地を生み、新たな知識創造型の産業を生み出す原動力となるのだ。

## ■ 都市の集積

少子高齢化の下での人口減少と、東京などへの人口の集中などの要因によって、十分な経済活動が維持できない地方都市が出てきている。地方都市の活性化は重要な課題となっている。30万人を都市の集積の最少単位と考えてみると、30万人以上の地域の都市集積をいかに作っていくかが、日本全体の国土政策の上でも重要な課題となる。

そこで鍵となるのがコンパクトシティという考え方だ。人口の多くを街の中心地域に近いところに集めることで、比較的少ない人口の中でも集積の効果を高め、かつ環境負荷の低い都市づくりを目指すのだ。

現実問題として、今や、大都市だけでなく地方都市でも、街の中心地域での住宅開発が増えている。高齢者世帯、単身世帯など、いろいろな形で街中の集合住宅を求める人たちが増えているのだ。少子高齢化や核家族化などの世帯構造の変化、生活の24時間化や職住混在などのライフスタイルの変化がこうした動きを後押ししている。

このような集合住宅の市街地への集中の動きを新たなコンパクトな街づくりの中心に据えるべきであろう。人口の中心市街地への集中は、当然、公共施設の立地選択にも重要な影響を及ぼす。

産学連携や勤労者の能力向上のためには、大学や研究所などの施設は街中にあることが望ましいだろう。かつて大学を工場などいっしょに郊外に移転させた時期があったが、こうした動

### 伊藤元重教授の視点 ①

## ウォーターフロントにもっと住宅を

特殊な事例になってしまうが、産業構造の変化の中での都市の姿の変化を考える上で住宅の持つ重要性を考える興味深い例を一つ取り上げてみたい。

少し前、休日の昼ごろ、「横浜みなとみらい」の開発の海岸をゆっくりと散歩する機会があった。横浜みなとみらいは横浜市が取り組んだ大型の都市再開発プロジェクトで、大型ショッピングモール、ホテル、国際会議場などがそろった一大拠点となっている。鉄道の駅もショッピングモールの地下に設置され、多くの人を呼び込むことに成功した。当地に出かけた日も、ショッピングモールやホテルは多くの人でにぎわっていた。

その先に、海岸沿いの遊歩道がある。日差しが暖かな日であったこともあるが、横浜の港のこの海沿いの遊歩道はほんとうに素晴らしい場所だと思った。2年ほど前に夏を過ごしたバンクーバーのウォーターフロントに似た雰囲気である。ただ、残念なことに、バンクーバーと決定的に違うところがある。横浜のウォーターフロントには人がまばらにしかいな

いのだ。バンクーバーのウォーターフロントは、散歩する人であふれかえっているのだ。

なぜ、この違いがあるのだろうか。少し考えているうちにすぐに答えが出てきた。バンクーバーではウォーターフロントに新しい高層住宅がたくさんできているのに、横浜のウォーターフロントには住宅がまだ少ないのだ。バンクーバーからは多くの近隣の人が住宅から浸み出してくるのに、横浜のウォーターフロントには生活臭がないのだ。

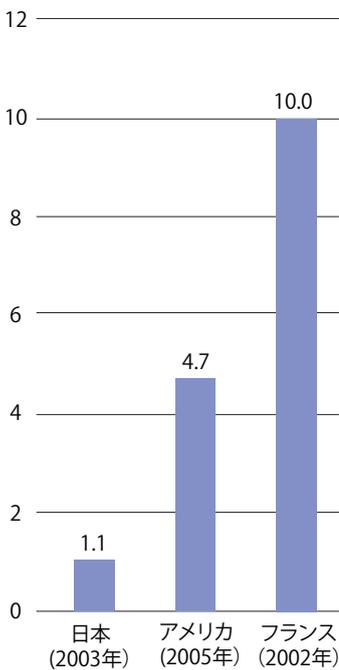
バンクーバーのウォーターフロントを歩いているのは、半分は観光客であろうが、残りの半分は地元の住民である。地元の住民が利用するから、そこにカナダらしい町の匂いが生まれ、観光客にとっての魅力も出てくる。住民が愛するレストランやパブなどが観光客にも魅力となるし、レストランでたまたま見かけた地元の人の結婚パーティーがまた観光客には興味深い光景となるのだ。

なぜ、横浜のウォーターフロントには住宅が少ないのだろうか。それは、横浜のウォーターフロントが、近年の再開発にも関わらず、まだ

20世紀後半の高度経済成長期の残滓を残しているからだ。海岸沿いは基本的に人が住むところではなかったのだ。横浜に限らず、その時代には多くの都市のウォーターフロントは港湾設備や工場で埋められていた。住宅地はウォーターフロントからはるかに離れた内陸部に広がっていったのだ。

21世紀になり、ウォーターフロントの居住空間の重要性が見直され始めている。これは海岸線だけでなく、河川流域も同じだ。海外でも、ボストンやソウルなどで河川を中心とした街の再生で成功したケースが報告されている。日本でも、東京の日本橋の再開発や大阪市の大川端沿いの活性化計画などでは、河川を生かす街づくりが鍵となっている。海岸や河川などのウォーターフロントの地域を活性化するためには、その付近に住民が住み、そこに街のにぎわいを作ることが必要となる。街づくりに住宅という視点が欠かすことのできないことを、横浜の現状は教えてくれる。

図表6  
セカンドハウス所有世帯割合



資料：総務省統計局『住宅土地統計調査』（平成15年）、U.S.Department of Housing and Urban Development“American Housing Survey for the United States:2005”、INSEE“enquête logement2002”。

注：ここでセカンドハウスとは、日本の場合は、二次的住宅（別荘を含む）、アメリカの場合は、Seasonal House Units、フランスはSecond Homes。二次的住宅は、「別荘（週末や休暇時に避暑・避寒・保養などの目的で使用される住宅で普通は人が住んでいない住宅）」と、「その他（ふだん住んでいる住宅とは別に、残業で遅くなった時に寝泊まりするなど、たまに寝泊まりしている人がいる住宅）」から成る。空き家の一形態と位置付けられる。二次的住宅かどうかは、調査員の判断によって決定される点に留意が必要。

きは現在ではマイナス要因としてとらえられている。図書館や役所などの公共施設も街の中心に近いところに設定することが望ましい。すべて、住宅を中心に様々な施設がコンパクトに集中していることが望まれる。

ここで重要な問題となるのは、郊外の存在である。都市をコンパクトにまとめていったとき、郊外の機能は縮小していくべきであろうか。無秩序に郊外に向かってスプロール化していく都市の姿は望ましくない。郊外の都市整備のあり方を根本的に見直す必要がある。郊外の住宅の最大のメリットは土地・建物が広く取れること、そして自然環境に恵まれていることだろう。自然と隣接した郊外ならではの住居整備は都市計画の重要な鍵となるはずだ。

### ■ マルチハビテーション

また、日本ではまだまだあまり進んでいないマルチハビテーションにも光が当てられなくてはならない。マルチハビテーションといっても、欧米的なバケーション型（別荘）、ウイークデイとウイークエンドで住宅を住み分ける週末型（単身赴任型）など、その中身は多岐にわたる。最近では、引退後の高齢者の都心回帰に伴う、二地域居住的なものも見られるようになってきた。人々の活動範囲が広がり、ワークライフバランスの観点からも余暇を楽しむことの重要性が増しているなかで、そうしたライフスタイルの変化に対応したセカンドハウスの充実も日本の住宅の大きな課題である。

国際的にみても、日本では他の先進工業国に比べてセカンドハウスの利用が進んでいない状況である（図表6）。20世紀後半、ひたすら住宅の量の確保に努めていた時代にはセカンドハウスの充実が重要な目標ではなかったが、今後はこうした方向での住宅の質の向上も大きな課題となるはずだ。また、セカンドハウスの利用は住宅の広さに対する需要に応えることにもつながる。

振り返ると、20世紀後半の日本の住宅政策は、すべての国民の住宅を確保することが政策の目標であり、セカンドハウスなどは政策対象として想定されていなかった。しかし、この考えを21世紀前半にまで維持していたのでは真に社会を活性化することにつながらない。

一人ひとりの国民による住宅への支出は、単にその人の満足のための存在ではなく、都市や国土の形成を通じた日本全体の経済や社会のあり方に影響を及ぼす存在である。そうした社会全体の観点から見れば、マルチハビテーションが広がり、国民に多様な生活のパターンを許容することが好ましいものと考えられる。

### ■ 資産としての住宅の活用必要性

次に、資産としての住宅の活用について考えてみたい。住宅がとくに中高年の世帯にとって重要な資産であり、その資産を有効に活用することが、経済の活性化につながるだけでなく、個々の国民の経済厚生の上にもつながるからである。

図表7は日本の家計部門の所有する資産が年齢層によってどのような分配になっているのか、金融資産と不動産のそれぞれについて表したものである。この図表から、金融資産、不動産ともに、高齢者の所有配分比率が非常に高いことが読みとれる。図表8は同種のデータを世帯主の年齢階級別資産額としてとらえたもので、50代以上の人の資産が大きく、しかも住宅・宅地資産の割合が非常に大きいことがわかる。図表9で示した2003年のデータを見ても、65歳以上の世帯の持ち家比率は80%を超えていることがわかる。

中高年の資産保有残高が多いのは自然な現象であることはいままでもない。ただ、高齢者が保有している資産に見合う豊かな生活をしているかといえば、そうともいえない状況が見られる。



図表7

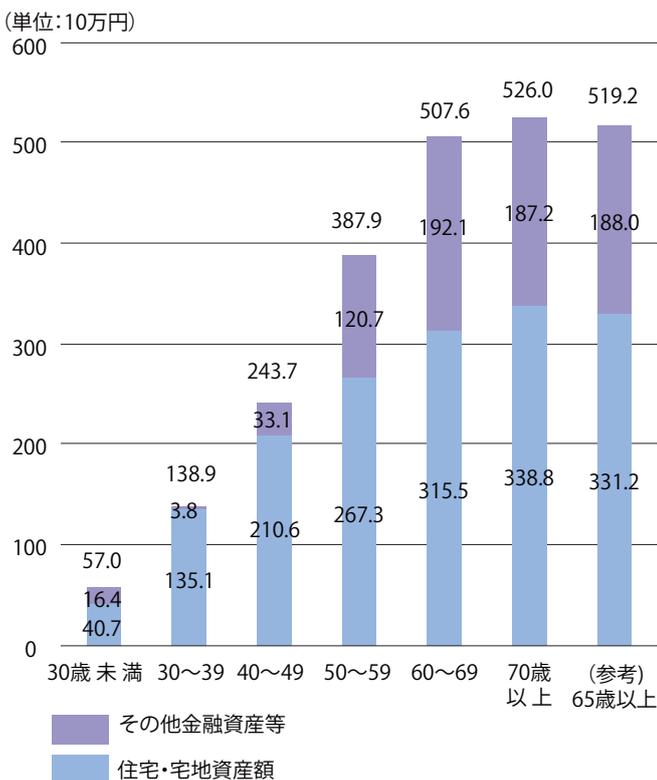
年齢階級別に表した  
日本の家計部門の所有する資  
産の状況(2004年)

世帯主の年齢階級							(参考)
(資産の単位は千円)	30歳未満	30～	40～	50～	60～	70歳以上	65歳以上
世帯数分布(抽出率調整)	87,085	180,290	204,396	249,603	255,687	215,843	340,319
世帯人員(人)	1.63	2.85	3.43	2.94	2.29	1.82	1.94
うち65歳以上人員(人)	0.01	0.05	0.22	0.25	0.73	1.52	1.45
年間収入(千円)	3,686	5,563	7,288	7,925	5,368	4,156	4,391
世帯主の年齢(歳)	26	34.7	44.6	54.6	64.5	75.5	72.4
資産総額(①+②)	5,701	13,891	24,368	38,794	50,764	52,598	51,915
①金融資産(貯蓄-負債)	735	-984	1,774	10,412	17,735	17,815	17,726
②実物資産	4,966	14,876	22,595	28,382	33,029	34,783	34,189
住宅・宅地資産額	4,065	13,509	21,056	26,726	31,554	33,883	33,120

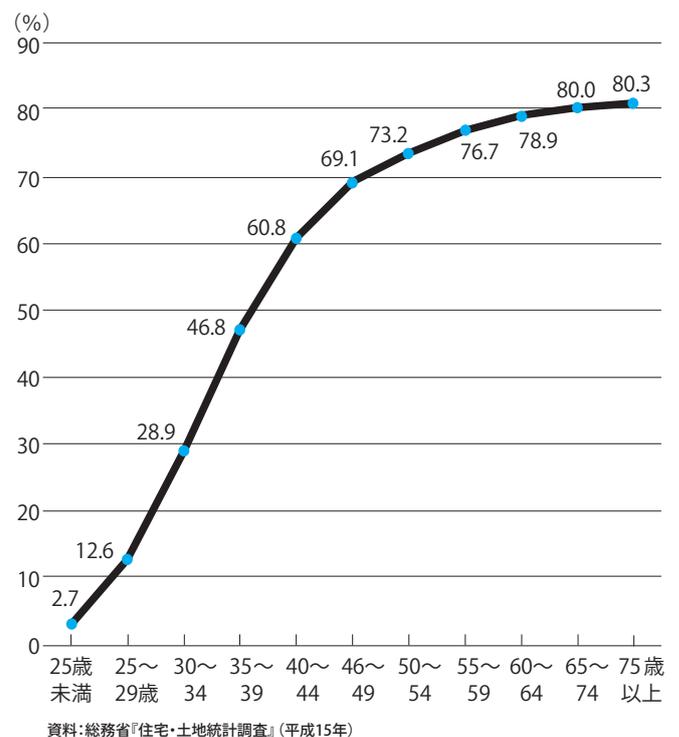
全年齢階級に占める当該年齢階級の割合							(参考)	(参考)
(単位:%)	30歳未満	30～	40～	50～	60～	70歳以上	65歳以上	60歳以上
資産総額(①+②)	1.2	6.0	11.9	23.1	30.9	27.0	42.1	57.9
①金融資産(貯蓄-負債)	0.6	-1.6	3.2	23.1	40.4	34.2	53.7	74.6
②実物資産	1.4	8.7	15.0	23.0	27.4	24.4	37.8	51.8
住宅・宅地資産額	1.2	8.4	14.8	22.9	27.7	25.1	38.7	52.8

資料:総務省統計局『全国消費実態調査』(平成16年)

図表8 世帯主の年齢階級別資産額



図表9 家計主の年齢別持ち家世帯率(2003年)



市場価値で見れば高価な住宅に住みながら、年金などの乏しい収入でつつまじやかな生活をしている人が少なくないし、生活に困っていないとしても、高齢者には不便な住宅に無理して住み続けている人も少なくないはずだ。

こうした事情は今後あまり変化しないと考えれば、高齢者が保有している持ち家という資産の有効活用は、日本経済全体の問題としても考えなければならない重要なテーマである。そのための方策としては、高齢者が住居移動をスムーズに行えるような手法、具体的には高齢者向けの住宅の十分な供給と、そのための税制上のバックアップも必要だろう。さらに、次で述べる「リバースモーゲージ」の活用も積極的に取り入れなければならない。

## ■ リバースモーゲージ

ここで、リバースモーゲージについて、簡単に触れておきたい。リバースモーゲージとは、一般的に居住用不動産を所有している高齢者に対して、居住用不動産を担保に生活・介護資金を貸し付け、死後ないしは貸付限度額に達した場合に、担保不動産を処分して元利一括で返済することによって清算・回収する制度である。この制度は、自宅しか所有する資産がなく、収入が乏しいという俗に「資産リッチ・所得プア」な高齢者が対象で、現金収入が乏しい高齢者の生活の救済を目的としている。通常の住宅ローン（フォワードモーゲージ）は最初にストックを入手して、その後、定期的に融資金を返済する形をとるのに対して、リバースモーゲージはそれとは逆に、ストックをキャッシュフローに転換する形になる。高齢者の高い持ち家比率や長寿化に加えて、低い家計貯蓄率や核家族化の進行によって、わが国ではリバースモーゲージへのニーズが今後高まるだろうといわれている。

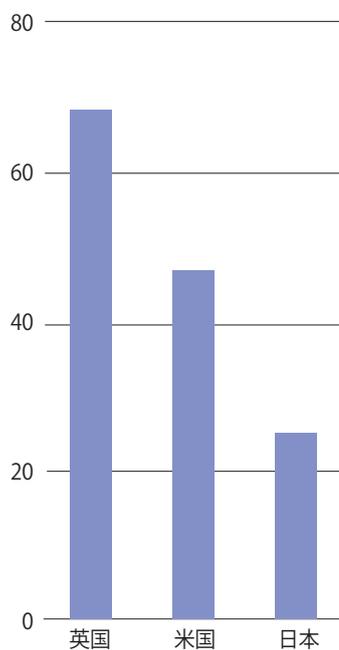
ただ、リバースモーゲージにも、①不動産価格変動のリスク②市場金利変動のリスク③長生きのリスクと、3つのリスクがあり、その克服が課題になっている。

①の不動産価格変動のリスクとは、不動産価格の下落によって担保割れを引き起こしてしまう危険性である。②の市場金利変動のリスクとは、金利の上昇によって借入元金の利息が増加してしまうと、不動産価格が低下しなくても担保割れを引き起こしてしまう危険性をいう。③の長生きのリスクとは、想定以上に長生きすると、契約者が生きている間に借入残高が貸付限度額に達してしまい、融資が止められてしまうという危険性である。これら3つのリスクの存在が日本で容易にリバースモーゲージが普及しない要因とされる。

これらのリスクに加えて、日本でそれほどリバースモーゲージが普及しない理由として、土地だけが担保力を持っていて、家屋（建物）が担保評価されないこともあげられる。日本では建物の償却期間が欧米と比較してかなり短い。図表10は、建物の寿命を米国や英国と比較したものであるが、日本の住宅の寿命が約30年であるのに対して、米国や英国ではその倍ないしはそれ以上の寿命となっている。

また、アメリカやカナダのリバースモーゲージは事実上ノンリコースローン（非遡求型ローン）となっていて、担保物件を引き渡すことで借入総額が相殺され、残債は政府が債務保証するシステムであるのに対して、日本はリコースローン（遡求型ローン）の形態で、残債がある場合には連帯保証人にも清算義務が及ぶものになっている。利用者にとってリスクが少ないと思われるノンリコースローンを導入すれば、利用者の選択肢が広がり、潜在的な需要を掘り起こす可能性も考えられる。さらに、リバースモーゲージの対象不動産の資産としての確実性について、相続法制上の課題や税制上の課題も指摘されており、リバースモーゲージ制度が住宅の資産価値を十分に果たすためには、残された課題は多く、広範囲にわたる検討を求めたい。

図表10  
短い日本の住宅寿命



出所：日本経済新聞（2007年3月4日付け）

## 5

章

## 「サプライサイド政策」から見た住宅政策

以上の議論を受けて強調しておきたい点がある。それは、社会の変化を促すのは、基本的には経済自体の自律的な動きによるものであるということだ。政策主体に求められるのは、そうした変化を阻害する障害や無意味な規制を撤廃すると同時に、市場メカニズムが有効に働くような基盤を整備することである。そうした政策を総称して、「サプライサイド政策」と呼ぶことにする。このレポートでは、今の段階では、個別の政策について突っ込んだ議論をすること、あるいは考えうる政策メニューを包括的に提示することは想定していない。ただ、具体的にどのような政策がリストとしてあがってくるのか、今の段階で考えうるいくつかの政策について取り上げてみたい。

### ■ 住宅金融の強化

国民の保有する不動産の金融的側面を強化することが、日本全体の活性化につながることはすでに述べた。一般の家計にとっては住宅資産の額は金融資産の額を超えるほど大きな存在である。また、住宅ローンの利用に象徴されるように、住宅という資産は金融と密接な関係にあり、不動産の金融的側面を強化することの意義は非常に大きいといえるだろう。

現在の日本の住宅ローンは、借り手個人の返済能力を重視し、住宅の価値・評価は担保処分価格として査定されている。本来、住宅ローンの評価の際には、住宅の資産価値を重視する住宅ローンがあつて然るべきであろう。

また、個人の住宅金融の円滑化を図る上では、米国のような事実上ノンリコースローン（非遡求型ローン）の普及が重要な鍵になるといえるだろう。従来、日本ではリコースローン（遡求型ローン）の形が一般的であった。リコースローンの場合は、担保物件の価値が下落して、その物件を売却しても債権額に満たない場合には、その残債は保証人が支払わなくてはならない。それに対して、米国をはじめとする海外諸国の住宅ローンは一般に事実上ノンリコースローンである。これは、支払い義務がローンの対象物件に限定されるもので、担保物件を納めればそれ以上に支払い義務は生じない。

住宅の金融市場を、より活発なものとするためには、リスクを借り手や保証人が負うリコースローンよりも、リスクを金融機関が負うノンリコースローンのように、返済不能になれば担保物件を提供すれば、それ以上の返済義務は負わないというシステムであれば、国民にとって、より利用しやすいものになるからだ。リコースローンにノンリコースローンを加えることで、様々なタイプの住宅ローンの利用が可能となり、選択の幅が広がるのではないだろうか。

住宅ローンの融資に当たっては、不動産価格の変動の影響を受けることは確かだが、それによって、この二つのローン融資の差異を大きくしないためにも、適正な不動産価格を評価する制度や、中古住宅売買市場や賃貸市場を活性化させる仕組みを整備していくことが重要である。加えて、前述したリバースモーゲージや米国のホームエクイティローンのように住宅の資産価値に着目した金融手法や信託制度の積極的な活用などの検討も必要だろう。

### ■ 不動産と金融の融合（流動化・証券化の再評価）

1998年以降政府が積極的に進めてきた不動産の証券化・流動化の政策は、日本の不動産市場のあり方を大きく変える結果となった。不動産の保有と所有を分離し、リスクマネーを不動産投資に導入する上で重要な役割を果たしてきた。また、J-REIT（不動産投資信託）などの不動産資産をベースにした金融資産の市場が拡大することで、一般国民にとっても多様な投資運用機会を提供する結果となった。

この制度の狙いはいくつかあった。第一は、不動産を流動化・証券化することで、デイベロッ

パーは、これを利用してバランスシートを過度に重くすることなく、積極的に不動産開発ができるようになったことである。

第二は、80年代末の不動産バブル期では、不動産投資のための資金を銀行融資に頼りすぎていたことが、大きな反省点としてあげられているが、不動産投資信託を通じて、ミドルリスクをとれる投資マネーが不動産市場に流れ込むのを可能にしたことだ。直接金融的な資金を入れる上で、J-REITは大きな役割を果たした。そして、直接金融であるからこそ、グローバルなマネーを取り込むひとつの窓口ともなった。

第三は、「家計」にとってみても、新たな資金運用の手段が得られることになったことだ。不動産は家計部門にとっても重要な運用の対象ではあるが、単価が高いため、なかなか普通の人には運用対象とはなりえない。不動産投資信託であれば、少額からの投資が可能である。

もちろん、不動産投資信託は価格変動のある不動産を利用しているので、リスクが伴うものである。現在のように世界的な金融危機、そして米国や欧州の一部での不動産危機の中では、J-REITの価格下落も激しい。ただ、リスクとリターンは密接に関係するものであり、こうした価格下落をもって不動産投資信託は好ましいものではない、と短絡的に決めつけてはならない。

中長期的に見れば、不動産投資信託は単なる資産運用の手段としてだけでなく、国民にとって住宅利用や取得の重要な補助手段ともなりうる。たとえば、将来住宅を購入したいが、今はまだ手元に十分な資金がない人を考えてみよう。少し前であれば、この人が住宅を手にするためには、それまで株・債券・預貯金などで資産運用をして、資金を集めてから購入するか、最初に多額の住宅ローンを設定して住宅を購入するという方法しかなかった。現在、住宅購入資金はあまりないが、将来は住宅を購入したいと考えている人にとって、心配なのは将来住宅を購入する時点で不動産の価格が高騰していて住宅が購入できなくなることである。その場合、住宅を購入するまでの資産運用の一部を不動産投資信託で行えば、自分の資産額が不動産の市況と連動することになり、不動産価格の高騰のリスクを回避できることになる。このように、不動産の価格と連動するような資産運用方法が利用できることは、国民により多様な住宅取得の手段を提供することになる。

## ■ 都市計画と必要なインフラの整備

このレポートで強調したかったことのひとつは、21世紀の前半、都市の姿が大きく変わり続けるということである。高齢化、人口減少、産業構造の変化に適応した都市の姿の変化なしに、日本経済や社会が活力を維持することは不可能である。レポートの前半でコンパクトシティについて述べたが、そのような都市を実現するためには市街地の都市計画が必要で、市街地への集合住宅の誘致の重要性について述べたが、そのためには病院や学校などの公共施設（インフラ）の立地選定や整備も重要な意味を持っている。また、市街地の高層化を容易にするための規制改革なども必要になるだろう。旧来の線引きに制約されず、「職住遊学」の混在を可能にする新たな街づくりが求められる。さらに、ウォーターフロントのように、旧来の工業地域からの用途変更によって街の姿を大きく変える可能性のある地域への積極的な投資を可能にする施策を検討する必要もあるだろう。

都市の変化のスピードは速い。産業や人口の構造変化によって都市の姿が変化するのだ。そうした変化の中で、計画と管理だけの発想で好ましい形の都市を創ることは難しい。急激な工業化と都市化の中で無秩序にスプロール化した戦後日本の都市の姿を見れば、管理や計画だけの力がいかに無力かということがわかる。どこまで官や公の力を働かせ、どこまでを市場の

方に委ねるのかという区別が重要である。

都市計画を考える上で鍵となる存在が、市町村という基礎自治体の位置づけである。人々の生活圏としての基礎自治体の存在は重要であり、我々がここで「都市」と呼ぶ対象の中のかなりの部分を占めている。人口減少の中で、日本が国土全域で活力を維持するためには、どの程度の人口ベースにしたまちづくりをしなければならないのか、という論点が重要となる。米国のよう

## 伊藤元重教授の視点 ②

### サブプライムローン問題は 不動産の証券化・流動化を超えたところにある

サブプライムローンに端を発した世界的な金融危機は、不動産の証券化や流動化に水を差す結果となった。今後、不動産の証券化や流動化のあり方にも、いろいろと見直しの論議が出てくるだろう。ただ、不動産の流動化や証券化という手法が否定されたわけではないことはいまでもない。不動産の証券化・流動化という手法はそもそも不動産に伴うリスクを分散することを可能とする制度であるのだ。このレポートのテーマに関連して、サブプライムローン問題について以下のいくつかの点を指摘しておきたい。

(1) 今回の問題の本質はヘッジファンドやSIV (Structured Investment Vehicle) の行動にあったことは明らかだ。世界的な資金過剰、とりわけグリーンズパン議長の下でのFRBの低金利政策で、これらの投資機関が巨額の短期資金を市中から調達することが可能となり、それをリスクのある資産に投資していったのだ。ただ、極端にレバレッジを効かせた投資であったため、その資金は巨額になりすぎた。ヘッジファンドの行為については、少し前に起きたLTCMの破綻、あるいはアジア通貨危機の時の巨額の資金の移動など、その行動を監視・規制することの必要性を説く専門家も少なくない。住宅ローンの問題とは関係なく、ヘッジファンドのあり方は今後の論議となるだろう。

(2) 今回のサブプライムローン問題で興味深いのは、銀行の別働隊、あるいは影の銀行と呼ばれるSIVの行動が目撃されたことだ。銀行はバランスシートの上に乗らないSIV

を活用して積極的にローン債権などをそちらに移すとともに、SIVの資金調達の保証にも関わった。銀行のバランスシートには金融システムの安定性を確保するためにBISのルールに基づいた厳しい監視と規制がかかっている。そうした規制の網から逃れることのできる、バランスシートの外の活動であるSIVに、銀行が多くの資金的コミットメントをする結果になったのだ。ある意味では規制や監視をする行為が大きなリスクを生み出す行動につながったといってもよい。SIVの損失は結果的には銀行本体の損失につながり、それが信用不安を生む結果となっている。ここで注目されているのは、銀行や証券会社(投資銀行)の監視や規制の制度が十分ではなかったということだ。この点は、今後の金融制度論議で大きな鍵となるだろう。

(3) サブプライム・モーゲージ・ローンのあり方は見直されるべきだろう。返済能力の乏しい人にも手を付けやすくする仕組みが、結果的にリスクの大きなモーゲージ・ローンを積み上げる結果になった。不適切なローンが積み上がらないための制度設計は今後の課題であろう。ただ、過度にローンを規制するだけが好ましい対応であるとも思われない。

(4) 米国の住宅市場価格はこの10年に倍近い水準まで上がっている。これだけの資産価格上昇の後では、資産価格の修正(不動産価格の修正)によって大きな混乱が起きても不思議ではない。米国家計の住宅資産価格は約23兆ドル(1ドル=100円の為替レート

で換算して2300兆円)である。かりに住宅価格が10%下落したとしても、2.3兆ドル(230兆円)の資産価値下落となる。残高が10兆ドル(1000兆円)にのぼるといわれる住宅ローンのうち、2~4%は債務不履行となるといわれる。これらの動きもっているマクロ経済的な影響は甚大になる可能性が大きい。その問題点は不動産の証券化や流動化などの制度を超えたところにある。

以上のような見方に立てば、今回のサブプライムローン問題は不動産の証券化や流動化を制限すべきという議論には直接つながらないことがわかる。もちろん、末端の住宅ローンのリスク管理を厳格に行うことは重要だろう。そうしたリスク管理を強化することは、証券化した不動産ローン資産をより有効に活用することにつながるはずだ。また、不動産価格が過度に乱高下することがないようなマクロ経済政策運営ということが、政策当局にとって重要な政策課題である。ただ、資産価格をどのように安定化するのかという点は、その有効な対策がないというのが現実である。

サブプライムローンの問題は、様々な政策的課題を提起している。ただ、その多くは金融市場や金融機関・投資家の監督や規制に関わる問題である。多様な生活スタイルを可能にし、居住の移動をより容易にするためには、不動産の保有と利用の分離をより積極的に進めていかななくてははいけぬ。十分な投資資金が不動産市場に入ってくるようにし、かつ国民の資産が不動産への投資で有効に運用されるためにも、流動化・証券化をさらにすすめていく必要がある。

に、100万人以上の集積を前提とした都市集積で考えるのは、日本の場合には現実的ではないだろう。三大都市圏や「札・仙・広・福」と呼ばれるような中核都市は100万人以上の集積を基礎としたまちづくりが可能だが、多くの地方都市はそれ以下の人口集積を前提にして考えざるをえない。

こうした考え方に基づいて全国で市町村合併が進められてきた。市町村合併は正しい政策であると思うが、少なくとも二つの問題がある。ひとつは合併が十分ではなく、21世紀の都市集積を維持することができそうもない地域が多く存在すること、そしてもうひとつは合併という形式要件を備えたとしても、内実は合併前のいくつかの自治体に分割したまちづくりが残っているという点だ。

30万人を超えるような広域生活圏の中で、基本的なインフラの中心となる役所、病院、学校、図書館、美術館・博物館などの公共施設を街の中心部に集める努力が必要である。現状では、これらの施設が自治体の財政的事情から地価の安い郊外に立地したり、合併前の複数の自治体に分散したまま残っている。旧来の仕組みに縛られたままでは、その地域全体が活力を持ってないままに地盤沈下することになりかねない。

地方都市の活性化のもうひとつの鍵は住宅である。「職・住・遊・学」の近接・混在は、東京のような大都市だけでなく、地方都市にも当てはまるはずだ。街中に集合住宅を誘致し、全体としてコンパクトなまちづくりを目指すことは、結果として高齢社会に適応した街になることを意味し、省エネ・環境に合った街になることも意味する。

## ■住宅の耐久性・質の向上・広さの確保

いわゆる「200年住宅ビジョン」でも問題にしているように、日本の住宅の寿命は短い。多くの国民が耐久性のある住宅に住むようになることは、環境・資源という観点からも、国民の住宅取得コストを下げるという意味でも重要である。耐久性の高い住宅の単価は上がったとしても、長期的になれば年間あたりの住宅費は抑えられるはずだからだ。

もちろん、闇雲に住宅の寿命を延ばせばよいというものではない。また、文字通り200年保つ住宅を強制するのも好ましいことではない。耐久性がある住宅を建設するのは、基本的には個々の施主の判断であり、過度な公的介入は好ましくない。

住宅の耐久性を政策的に考える第一の理由として、20世紀後半と21世紀前半とでは、耐久消費財に対する国民の考え方が大きく変わりつつあることがあげられる。20世紀後半のように経済が拡大していき、国民の所得レベルが急速に膨れあがっていく時期には、物を大切に長期間利用するよりも、次々に新たに出てくる新しい製品を購入する消費スタイルが主流である。

しかし、人口減少が始まり、人々の消費意識の成熟化が進めば、「よいものを大切に長く使う」という意識が広がってくるはずである。これは自動車だけでなく、様々な消費財分野で起きている現象であり、住宅もその例外ではない。こうした動きは市場の自律的な動きに任せておけばよいが、そのような市場全体の動向を国民全体で共通認識として持つ意味は大きい。

よいものを大切に利用するという考え方は、環境や省エネという観点からも重要である。住宅分野でも新築から改築・増築の方向に重要性が少しずつシフトしているが、このような観点からもこの動きは好ましい。耐久性の高い住宅が増え、新築から改築・増築にシフトしていくことは、住宅分野における量から質への転換を図ることも意味するだろう。

一方、人口構造や都市構造が大きく変化する中で、国民が望む広さを満たした居住空間を確保することも重要である。

すでに述べたように、戦後のわが国の住宅政策は、最低居住水準の確保を一義的な目的としたことから、税制等の政策において、最低居住水準の住宅へのインセンティブという色彩が強く残されている。例えば、住宅新築時における固定資産税、不動産取得税の軽減措置の適用住宅における上限規定等に見られるように、相当規模の上質な住宅に対する抑制措置と見られる政策が現存する。

これらの政策は、住宅政策を住宅の質的向上へ転換するという面からも大きなマイナスである。国民がより広い、より高質な住宅への投資を行い、より快適な居住環境を指向することにインセンティブを付与することをぜひ検討すべきである。

また、市場の未整備や制度の欠陥から、国民が耐久性の低い住宅を購入する結果になっているという面も指摘する必要がある。住宅の耐久期間が長くなれば、その住宅が何度か売買されたり、いろいろな人に貸し出す動きが活発化することを考えると、中古住宅市場や賃貸住宅市場の整備は耐久性のある住宅を建設するインセンティブになる。

ここで詳しい制度的な問題を取り上げるまでもなく、日本の中古住宅売買市場や賃貸市場は本来あるべき姿に比べるといろいろな問題を抱えている。つまり、[中古住宅売買・賃貸市場の不整備→耐久性のある住宅が少ない→市場の不整備]という悪循環に陥っている可能性がある。制度や政策の対応で、中古住宅の売買や住宅の賃貸が活性化する方向に動けば、住宅を建設する人たちも、より耐久性のある住宅を建設しようとするだろう。それが、中古住宅の売買市場や賃貸住宅市場に厚みを持たせる結果にもなる。

これに関連して強調したいのは、住宅の耐久性を上げていくことは、単に物理的な意味での耐久性の確保にとどまるものではないことである。さらに重要なことは、このレポートで強調してきたように、ひとつの住宅が何人もの人によって利用される住のスタイルを確立する可能性が生まれることである。住宅を保有している人にとって、中古住宅市場が整備され、自分の住まいが合理的な価値で売買できるようになれば、その時々自分のライフスタイルに合った住宅に移動する自由度が高まる。また、確実に売買できるという確信があって、はじめて自分の住む不動産に大きな投資をしようとする誘因が高まる。賃貸住宅の場合でも、耐久性が高まるほど投資資産としての価値の安定性が期待でき、投資資金が入りやすくなるはずだ。

耐久性が高く、より広い居住面積を有する住宅を普及させていくには、技術的支援や経済的支援をしていくということも必要だが、より重要なことはそのような質の高い住宅を社会全体としてうまく使いまわしていく仕組みを整備していくことであろう。中古住宅流通市場や賃貸住宅市場へ資金流入を活性化させるための情報開示の強化、転売や増改築を容易にする税制の検討、街並み保存のための制度設計などが、代表的な例として想定される。

## ■ 税制改正への期待

住宅に関しての「サブライサイド政策」を検討する上で、税制の役割も無視することはできない。これまでも、住宅の取得・保有・売却の各段階での様々な促進措置が講じられてきた。

住宅の取得に関する不動産取得税や登記手続きに関連する諸税、とくに住宅取得の際のローン減税は、過去ほぼ20年にわたって幾多の変遷を繰り返してきたが、今年、現行の住宅取得ローン減税措置が期限切れを迎えようとしている。保有について、なかでも固定資産税については各種の特例が従来から設けられ、売却についても特別控除や買い換え特例が設けられている。これまでの住宅投資がこのような課税の特例に下支えされてきたことは否定できない。

このような住宅の取得・保有・売却に関わる税制や特例措置などは、国民の住宅の取得や保

有に大きな影響を及ぼす効果を持っている。景気対策として、しばしば住宅関連の税金の取り扱いに関心が集まるのも、こうしたことが背景にある。今後の税制については、市場メカニズムの機能を十分活かす方向での検討が望まれる。

住宅関連の税についてここで詳しく論じるスペースはないが、今後、もっとも大きな論点となるのが消費税の扱いである。日本の財政状況の厳しさや、諸外国で高い消費税が導入されていることを考えると、日本でもいずれ消費税が大幅に引き上げられることになるだろう。しかし、消費税が高くなるほど、住宅の売買にその高くなった消費税が直接的に課されることの問題点がより明らかになるだろう。

消費税、あるいは付加価値税と呼ばれるものは、本来はフローベースでの付加価値や消費に課される税である。多年にわたって利用される耐久消費財である住宅の売買に消費税が課されるのは論理的におかしい。仮に他の財・サービスと同じように消費税あるいは付加価値税を課すとすれば、それはストックとしての不動産の取引ではなく、フローとしての住宅利用(サービス)に対してでなければならない。賃貸住宅であれば、家賃に科されることになるし、持ち家の場合にはその売買は無税であり、理論的に計算された帰属家賃(住宅の持ち主が仮にそれを借りたら払うべき家賃)に対して消費税を課することになる。このレポートで何度も強調したように、多くの人がライフサイクルのそれぞれの段階ごとに住宅を替えることを可能にするには、毎回の売買で高い消費税がかかる制度は好ましくない。フローベースでの消費税にして、不動産の売買には税金を課さない方がよいだろう。

さらに言えば、住宅サービスを必需品と考えるか、奢侈品と考えるかで、消費税の扱いが変わってくるだろう。欧州などでは、一般的な消費税が高いため、食料など必需品に近いものには消費税が軽減されたり、免税の対象となる。日本でも消費税率がもっと高くなれば、所得分配への配慮から必需品への消費税を減免することが検討されるだろう。その場合、住宅は必需品としてみなすかどうか、論議がなされなくてはならない。

以上で述べた点は、形を変えて、住宅取得と保有の税の違いの議論に適用することができる。日本が今後、消費税を主たる税収とする税体系にシフトしていくとすれば、住宅取得に関わる所得税の扱いが問題になりうる。たとえば、ある家計が住宅取得のために不動産を購入したり、住宅を建設した場合、それらの行為は、企業行動に倣えば、投資的行為といえる。住宅や土地を取得することで、将来にわたって投資の収益である住宅サービスを享受するからである。こうした投資行動に対して中立的であるためには、例えば不動産取得のためのローンの支払いは所得税の対象の所得から控除することが考えられる。もちろん、その分、毎年の不動産の利用に対して消費税がかかるのだ。また、不動産の保有税については、不動産を利用することへの税と理解できる。

社会全体の効率性を高めるためには、所得と資産のどちらに税をかけるべきかという議論も重要である。不動産という資産をより効率的に活用するには、所得税から不動産取得のためのローン返済などを控除し、その分、不動産の保有税を調整する方が好ましい。不動産を有効に活用しないまま放置している人には、高い保有税は罰則的な効果も持つ。不動産を所有から利用へシフトしていく流れに対応するためにも、取得にはできるだけ税金をかけず、所得控除も認め、保有や利用には税をかけていく方向は検討する余地が大きいだろう。ただ、これらの税は、不動産という一つの分野で論じることはできない。日本全体の成長率を高めるには税制改革はどうあるべきか、という広い観点から議論する必要があるだろう。



日本経済団体連合会の記者クラブで「住宅から考える日本の活性化」を発表

## 別冊 FORE 「住宅から考える日本の活性化」

発行日 2008年10月20日  
発行人 (社)不動産協会  
〒100-6007 東京都千代田区霞が関3-2-5 霞が関ビル7階  
Tel03-3581-9421 Fax03-3581-7530  
編集人 同上広報委員会  
企画 株式会社不動産経済研究所  
編集 株式会社シマ・コーポレーション  
デザイン 株式会社タクトデザイン事務所  
印刷 三美印刷株式会社

社団法人 **不動産協会**  
The Real Estate Companies Association of Japan

