

## カナダの不動産市場からの一考察

日本大学経済学部 教授 上野 賢一

2013 年 12 月 12 日付けのウォールストリートジャーナルの記事によれば、ドイツ銀行のエコノミストの分析により、不動産が最も割高な市場はカナダ、最も割安な市場は日本であるとわかったという。この分析結果が本当かどうか、科学研究費補助金(26285072)の助成による研究プロジェクトの成果の一部としてカナダの不動産市場を調査したので紹介したい。

カナダでは、住宅価格が長期的に上昇しリーマンショック後もほとんど下落しなかった。住宅価格の全国平均は昭和 60 年と比較して平成 27 年には約 6.6 倍に上昇し、最も高いバンクーバー圏は約 13.2 倍に上昇した。アメリカのデモグラフィア社が世界 406 都市における住宅の取得しやすさ(アフォーダビリティ)を調査した結果、取得しやすい順に「大阪—神戸—京都」エリアは 130 番目、「東京—横浜」エリアは 275 番目、バンクーバーは 404 番目であった。つまり、バンクーバーは、香港、シドニーに次いで世界で 3 番目に住宅を取得しにくい状況にある。このような住宅価格の高騰に対し住宅を取得しようとする者から不満の声が大きくなったため、重い腰を上げた州政府は、外国人がバンクーバー圏の住宅資産を購入する際の税金を重くした。積極的な移民政策をとってきたカナダは、1986 年に移民の新たな受け入れ枠として投資家枠を加えたことがある。これは、カナダへの移民を希望するが、カナダで投資・設立した事業の経営には日々関与するつもりのない、資産家の移民を促すためであった。このような経緯もあり、かねてから外国人による投資が不動産価格を引きあげているという議論があったようだ。バンクーバーの中心部付近には邸宅街が広がっており、この邸宅が外国人の投資対象の中心である。新しい税の導入後には、外国人投資家が好んで購入する戸建住宅のベンチマーク価格が約 2 割下落しており、導入効果はあったようだが、新たに住宅を購入したい若い世代にとって住宅価格は依然として高い水準にある。地元の人に聞くと、このような住宅価格の上昇によって、すでに持家を取得した者にとっては、持家を売却して得た資金で余裕をもって老後の生活を送れるが、賃貸住宅に住む者にとっては所得に対して家賃が高いために、老後の生活は厳しいようである。

一方、日本では、不動産市況が最近持ち直しつつあるが、バブル崩壊後長期的に下落が続いたために首都圏では昭和 60 年水準に近づいており、近畿圏では昭和 60 年水準をさらに下回っている。このような長期的な下落により、持家取得者の資産価値が大きく減り、「老後貧乏」という言葉が多く使われるようになった。さらに、2022 年には生産緑地制度を選択した農家に課されていた「30 年間営農継続」の期限が到来するため、三大都市圏において生産緑地として保全されてきた農地が容易に宅地化されることが可能になる。このため、東京オリンピック後、地価が下落する懸念が強くなっている。

このように見ると、ドイツ銀行のエコノミストの分析は投資家向けのものであるが、カナダと日本

が不動産価格という面で対照的な国であることは間違いない。その原因を考えると、世界的な資金供給のだぶつきから、カナダのように資産価格が上昇している国が多いことがあげられる。さらに、カナダでは、積極的な移民政策により人口は増加傾向であるのに対し住宅供給が追いついていない、特にバンクーバーでは国際的な都市になりつつも供給できる土地が限られているので、住宅供給が慢性的に不足しているようである。一方、日本は、人口減少や高齢化の急速な進行しているものの移民政策には消極的であるため、人口オーナス期に入っているという論調が多い。また、住宅供給の面では、昭和 50、60 年代の住宅不足問題に対応するために住宅供給促進策を積極的に行ってきた。その後も、規制緩和や地方分権が進んだため、現在では、住宅供給がかなり容易になっていて、むしろ空家問題がクローズアップされている。

日本銀行は、消費者物価の上昇率を「2%」に引き上げるとした目標時期を 2019 年頃に延期すると決めた。しかし、消費者物価の約 2 割を占めると言われる家賃（持家の帰属家賃を含む）については、一部の地域を除いて全国的に下落が続いたままである。地価が高騰していた昭和 63 年と平成 25 年を比較すると、総人口は 3.7%の微増だが住宅ストックは約 1.4 倍に増加した。住宅の適正ストック量があるとすれば、節税のための賃貸住宅への投資や地域間の開発競争などが供給過多を生み、住宅市場全体の価格が必要以上に低下することになっていないだろうか。

今後の日本を考えるうえで、現状のまま不動産価格が下落したままでよいのか、不動産価格をなるべく維持しようとするのか、岐路に立っているのではないかと考える。