

土地と経済に関する調査

—地価変動が家計行動に与える影響—

愛川 裕 二

I 総論

1. 調査の目的

地価の変動は、家計の消費行動や資産選好、住宅着工、企業の投資行動等を通じ、実体経済に様々な影響を及ぼしていると思われる。したがって、地価変動が国民生活に与える影響・弊害等を分析するとともに、それらを積極的に政策に反映していく必要がある。

しかし、株式等の金融資産に比して土地と経済の関係については、基礎的調査資料が不十分であることもあり経済分析が十分に行われているとは言えない。このようなことから土地と経済に関する理論的・実証的分析を行い、土地と経済の関係について明らかにする必要がある。

以上の見地から、平成4年度に財団法人土地総合研究所内に「土地経済研究会」（座長：金本良嗣東京大学経済学部教授）を組成し、平成6年度までの3か年にわたる研究を開始した。研究の目的は、近年充実しつつある地価に関する基礎データを可能な限り収集することにより「地価変動が実体経済に及ぼす影響」について新たな視点から分析・検証し、土地政策実施に当たっての基礎資料とするとともに、他分野の研究にも活用できるものとするところである。

2. 調査の方法

土地経済研究会は各方面の有識者（学識経験者5名、民間デベロッパーの専門家2名等）で委員会を構成し、研究会を実施する。研究会では、研究フレームに基づいて事務局が作成した資料について各委員が専門的見地から検討を行う。

3. 調査の内容

本調査は財団法人土地総合研究所が国土庁土地局から受託した研究であり、本文は平成5年度に行った調査のうち「地価変動が家計行動に与える影響」に関する調査の一部をとりまとめたものである。

調査にあたっては、地価の上昇過程と下降過程それぞれにおいて家計行動等どのような経路でどの程度の影響を与えるのかを調査するものとした。地価の下降過程については景気循環が一巡していないためデータに制約があり、必ずしも計量分析が可能ではないので、その場合は定性的な分析を行うものとした。分析

するにあたってはこれらの課題についての理論的な整理を行うとともに、過去の実証分析をサーベイした。その結果をもとに理論構築するとともに、計量分析を行うことにより理論を検証した。また土地保有移動調査、その他各種アンケート調査結果を用いて、実証的な面を補足した。

II 地価変動が家計行動に与える影響

1. 地価変動が消費に与える影響

(1) 全国及び圏域ごとの影響

ライフ・サイクル仮説によると家計は貯蓄目標を設定して行動している。したがって、資産価格（特に金融資産価格）が上昇するならば、消費性向を高くする余裕が生じる（資産効果）。

しかし、土地資産の場合、家計は保有する土地価格が上昇しても、貯蓄目標額とは無関係なので消費には影響を与えないと考えられる。つまり、自己の保有する土地を売却すると、居住することが出来なくなるので、土地資産額の上昇は消費に影響を与えないと考えられる。

また、地価上昇の激しかった大都市圏において、特に顕著な土地資産効果が見られなかったことも、土地の資産効果を否定する根拠となっている。

ここで、土地資産効果が本当に存在しなかったのか「家計調査報告」（総務庁）を基に地域別に検証してみた。具体的には、推定期間を昭和49年から平成4年までとし、全国、北海道、関東、東海、近畿、中国、九州について地域別の勤労者世帯の消費関数を推定し、土地資産効果の有無を検証した。その結果は表1の通りである。

ここから全国あるいはいずれの地域も消費は、基本的に可処分所得で説明されることがわかる。金融資産を説明変数に加えると表面的な説明力は高まるものの、推定値が有意となる地域とそうでない地域が混在し全国にわたっての金融資産効果は認められない。また、土地資産額を加えた場合表面的な説明力は高まるものの、パラメーターの値がマイナスとなり土地資産効果は認められない。

但し金融資産のパラメーターがプラスで有意であることは、土地売却益を金融資産に換えて、そこから消費がなされた可能性を示唆している。

土地所得資産額についてはパラメーターの推定値がマイナスで有意となっている地域がある。この要因として地価が上昇すると持ち家の固定資産税や相続税負担が高まり、消費を抑制することが考えられる。また持ち家を所有しない家計にとっては持ち家取得のための目標貯蓄額が大きくなることにより消費を抑制することが考えられる。

表1 地域別消費関数

地域	CONST.	D I	F	L	備考
全 国	52307.5 (11.49)	0.6358 (19.69)			0.958 0.288
	207626.6 (57.58)	0.1095 (0.68)	0.0080 (3.33)		0.975 0.989
	155344.9 (49.39)	0.2767 (1.78)	0.0083 (4.06)	-0.0008 (-2.46)	0.982 1.230
北 海 道	93280.7 (26.86)	0.5258 (19.47)			0.957 1.322
	119277.9 (36.64)	0.4316 (7.51)	0.0019 (1.83)		0.964 1.799
	133203.0 (40.54)	0.4129 (6.65)	0.0032 (1.74)	-0.0015 (-0.84)	0.966 1.856
関 東	50710.1 (11.83)	0.6522 (28.50)			0.979 0.702
	121213.8 (35.09)	0.3949 (4.78)	0.0049 (3.19)		0.987 1.377
	109375.1 (31.53)	0.4302 (4.71)	0.0052 (3.28)	-0.0002 (-0.93)	0.988 1.405
東 海	33207.2 (7.47)	0.6684 (21.50)			0.965 1.745
	15789.7 (3.48)	0.7256 (6.90)	-0.0007 (-0.57)		0.965 1.895
	35263.3 (7.82)	0.6726 (5.85)	0.0024 (0.80)	-0.0011 (-1.11)	0.968 1.661
近 畿	57208.3 (10.66)	0.6294 (15.15)			0.931 0.496
	39025.2 (7.08)	0.6894 (3.45)	-0.0007 (-0.31)		0.931 0.561
	7651.2 (1.55)	0.7848 (4.27)	-0.0002 (-0.09)	-0.0005 (-2.24)	0.949 0.821
中 国	47982.1 (5.66)	0.6481 (9.17)			0.832 0.917
	116391.8 (14.66)	0.4034 (2.81)	0.0040 (1.83)		0.861 1.222
	89252.2 (14.56)	0.5543 (4.65)	0.0101 (4.12)	-0.0057 (-3.44)	0.922 2.197
九 州	68350.0 (10.05)	0.5830 (9.16)			0.831 0.937
	163404.6 (26.82)	0.2549 (1.36)	0.0047 (1.85)		0.861 1.129
	144368.1 (23.25)	0.3045 (1.48)	0.0021 (0.44)	0.0008 (0.64)	0.865 1.186

(資料) 「家計調査報告」「貯蓄動向調査」(総務庁)

「国民経済計算年報」(経済企画庁)「住民基本台帳」(自治省)

(注) C : 実質消費支出 D I : 可処分所得 F : 金融資産額 L : 土地資産額

() 内はt値、備考欄上段は決定係数、下段はDW値 推定期間: 昭和49年~平成4年

・消費及び所得は、家計調査報告における勤労者世帯の全国及び各地域の値を消費者物価指数で実質化した。

・金融資産額は貯蓄動向調査における勤労者世帯の全国及び各地域の貯蓄額を消費者物価指数で実質化した。

・土地資産額は、国民経済計算年報における当該地域の家計が保有する土地資産額を世帯数で割った値を消費者物価指数で実質化した。

(2) 土地資産の有無と消費の内容

土地資産の有無が消費に与えた影響を検証するために、家計調査報告の勤者世帯について、住居の保有形態別に消費関数を推定した。その結果は表2の通りである。ここから、持ち家の保有の有無にかかわらず消費は基本的に可処分所得で説明されることがわかる。このように、地域別消費関数と同様に土地資産効果は認められない。

「住宅統計調査」（総務庁）によれば、現住居以外に住宅を所有している世帯は、全世帯の8%に過ぎず、そのうち貸家、別荘を所有しているのは3.9%に過ぎない。また、現住居以外に住宅を所有している世帯を従業上の地位別に見ると、自営業者の14.4%が保有しているが、雇用者は6.5%に過ぎない。このことから、土地資産効果享受出来る家計は全体のごく僅かであり、マクロ的に見ると殆ど計測されない程度のものであること、土地資産効果の現れる可能性のあるのは勤労者世帯よりも一般世帯に多いことがわかる。

表2 住宅の保有形態別消費関数

	保有形態	CONST.	D I	F	L	備考
C	持ち家	55741.6 (11.38)	0.6265 (19.26)			0.956 0.333
		218903.7 (57.69)	0.1133 (0.77)	0.0081 (3.51)		0.975 0.890
		171185.5 (51.09)	0.2535 (1.77)	0.0089 (4.31)	-0.0009 (-2.35)	0.982 1.106
	給与住宅	80971.4 (11.64)	0.5407 (10.78)			0.872 0.775
		128281.5 (19.07)	0.3839 (3.28)	0.0025 (1.48)		0.888 0.814
	公営住宅	76861.0 (13.94)	0.5646 (6.66)			0.723 1.084
		138706.5 (34.20)	0.3204 (3.64)	0.0023 (3.93)		0.859 2.183
	民営貸家	29040.2 (6.47)	0.7372 (18.10)			0.951 0.380
		119477.8 (33.13)	0.3687 (3.09)	0.0044 (3.21)		0.970 1.042

資料：「家計調査報告」「貯蓄動向報告」（総務庁）

「国民経済計算年報」（経済企画庁）「住民基本台帳」（自治省）

注：C：実質消費支出 D I：可処分所得 F：金融資産額 L：土地資産額

() 内は t 値、備考欄上段は決定係数、下段は DW 値

推定期間：昭和49年～平成4年

・消費及び所得は、家計調査報告における勤労者世帯の全国及び各地域の値を消費者物価指数で実質化した。

・金融資産額は貯蓄動向調査における勤労者世帯の全国及び各地域の貯蓄額を消費者物価指数で実質化した。

・土地資産額は、国民経済計算年報における当該地域の家計が保有する土地資産額を世帯数で割った値を消費者物価指数で実質化した。

ここまでは土地資産効果をマクロ的に検証してきたが、次に統計調査結果とアンケート調査からミクロ的に検証をこころみる（マクロではプラス効果とマイナス効果が相殺されている可能性がある）。

個人が土地を売却する場合、売却代金を何に使ったかを調べることにより、土地資産効果の有無を検証出来る。土地保有移動調査から売却代金の使途を調査した結果、個人売主の売却代金運用方法を全国について見ると、非金融資産購入の割合が昭和63年、平成元年、2年について若干多くなっており、日常生活費に費やした割合は昭和63年、平成元年について若干多くなっている。このことから、若干の土地資産効果が見られる。東京圏と地方圏では地方圏の方がこの傾向が強く出ており、通説とは逆の結果となっている。これは森林、農地の売却収入を消費に充てているとも考えられる。

次に家計調査報告を用いて、勤労者世帯の住居の所有形態別に消費性向と消費内容に相違があるかどうかを調べることにより、資産効果、あきらめ消費の有無を検証した。

住居の所有形態では、持ち家居住世帯、民営住宅居住世帯、公営住宅居住世帯と給与住宅居住世帯について比較した。また、住宅ローン返済世帯と非返済世帯についても比較した。

持ち家居住世帯、民営住宅居住世帯、公営住宅居住世帯と給与住宅居住世帯の消費性向と消費内容を比較した結果、次のことが明らかになった。

- ① 民営住宅居住世帯と公営住宅居住世帯は所得水準がほぼ同一である。平均消費性向は平成4年度で0.8程度であるが、家賃の差により民営住宅居住世帯の方が2ポイント程度高い。消費内容はほぼ同一となっている。
- ② 給与住宅居住世帯と持ち家居住世帯は所得水準がほぼ同一であり、民営住宅居住世帯と公営住宅居住世帯よりも水準は高い。給与住宅居住世帯の消費性向は0.7程度で、民営住宅居住世帯と公営住宅居住世帯よりも低い。これは所得水準が高いこと、家賃が安いことが影響しており、将来の住宅取得のための貯蓄を行っていることがわかる。
- ③ 持ち家居住世帯の消費性向は給与住宅居住世帯よりも2ポイント程度高いが、これは住宅取得のために貯蓄をする必要が無いことによる。
- ④ 消費内容については、持ち家居住世帯はいずれの項目についても他の世帯よりも支出額が多いが、特に資産効果と言うべきものは見当たらない。

持ち家居住世帯以外の世帯の支出では、交通通信費が平成元年から3年にかけて高くなっており、特に自動車関係費が増加している。しかし、これが住宅取得が出来ないためのあきらめ消費かどうかは断定出来ない。

ローン返済世帯と非返済世帯の消費性向と消費内容を比較した結果、次のことが明らかとなった。

- ① 住宅ローン返済世帯の消費性向は、非返済世帯のそれよりも低い。これローン返済のために節約をしていることと、返済世帯の所得水準が高いことによると考えられる。
- ② 住宅ローン返済世帯は、いずれの消費項目においても消費額は非返済世帯のそれを上回っているが、特に資産効果と思われる消費支出はない。
- ③ 住宅ローン非返済世帯の消費支出のうち交通通信費が平成元年から3年にかけて高くなっており、特に自動車関係費が増加している。ただし、これが住宅取得が出来ないためのあきらめ消費かどうかは断定出来ない。

以上のことから家計調査からは、持ち家保有の有無にかかわらず土地資産果といったものは見当たらず、持ち家を保有しない家計では乗用車を購入するといった行動が見られる。

次に「住宅、土地問題に関する調査」（日経産業消費研究所、1992年12月）によれば、土地保有の有無とバブル期の高額品所有率上昇には関係は見られず、所得階級が高いほど高額品所有率が高いことから、高額品購入は所得水準によるものとなっている。

しかし、中、低所得者層では、土地と株を所有している者の高額品購入が伸びていることから、資産効果が存在したことを示唆する結果となっている。但し、株式による効果か土地による効果のいずれかは明確でない。

また、同調査によると、地価上昇が家計にプラスの影響を与えたと考えているのは自宅を保有している者に多いが（図1）、これは地価上昇によりローン返済の負担感が減少するからであり、地価上昇がマイナスの影響を与えたと考えているのは持ち家購入のため、より一層の貯蓄をせざるを得なくなったことを示す。また、地価下落がマイナスとなると考えているのは、地価下落がローン返済の負担感増となるからである（図2）。この結果は消費関数の土地資産のパラメーターがマイナスとなっていることと一致する。

(3) 戦後を通じた地価変動と消費

戦後を通じた地価変動を見ると大きな地価上昇期は昭和20年代後半、3年前後、40年代後半、60年代前半から平成にかけてと4度記録している。

戦後の地価変動と消費との関係を調べるために国民経済計算年報を用いて長期の消費関数を求めた。但し、資料の制約から推定期間は昭和30年から現在までとした（表3）。

ここから長期的に消費は基本的に可処分所得で説明されることがわかるが、第1次石油ショックの前後では消費構造に変動があったことがわかる。第1次

図1 86年以降の地価上昇の家計への影響

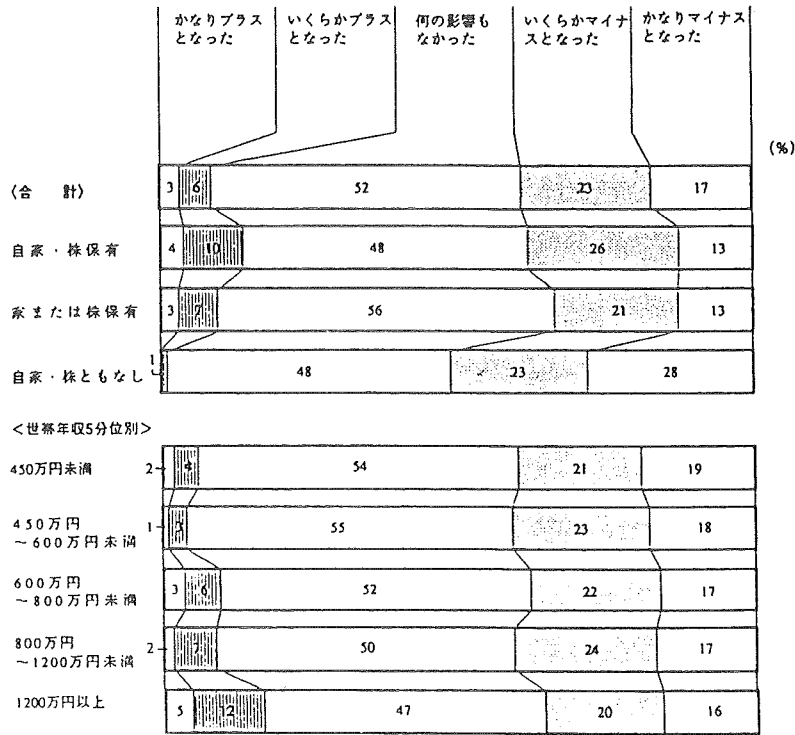
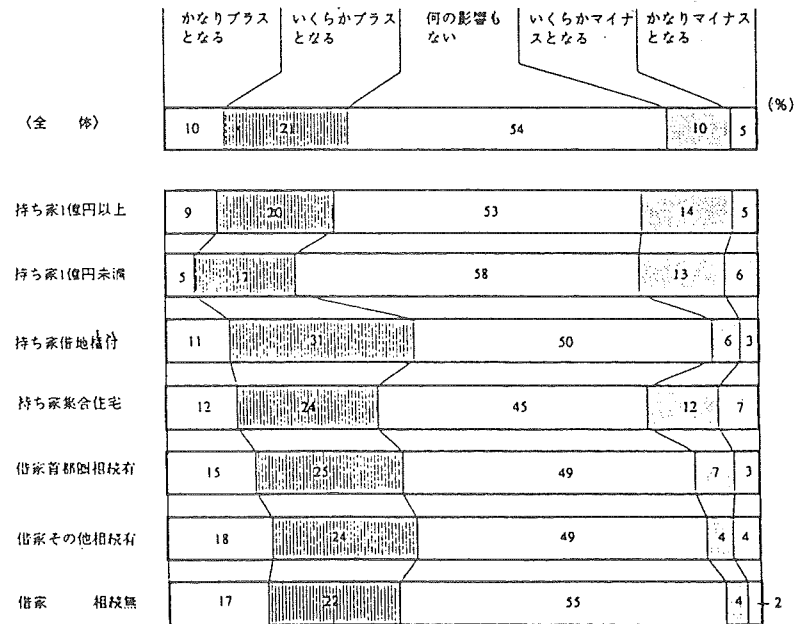


図2 地価が下落した場合の家計への影響



出典：「住宅、土地問題に関する調査」（日経産業消費研究所、1991年11月）
 対象：東京圏40Km圏内の世帯主2485人
 注：高所得層—世帯収入800万円以上
 中所得層—世帯収入550万円以上800万円未満
 低所得層—世帯収入550万円未満

石油ショック前は可処分所得のみで説明が可能であり、資産効果は見られない。したがって、第1次石油ショック前は土地資産効果も全くなかったと考えられる。

第1次石油ショック後については、第1石油ショック直後のインフレーションで資産価格が目減りしたため消費性向が低下し、実績が推定を下回っている。その後、実績が推定を上回っているのは資産効果と考えられるが、これは金融資産で説明可能である。

土地資産額を説明変数に加えても説明力は改善されないので、土地資産効果は殆どなかったと言える。

表3 長期消費関数

	CONST.	D I	F	L	備考
C	-776.5 (0.17)	0.8344 (81.77)			0.995 0.157
	5868.4 (2.24)	0.7058 (45.25)	0.0419 (8.86)		0.998 0.382
	7219.1 (3.09)	0.6907 (47.03)	0.0845 (5.96)	-0.0267 (-3.15)	0.999 0.645

資料：「国民経済計算年報」（経済企画庁）

注： C：実質民間最終消費支出 F：金融資産額

D I：実質可処分所得 L：土地資産額

()内はt値、備考欄上段は決定係数、下段はDW値

推定期間：昭和30年～平成3年

・金融資産は家計の金融資産額、土地資産額は家計の土地資産額をGNPデフレーターで実質化した。

(4) 消費関数について

資産効果を消費関数を用いて分析した主なものとしては「経済白書」等がある。分析結果としては消費は殆どが可処分所得で説明可能であるが、若干の金融資産効果があったとしている。金融資産効果は株式売却によるものであり、土地資産効果については否定的なものとなっている。

但し、従来の消費関数では、

① 金融資産効果と土地資産効果を明確に分離出来ない

② 資産効果は資産を売却することによるものか、資産の評価が上昇したことによるものかは区別出来ない

という欠点がある。

通常、資料としては国民経済計算年報を用いている。家計調査の勤労者世帯について分析したものは、平成4年度経済白書があり、所得階級別に消費関数が求められている。本報告書のように地域別や自宅の保有形態別に消費関数を求めたものはない。

2 地価変動が住宅建設に与える影響

(1) 地価が持ち家、貸家、分譲住宅着工に与える影響

新築住宅着工戸数は、昭和59年以前は毎年120万戸弱で推移していたその後、増加傾向を辿り、昭和62年から平成2年までの間、年間160万戸を超える水準となった。ここでは、土地資産価格の変動が住宅投資に与えた影響を調べた。

まず、土地を保有する家計については、資産価格の上昇によるキャピタルゲインを実現することにより住宅の再取得が容易となった。また、既に所有している土地にある住宅を建て替えることが出来るため、土地を保有していない者と比較して住宅取得が大幅に有利となった。しかし、土地を保有していない家計にとっては住宅取得が著しく不利となったと考えられる。

地価高騰が持ち家建設に負の影響を与えたことを示すものとして、持ち家建替比率の推移がある。つまり地価が高騰すると新規に宅地を取得して持ち家建設を行うことが困難となる。三大都市圏での再建築率の推移をみると、地価高騰の著しい東京での持ち家建替率が他地域よりも高く、また上昇傾向にある（経済企画庁「平成元年経済の回顧と課題」）。また、住宅金融公庫の持ち家融資件数のうち建替比率を調べたものが表4であるが、ここからも同様の傾向が読み取れる。

表4 持ち家の建替率推移

(%)

年度	S.47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57
建替率	18.2	19.7	23.1	26.8	29.0	29.6	28.4	30.1	31.7	31.2	31.9
年度	58	59	60	61	62	63	H.1	2	3	4	
建替率	30.8	34.3	34.3	34.6	35.5	37.5	38.4	39.7	38.9	39.0	

資料：住宅金融公庫

地価上昇は土地購入のための資金調達にどのような影響を与えたかを、土地保有移動調査で調べた。個人買主の資金調達方法に、全国では大きな変動はなかったものの、東京圏では地価高騰を反映して借入金による土地購入比率が昭和63年以降増加しており、自己資金による割合が減少している。このことは、地価高騰で自己資金のみでは資金調達出来ず、借入を増加せざるを得なくなったことを示している。

「大都市圏における資産形成と勤労者生活に関する実態調査」（労働省、1990年11月）は、勤労者世帯についてのみの調査であるが、この中で持ち家取得に関しては特に土地付一戸建住宅の新規購入比率が減少傾向を示しているにもかかわらず、買換取得が増加しており、地価上昇に伴い住宅の新規購入が難しくなっていることを示している。また、借入金の額が増加するとともに借入をする者の比率が上昇しているが、複数回答可能な資金調達に関する質問からは株式・債券や土地・住宅からの資金調達も増加しており、自己資金を利用した

資金調達と借入金額の増加の両方が住宅取得に必要とされるようになってきていることがわかる。

貸家については余裕地を保有する家計が相続税対策として貸家を建設したと言われている（貸家を建設すると相続税上の評価が低くなる）。貸家供給が増加した背景にはこの他金利低下、家賃上昇による収益率の上昇、15 - 24歳人口の増加による貸家需要の拡大といったものがある。節税対策とこれらの経済的要因がからみあって貸家建設が増加したと考えられる。ただし、バブル期に建設された貸家は規模の小さい貸家が多く、貸家建設の増加は必ずしも質の向上を意味しない。

分譲住宅については、リゾートマンションとワンルームマンションの増加が著しく、値上がり益目当ての投機的需要が大きかったことを示している。

(2) 住宅着工関数の推定

(1)に述べられたような要因を踏まえながら、住宅着工関数を推定したが、その結果は次の表5のとおりである。

持ち家着工関数の場合、需要者＝供給者と考えられる。ここでは地価上昇率と金利との関係から金利が相対的に低下すると住宅の資産選択の優位性が高まることが示される。

(その1)では説明変数に人口要因として婚姻件数を用いたところ有意な結果が得られた。人口要因は持ち家着工にプラスの影響を与えることがわかる。これに対し、(その2)では説明変数として、人口要因のかわりに、地価水準を示すものとして全国宅地価格指数を用いて有意な結果が得られた。宅地価格は持ち家着工にマイナスの影響を与えたことになっているが、これは宅地価格の上昇が資金のアベイラビリティの制約条件となることを示している。つまり、地価上昇が住宅取得に与える影響としては、資産選択の優位性と資金のアベイラビリティの制約という二面性があると考えられる。

ここで婚姻件数の推移と全国宅地価格指数の推移との間に相関関係が高く（偶然の結果である）、両者を共に説明変数とすると多重共線性が見られるので、同時に説明変数として用いることができない。

持ち家の場合、宅地価格の上昇が建設着工に負の影響を与えるとともに、マンション等の分譲住宅取得を促すことが考えられる。このため、持ち家と分譲を合算して、持ち家系住宅着工関数を推定した(その3)。この場合、宅地価格を説明変数とすると、持ち家と分譲の代替性、ワンルームマンションの急増といったことを説明出来ないため、有意な結果が得られなかった。

貸家着工関数の場合、供給側の行動を示す推定式となっている。地価上昇の波及経路としては、地価上昇幅が大きい程、節税意識が働くため、貸家着工誘因となることを示している。金利のパラメーターがマイナスで家賃のパラメー

表 5 住宅着工関数推定結果

<p><u>1. 持ち家着工関数</u></p> <p>(その1)</p> $H1 = 1867550 + 1355.26LR1 + 29.2759MA - 3032000000HS$ <p style="text-align: center;">(8.09) (2.26) (4.32) (-8.23)</p> $R^2 = 0.8918$ $DW = 1.74 \quad \text{推定期間1975-1992年}$ <p>(その2)</p> $H1 = 2218290 + 2075.21LR1 - 92751.81LV1/CPI - 3289380000HS$ <p style="text-align: center;">(9.95) (3.20) (-2.81)</p> $R^2 = 0.8625$ $DW = 1.33 \quad \text{推定期間1975-1992年}$ <p>(その3) 持ち家系(持ち家+分譲)住宅着工関数</p> $H1 = 2863080 + 5061.84LR1 + 24.7368MA - 4492610000HS$ <p style="text-align: center;">(9.16) (6.06) (-9.01) (-2.70)</p> $R^2 = 0.8847$ $DW = 0.80212 \quad \text{推定期間1975-1992年度}$	
<p><u>2. 貸家着工関数</u></p> $H2 = -445233 - 22567.7PR + 949441RENT/CPI + 459518.0\Delta LV2/CPI$ <p style="text-align: center;">(-1.51) (-2.16) (3.90) (2.84)</p> $R^2 = 0.8043$ $DW = 0.29 \quad \text{推定期間1975-1992年}$	
<p><u>3. 分譲住宅着工関数</u></p> <p>(分譲一戸建て)</p> $H3 = 0.1987 * 10^{-7} + 2835.18LR1 + 24.8532MA - 0.3378 * 10^{-10} HS$ <p style="text-align: center;">(5.55) (2.39) (1.42) (-5.93)</p> $R^2 = 0.8870$ $DW = 0.86 \quad \text{推定期間1975-1992年度}$ <p>(分譲一戸建て+持ち家)</p> <p><その1></p> $H3 = 0.5423 * 10^{-7} + 4408.72LR1 + 123.974MA - 0.8949 * 10^{-10} HS$ <p style="text-align: center;">(7.11) (1.75) (3.32) (-7.38)</p> $R^2 = 0.94$ $DW = 0.93 \quad \text{推定期間1975-1992年度}$ <p><その2></p> $H3 = 0.6570 * 10^{-7} + 7014.47LR1 - 182898LV1/CPI - 0.9798 * 10^{-10} HS$ <p style="text-align: center;">(10.17) (2.70) (-2.31) (-7.49)</p> $R^2 = 0.92$ $DW = 1.75 \quad \text{推定期間1975-1992年度}$ <p>(分譲マンション)</p> $H3 = 435506 + 6111.62LR1 + 199854LV1/CPI - 0.7868 * 10^{-9} HS$ <p style="text-align: center;">(1.91) (7.18) (5.75) (-1.80)</p> $R^2 = 0.8853$ $DW = 1.790 \quad \text{推定期間1975-1992年度}$ <p>(分譲マンション, ワンルームを除く)</p> $H3 = 291874 + 4877.62LR1 + 128582LV1/CPI - 0.4597 * 10^{-9} HS$ <p style="text-align: center;">(1.65) (7.38) (4.77) (-1.35)</p> $R^2 = 0.8769$ $DW = 1.6877 \quad \text{推定期間1975-1992年度}$	

H1 : 持ち家着工戸数	H2 : 貸家着工戸数
LR1 : 全国宅地価格指数上昇率-長期プライムレート	PR : 長期プライムレート
MA : 婚姻件数(6、7、8年前の合計)	RENT : 家賃
LV1 : 全国宅地価格指数	$\Delta LV2$: 六大都市宅地価格指数前期差
CPI : 消費者物価指数	H3 : 分譲住宅着工戸数
HS : 住宅ストック	

(資料) 住宅着工統計 (建設省) 日銀統計月報 (日本銀行)
 国勢調査 (総務庁) 住宅金融月報 (住宅金融公庫)
 全国市街地価格指数 (財) 日本不動産研究所

タがプラスとなっているのは、貸家着工が貸家の採算性に左右されることを示している。15-24歳人口の推移は家賃の推移とほぼ同一であり多重共線性が生じるため説明変数から除外した（需要が多いと家賃は上昇する）。

以上から、持ち家の場合、資産選択上の優位性、人口要因、宅地価格及び持ち家ストックにより説明される。したがって、地価上昇は持ち家取得を難しくする一方で、値上がり期待感が持ち家取得を煽る面もあると言える。

また、貸家については、金利、家賃、宅地価格上昇幅により説明される。これは貸家の採算性が向上することにより貸家着工は増加し、地価上昇が節税誘因となっていることを示している。

分譲住宅について一括して推定式を求めると有意な結果が得られなかったの、ここではその性質によって分譲一戸建て、分譲一戸建て+持ち家、分譲マンションに分けて、それぞれ推定した。

その結果、分譲一戸建て+持ち家については、持ち家と同一の説明変数で有意な結果が得られた。しかし、分譲一戸建てのみでは地価が有意にならなかった。これは地価上昇が分譲一戸建ての購入の障害になった面と、投機目的のため促進した面があったことによると考えられる。

分譲マンション、同（ワンルーム除く）については、地価がプラスに有意となっており、投機目的の売買があったことが示される。

3. 地価変動が家計の資産選好に与える影響

(1) 家計の土地購入・売却目的

① 不動産購入の変化

地価が上昇することにより予想キャピタルゲインが上昇し、キャピタルゲイン獲得が目的の土地購入を行う家計が増加したと考えられる。そこで土地保有移動調査から土地を投機目的で購入した家計の比率の推移を調べた。

全国では投機目的と思われる土地投資、節税、資金的余裕、融資条件が有利といった項目については、全体に占める比率が3~4%程度であり、安定して推移している。この傾向は東京圏、地方圏ともに同様の傾向を示している。

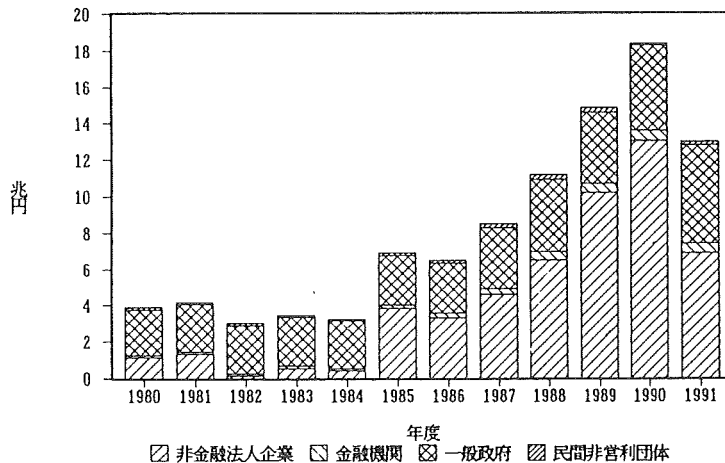
ただし、アンケートでは本音を隠している可能性もあり、東京圏でマンション等の共有土地購入が昭和63年以降、急増していることは、投機目的での、マンション購入が増加している可能性があることを暗示している。

「主要都市における地価動向に関する調査」（国土庁、平成5年3月）によれば、個人の土地購入の目的（2つまで複数回答可）のうち投機目的は20%を超えており、本来目的以外に投機目的が隠されていることがわかる。

② 家計部門の土地保有減少について

「国民経済計算」から各部門別の土地の純購入額（購入額－売却額）が示される。ここから家計部門は土地のネットの売り手であり、一般政府と非金融法人企業がネットの買い手であることが示される（非家計部門の土地純購入額＝家計部門の土地売却額）。家計の土地純売却額は昭和60年以降急増しており、これは企業等の土地純購入が急増したことを示している。企業のうち特に、非金融法人企業の土地購入が急増していることがわかる。このことは、銀行からの貸出が不動産業に集中し、不動産を投機目的で購入したことによると考えられる（図3）。

図3 土地純売却額の推移
部門別土地純購入額



ここで家計の土地売却による純キャピタルゲインを推定した。まず、土地保有移動調査から売却した土地の地目を調査するとともに、国民経済計算年報と土地白書等から地目別地価を推定し、これらを基に毎年の地目別土地純売却額を推定した。次に、昭和50年以降の地目別地価上昇率から昭和50年時点での資産額を推定し、各時点での売却額との差を昭和50年を基準とした純キャピタルゲインとして求めた。推定結果は資料-4の通りであり、昭和60年から平成3年にかけて毎年、家計は4兆円から15兆円の純キャピタルゲインを獲得していたと推定される。売却した土地は、面積では農地、森林が多いが、金額的には宅地とその他未利用地が殆どを占めている。

このようなキャピタルゲインを含んだ土地売却収入が何に向かったかを土地保有移動調査結果から類推すると、一部は借入金返済や相続税の支払いに充てられ、一部は日常生活費や非金融資産購入に充てられ、その他は金融資産として貯蓄された可能性が高い。したがって、土地売却収入の一割強が消費に回った可能性がある。また、金融資産として貯蓄されたもののうち消費

に回ったものもあると考えられるので、金融資産効果とされているものには間接的な土地資産効果が含まれている可能性がある。

家計はなぜ土地の純売却部門となったかは、必ずしも明確ではない。このため、土地保有移動調査から土地を売却した家計について売却理由を調べ、家計が土地の純売却主体となっている理由を調べた。

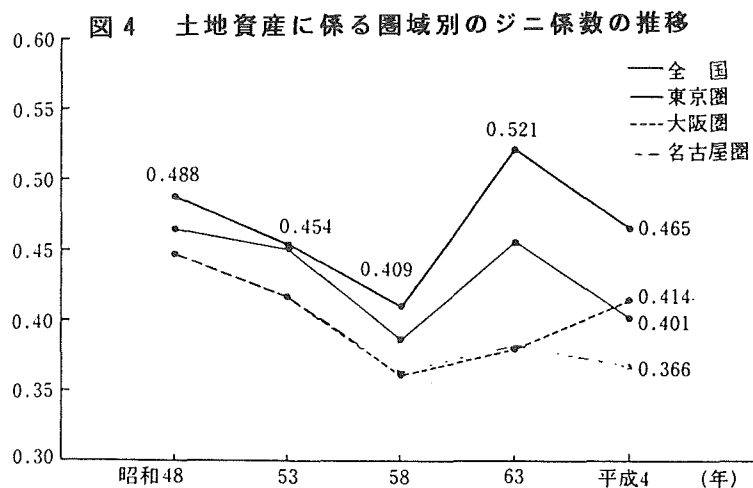
個人売主のうち、純売却理由と思われるのは、買主等の強い要望、借入金の返済、生活費を得る、公共用地となるため、相続税の支払い、投資用土地の売却といったところである。全国で見ると、買主等の強い要望は平成元年以降、多くなっている。その他は安定して推移している。「強い要望」を行った者は誰で、何のためかは不明である。

買主の強い要望による売却は地方圏で特に顕著となっており、地上げ屋が東京で暗躍したという世間の通説に反する結果となっている。

(2) 家計の資産格差

土地資産格差は通常、土地資産に係わるジニ係数で表される。バブル期における地価高騰は全国のジニ係数を引き上げ土地資産格差を生じさせたが、それは主として東京圏の地価高騰に起因しており、それが大阪圏に波及した結果となっている（図4）。

しかし、土地資産格差の問題点は、土地を保有していない者が土地を取得出来にくくなること、さらに相続を通して不平等が拡大すること、宅地以外に土地を保有する者のみがキャピタルゲインを実現出来ることといったことが考え



資料：総務庁「住宅統計調査」、国土庁「地価公示」（一部、
勤日本不動産研究所調べの地価）等により国土庁が推計。
注：住宅統計調査は、調査回数ごとに対象都市を拡大しており、
単純な経年比較はできない。また、図中の数値は各年のジニ係数である。

られる。

例えば、「相続の実態と家計の資産形成に与える影響に関する調査研究」（生命保険文化センター、1991年1月）によれば、相続等により土地を取得した者と自己資金等で取得した者を比較すると、敷地面積、家屋の広さともに5割程度の格差が生じており、特に東京圏で格差が著しい。このことは、地価高騰が土地取得を困難にしたのみならず、取得者の間でも取得方法により格差が生じていることがわかる。

IV. 結 論

地価変動が家計行動に与える影響について検証してきたところであるが、まとめると次のようになる。

まず、地価上昇局面において、地価変動は勤労者世帯に明確な消費拡大といった資産効果を与えたとは言い難い。しかし、勤労者世帯以外の一般世帯に対しては若干の消費拡大効果があったと推定される。

つまり勤労者世帯では給与所得以外の所得が少なく、自宅以外の土地資産を所有している比率も低いため資産効果が働きにくいと考えられる。むしろ、地価高騰により持ち家購入が不利となり、かえって貯蓄を増額させようとしたとも考えられる。

これに対して一般世帯では自宅以外に不動産を所有していたり、個人で不動産売買を行う者もいるなど、資産効果の働く余地が勤労者世帯よりも大きかったと考えられる。

地価下降局面における地価変動の消費に与えた効果は、地価上昇局面における影響とほぼ対称的であると考えられる。つまり勤労者世帯では逆資産効果の発生する余地は少なかったと考えられる。しかし勤労者世帯以外の一般世帯については逆資産効果の働く余地が若干あったと考えられる。

基本的に消費は所得で決定されるものであり、それは地価上昇局面、地価下降局面においても同様である。地価上昇局面では景気拡大期で所得が上昇し、また所得の将来期待値も大きい。その反対に景気後退期には所得の伸びが低く、特に今回の景気後退期では雇用不安から所得の将来予想値が下方にシフトしたため、消費を控えたと考えられる。資産価格のうち、金融資産価格の変動は明らかに消費に対してプラスにかつ有意に働いたと考えられるが、地価の変動は消費の変動を若干、増幅させた程度と考えられる。

但し、地価変動は消費に間接的に影響を与えた面もあると考えられる。例えば企業が地価下落の逆資産効果で収益が悪化し、それが給与所得の伸びの停滞に結びついているならば、間接的に地価下落の逆資産効果を家計が受けていると言える。また、地価上昇によるキャピタルゲインを実現し、それが金融資産の上昇をもたらして家計消費の増加に結びついた場合、土地資産効果は金融資産効果の形で発現することになる。このように土地の（逆）資産効果は間接的な形をとって発現するもの

もあると考えられる。

住宅着工に関しては地価上昇は住宅の資産選択上における優位性をもたらす。例えば（全国宅地価格指数上昇率－長期プライムレート）は持ち家、分譲一戸建て、分譲マンションでプラスでかつ有意に働いたとなっており、地価上昇局面で資産選択上有利となったことを示している。これに対して地価水準そのものが高いことは住宅の価格上昇を招き、住宅、特に持ち家等の取得を困難にする。全国宅地価格指数は持ち家、分譲一戸建て＋持ち家でマイナスかつ有意に働いており、住宅取得を困難にしたことがわかる。

また貸家については相続上の有利さから、六大都市宅地価格指数の前期差はプラスでかつ有意に働いている。しかし貸家については、地価上昇が供給を促進した面があるものの相続税対策の面が大きく必ずしも貸家の質が向上したわけではない（例えば貸家の一戸当たり床面積は減少している）。貸家供給は農地の宅地転用といった総合的な住宅政策の一環として臨むべきものとする。

家計の資産形成については、高地価水準は住宅の取得を困難とするため、相続を通しての住宅取得を著しく有利として、資産格差をもたらすものであり、平等の観点からは望ましくない。地価水準が低い時は、住宅の取得が容易なので相続の優位性が失われるため、平等の観点からは望ましい。

以上の議論をまとめると表6、表7のようになる。

表6

	家計消費	住宅投資
地価上昇局面	△	○
地価下降局面	▽	×

表7

	住宅取得	資産格差
高地価水準	×	○
低地価水準	○	×

(注) ○：プラスに働く ▽：ややマイナスに働く
△：ややプラスに働く ×：マイナスに働く

ここでプラス、マイナスとしているのはあくまでそれぞれの該当項目の数値が上昇するか下降するかで判断したものであり、何らかの価値判断を示すものではない。

（あいかわ ゆうじ
土地総合研究所 研究員）