

特集 不動産取引の最近の実態とその評価

住宅市場への介入をめぐる課題
—制度設計の難しさとの留意点—

一般財団法人土地総合研究所 客員主任研究員
麗澤大学 経済学部 教授 大越 利之
おおこし としゆき

【要旨】

- ・ 世界的に住宅価格が高騰し、日本でも転売規制などの市場介入が議論されている。
- ・ 従来、経済学で否定的に扱われてきた価格統制も、制度設計次第で副作用の緩和を報告する例も。
- ・ 1990年の「総量規制」は、制度的不整合がもたらした課題とその先駆的意義の両面を示す。
- ・ 現代の住宅市場は金融化が進み、課題がより複雑化している。
- ・ これらを踏まえ、介入を行う際の制度設計上の難しさとの留意点を整理する。

1. はじめに

財や資産の価格が急騰するとき、政府による価格統制や取引制限が議論の俎上に載せられることは、歴史的にも国際的にも繰り返し観察されてきた。市場で形成された価格が「社会的に受け入れがたい水準」に達すると、政治的な介入圧力が高まる。その結果、上限価格の設定、短期転売の制限、取引課税の強化といった政策対応が提示される。これらの措置は、市民生活の安定や投機抑制を目的として導入されるものの、その経済的帰結は一樣ではない。

近年の国際的な潮流をみても、住宅市場の過熱に対し、各国が多様な規制手段を導入している。香港では住宅の短期転売に高率の税を課す「特別印紙税 (Special Stamp Duty, SSD)¹」を導入し、シンガポールは外国人購入者に対して最大60%の追加印紙税を課している。カナダでも2023年から、取得後1年未満の転売益を全面課税とする「住宅転売税制 (Anti-Flipping Tax)」が実施された。こ

れらの政策はいずれも短期的な投機取引を抑える効果を狙うものである。

経済学では、こうした規制を一般に「価格調整メカニズムを歪ませるもの」として慎重に扱ってきた。すなわち、上限価格の設定や取引規制は、取引量の減少や資源配分の非効率をもたらすとされ、基本的には望ましい手段とはみなされてこなかった。もっとも、過度な価格上昇や投機的取引が社会的厚生を損なう局面では、柔軟かつ精緻に設計された介入策が一定の効果を持ち得るとする見方もある。このように、経済学の主流的な立場は市場の自律的な調整機能を重視しつつも、制度設計の在り方によっては介入が経済厚生改善に資する可能性を認めている。

こうした議論は、近年の日本の住宅市場にも当てはまる。2020年代の東京都心部ではマンション価格の高騰が顕著となり、短期的な転売取引や複数戸購入による価格上昇圧力が問題視されている。たとえば、2025年には東京都千代田区が新築マンションの転売禁止特約の導入を業界団体に要請するなど、自治体レベルでも取引規制の検討が進み

¹ 香港における SSD は、短期転売抑制を目的として2010年に導入された税制である。その後、税率や適用期間の改正を経て、2024年に廃止された。

つつある²。また、外国人による高額物件取得が注目を集め、実需居住の確保と資本流入の管理をめぐる政策的対応が議論されている³。これらの動向は、不動産市場への政府介入の是非という古典的な問題を、改めて現代的文脈において問い直す契機となる。

本稿は、政府による住宅市場への介入に関する経済学の議論と実証研究を整理し、その政策的含意を概観することを目的とする。第2節では、住宅市場における価格統制と取引規制をめぐる経済学の主要な議論を取り上げ、古典的理論から近年の実証研究までを俯瞰する。第3節では、1990年に導入された土地関連融資の「総量規制」を事例に、その制度的背景と運用過程を整理し、政策介入の設計上の課題と教訓を明らかにする。第4節では、現代の住宅市場における構造的変化を踏まえ、制度設計上の新たな課題を検討する。最後に第5節では、経済学の議論と経験的知見を踏まえ、市場介入の制度設計における難しさと留意点を整理する。

2. 経済学から見た価格規制・取引規制の評価

住宅市場に対する政策介入のうち、上限価格の設定や転売制限は、いずれも価格形成メカニズムに直接影響を与える点で古くから経済学の主要な分析対象となってきた。本節では、これらの介入に対して経済学がどのような評価を与えてきたかを、既存研究の蓄積に基づき整理する。

(1) 価格規制に関する経済学的評価

古典的な経済学の分析枠組みにおいては、価格統制に対して概して否定的な見解が示されてきた。Friedman and Stigler(1946)は、戦後期のアメリカにおける家賃統制を批判的に検討し、上限価格規制の下で、価格以外の要素（偶然・運、人脈的取引など）によって資源が非効率に配分されるようになること、また慢性的な住宅不足や品質低下

といった副作用を指摘した。また、Samuelson(1948)など当時の経済学教科書でも、政府による価格統制が資源配分の歪みや効率性の低下を招く過程が解説されるようになった。さらに、Harberger(1954, 1964)による厚生損失の分析手法は、のちに価格統制の評価にも応用され、こうした理論的枠組みが現代経済学における標準的理解を形成していると考えられる。

この古典的枠組みは、現代の実証研究によってもおおむね裏づけられている。Diamond, McQuade, and Qian(2019)は、1990年代のサンフランシスコにおける小規模集合住宅を対象とした家賃統制の拡大を分析し、統制対象となった建物では入居者の退去率が低下し、居住の安定性が高まったことを確認した。一方で、家主が統制を回避するために再開発や分譲化を進めた結果、ジェントリフィケーション（高所得層の流入と低所得層の流出）が生じ、賃貸住宅供給の減少と家賃上昇を招いたことを実証的に示している。また、Autor, Palmer, and Pathak(2014)は、マサチューセッツ州ケンブリッジ市での家賃統制撤廃を自然実験として分析し、撤廃後に住宅資産価値が大幅に上昇し、その効果が非統制住宅にも波及したことを示した。あわせて、ジェントリフィケーションの進行も観察された。こうした結果を踏まえ、家賃統制が短期的には入居者保護を果たし得る一方で、住宅投資や地域の魅力を抑制し、結果として都市全体の厚生を低下させる可能性を指摘している。これらの研究は、家賃統制が短期的には入居者保護に資する一方で、長期的には市場の供給力や流動性を損なう可能性を実証的に裏づけている。

もともと、すべての価格規制が一律に否定されるわけではない。Arnott(1995)は、戦後の硬直的な「第一世代型」家賃統制とは異なり、インフレ調整やメンテナンス費・投資コストの転嫁を認める裁量的増額を取り入れた柔軟な「第二世代型」家賃統制では、厚生上の損失をある程度軽減できると論じ、制度設計の柔軟性の重要性を指摘した。また、現実の制度設計は政治過程の産物であり、理論的に最適な統制が採用されるとは限らず、最

² 朝日新聞デジタル「千代田区・中野区、マンション転売規制検討 価格高騰受け」（2025年9月25日）

³ 読売新聞オンライン「総裁選、外国人政策は不動産取得が論点…地価高騰への不満背景に各候補は規制強化訴え」（2025年10月4日）

終的な帰結は政治的運用に大きく左右されると述べている。したがって、家賃統制を評価する際には、介入の制度設計上の柔軟性に加え、その制度が置かれた政治的な環境や運用上の制約を踏まえた検討が求められる。

さらに、Kholodilin(2024)は、1967～2023年に蓄積された実証研究を包括的に整理し、家賃統制が賃料上昇を抑制する一方で、住宅供給や移動性の低下など多面的な副作用をもたらすと総括している。社会的厚生への総合的な影響は明確ではなく、制度設計や政策環境によって大きく左右されるとしている。家賃統制は依然として慎重な検討を要する政策手段であるが、その評価は完全な否定からは一定の距離を置きつつあるようにみえる。

(2) 取引規制に関する経済学的評価

住宅の転売や短期取引に対する規制は、取引そのものにコストや制限を課すことで投機的行動を抑制しようとする政策である。代表的な手法には、高率の印紙税や譲渡益課税、短期転売への重課税などがある。理論的には、これらの措置は短期的な売買回転率を低下させ、価格の過熱を抑える効果をもつと考えられる。この発想は、Tobin(1978)が国際金融市場で提唱した、取引コストを人為的に付加して短期的な投機を抑制するという「Tobin税」のメカニズムに通じるものである。つまり、取引コストを上昇させることで短期的な裁定取引の収益性を下げ、市場のボラティリティを抑制するという考え方である。

Agarwal et al. (2024)は、香港で導入された特別印紙税 (Special Stamp Duty, SSD) の影響を分析し、導入後に短期転売比率が急減したことを示した。一方で、取引抑制による流動性の低下を通じて住宅価格は上昇し、SSD が市場の冷却にはつながらず、価格変動を拡大させたと報告している。Dachis, Duranton, and Turner(2012)は、トロント市で 2008 年に導入された土地移転税 (Land Transfer Tax, LTT) を自然実験として分析し、住宅取引件数の減少と短期的な価格下落を明らかにした。また、課税による取引コストの上昇が市場

の流動性を低下させ、厚生損失をもたらしたと報告している。さらに、Gyourko and Molloy(2014)は、土地利用や開発に関する各種の規制が住宅の市場流動性を低下させ、住宅価格を押し上げると整理している。こうした規制は外部不経済の抑制に一定の役割を果たすものの、全体としては便益を上回る費用を生じさせる。

このように、取引規制や開発規制等の導入による市場介入は、短期的には投機的行動を抑制し、価格変動を緩和する効果をもつ一方で、長期的には市場の流動性を損ない、社会的厚生に負の影響を及ぼす可能性がある。したがって、政策的介入の設計にあたっては、意図された効果と意図しない効果を総合的に考慮することが求められる。

3. 信用抑制政策の制度的構造と教訓 :

1990 年「総量規制」の経験

1980 年代後半の日本では、地価および株価の上昇が続き、金融緩和の持続と信用拡大の関連が注目されるようになった。こうした状況のもとで、土地関連融資の抑制を目的として 1990 年 3 月に導入されたのが、いわゆる「総量規制」である。本節では、この措置の制度的背景と実施過程を整理し、政策介入の設計上の含意を検討する。

(1) 政策誘発の構造

翁・白川・白塚(2000)は、1980 年代後半の金融政策運営を分析し、当時の政策判断が物価・為替相場の安定、国際的な政策協調を主要な目標とする枠組みのもとで行われていたと指摘している。資産価格が急速に上昇する一方で、消費者物価はきわめて安定しており、地価高騰を抑えるほどの金利引上げを実施することは政策的に困難であった。その結果、金融政策によって資産価格の上昇を抑制することは難しく、不動産市場にとって緩和的な金融環境が長期にわたって続いた。香西・伊藤・有岡(2000)は、政治的・国際的環境などの制約が 1980 年代後半の金融政策の政策判断を難しくした側面を認めつつも、政策が「物価安定」を優先的な目標として運営された結果、「資産価格

抑制」との調和が十分に図られなかったと指摘している。資産価格と物価の乖離を的確に捉えきれず、為替安定への強い配慮から引締め判断が後手に回り、信用秩序維持策も事後的な対応にとどまったことを課題として挙げている。

このような政策環境の下で、地価高騰に対する社会的懸念が高まり、マクロ経済政策の限界を補う行政的手段が求められるようになった。大蔵省財政金融研究所(1993)は、1989年以降の複数の公定歩合引上げでも地価上昇が収まらず、通常の金融政策では制御できない「異常な地価上昇」に対し、緊急避難的措置として不動産業向け融資の総量規制が導入されたと述べている。これは、金融政策による全体的な引締めではなく、特定部門に焦点を当てた例外的対応であった。

また、石川(2011)は、当時の政策担当者の証言を整理し、政治的・社会的要請の高まりを背景に、金融面からの対応が「やむを得ない措置」として採られた経緯を示している。複数の証言者は、政策転換の遅れや行政・金融の縦割りが意思決定を難しくした結果、信用抑制策の発動を後押ししたと述べている。

(2) 制度設計と実施の問題

総量規制は不動産業向け融資の伸び率を前年度以下に抑制するよう求めた行政指導であり、その導入は通常の市場メカニズムを一時的に外れる異例の措置であった。大蔵省財政金融研究所(1993)は、この政策を「異常な地価上昇を抑えるための緊急避難的措置」と位置づけ、他の政策手段が効果を発揮しない状況に限って適用されるべきであると述べている。発動・解除の時期については、いずれも「やや遅れた」との批判があったものの、地価動向の把握にはタイムラグが伴うため、判断は必ずしも不当ではなかったとしている。

石川(2011)では複数の政策担当者が、急速な金利引上げに加え、とりわけ総量規制が信用収縮を加速させたと証言している。これにより、企業部門の資金繰りは悪化し、地価・株価の下落、不良債権の累積といった連鎖的な調整が進行した。

このように、信用抑制は短期的には資産市場の過熱を抑制したものの、中長期的には信用供給を硬直化させ、実体経済の調整を急激化させる結果となった。つまり、前節で検討した家賃統制や取引規制などの市場介入が、価格上昇を一時的に抑制しつつも、長期的には供給調整の歪みや市場機能の低下といった意図せざる効果を生じさせたように、信用抑制もまた、過熱の沈静化と引き換えに、調整局面をより不安定化させる副作用を伴ったといえる。

(3) 制度的含意と現代的示唆

植村(2012)は、不動産業向け融資の総量規制を、1980年代後半の地価高騰に対する「土地対策」として導入された制度的措置と位置づけている。同時に、今日の視点からは、これがマクロ・ブルーデンス政策に通じる先行的な試みであったと評価しつつも、当時はその概念や体制が制度的に確立していなかったと指摘している。総量規制が信用拡大の抑制には一定の効果を及ぼしたものの、その影響を数量的に明確に識別することは難しいと述べ、また、金融政策と金融行政の役割分担や当局間のリスク認識の共有が十分でなかった点を制度的課題として挙げている。さらに、同措置が条件連動型の「トリガー方式」など後のマクロ・ブルーデンス的発想につながる要素を含んでいたことを指摘し、資産価格変動に起因するリスク管理の観点から、制度設計と運用の両面で多層的な対応の必要性を示唆している。

IMF(2014)は、近年のマクロ・ブルーデンス政策の展開として、韓国などで導入されたLTV(Loan-to-Value)、DSTI(Debt Service-to-Income)規制を挙げている。これらは、信用抑制を固定的な上限としてではなく、経済環境に応じて段階的に調整できるツールとして設計されている。IMFは、こうした手段を「速度制限型(speed-limit)」の政策として位置づけ、信用拡大の抑制を過度な硬直を伴わずに達成する制度的工夫として評価している。

このようにみると、1990年の総量規制は、マク

ロ・プルーデンス政策が制度的に体系化される以前に実施された試行的措置であり、その後の制度設計における改善の方向性を示唆する事例といえる。近年の段階的・条件付き型の運用枠組みは、こうした経験を踏まえ、政策効果をより安定的に調整する方向へと制度が発展してきたことを示している。

4. 構造変化を前提とした制度設計の課題

前節で検討した総量規制の経験は、制度設計の精度と一貫性が政策介入の成否を左右することを示していた。もっとも、当時と現在の住宅市場では、その前提条件が大きく異なる。近年の住宅価格の高騰の背景には、住宅市場そのものの構造的変化が存在する。つまり、住宅が「居住のための財」であると同時に、投資対象として機能するようになった点である。住宅がこの二重の性格を帯びようになるなかで、政策介入は価格の安定だけでなく、所有構造や信用供給のあり方にまで影響を及ぼす。本節では、住宅市場の構造的変化を「居住と所有の分離」「格差」「住宅の金融化」の三つの側面から整理し、制度設計上の含意を検討する。

(1) 住宅の資産化と所有・居住の分離

Rolnik(2013)は、住宅の金融化過程において、住宅が単なる居住空間としての機能を超え、金融資本の投資対象として組み込まれる構造的変化に着目している。この変化は後期新自由主義の政策に伴い、住宅の社会的・生活的役割が金融市場での価値変動に強く連動するものへと転換している。住宅の金融化が進むなかで、住宅所有者は資産価値の変動リスクに晒されることになり、結果として居住の安定性を脅かす問題が生じている。こうした状況は、住宅を単なる投資対象として扱う市場拡大が、住宅権の保障の軽視や社会的不平等の拡大につながる可能性を示唆している。

賃貸住宅市場においても同様の変化が観察される。Fields and Uffer(2016)は、ニューヨークとベルリンにおける賃貸住宅へのプライベート・エ

クイティ投資の流入が、家賃上昇やテナント回転率の増加、居住の不安定化をもたらしていることを実証している。つまり、投資家は利益が見込める地域では物件を高級化し家賃を引き上げることで既存テナントを追い出し、他方で利益が見込めない地域ではメンテナンス投資を削減し、建物の劣化を招いた。この結果、低所得層は住環境の悪化した地域に取り残されるか、住み慣れた地域から追い出されることとなり、居住の不安定化と格差が進行した。

これらの研究は、住宅が投資ポートフォリオの一部として組み込まれることで、所有と居住の関係が再編され、居住の安定性が損なわれるという共通の構造を示している。こうした現象は、東京を含む大都市圏でも観察されつつあり、都心部の高価格帯住宅を中心に投資目的の所有が拡大していると指摘される。これに対して、取引規制や転売規制には、実需層のアクセス確保と、金融的利潤追求がもたらす市場変動や社会的排除の抑制という複合的な課題が課されている。重要なのは、こうした規制が金融資本の流入を単に抑制するのではなく、住宅が居住の手段であると同時に投資対象でもあるという二重性を前提に、両者の均衡をいかに制度設計として維持するかという点にある。したがって、今日の住宅政策においては、介入の是非そのものではなく、いかに適切で持続的な介入を制度的に構築するかが中心的課題となっている。

(2) 住宅資産と格差構造

住宅価格の上昇は、資産分配の偏在を通じて社会経済構造に長期的な影響を及ぼしている。Rognlie(2015)は、資本所得の分配における住宅部門の比重が近年大きく拡大していることを明らかにし、純資本所得の上昇が主として住宅価格の上昇によって説明されると論じた。この結果は、資本収益の上昇が生産設備などの広義の資本全般ではなく住宅資産に集中していることを示している。これを踏まえると、住宅の所有者と非所有者の間で所得および資産格差が拡大していることが示唆

される。

Causa et al. (2019)は、住宅所有が家計の資産形成を支える主要な手段であることを明らかにしている。とりわけ、若年層や低所得層が住宅価格の変化により強く影響を受ける傾向を示している。この分析結果から、住宅価格の上昇局面では取得機会の格差が拡大し、資産分布の不均衡が深まる可能性が示唆される。また、住宅は多くの世帯にとって最も重要な資産であり、所有を通じて資産格差の縮小に寄与する側面を持つ一方で、住宅ローン債務の偏在が家計階層間の脆弱性格差を生み、資産構造の不平等に影響している点も指摘されている。

このように、住宅は資産格差の結果を反映するだけでなく、その形成過程においても中心的な役割を果たしている。格差が拡大する環境下では、同じ介入措置であっても、階層や世代、保有資産の状況によって異なる帰結をもたらす可能性がある。したがって、介入政策の制度設計にあたっては、こうした分配構造の影響をあらかじめ織り込み、政策効果の偏りを最小化する視点が求められる。近年の格差拡大と住宅資産化の進行を踏まえると、住宅市場への介入をめぐっては、かつて以上に多様な帰結を考慮しながら制度設計を検討することが一層重要になっていると考えられる。

(3) 住宅の金融化とマクロ・プルーデンス政策

住宅市場は、信用創造とグローバルな資金を媒介する領域として、近年著しく金融化が進展している。Aalbers (2016)は、住宅金融の拡大によって、住宅が単なる居住の場から、国家の制度枠組みを通じてグローバル資本市場と結びつく主要な投資対象へと変容してきた過程を、政治経済学的視点から分析している。

Fernandez and Aalbers (2016)は、世界的に滞留する投資資金が住宅市場に流れ込み、吸収されるメカニズムを明らかにした。住宅市場が単に金融資本の投資対象となるだけでなく、国家や制度を介してグローバル資本の循環過程に組み込まれている点を強調している。この吸収過程は、各国の

制度構造や政策体制によって媒介され、金融化が国・地域ごとに異なる形で展開する「多様化した金融化」を生み出す。したがって、住宅の金融化は一様なグローバル現象ではなく、国家が金融化を制度的に取り込み、各国資本主義の文脈に応じて具体化するプロセスとして理解されるべきであるとしている。

こうした分析を踏まえると、政策当局が住宅価格の安定を図る際には、信用サイクルや資本移動との相互作用が強まる可能性があり、制度設計においては精緻なマクロ・プルーデンス政策の運用設計が求められる。IMF (2014)は、LTV規制や所得比率規制 (DSTI) の段階的運用を、信用循環の過熱・収縮を緩和し、急進的な信用抑制策の副作用を回避する有効な政策手段として位置づけており、これは前節で論じた総量規制の経験とも整合的である。

5. おわりに

本稿では、不動産市場における価格統制や取引規制を、経済学の知見と日本の制度的経験を手がかりに検討してきた。議論を通じて浮かび上がったのは、市場介入の是非そのものではなく、その制度設計と運用のあり方が結果を左右するという点である。経済学は長らく、市場介入を非効率の原因とみなしてきた。しかし近年の研究は、すべての介入を否定する立場から離れ、一定の条件のもとで社会的厚生を改善し得る介入の存在を指摘している。とはいえ、そのような条件が整わない介入は、むしろ非効率を拡大させる可能性が高い。したがって、問題は「介入すべきか否か」ではなく、「いかなる介入であれば社会的厚生を実際に改善し得るのか」にある。

1990年の総量規制の経験は、制度的裏付けを欠いた介入がもたらすリスクを示した。一方で、現代の住宅市場は、所有と居住の分離、資産格差、金融化といった構造的変化のもとにあり、政策的対応を求める声も強い。このような状況においては、過去の経験と理論的知見を踏まえ、介入設計の原理を再考することが重要である。

これまでの経済学的議論や経験的知見を踏まえ、市場介入を検討する際に留意すべき点は、概ね次のように整理できるだろう。

● 目的と手段の整合性：

介入の対象と範囲を明確にし、短期的な抑制策と中長期的対応を区別したうえで、意図しない影響（副作用）を含めた政策効果を事前に検討する。

● 制度の柔軟性：

導入目的や解除条件を明示し、経済環境の変化に応じて調整できるようにする。

● 分配への配慮：

介入が所有者・非所有者・世代間で異なる影響を及ぼす点を考慮し、資産形成機会の格差を拡大させないよう設計する。

● 住宅の二重性への対応：

住宅が居住の手段であると同時に投資対象でもあるという性格を踏まえ、いずれの側面にも配慮する。

● マクロ政策との整合性：

金融・信用・住宅供給など他の政策との調和を保つ。

これらは、過去の教訓と学術的知見を踏まえた、実務上の検討のための一般的な指針にすぎない。しかし、制度設計を議論するうえでの出発点としては有用であると考えられる。現在の経済学の役割は、介入の可否を裁定することだけではなく、介入がどのような条件のもとで社会的厚生を改善し得るかを明らかにすることにある。社会的要請が高まるときこそ、拙速な介入を避け、蓄積された知見と経験に基づく冷静な制度設計の視点が求められる。

参考文献

- 1) Aalbers, M. (2016) *The Financialization of Housing: A Political Economy Approach*, Routledge.
- 2) Agarwal, S., Chau, K. W., Hu, M. R., & Wan, W. X. (2024) "Tobin tax policy, housing speculation, and property market dynamics," SSRN Working Paper.
- 3) Arnott, R. (1995) "Time for revisionism on rent control?" *Journal of Economic Perspectives*, 9(1), 99–120.
- 4) Autor, D. H., Palmer, C. J., & Pathak, P. A. (2014) "Housing market spillovers: Evidence from the end of rent control in Cambridge, Massachusetts," *Journal of Political Economy*, 122(3), 661–717.
- 5) Causa, O., Woloszko, N., & Leite, D. (2019) "Housing, wealth and inequality," *OECD Economic Policy Papers*, No. 26.
- 6) Dachis, B., Duranton, G., & Turner, M. A. (2012) "The effects of land transfer taxes on real estate markets: Evidence from a natural experiment in Toronto," *Journal of Economic Geography*, 12(2), 327–354.
- 7) Diamond, R., McQuade, T., & Qian, F. (2019) "The effects of rent control expansion on tenants, landlords, and inequality: Evidence from San Francisco," *American Economic Review*, 109(9), 3365–3398.
- 8) Fernandez, R., & Aalbers, M. (2016) "Financialization and housing: Between globalization and varieties of capitalism," *Competition & Change*, (2), 71–88.
- 9) Fields, D., & Uffer, S. (2016) "The Financialisation of rental housing: A comparative analysis," *Urban Studies*, 53(7), 1486–1502.
- 10) Friedman, M., & Stigler, G. J. (1946) *Roofs or ceilings? The current housing problem*, Foundation for Economic Education.
- 11) Gyourko, J. and Molloy, R. (2014) "Regulation and housing supply," NBER Working Paper, 20536.
- 12) Harberger, A. C. (1954) "Monopoly and resource allocation," *American Economic Review*, 44(2), 77–87.
- 13) Harberger, A. C. (1964) "The measurement of waste," *American Economic Review*, 54(3), 58–76.
- 14) IMF (2014) *Staff Guidance Note on Macprudential Policy—Detailed Guidance on*

- Instruments*, International Monetary Fund.
- 15) Kholodilin, K. A. (2024) "Rent control effects through the lens of empirical research: An almost complete review of the literature," *Journal of Housing Economics*, 63, 102151.
 - 16) Rolnik, R. (2013) "Late neoliberalism: The financialization of homeownership and housing rights," *International Journal of Urban and Regional Research*, 37(3), 1058-1066.
 - 17) Rognlie, M. (2015) "Deciphering the fall and rise in the net capital share: Accumulation or scarcity?," *Brookings Papers on Economic Activity*, 46(1), 1-69.
 - 18) Samuelson, P. A. (1948). *Economics: An introductory analysis*. McGraw-Hill.
 - 19) Tobin, J. (1978) "A proposal for international monetary reform," *Eastern Economic Journal*, 4(3), 153-159.
 - 20) 石川知宏 (2011) 「バブル/デフレ期の日本経済と経済政策研究: オーラル・ヒストリーに見る時代認識」, ESRI Research Note, No.19.
 - 21) 植村修一 (2012) 「マクロブロードデンス政策の観点からみた 1990 年代の不動産業向け融資の総量規制—テクノロジーと政策的含意」, RIETI 政策ディスカッションペーパー12-P-019.
 - 22) 大蔵省財政金融研究所 (1993) 「資産価格変動のメカニズムとその経済効果」『フィナンシャル・レビュー』第 30 号.
 - 23) 翁邦雄・白川方明・白塚重典 (2000) 「資産価格バブルと金融政策: 1980 年代後半の日本の経験とその教訓」『金融研究』第 19 巻第 4 号, 145-186.
 - 24) 香西泰・伊藤修・有岡律子 (2000) 「バブル期の金融政策とその反省」『金融研究』第 19 巻第 4 号, 217-260.