

家賃を巡る最近の話題

2015年8月31日

■ 家賃の品質調整を求めた日本銀行の主張

経済政策を的確に推進するうえで、極めて重要な指標である消費者物価指数（CPI）を構成している家賃について、日本銀行の前田栄治前調査統計局長は、内閣府に置かれる統計委員会の部会において、あくまで個人の意見としてではあるが、帰属家賃に使われる家賃に、（現在は行われていない）家屋の経年劣化を反映した「品質調整」を行うよう提案し、帰属家賃について品質調整を加味すれば、一定の仮定の下で、コア CPI が 0.1～0.2 ポイント押し上げられると指摘したと伝えられている。

また、東京大学教授の西村清彦氏は、2015年7月6日の日本経済新聞朝刊「経済教室」において、米国では景気変動に応じて帰属家賃が大きく変化するのに対し、日本の帰属家賃は景気変動にほとんど反応せず 2008 年後半以降も安定してマイナス 0.3%前後で推移していることを示し、日本の帰属家賃は「デフレ・アンカー」とであると指摘した。米国では、家賃指数作成上、経年劣化調整が導入されていることから、品質調整の有無が日米差の要因になっているという。なお、東京で米国と同じ手法を用いると、CPI 総合インフレ率が 0.1 ポイントを超えるとしている。

ここで言う品質調整とは、新旧の商品の性能差によって生じる価格差が、指数に入り込まないように、同じ効用を得るのに必要な費用を調整する手法であり、例えば、パソコン、カメラ、テレビ等の技術革新が著しく早い消費財等で採用されている。パソコンを例に取れば、新製品の価格は現実に変動が少ない中で、品質向上がかなり大きいため、品質向上の分だけ価格を下げる必要がある。家賃の場合も同様であり、住宅が経年劣化する中で、住宅サービスに様々な不便が生ずるので、今年は昨年と同様の効用を得られない。そこで、効用の低下分を上方に家賃を補正する必要がある。すなわち、効用減が生ずる中で、仮に家賃が据え置かれたとすれば、実質的には家賃が上昇していることになり、現時点での家賃指数への品質調整の導入は、CPI を押し上げる効果があるのである。

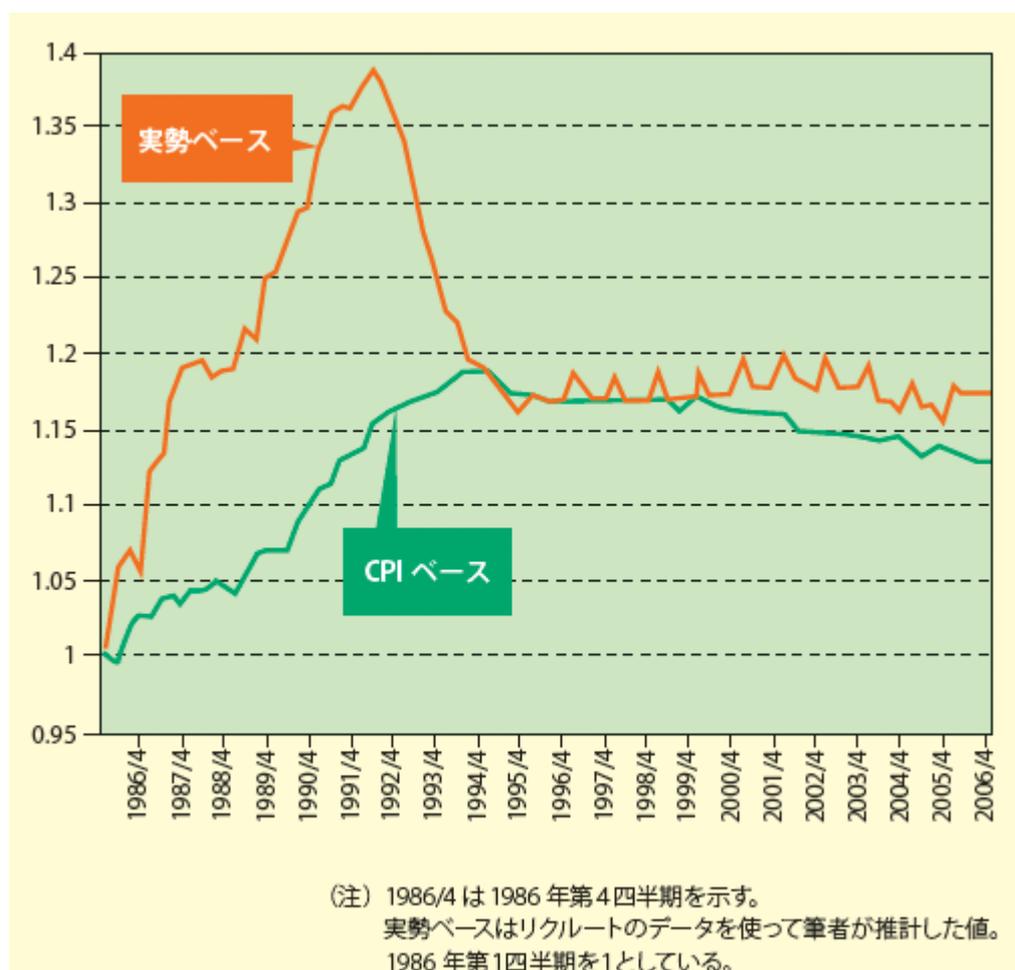
このように CPI 上昇率が本来の姿よりも低く抑えられているという問題が否定できないとすれば、これをそのまま金融政策の運営目標にしておくと、金融政策の判断に誤った影響を与える可能性がある。こうしたことを回避するには、品質調整により家賃の推計精度を向上させる必要があるとの日本銀行の主張は、CPI データの整合性の維持という観点からも筋の通った、ある意味で当然の主張であろう。今後の統計委員会を所管する内閣府の対応及び具体的な数値を作成する総務省統計局の対応が注目される（8月31日現在、統計委員会部会での詳細な議論は公表されていない）。

■ 硬直性が特に大きい継続契約家賃

ところで、家を賃貸する際の価格である家賃CPIについては、持家居住者が家を借りたとすればいくらの家賃を払うことになるかを推計した「帰属家賃」が含まれ、東京都区部の消費者物価指数（CPI）においては約25%を占める大きな比重があり、全国ベースでもCPIの2割（18%）を占める重要な経済指標であるが、家賃の場合、生鮮食料品などのような激しい価格の上下動は考えにくく、借手の入れ替わりや契約更新（通常2年に1度）の際にのみ変化するに過ぎない。

シンガポール国立大の清水千弘教授らは、リクルートが週刊で発行していた賃貸住宅の情報誌のデータ（1986－2006年の東京23区の約71万8000件）を用い、これとCPI家賃の変動とを比較している¹。まず、このデータをここで示そう。家賃の実勢価格（リクルートのデータから算出したもの）の指数が大きく変動しているのに対して、CPIベースの家賃指数はそれほど大きな上下動をしておらず、CPIベースの家賃指数の硬直性が示されている。

図1 家賃指数：CPIベースと実勢ベースの推計値



出所：「家賃と価格硬直性—ミクロの構造とマクロの結果」（独立行政法人経済産業研究所）

¹ Chihiro Shimizu, Kiyohiko G. Nishimura and Tsutomu Watanabe (2009) "Residential Rents and Price Rigidity," RIETI Discussion Paper Series 09-E-044.

しかし、このリクルートの実勢ベースのデータは、部屋が空いたときに新しい借り手を探す際の物件情報が掲示されるという性格上、新規契約者のデータに限られてしまう。他方 CPI ベースのデータはストックベースの賃貸住宅の家賃に加え、持家を借りたとすればいくらの家賃になるのかを推計した帰属家賃が含まれ、硬直性が強い。

そこで継続して居住している場合に、家賃改定期を経た後に、家賃の硬直性がどの程度あるかを知ることが重要となる。上記脚注 1 の書籍では、賃貸物件の管理をしている大和リビングの約 1 万 5000 件のデータを用い、居住者が変わって別の契約が結ばれる場合と、契約を更新して同じ居住者が住み続ける場合の双方のケースについて家賃の動きを比較したデータが紹介されている（期間は 2008 年 3 月の 1 ヶ月間）。2008 年 3 月の 1 ヶ月間で家賃が変わらなかった住戸の比率は新規契約物件で 75.5%、継続契約物件では 97%（全物件の家賃不変比率は 99%）となっていて、特に継続契約物件で家賃の硬直性が大きいことがわかる（全物件と新規契約物件及び継続契約物件との差 14,519 件は 100%が家賃不変）。調査時期は 2008 年の 3 月という 1 か月に過ぎないが、就職や転勤、進学などにより、1 年の中で人が最も流動する時期であり、1 年間の動向をある程度代表している数値と見てもあながち誤りとは言えないであろう。

更に、2015 年 8 月 26 日の日経新聞「経済教室」では東大の渡辺努教授が、東京都区部の賃貸物件 5 万 3 千戸の月々の家賃支払いデータを用いて比較的新しい 2010 年から 2014 年までの期間における契約切り替え時の家賃変化の調査結果を紹介している。これによると、契約更新時に家賃が据え置かれる割合は 96%であり、引き下げ 3%や引上げ 1%をはるかに大きい。また、借主が交代し、新規に賃貸借契約が結ばれる場合でも家賃据え置き比率は 87%と高く、上記 2008 年調査と同様の傾向を示している。

両調査における継続契約物件の家賃の硬直性が特に強いのは借地借家法の制度的規制が影響していると考えられ、このような状況の下で、家賃についての品質調整を行えば、他の事情が不変である限り、CPI は増加方向に変化することは確実であろう。

表 1. 契約切り替え時の家賃の変化（東京都区部、2008 年 3 月）

	減額	変わらず	増額	合計
新規契約物件	85 (0.162)	397 (0.755)	44 (0.084)	526 (1.000)
継続契約物件	18 (0.030)	576 (0.970)	0 (0.000)	594 (1.000)
全物件	103 (0.007)	15492 (0.990)	44 (0.003)	15369 (1.000)

(注) カッコ内は確率

(東京都区部、2010~2014 年)

	新規契約時	継続契約時	合計
家賃上昇 ▲	988 2%	304 1%	1292 2%
家賃据え置き	35148 87%	33664 96%	68812 91%
家賃下落 ▼	4515 11%	1173 3%	5688 7%
合計	40651	35141	75792

(出所) C. Shimizu, E. Diewert, S. Imai, T. Watanabe, "Housing Rents and Japanese CPI," Paper presented at Society for Economic Measurement 2015, July 22-24, 2015, Paris.

出所：「家賃と価格硬直性—ミクロの構造とマクロの結果」（独立行政法人経済産業研究所）

■ 渡辺教授の主張 ～家賃は「品質調整前」のものを金融政策のターゲットに～

8月26日の経済教室において、渡辺努教授は、CPI家賃の品質調整の必要性が高いことを認めつつも、日本銀行の金融政策運営上は、品質調整前の家賃を重視すべきだと主張する。その理由として渡辺教授があげるのは、硬直的な品質調整前の価格を無理に動かそうとすると、経済の資源配分に歪みを生じさせる恐れがあること、最近の先駆的研究は品質調整前の価格を安定させるように金融政策を運営した方が高い経済厚生が実現されるという実証研究があること、企業の経済活動が品質調整前の生の価格をベースに行われている事実を重視すべきことなどである。

要は、金融政策の運営にあたっては、品質調整前のCPI価格と品質後のCPI価格のいずれに依拠するのが妥当かという二者択一の論争に終始すべきではなく、データの特性や利用目的等を十分考慮した上、政策目的に即した操作目標データを選択すべきだという結論に帰着するが、問題は「現下の金融政策については硬直性の高い商品の価格を安定させるように政策運営すべきだ」という渡辺教授の主張の理論的妥当性であろう。内閣府、総務省、日本銀行が今後これにどのような主張と対応を示すのかが大きな関心事となる。

最後に、品質調整の問題を考えるに当たり、実態上の大きな問題の一つに、賃貸住宅及びその敷地の相続税評価額が他の住宅に比べて低くなるという相続税制の構造的な仕組みがあり、そのために、人口減が進む中で賃貸住宅供給が増え、結果として現在の家賃に持続的に大きな下方圧力が生じていることに留意が必要であることを指摘しておこう。

(荒井 俊行)