

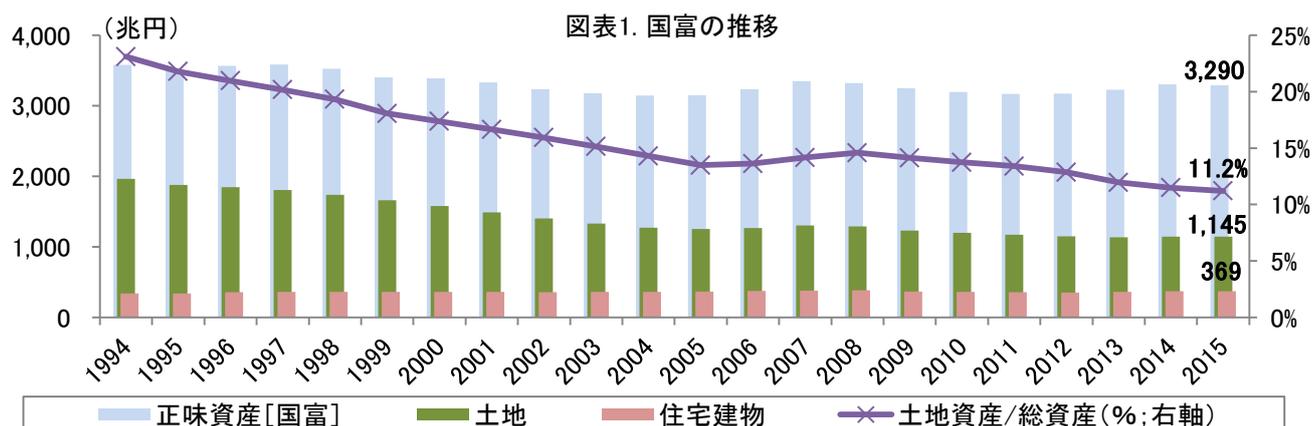
国富としての住宅資産：500兆円の消失は本当か？

2017年2月28日

内閣府が1月19日に発表した2015年度の[国民経済計算確報（ストック編）](#)によると、土地、住宅、金融資産などの総資産から負債を差し引いた国全体の正味資産（国富）は、2015年末時点で3290.2兆円となり、前年末比13.5兆円減（▲0.4%）と4年ぶりに減少した。国富の減少の背景のひとつに、対外純資産の減少（14年末：363.4兆円 → 15年末：339.2兆円）がある。海外投資家による国内株式保有の増加等により、対外負債残高の伸びが対外資産残高の伸びを上回った。

土地資産は、2年連続で増加し1145.4兆円となった（2014年末は1143.0兆円）。ただし、総資産に占める土地資産の割合は2015年末時点で11.2%と7年連続で低下している。このところ、都市部を中心に地価は上昇傾向にあるものの、全国で見るとその伸びは緩慢であり、アベノミクス以降の金融資産の動向と比較すると伸び率は小さい。

住宅資産¹は、3年ぶりに減少し369兆円となった（2014年末は370.4兆円）。



住宅資産の長期推移

国民経済計算確報の長期時系列データを用いて国土交通省が作成した住宅累計投資額（毎期の住宅投資（フロー）の累計）と住宅資産額（ストック）の差のデータ²が、各種メディアで引用され話題となっている³。このデータによると、2013年末時点で、1969年からの国民の住宅累計投資額の約500兆円が消失している。つまり、わが国の住宅資産は、投資額に見合う資産額が蓄積されず、約500兆円分の住宅資産の価値が40余年で滅失していることになる。今回基準改定が行われた国民経済計算のデータ（2011年基準・2008SNA）を用い、国土交通省と同様の手法で2015年末のデータを作成すると、住宅累計投資額と住宅資産額の差額は700兆円を上回っている（図表2）⁴。

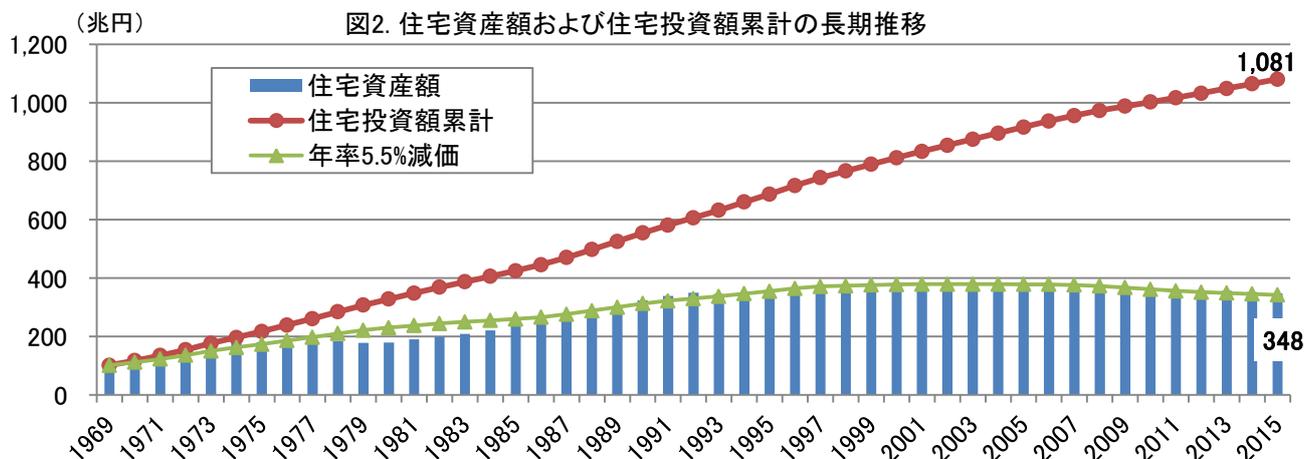
¹ 本稿中における住宅資産および住宅投資は、建物部分（土地を含まない）を指す。

² 「[中古住宅市場活性化・空き家活用促進・住み替え円滑化に向けた取組について（2015年8月）](#)」、
「[中古住宅市場活性化ラウンドテーブル 平成25年度報告書 附属資料](#)」

³ 例えば、[日経ビジネス（2016年2月22日号）](#)、[Record China（2017年2月9日）](#)等

⁴ データの作成方法は図表2の（注）を参照。実質値の算出、データの接続等について簡易的な方法で作成された系列であることに注意されたい。

本当にわが国ではこれほどの住宅資産の価値が消失しているのだろうか。以下に、ストック統計の推計方法を踏まえながら検討する。



- (注) 1. 住宅資産額および住宅投資額は、1969年～1993年は68SNA、1994年～2015年が2008SNAのデータを用い、1969年～1993年のデータに、それぞれの基準の1994年のデータの比率（2008SNA/68SNA）を乗じて接続した。
 2. 住宅資産額および住宅投資額は、実質値である。住宅資産額を実質化するに当たり、住宅投資のデフレーターを用いた。
 3. 住宅投資累計額の期首のデータとして、1969年の住宅資産額（実質値）を用いた。

住宅資産の推計方法と課題

住宅資産は、従来は「昭和45年国富調査」をベンチマークとするベンチマークイヤー法（BY法）により毎年の固定資本形成、減価償却等を加減して推計されていたが、2005年基準改定以降、恒久棚卸法（PI法）により推計されている。

$$K_t = K_{t-1} + I_t - R_t = \sum_{i=1}^t I_i - \sum_{i=1}^t R_i$$

K : 資本ストック I : 新設改良費 R : 除却額及び減価額を包括した値 t : 当該年度

減価償却の方法については、全ての財について定率法が採用され、期中の減価額は、毎期の期首ストック額に一定率の財別償却率を乗じて推計される。財別償却率は『民間企業投資・除却調査』（内閣府）等から、資本財別、制度部門別及び投資年別に計算した値が用いられる⁵。住宅資産の償却率は、木造・非木造で区別して設定されている。なお、現行の住宅資産の償却率は4.8%（木造5.5%、非木造4.0%）であるが、この償却率は木造－非木造比率や住宅の耐用年数の変化に応じて定期的に見直される（例えば、1970年の償却率は7.0%）⁶。

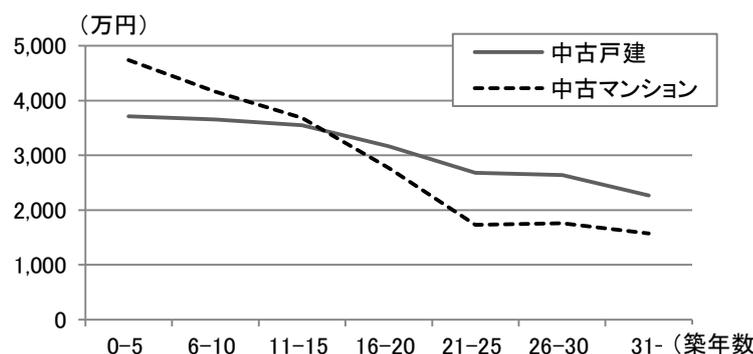
ここで、単純に毎年の住宅資産の償却率を5.5%で一定とし、図表2の住宅累計投資額を用いて、毎年末の住宅資産額を推計すると、概ね国富統計の住宅資産額と同じような傾向が得られる。毎年5.5%の減価は、約12～13年で資産価値が半分になる計算である。図表3は、2015年の首都圏における築年別の中古住宅の平均成約価格を示している。一戸建て、マンションともに築21-25年で価格が下げ止まる傾向に

⁵ 「国民経済計算の作成方法」（内閣府）

⁶ 「国民経済計算次回基準改定に関する研究会 資料」（内閣府）、
 「国民経済計算における平成17年基準改定の概要」（内閣府）

ある。これは不動産業界において、一戸建て住宅の建物の価値は築20～25年でゼロとし土地の価値のみを評価する取引慣行と整合している。また、一戸建て住宅の築26-30年の成約価格を土地の価格として、各築年の成約価格から差し引いたものを建物部分の価格とすると、築0-5年から築16-20年の下落率が約50%である。新築価格との比較ではないため、かなり大掴みな計算ではあるが、国民経済計算の住宅資産の償却率も概ね図表3に示された中古住宅の成約価格の傾向と整合しているといえよう。なお、不動産業界における住宅の価格評価は、木造住宅の税法上の耐用年数が22年と定められていることに依拠している（図表4）。

図表 3. 首都圏の築年数別 中古住宅の平均成約価格 (2015 年)



出所：東日本不動産流通機構

図表 4. 住宅建物の税法上の耐用年数

構造	耐用年数
木造	22
金属造	~3mm 19
	~4mm 27
	4mm 超 34
石造	38
鉄筋コンクリート造	47

出所：国税庁

しかし実際には、築20年～25年以上で住宅の寿命が尽き、無価値になるということはない。現在、既存住宅市場の活性化の観点から、リフォーム等により居住性能が改善された住宅を適正に評価する環境を整備することが課題となっている。既存住宅の購入資金を提供する金融機関も、不動産業界で認めていない住宅の担保価値を認めて融資することはできないだろう。

「住宅資産500兆円が消失」というデータが独り歩きしているが、このデータは、固定資産の減価償却（固定資本減耗）が一切考慮されていないことに注意しなければならない。一方で、国や不動産業界が既存住宅市場活性化に向けて、住宅ストックの適切な評価手法を確立させようと舵を切る中で、わが国の最も代表的なマクロ経済統計である国民経済計算における住宅資産額の推計手法にも、改善の余地があるように思われる。国土交通省は、近年のストック重視型社会・環境配慮型社会の実現に向けた社会経済状況の変化による統計需要に対応するため、2016年度上半期受注分から「建築物リフォーム・リニューアル調査」の推計方法を見直した⁷。また、[日本経済新聞 \(2016年10月23日\)](#)によると、同調査の見直しを受け、経済の実態を正確につかむために、内閣府は拡大するリフォーム市場を数年後にGDP統計に反映させるという。リフォーム市場が拡大しているということは、住宅の耐用年数が伸び、居住性能は向上しているはずである。リフォーム市場の動向がGDP統計（国民経済計算・フロー編）に加算されるだけでなく、住宅性能の改善が国富統計（国民経済計算・ストック編）の推計にも反映されることを期待したい。

（大越 利之）

7 ①建築物リフォーム・リニューアル工事における、固定資本形成分（改装・改修工事）及び中間消費分（維持・修理工事）の把握、②調査精度の向上、調査事項の拡充、結果公表の早期化。また、半期ごとの公表から四半期ごとの公表に変更された。