

住宅投資をめぐる最近の動向

— 家計の住宅取得能力を中心に —

〔要 旨〕

1. わが国の民間住宅投資は、40年代前半までほぼ趨勢的な増加を続けたが、その後は47、8年のブーム的拡大のあと49年には実質投資規模が初めて前年水準を下回るなど、大幅な変動を示している。こうした近年における民間住宅投資変動の原因としては、それまでの趨勢的拡大により戸数としての住宅ストックが一応の充足をみたことや、人口移動数、婚姻件数の減少傾向などを背景に、住宅建設が所得、借入可能性、建設コスト等の影響を受けやすくなってきていることなどが指摘できる。特に47年以降は、こうした住宅取得能力を形成する諸条件が大きく揺れ動き、それが住宅投資の変動幅を拡大したとみることができよう。家計の住宅取得能力は47年から48年にかけての建設コスト急騰によっていったん大きく減退し、それが49年の住宅投資落込みの主因となったとみられるが、その後土地価格の落ち着きや所得の増加、さらには金融機関の融資条件緩和などから、最近の取得能力は政府の住宅対策の効果と相まってかなり回復してきている。
2. しかも、住宅建設コストや借入条件を前提として標準的な住宅の取得を可能とする年収を試算し、それを家計の所得分布と重ねてみると、例えば40年当時は少数の高額所得者でなければ住宅投資に手が出なかったのに対し、近年では相対的に多くの家計が住宅取得を考えうる状況に変ってきていることがわかる。こうした需要層の底辺拡大も、そのときどきの住宅取得条件の変化に応じて住宅投資の変動を拡大する要因になっているものとみられる。
3. 47、8年における住宅建設コストの高騰は、住宅取得可能層の広がりつつあった折だけに非常に多くの家計に住宅取得を一時断念させたと思われる。また、この間の物価・賃金の上昇を通じて47年以前に住宅を取得した家計は借入返済負担が軽くなったうえ、キャピタルゲインを享受したのに対し、48年以降の住宅取得家計は借入返済負担が重くなるという形で、分配上のゆがみがもたらされたといえる。また、モデルケースを用いた試算によっても、住宅価格の上昇は住宅取得資金の積立期間に大きな影響を与える結果となり、従って今後についても価格上昇の程度によっては再び住宅取得にブレーキがかかる可能性がある点に注意する必要がある。
4. 現在、家計の住宅取得能力が持直しているとはいえ、例えば、大都市において標準的な住宅取得を可能とする年収は、最近でも大都市における家計の平均年収の2倍強に達するという試算結果がえられる。都市部を中心に狭小過密の住宅事情は改まっておらず、住宅の質的向上に対する家計の意欲は極めて根強いだけに、それを有効需要として顕現化させ、住宅投資を安定的に拡大していくためには、住宅取得能力に対するコンフィデンスを高めていくことが肝要であり、そのためには何とんでも住宅価格の安定が決定的に重要であるといえよう。

〔目 次〕

はじめに

1. 民間住宅投資の変動と最近の特色

(趨勢的增加から大幅な変動へ)

(住宅着工の特徴と需要構造の変化)

2. 住宅建設需要と取得能力

(住宅取得能力の動向)

(非持家世帯の所得分布と住宅取得可能年収)

(住宅ローンの利用可能性)

(予想要因によるかく乱)

3. 住宅価格高騰の影響

(住宅価格高騰と借入返済負担の増大)

(住宅資金積立て期間と住宅価格)

4. 安定的な住宅投資拡大への課題

(趨勢的增加から大幅な変動へ)

はじめに

近年における民間住宅投資の推移をみると、47、8年のブーム的拡大のあと、49年には実質投資規模が初めて前年水準を下回るなど著しい停滞を示した。その後は総じて持ち直し傾向にあるとはいえ、時期によってかなり振れの大きい動きを続けており、回復の足取りは必ずしも順調とはいえない。住宅投資におけるこうした大幅な変動は、それに先立つ30年代から40年代前半にかけてみられた力強い趨勢的增加傾向とはかなり様相を異にするものであり、単なる景気循環的な要因だけでは説明し切れぬように思われる。予算制約が相対的に強い家計の住宅建設計画にとって、48、9年の住宅建設コストの急騰は大きなかく乱要因となったものと考えられ、その後の所得の伸び鈍化と相まって、各家計の計画は大幅な変更を余儀なくされた可能性が強い。

本稿では、住宅投資をめぐる複雑多様な諸要因のうち、住宅建設需要を規定すると思われる要因、とりわけ家計の住宅取得能力の変化に焦点をあてつつ、最近における住宅投資変動の背景を探ってみることとした。

1. 民間住宅投資の変動と最近の特色

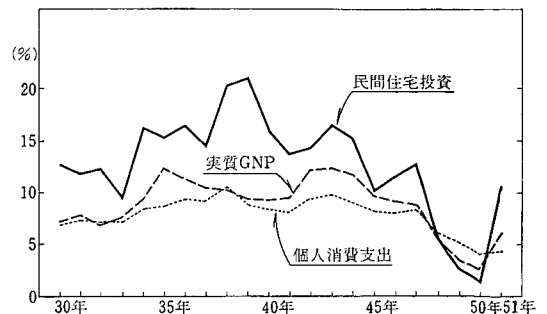
まず最初に、これまでの民間住宅投資の動向を簡単に跡付けるとともに、最近の推移にあらわれている特徴的な傾向についてみておこう。

わが国の民間住宅投資(GNPベース、実質)は、30年代から40年代前半にかけて年率15.3%(30~45年平均)という速さで増加し、そのテンポはこの間のGNP増加率(年率10.0%)を大きく上回っていた。また、同じ家計支出である個人消費支出が同8.6%の伸びであったのに比べてもその伸び方が目立っており、住宅需要がいかに強いものであったかを物語っている(第1図)。年ごとの推移をみても、景気後退期や回復初期に一時的に伸びが鈍る局面もないではなかったが、その程度は比較的軽く、ほとんど趨勢的な増加をたどったといえる。また、この結果、GNPに対する増加率寄与度も着実に上昇し、40年代前半には1%程度に達した。

こうした長期間にわたる住宅投資の増加によって、戸数としての住宅ストックはかなり充足さ

(第1図)

民間住宅投資の中・長期的変動



(注) 3ヵ年移動平均値*、前年比。

* 51年は原数値の前年比。

れ、43年には住宅総戸数が普通世帯数を初めて上回るに至ったが(第1表)、このような住宅の絶対的不足の解消につれて、わが国の住宅投資もさすがに所得や金融情勢、物価動向などに応じてかなりの変動を示すようになった。45年央から46年にかけては、民間住宅投資の伸びが、GNPの伸びを下回る年率5.7%の増加にとどまった(第2表)が、こうした現象は景気後退期においても初めてのことであり、景気感応度が高まってきたことを示すものといえよう。

もっとも、その後47、8年度の住宅投資はブームの様相を呈したあと、49年度には一転して前年度比マイナスに落ち込むという激しい変動を示した。これについては、景気感応度の高まりだけでは説明がつかないように思われる。47、8年度の民間住宅投資の伸び(年率16%)はGNPの伸びの2倍に達したし、49年度の落ち込みは前年度比

(第1表)

住宅充足率、持家比率の推移

	総世帯数	住宅総数	持家数	空家数	住宅充足率	持家比率	空家率
	A	B	C	D	B/A	C/A	D/B
33年	千世帯 18,647	千戸 17,934	千戸 12,419	千戸 360	96.2%	66.6%	2.0%
38〃	21,821	21,090	13,093	522	96.7	60.0	2.5
43〃	25,320	25,591	14,594	1,034	101.1	57.6	4.0
48〃	29,651	31,059	17,007	1,720	104.7	57.4	5.5

(注) 住宅統計調査(総理府)による。

(第2表)

民間住宅投資と景気循環

(GNPベース、実質)

景気循環	民間住宅投資		GNP	
	上昇局面	下降局面	上昇局面	下降局面
33/II~37/IV	13.4	12.6	12.1	3.6
37/IV~40/IV	24.8	15.2	12.6	4.1
40/IV~46/IV	13.9	5.7	12.1	6.6
46/IV~50/I	17.0	△ 11.4	8.2	△ 7.8
50/I~	9.5*		5.7*	

(注) 上昇局面はボトムからピークまでの、下降局面はピークからボトムまでの年率伸び率(%)。

*は50/Iから52/Iまでの伸び率。

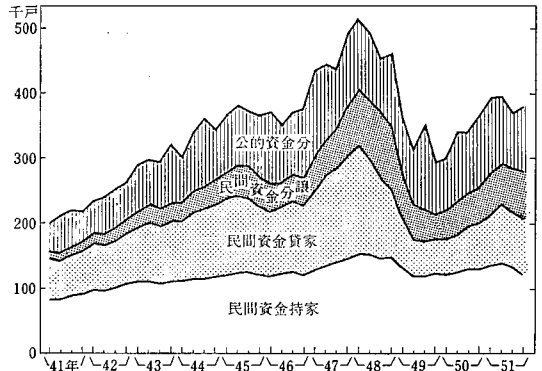
-14.4%と実質GNPの減少幅-0.3%を大きく上回るものであった。その後、50、51年度は持直し傾向にあるが、四半期ごとの推移をみると、例えば51年1~3月期に前期比11.4%と著増のあと、4~6月期-1.2%、7~9月期0.1%とほぼ横ばいに推移し、その後10~12月期-4.9%、52年1~3月期7.4%と振れの大きい動きを続けている。

(住宅着工の特徴と需要構造の変化)

以上のように、47年以降の民間住宅投資は大幅な変動を示しているが、これを建設資金別や利用関係形態別の着工動向からみると、いくつかの特徴的な動きがうかがわれる。第1に、建築着工統計(建設省)によって、利用資金別に住宅着工戸数の動きをみると(第2図)、全体に占める民間資金

(第2図)

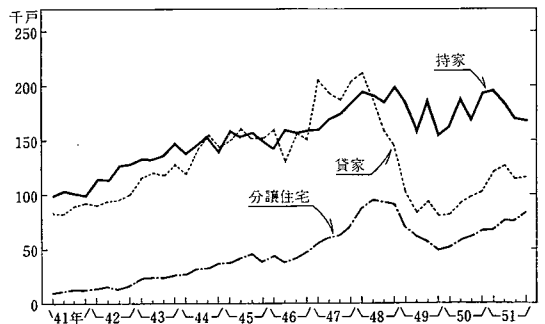
資金別、利用関係別新設住宅着工の推移



(注) 民間資金分譲には給与住宅を含む。

(第3図)

利用関係別新設住宅着工の推移



(注) 建築着工統計(建設省)による。

住宅のウェイトが高く、循環変動の大勢はこれによって規定されているものの四半期ごとの短期的な振れは、住宅金融公庫融資等の公的資金分の変動によって形づくられている場合が少なくない。特に49年以降はこうした傾向が顕著であり、新設住宅着工の四半期ごとの増減はほとんど例外なく公的資金分増減と一致している。

第2に、利用関係別の形態についてみると(第3図)、持家と分譲住宅のウェイトが高まっているのに対し、貸家の比重低下が目立っている。持家の着工戸数は不規則変動を示しつつも、最近ではピークである48年の水準をほぼ回復し、また分譲住宅も49年の減少のあとかなり持直しているが、貸家はピークはもとより、44~46年ごろの水準をも大きく下回っている。

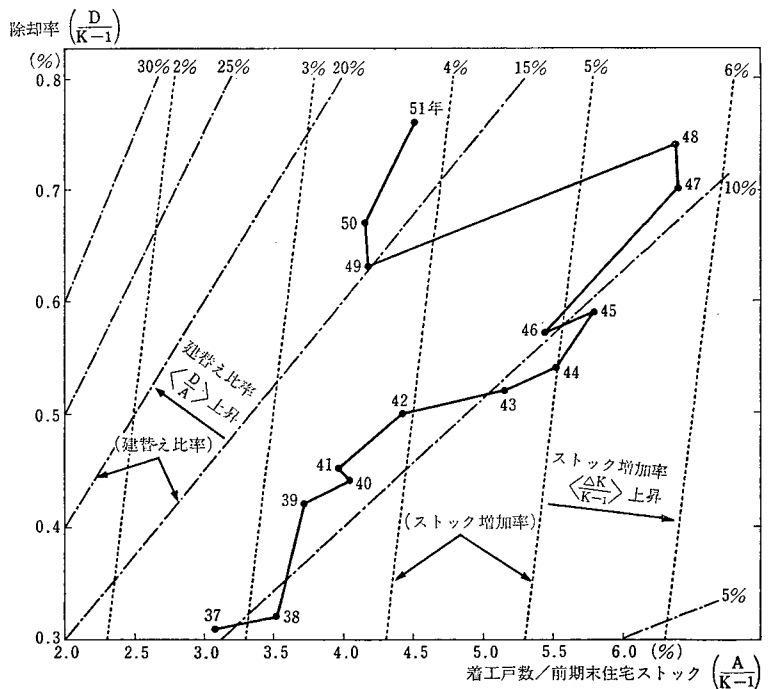
第3の特徴的な変化として、新築のウェイト低下、建増し・建替えのウェイト上昇が指摘できる。すなわち、建設省調べの減失住宅戸数は火災による焼失などのほか、建替えの目的で取壊した住宅戸数を示すものであり、その新設住宅着工戸数に対する比率はほぼ建替え比率をあらわすと考えてよいが、この比率をみると、47年までは10%内外で安定的に推移していたものが48年以降上昇に転じ、49年に15%に達したあともなお上昇傾向を続けている(第4図)。

以上のような住宅着工をめぐる最近の三つの特徴的な動きは、この間の住宅需要に次のような三つの変化が生じて

いることをそれぞれ示唆していよう。そのひとつは、相対的に所得が低い層での持家需要が高まってきたため、低利の公的資金を利用できるか否かが着工のタイミングを決めるうえで従来以上に大きな要因となっていることである。また、第2に、経済成長の鈍化等に伴う人口移動の減少や婚姻件数の減少などを映じて貸家については需要が減退してきている一方、46、7年の金融緩和時を中心に供給が著増したため、貸家需給が引緩み、家賃伸び悩み、建設コスト高騰の両面から貸家の採算が悪化したことも手伝って49年以降はそれ以前に比べ着工のウェイト低下が生じているよううかがわれる(第5図)。さらに第3に、住宅の老朽化や狭あい化に対処して質的向上を図ろうとするなど、緊要度において従来よりは低い住宅

(第4図)

建替え比率と住宅ストック増加率の推移



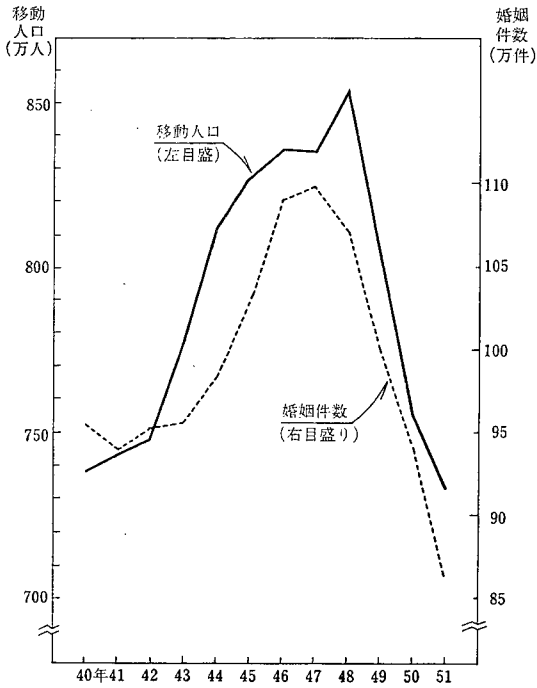
(注) $\frac{\Delta K}{K-1} = \frac{A}{K-1} - \frac{D}{K-1}$
 $\frac{D}{A} = \frac{D}{K-1} / \frac{A}{K-1}$

- (K-1) : 前年末住宅ストック
- ΔK (= A - D) : ストック増加
- A : 新設住宅着工戸数
- D : 減失戸数

による。

(第5図)

婚姻件数と移動人口の推移



(注) 人口動態統計(総理府)、住民基本台帳人口移動報告(同)による。

需要が増えつつあるとみられている。

こうした住宅需要層の広がり、人口移動等を映じた基礎的需要の減退、さらには建替え需要の増大といった変化は、すでにみたように住宅が量的には一応充足されてきたことを背景とするものであり、それだけに新規投資のタイミングは、先行きの期待所得、借入条件、住宅建設コスト等の動向いかんによって左右される度合を強めていると考えられる。ただ、47年以降は、このような住宅取得能力を形成する諸条件がかつてない大きな変化を示したため、住宅投資に生じはじめた循環的変動がかく乱され、振幅が大幅なものになったといえよう。

そこで以下では、近年における住宅需要の変動を主として住宅取得能力の変化との関係で分析することにしよう。

2. 住宅建設需要と取得能力

先にみたように、人口移動や世帯数の増加に伴う基礎的な住宅需要は近年減退傾向にあるが、より広くより良い住宅に住みたいという家計の願望は依然根強いものがある。建設省の住宅需要実態調査によれば、現在の住居に不満のある世帯の割合は減少傾向にあるものの48年でおお35%に上っており、貯蓄増強中央委員会、「貯蓄に関する世論調査」でも非持家世帯の8割近くが自宅を持つことを計画している(第3表)。その背景には大都市圏を中心とする狭小過密な住宅事情(1戸当り住宅面積は、48年で全国平均77.1㎡、うち非持家39.5㎡)や老朽住宅の増加(第4表)などがあることはいままでもない。

しかし、そうした住宅の質的向上への願望も、結局のところ取得能力の裏付けなしには有効需要として顕現しえない。従って以下家計の住宅取得能力を決定する諸条件を検討してみよう。

(第3表)

住宅に不満のある世帯

	住宅に不満のある世帯	
	世帯	うち非常に不満のある世帯
40年	千世帯 13,210 (43.5)	千世帯 1,405 (4.6)
44年	8,658 (37.0)	1,781 (7.6)
48年	10,032 (35.1)	2,113 (7.4)

(注) 住宅需要実態調査(建設省)による。
カッコ内は普通世帯に占める割合(%)。

自宅取得の計画のある世帯割合

(構成比・%)

	今後5年以内に自宅を持つ	5~10年以内に自宅を持つ	時期は未定ながらもいつかは持つ	今後も自宅を持つつもりはない
47年	15.3	11.3	57.0	14.1
49年	11.5	7.1	60.3	18.5
51年	14.9	9.7	54.7	18.2

(注) 貯蓄に関する世論調査(貯蓄増強中央委員会)による。
不明分があるため合計は100とはならない。

(住宅取得能力の動向)

家計の住宅取得能力とは、住宅建設コストを賄

(第4表)

建設後20年以上経過した住宅の戸数および割合

	戸数	住宅ストックに占める割合
35年末	9,560千戸	51.3%
40 "	9,395	43.5
45 "	9,413	35.0
47 "	9,545	32.0
49 "	9,881	30.3
51 "	10,271	29.3

(注) 住宅統計調査、建築着工統計(建設省)により日本銀行調査局試算。

狭あい住宅の現状(48年)

	食寝分離ができない世帯	家族の分離就寝ができない世帯
世帯数(千世帯)	7,002	9,470
普通世帯に占める割合(%)	24.1	32.5

(注) 住宅統計調査(建設省)による。

うに足る支払能力を意味するので、コストと支払能力の両面からとらえなければならないが、これらは地域的にかなりの相異があるため、大都市と地方にわけて分析することが必要である。はじめに住宅建設コスト(以下、土地代を含めて住宅価格と呼ぶ)の推移をみると(第5表)、土地価格(日本不動産研究所、全国市街地価格指数<住宅地>)は、40年以降年平均約15%の上昇を続け、特に48年には前年比3割を超える大幅上昇を示した。この間地方の土地価格の上昇率が大都市のそれをやや上回ったため、都市と地方の格差は若干縮小したものの、なおかなりの価格差(51年で地方1に対し大都市1.8)が認められる。また、建物価格(建設省、建築着工統計、居住専用住宅1㎡当たり工事費予定額。従って住宅の質的向上による単価上昇分も含まれている)も、土地価格ほどではないにしても年々上昇しており、特に土地価格が一応の安定を取り戻した49年以降も上昇を続け

(第5表)

住宅取得能力の推移

	大都市							地方						
	取得能力	住宅価格		支払能力					取得能力	住宅価格		支払能力		
		土地	建物	貯蓄残高	借入可能額	可処分所得	融資条件	土地		建物	貯蓄残高	借入可能額	可処分所得	
40年	45.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	49.6	50.0	91.9	60.9	85.5	85.5	
45 "	45.7	197.0	163.8	158.3	204.9	166.7	122.9	57.6	109.1	145.2	122.3	187.0	152.1	
46 "	44.0	227.7	180.0	173.8	222.4	182.4	121.9	56.4	125.5	160.5	137.0	205.1	168.3	
47 "	44.7	294.8	198.1	199.9	288.9	201.4	143.4	63.4	153.7	172.4	173.1	268.0	186.8	
48 "	41.2	383.5	280.0	248.4	355.4	240.2	147.9	53.6	202.1	256.7	186.7	329.9	223.0	
49 "	43.5	377.1	364.3	268.1	426.9	291.0	146.7	57.5	208.3	325.2	224.3	410.8	280.0	
50 "	49.3	365.8	371.4	297.1	482.0	333.4	144.5	66.5	204.3	327.1	267.6	464.7	321.4	
51 "	53.8	379.3	386.7	355.0	532.9	360.2	147.9	72.8	211.9	339.0	319.7	515.5	348.5	

(注) 1. 取得能力=支払能力/平均的な住宅価格×100

支払能力=貯蓄残高+借入可能額

借入可能額=年間可処分所得× $\frac{(1+r)^n-1}{(1+r)^n \cdot r} \times \alpha$

融資条件

ただし、r:各年における平均的な住宅ローン金利(9.0~10.2%)

n: " " ローン返済期間(10~20年)

α:年間所得に占める住宅ローン返済金の割合(1/4と仮定)

なお、借入可能額と実際の住宅ローン供与額の相関はかなり高い(第8図参照)。

平均的な住宅としては、新設住宅着工統計(建設省)等を参考に、土地面積160㎡、床面積100㎡程度のものを想定。

2. 大都市の40年水準を100として指数化。ただし、取得能力はレベル。

3. 土地価格は、日本不動産研究所、全国市街地価格指数等から算出。

建物価格は、建設省、建築着工統計、居住専用住宅1㎡当たり工事予定額から算出。

貯蓄残高は総理府、貯蓄動向調査、家計調査をもとに試算。

可処分所得は、同家計調査をもとに試算。

ている。

一方、家計の支払能力は、貯蓄残高と借入可能額からなるが、このうち借入可能額については所得のほか、銀行側の融資条件(住宅ローン金利、返済期間等)にも影響される。まず貯蓄残高(第5表)をみると(総理府、貯蓄動向調査、家計調査)、高い貯蓄率を背景に年々かなり高い伸びで増加し続けており、51年末の1世帯当り貯蓄残高は40年に比べ大都市で3.6倍、地方においては5.2倍に達している。また、借入可能額(第5表)についても可処分所得の増大に加え銀行側の融資条件の緩和もあって、51年には各々40年の5～6倍に達している。

以上のような住宅価格と支払能力の関係を、住宅取得能力指数(支払能力/住宅価格×100、第5表)として表してみると、同指数は大都市では45年まで、地方では47年までそれぞれ増加基調をたどった後、48年には大都市、地方とも住宅価格の高騰を背景に大きく落込んでおり、49年の民間住宅投資、とりわけ持家着工の落込みの主因となったと考えられる。その後取得能力指数は土地価格の落ち着きもあって上昇傾向をたどり、現在では40年代に比しかなり高い水準に達している。すなわち、同指数は依然として53.8(大都市)と72.8(地方)であり、このことは平均貯蓄残高と同借入可能額を合わせた支払可能額が、平均的な住宅価格に比べ大都市においては5割強、地方においては7割強にすぎないことを意味しており、従って平均的な家計にとって平均的な住宅を取得できない

状況にある点には変りはないが、同指数が47年ごろでそれぞれ45、63程度であったのに比べれば取得能力は向上してきている。

(非持家世帯の所得分布と住宅取得可能年収)

次に所得の分布状態と住宅取得能力の関係をいま少し詳細にみてみよう。

貯蓄動向調査(総理府)により50年における全世帯(勤労者世帯+自由業等の一般世帯、以下同じ)の所得分布を求めると、第6図の上段のように高所得層ほど分布が少ない、いわゆるガンマ分布の形をしており、平均年収は大都市では約300万円、地方都市では270万円となっている。また、同図の内側の分布は非持家世帯の所得分布を示しており、これら二つの分布線に挟まれた部分は持家世帯の分布である。同図は、所得が高いほど持家比率が高くなる傾向があることを示している。

いま、平均的な住宅を取得するために必要な年収の目途をつけるため、住宅取得能力指数と同様の方法で大胆な試算を試みると(注1)、大都市においては平均年収の2.3倍に相当し、地方においても1.7倍になるなど、全世帯平均の年収をかなり上回っているという結果が一応得られた。

もちろんこれは、一つの目途をつけるためのモデルによる試算値であり、現実に住宅取得計画のある世帯の場合、貯蓄残高が平均よりかなり高く(注2)、借入能力も幾分高いと考えられるため、こうした世帯の住宅取得可能年収は上にみた平均的なケースよりもかなり低くて済むとみることができよう。さらに可処分所得に占めるローン返済

(注1) ① 平均的な住宅として第5表と同様、土地面積160㎡、床面積100㎡の住宅を想定。この場合住宅価格は大都市においては約1,800万円、地方においては約1,250万円となる(いずれも50年価格)。

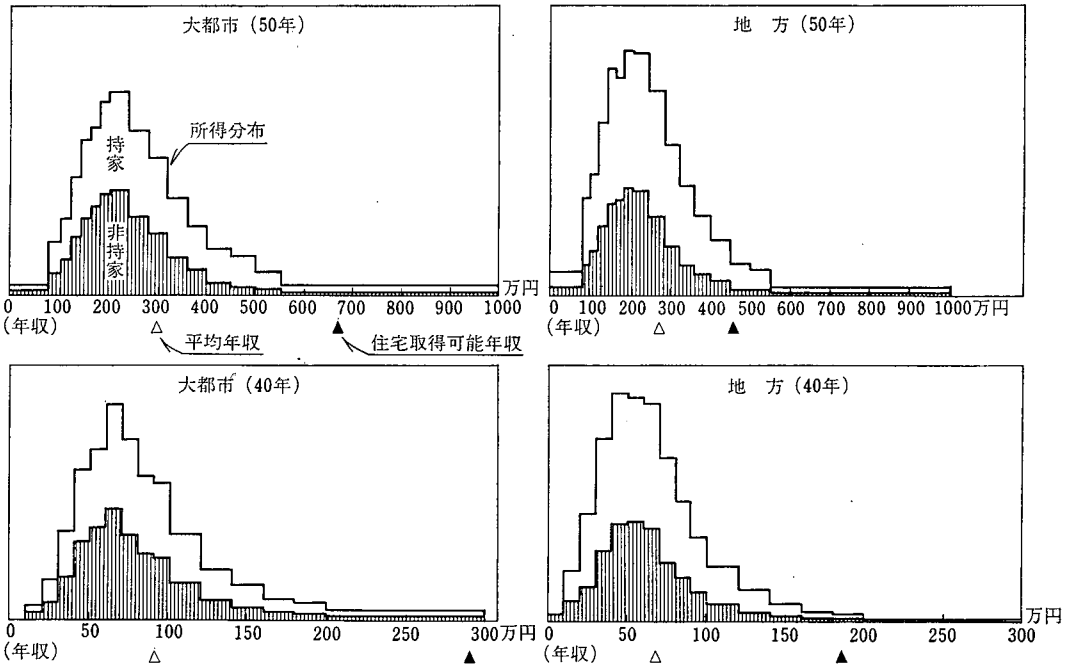
② 50年末の1人当り平均貯蓄残高は貯蓄動向調査(総理府)から、大都市は370万円、地方は300万円とした。また、住宅ローン金利は9%、20年間均等分割返済とし、可処分所得に占める住宅ローンの元利返済金の割合は25%以下として試算。

	住宅取得計画のある世帯	住宅取得計画のない世帯
貯蓄残高A	477万円	306万円
年収B	354	294
A/B	1.35倍	1.04倍

(総理府、貯蓄動向調査、全国平均、50年)

(第6図)

大都市・地方別所得分布と持家取得可能性(全世帯)



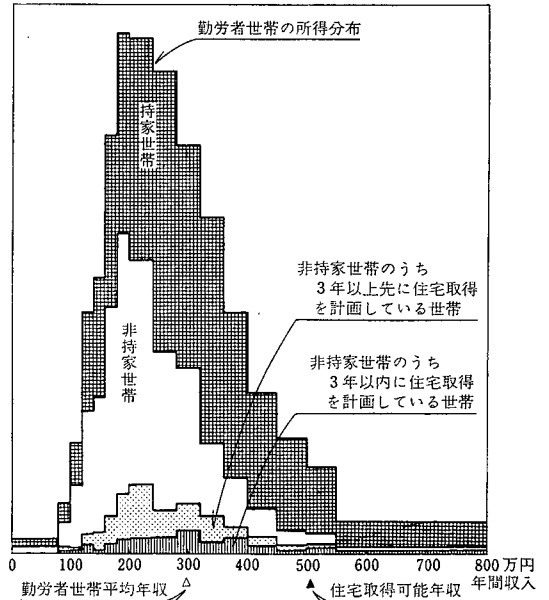
(注) 家計調査報告(総理府)による。

金の割合を、ここでの想定よりも高目にしてしている層が少ない(住宅金融公庫の利用者調査によれば、ローン返済金割合が25%を超えるものは50年度の場合全体の26.6%(注3))ことを考慮すると、実際の住宅取得可能年収は地方はもとより、大都市においてもガンマ分布の勾配が急な部分、つまり当該所得の層が厚くなっている部分に位置する可能性が強いといえよう。なお、取得計画と所得分布の関係についてデータの得られる勤労者世帯ベースで、全国の平均的なパターンをみると(第7図)、取得可能年収は50年で500万円強とかなり所得分布の厚いところに位置していることが分る。

このように、平均年収と住宅取得可能年収の乖離の大きさを正確にとらえることは困難であるが、少なくとも乖離の推移をみるためには上記の試算結果が参考になるといえよう。これによれ

(第7図)

全国勤労者世帯の所得分布と住宅取得可能年収(50年)



(注) 貯蓄動向調査(総理府、50年)による。

(注3) ちなみに、可処分所得に占めるローン返済金の割合を30%とすると、50年の都市部における住宅取得可能年収は、この要因だけで約560万円と約16%低下。

ば、40年当時(第6図下段)に比べ最近ではその幅が相対的に縮小してきていることがわかる。つまり、以前は全体的に住宅取得能力が低く(住宅取得可能年収が高く)、住宅取得が高所得層中心に行われていたため、住宅取得可能年収が多少上下しても住宅取得可能な世帯数にさほど大きな差を生じなかったが、最近では比較的わずかな住宅取得可能年収の増減が、大きな住宅取得可能世帯数の変動をもたらすような状況に変化してきている。換言すれば、需要底辺の広がりにより、住宅取得能力の変化がより敏感に国民経済的にみた住宅投資の規模に反映するようになってきているといえよう。このような点からみれば、47、8年の住宅価格の高騰(住宅取得可能年収の上昇)により住宅取得を一時断念せざるを得なかった家計は想像以上の多数にのぼっている可能性が強いように思われる。

なお、30年代から40年代前半にかけての民間住宅投資の盛行は、地方においては取得能力の向上(第5表)が主因と考えられるが、大都市については取得能力からの説明だけでは不十分で、この間の人口の増加が住宅投資に大きな影響を与えたものとみられる。ちなみに、35年から45年にかけての首都圏(東京、神奈川、埼玉、千葉)における持家の着工は年率8.2%とその他の地域(同11.0%)を下回ったものの、人口流入や婚姻数増加とより関連の強い貸家の着工は、年率17.1%と他の地域(同14.5%)をかなり上回っている。

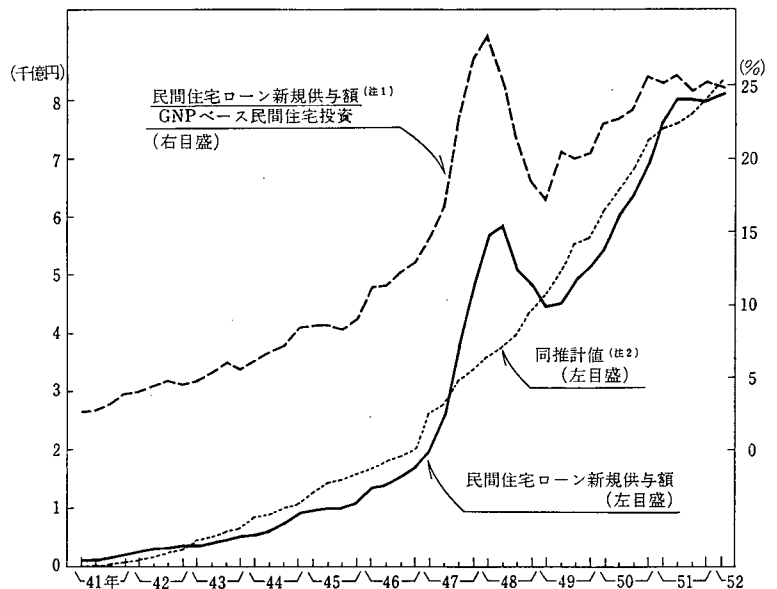
(住宅ローンの利用可能性)

家計の住宅取得能力にとっ

て与件となるものに、住宅価格の動向とならんで住宅ローンの利用可能性がある。わが国の住宅金融は30年代後半ごろから整備され始め、40年代には急速な発展をみた。民間住宅ローンの新規供与額(全国銀行、相互銀行計)は昭和41年の660億円から51年には2兆8千億円弱に達しており、この結果融資残高も40年末の400億円から51年末には7兆9千億円弱へと急膨張している。これに伴い、上記住宅ローン新規供与額の民間住宅投資(GNPベース)に対する比率も年々上昇傾向をたどっており(第8図)、特に47年から48年にかけては急上昇をみた。こうした民間住宅ローンの伸長は、借入側の所得増を映じた借入能力の向上に負うところが大きい。返済期間の延長や金利の引下げなど貸出条件の緩和を通ずる銀行側の前向きに対応も見逃せない。ちなみに可処分所得、借入条件等を加味した借入可能額(第5表)を説明変数として民間住宅ローン新規供与額を回帰計測してみると、かなり高い相関関係が認められる(第8図点

(第8図)

民間住宅ローンの推移



(注1) 民間住宅ローン新規供与額は全国銀行、相互銀行の計。

(注2) 民間住宅ローン新規供与額推計値 = $-2025.4789 + 1.5760 \times$ 借入可能額(第5表注参照)

(-10.0887) (27.5732)

$\bar{R}^2=0.9463$ D.W.=0.2720 カッコ内はt値

線)。もっとも47年から48年にかけての民間住宅ローンの急増は、同図からみても、むしろ企業の資金需要がさしたる盛上りを示さなかったことを背景に金融機関が住宅・土地関連融資を積極化したという供給側の事情による面が大きかったといえる。また同時に土地ブームや開発ブームといった風潮のなかで、この時期に家計の借金選好が強まったことも否定できない。すなわち、「貯蓄に関する世論調査」(貯蓄増強中央委員会)によれば、47年から49年にかけて「借金は事情によってはやむをえない」、「むしろ上手に活用すべき」とする者の比率が大幅に上昇しており、現実に住宅建築の際の借入金依存度もかなり高まっている(第6表)。特にこの時期にGNPベースの民間住宅投資に対する住宅ローンの比率が大きく上昇しているが、これは上記借金選好の強まりのほか、GNP統計対象外である土地取引のためにローンが充当されたことによる面が大きく、当時の地価先高見越しなどによる土地投資が大規模なものであったことをうかがわせる。

その後49年には前年からの金融引締め効果の浸透、特に48年末の石油危機に対処してとられた大幅な金利引上げ措置によって、住宅ローン金利も引上げられたため、この面からも住宅取得能力は(第6表)

ローン比率と借入金についての考え方

(単位・%)

	45年	46	47	48	49	50	
住宅建築費に占める借入比率(注1)	44.0	44.2	53.1	57.0	61.1	61.2	
(注2) 借入金に ついての 考え方	どんな場合でも しない方がよい	36.7	35.7	22.8	18.6	16.8	19.6
	事情によっては やむをえない	28.5	27.8	26.6	40.0	39.5	43.5
	むしろ上手に活 用すべき	28.0	28.0	37.9	30.9	33.5	28.3

(注1) 住宅建築費に占める借入比率は土地代を含まない。
民間住宅建設資金実態調査(建設省)による。

(注2) 構成比。貯蓄に関する世論調査(貯蓄増強中央委員会)による。

不明分があるため、合計は100とはならない。

低下し、49年の住宅投資落込みの一因となった。

50年以降の金融緩和局面では、企業需資の停滞を反映して金融機関の住宅ローンに対する取組み姿勢は総じて積極的であり、住宅ローン金利も50年8月、11月の引下げに続き、本年4月の公定歩合引下げ時には全般的な金利引下げの一環として既往契約分にそ及して引下げられることとなった。こうした措置によって、家計の住宅取得能力は借入可能額の面からも高まってきているといえよう。

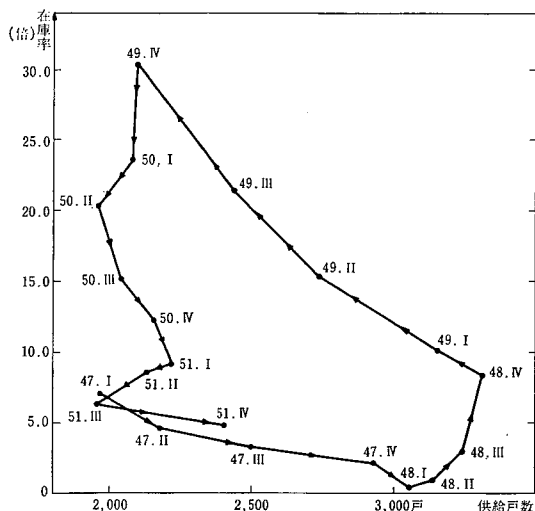
(予想要因によるかく乱)

すでにみたように、家計の住宅取得能力は47年以降の日本経済の激しい変動にさらされてかなり大きく揺れ動き、それが住宅投資自体の変動幅を拡大したとみることができ、この時期にはまた、家計の所得、住宅価格等に対する「期待」要因に基づく家計行動の変化が住宅投資の変動幅を一層大きなものにしたと考えられる。すなわち、47年に入ってから土地を中心に住宅価格が年率20%前後の高騰を示しはじめたため、住宅価格の先高感が非常に高まり、分譲住宅や貸家はもちろん、持家についても建て急ぐ傾向がみられた。こうした家計行動も一因となって48年には住宅価格がさらに30%を上回って上昇するという悪循環が発生した。またこの間の高い賃金上昇率や金融機関の積極的な融資姿勢をながめて、先行きの期待所得や借入可能性について楽観的な予想が強まったことも、この時期の住宅・土地ブームの背景として見逃すことができない。その後49年には、金融引締め効果の浸透や石油危機後の先行き見通し難等からそれまでの建て急ぎ傾向が一旦するとともに高値警戒感が強まり、一般物価水準の急騰から先行き実質所得の維持に不安が生じたこととも相まって、住宅投資を手控えさせる要因として働いたように思われる。なお、47、8年に建て急ぎの動きがみられたことは、その後分譲住宅にかなりの

在庫発生を生み(第9図)、これが49年の住宅投資の落ち込みをさらに大きくする方向に作用したとみられる。

(第9図)

首都圏におけるマンションの在庫調整



(注) 在庫率=期末全残戸数/売却戸数(3期移動平均値)

家計にとって、住宅投資はライフ・サイクル上の最も重要な支出決定のひとつであるだけに、将来所得や借入条件、住宅価格の先行き等について細密な配慮が加えられている。特に一応の住宅取得能力を備え、具体的に住宅着工のタイミングを見はからっている家計にとっては、そうした予想いかんが着工に踏切る上で決定的な要素となっていることは疑いを入れない。従って住宅価格や所得について、予想や期待の動揺を極力排除していくことは、底辺の広がりつつある住宅取得対象層の潜在需要を着実に顕在化させ、その福祉充実を図っていく観点から極めて重要であると考えられる。同時に、住宅投資が安定的に拡大していくことは、当面の景気対策の面からも極めて望ましいことといえよう。

なお、検証結果(註4)によってみても、住宅価格の上昇は先行きの上昇予想を一層強める結果、当面の住宅着工を早める効果をもつが、長期的にみ

(注4) 利用関係別に住宅投資関数(着工戸数ベース)を計測すると、住宅価格の上昇率のパラメーターは正の符号を持ち、その期の住宅着工に対し促進的に働らくことがわかる。しかし同時に、こうした住宅価格の上昇は住宅取得能力(支払可能額/住宅価格)を低下させ、この変数を通じて当該期以降の住宅着工を抑制する方向に働らくことになる。

(持家)

$$IHP = 1,242.9390CO + 1,454.6798AY + 0.1685MQ + 63.8374MP + 6.5107NO - 5,644.7308I - 158,587.1085$$

(2.0796) (4.6334) (1.5075) (3.0622) (4.3902) (-1.5094)

(-3.4789)

$\bar{R}^2 = 0.8853$ D.W. = 1.0298

計測期間 41/I ~ 51/IV

カッコ内は t 値

(分譲住宅)

$$IHS = 2,032.8567CO + 795.3214AY + 0.2832MQ + 8.1026NO - 18,829.1491I + 2,032.8567$$

(3.8442) (2.4341) (3.5392) (6.2860) (-9.0711) (3.8442)

$\bar{R}^2 = 0.8983$ D.W. = 1.1384

計測期間 41/I ~ 51/IV

(貸家)

$$IHR = 882.0412CO + 0.9523MP - 38,684.3330II + 396,107.8719$$

(1.5794) (1.4155) (-13.9676) (20.7249)

$\bar{R}^2 = 0.9520$ D.W. = 0.5802

計測期間 45/I ~ 51/IV

IHP : 持家住宅着工戸数

IHS : 分譲住宅着工戸数

IHR : 貸家着工戸数

CO : 住宅価格上昇率

AY : 住宅取得能力(支払可能額/住宅価格)

MQ : 婚姻件数

MP : 移動人口

NO : 非持家数

I : 住宅ローン金利

II : 約定平均金利

ると取得能力の低下を通じて結局住宅投資に抑制的に働くことになる。

3. 住宅価格高騰の影響

47年以降の住宅投資の大幅変動には、住宅価格急騰の影響による面が大きかったことはすでにみたとおりである。住宅価格の上昇は、住宅購入世帯の借入返済負担、今後における住宅取得対象層の資金調達計画にも引続き影響を及ぼしているので、最後に住宅価格の問題についていまだ少し分析を加えておこう。以下、まず住宅価格急騰前とその後とで住宅購入世帯の借入返済負担がどのように変化しているかを検証し、

次いで住宅購入を予定している世帯にとって住宅価格の安定がいかに大切な要件であるかを、モデルケースによって示してみたい。

(住宅価格高騰と借入返済負担の増大)

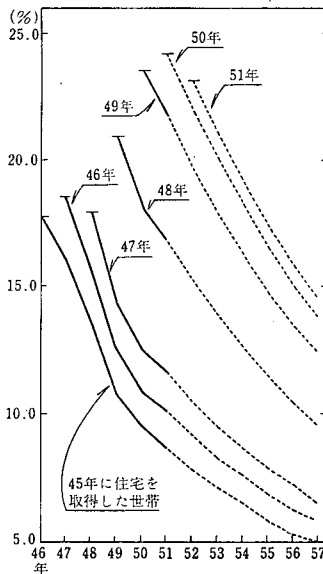
まず、住宅購入世帯の住宅ローン返済負担率(当該年のローン返済金/当該年の可処分所得)を試算してみると、47年以前に住宅を購入した場合と、それ以後に購入した場合では負担率に大きな差が生じていることがわかる(第10図)。すなわち47年以前の購入世帯はその後の所得上昇が大幅であったため、返済負担率は急速に下降してきているのに対し、48年以降に購入した世帯においては、初年度における返済負担率が高いうえ、その後の低下テンポも以

前に比べて緩やかになっている。この結果、住宅ローン返済金差引き後の実質可処分所得が、住宅を取得する前の水準に回復するまでの平均期間を大胆な前提を置いて推計してみると、例えば46年に住宅を購入した世帯の場合は2年半であったのが、49年の購入世帯は約6年もかかるという試算結果になる(第11図)。

47年以前に住宅を取得した世帯の場合、このほか購入不動産の値上りに伴いキャピタルゲインが発生していることを考慮すると、この時期における住宅価格の急騰は分配上大きなゆがみをもたらしたといえよう。

(第10図)

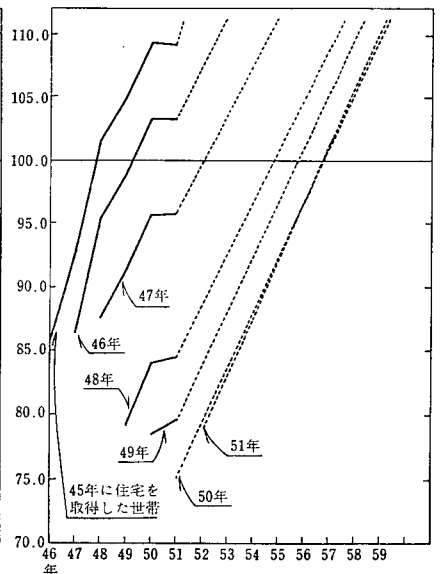
住宅取得時期別住宅ローン返済負担率の推移



(注) 返済負担率 = $\frac{\text{当該年の返済金}}{\text{当該年の可処分所得}}$
均等分割返済の場合。
点線は今後、可処分所得が年率10%で上昇すると仮定したケース。

(第11図)

住宅ローン返済後の実質可処分所得の回復テンポ



- (注) 1. 当該年におけるローン返済金を支払った後の実質可処分所得を返済開始前年の実質可処分所得=100として指数化。点線は可処分所得、消費者物価指数がそれぞれ年率10%、7%で上昇すると仮定したケース。
2. 住宅建設費(土地+建物)は「住宅地価額調査」(住宅金融公庫)、「全国市街地価格指数」(不動産研究所)、「民間住宅建設資金実態調査」(建設省)、「標準建築費指数(木造)」(建設工業経営研究会)により推計。
3. 借入依存度は上記「建設資金実態調査」等により、借入先を融資実績に従い民間金融機関と住宅金融公庫に案分。
4. 可処分所得は「家計調査」、「貯蓄動向調査」(総理府、全国勤労者世帯)から日本銀行調査局推計。
5. 返済は翌年から開始すると仮定。

(住宅資金積立て期間と住宅価格)

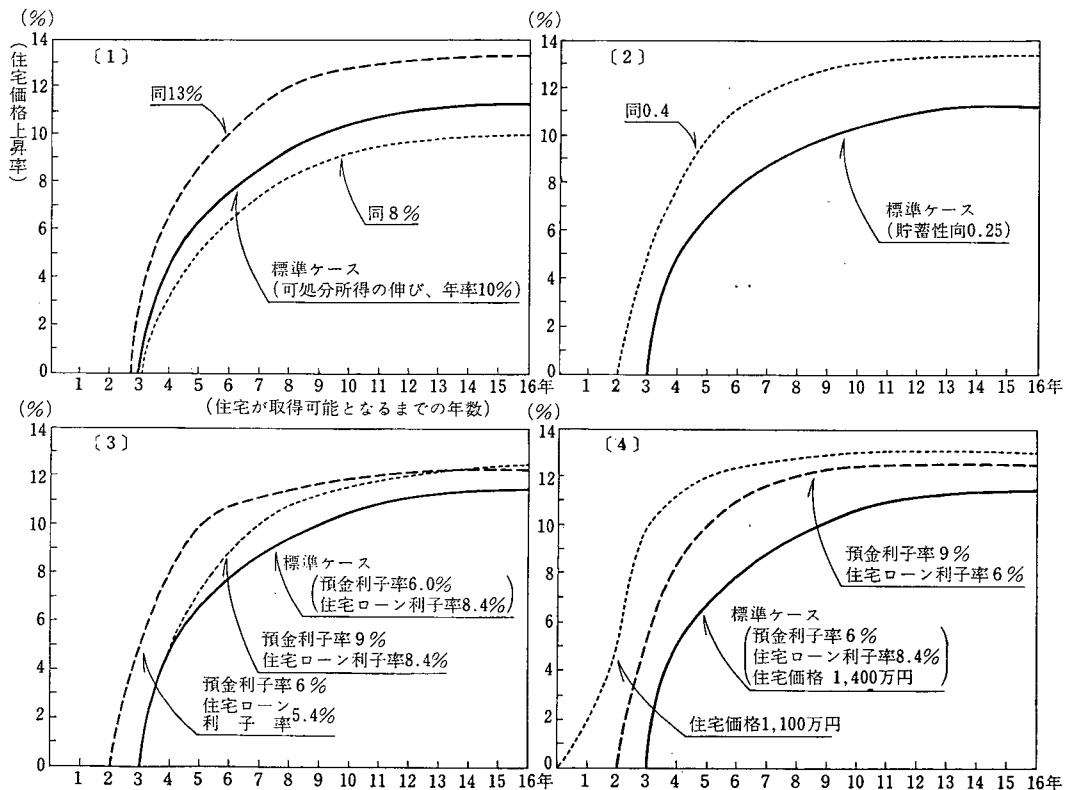
さらに、住宅価格安定化が今後の住宅投資に与える影響についてみておこう。将来住宅取得を目指す家計は今後何年位資金を積立てれば自家を取得できるかを、モデルケース(注5、14頁)を用いて検討してみた結果、標準家計が住宅ローンを利用して自家を取得できるまでの期間は(注6、14頁)、住宅価格の上昇率いかんによって第12図〔1〕のようになった。これによると、可処分所得の伸び率が年率10%の場合、住宅価格の上昇率が同5%であれば4年後に住宅取得が可能となるが、価格上昇率が10%の場合には9年後に延び、さらに価格上昇率が12%以上になるといつまでたっても住宅を取得できないという計算になる。また、他の条件を変えずに所得の伸び率を13%に上げると、標準

ケースに比べ取得可能となるまでの年数は当然短かくなるものの、取得が不可能となる限界点の住宅価格の上昇率は13%と、上記ときほど差はないことがわかる。また、貯蓄性向を高めた場合(同図〔2〕)をみると、標準ケースに比べ取得可能となるまでの年数が当然短縮され、所得の伸び率を高めた場合と似た結果が得られる。

次に住宅ローン金利が仮に3%低下した場合(同図〔3〕)と、住宅ローン金利は動かさず、仮に預金金利を同幅引上げた場合とを比べると、前者の場合はローン返済予定期間(この例では20年)にわたって利下げ効果を楽しむのに対し、預金金利の引上げは資金積立て期間についてのみメリットが生じるにとどまるため、結局住宅ローンの利下げ(あるいは低利の住宅金融公庫融資の活用等)

(第12図)

住宅資金積立て期間と住宅価格



の方が効果顕現の時期が早くかつ効果自体も大きいことになる。なお、住宅価格は46年から51年にかけて年率15%前後で上昇しているが、仮りにこれが同10%程度の上昇にとどまっていたとすれば、標準ケースの51年価格1,400万円の住宅は約1,100万円強で取得できたことになる。従って他の条件を標準ケースと同じにして取得可能となるまでの年数を計算すると(同図〔4〕)、標準ケースに比べ取得可能時期はかなり短縮される。もちろん所得その他の条件を変えずに住宅価格の上昇率のみを低く抑えることは非現実的な想定であるが、同図の住宅ローン金利の引下げと預金金利の上げの二つの政策手段を併用したケースに比べても、取得可能となるまでの年数がかかなり短かいことは、住宅価格を安定させることの重要性を示唆しているといえよう。

4. 安定的な住宅投資拡大への課題

以上みてきたように、近年におけるわが国住宅投資の大幅な変動は、趨勢的拡大の時代を経て住宅需要層が分布の厚い低所得層へとしだいに広がり、わずかな取得条件の変化によって住宅に対する有効需要量に変化しやすくなったことが大きな背景をなしており、そこへ47年以降取得条件の急激な変化、とりわけ住宅建設コストの急騰がかく乱的に働いたために生じたものといえよう。

先行き、厳しい経済環境が予想される一方、住宅の質的充実が立遅れている状況のもとで、住宅投資のためにどの程度の資源を配分していくべきかは、引続き経済・社会政策上の最重要課題のひとつであり、その選択は広く国民的合意のもとに行われるべきであろう。また住宅投資は、諸機能・人口等の地域分散と絡んだ国土利用バランスの問題とも密接に関連しているだけに、計画的か

(注5) モデルケースとしては、次のような家計を仮定した。

51年末貯蓄残高……………320万円(住宅投資に全額充当)

51年中可処分所得……………280万円

貯蓄性向……………0.25

取得を目指す住宅価格……………1,400万円(土地代を含む、51年価格)

預金利子率……………6%

住宅ローン金利……………8.4%(民間ローン20年もの)

住宅ローン返済期間……………20年

ローン返済負担率……………25%以下(対可処分所得比、均等分割返済)

(貯蓄残高、可処分所得、貯蓄性向等は総理府、貯蓄動向調査、同家計調査の勤労者世帯平均、基準)時点は51年末。

(注6) t 年後の銀行借入可能額 $= (1+a)^t Y_0 \frac{(1+r)^n - 1}{(1+r)^n \cdot r} \times \alpha$

t 年後の貯蓄残高 $= S_0(1+i)^t + sY_0 \frac{(1+a)\{(1+a)^t - (1+i)^t\}}{a-i}$

t 年後の住宅価格 $= C_0(1+p)^t$

として、 t を求めた。ただし、

Y_0 : 可処分所得の初期値

a : 可処分所得の上昇率

S_0 : 貯蓄残高の初期値

s : 貯蓄性向

i : 預金利子率

r : 住宅ローン利子率

n : 住宅ローン返済期間

α : 住宅ローン返済負担率

C_0 : 住宅価格の初期値

p : 住宅価格上昇率

つ円滑な宅地供給等への配慮なしに住宅需要を刺激することは、いたずらに住宅価格の騰貴をもたらす結果ともなりかねない。従って今後とも広い視点からの対策が望まれる。

ただ、当面の経済動向を展望すると、物価安定を確保しつつ景気回復をより着実なものにすることが最優先的な政策課題であり、政府の景気対策も住宅建設の促進をその支柱のひとつにおいている。金融面でも、先般の金利引下げ措置や金融機

関の前向きな対応姿勢により、住宅ローンの利用可能性は一層高まっている。こうした状況の下で、本稿で述べたように底辺の広がっている潜在需要を顕在化させ、住宅投資を安定的に拡大していくためには、なによりも住宅建設コストの安定と所得の着実な増加について家計に確たる展望を与え、回復しつつある現実の住宅取得能力に対するコンフィデンスを高めることが肝要と思われる。