

欧米との比較における 日本の住宅市場の特徴



住宅金融支援機構 調査部 海外調査担当部長（併任）経営企画部 国際対応担当部長

小林 正宏（こばやし まさひろ）

1988年東京大学法学部卒業、住宅金融公庫入庫。海外経済協力基金（OECF）マニラ事務所駐在員、国際協力銀行（JBIC）副参事役、フェニーメイ特別研修派遣、住宅金融支援機構調査部主席研究員（海外市場担当）等を経て、2014年4月より現職¹。著書に『通貨の品格 円高・円安を超えて』（中央公論新社、2012年）、『通貨で読み解く世界経済 ドル、ユーロ、人民元、そして円』（中央公論新社、2010年、共著）、『不動産マーケットの明日を読む』（日経BP社、2015年、共著）等がある。

【要旨】

1. 日本の新築住宅着工戸数は人口が約2.5倍のアメリカに近い水準で推移している一方、中古住宅の流通戸数はアメリカの10分の1以下と見られ、新築よりも中古住宅の流通を促進すべきという議論がある。
2. 人口当たりの新築住宅着工戸数をヨーロッパ諸国と比較すると、日本よりも多い国がいくつかある。ただし、それらの国では、2000年代前半にバブルが発生し、その後は大きく市場が縮小している。
3. イギリスでは建築規制が厳しく新規の供給が限られているため、住宅価格に下方硬直性があるとしばしば指摘される。日本では新築着工による住宅の供給量が多いため、需給関係が緩みがちで価格の上昇に抑制的であるという考えも理論的には成立するが、日本ではむしろ着工が増えた時期に価格も上昇していた。
4. 日本の住宅ローン市場の規模は今世紀に入りほぼ横ばいで推移しており、対名目GDP比でも4割程度と、米英と比較すると低い水準にある。しかし、仏独とは概ね近い水準であり、かつ、欧米諸国では住宅ローン残高の対名目GDP比と住宅価格が似たような動きをする国も多く、バブルにより膨張した国と比較すれば、健全に推移してきたという見方もできるだろう。
5. 日本の空き家率は、比較の方法にもよるがアメリカと大差ないものの、内訳が異なる。将来的には大都市圏の賃貸住宅の空き家も問題になる可能性もある。

1. はじめに

国土交通省が発表した2015年6月の日本の住宅着工戸数は103.3万戸（季節調整済み年率換算値）となり、米商務省が発表した同月のアメリカの117.4万戸（同）の9割弱（88.0%）の水準となっている。日米とも足下では毎月の着工が大きく変動しているが、1965年から2014年までの過去50年間の着工戸数の平均で見ると、日本が128.5万戸、アメリカが144.7万戸で、日本はアメリカの

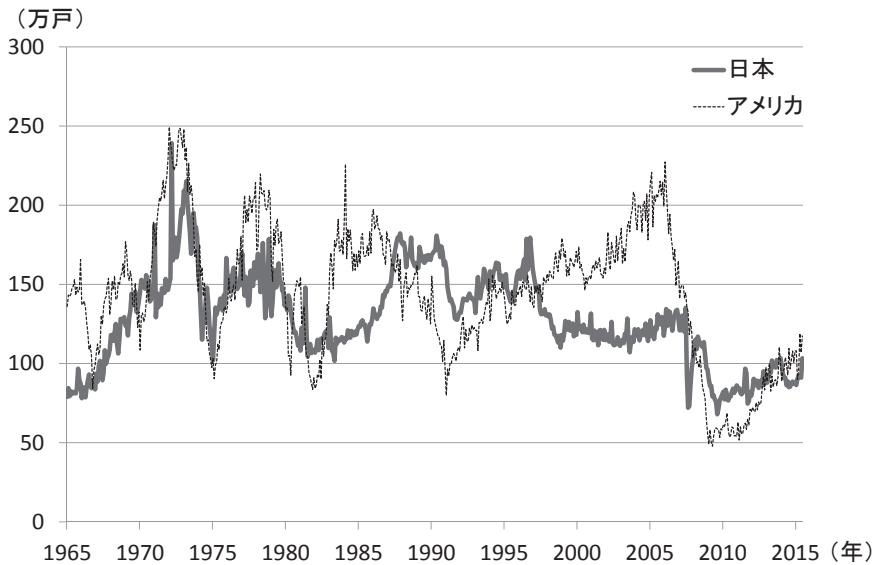
9割弱（88.8%）という数字となる【図表1】。

一方、総務省統計局「人口推計（平成26年（2014年）12月確定値）」によれば、日本の総人口は1億2706万4千人であり、米商務省「Population Estimates」による2014年7月1日現在のアメリカの人口²318,857,056人の4割弱（39.8%）にとどまる。人口一人当たりの着工戸数という観点で見れば、日本はアメリカの2倍以上の水準にある計算となる。

1 2011年4月より中央大学経済研究所客員研究員。2014年4月より早稲田大学大学院ファイナンス研究科非常勤講師。2012年2月より、アジア太平洋住宅金融連合（APUHF）Advisory Board Member。2012年度日本不動産学会賞（論説賞）受賞。

2 Annual Estimates of the Resident Population for the United States

図表1 日米の住宅着工戸数
(季節調整済み年率換算値)



(資料) 米商務省、国土交通省「住宅着工統計」より

アメリカでは新築住宅の着工戸数は100万戸前後で推移しているが、中古住宅の販売戸数は500万戸程度と、新築着工の5倍程度の規模がある。日本ではいくつかの統計があるが、多い推計でも中古住宅の流通戸数は50万戸程度³であり、日米では中古住宅市場の規模が一桁違うことになる。

日本では人口が減少に転じ、全国に820万戸の空き家が存在するのに新築住宅を建設する必要があるのか、新築住宅の供給が多いから中古住宅の流通が普及せず、中古住宅の価格が抑制されることで資産効果が発生し難い構造になっているのではないかと、といった議論がある。その半面で、既存の住宅ストックの省エネルギー性能や耐震性に鑑み、更新投資は一定に必要で、建設業の雇用維持や経済発展のために一定の新築は必要との意見もある。

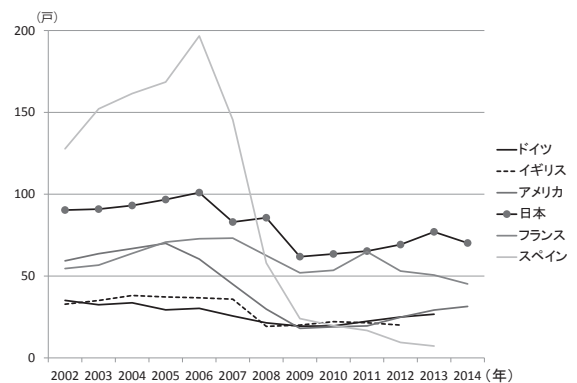
本稿では、上記の論点について、欧米との比較を行いながら、考察したい。

2. 人口1万人当たりの住宅着工戸数の比較

本節では、2002年から2014年⁴の人口1万人当たりの住宅着工戸数と、そのブレについて見てみる。ブレについては、当該期間の標準偏差により計測した。

日本の平均値は82戸で、アメリカの43戸のほぼ倍と多いが、ヨーロッパではスペイン、アイルランド、ギリシャ

図表2 人口1万人当たり住宅着工戸数の推移



(注) ドイツは着工ではなく竣工戸数

(資料) 国土交通省「住宅着工統計」、総務省統計局「人口推計」、米商務省、Eurostat、EMF “Hypostat 2014”、National Institute of Statistics and Economic Studies (France) より作成

3 国土交通省は、総務省統計局「住宅・土地統計調査」をベースに、平成20年の中古住宅流通戸数を17.1万戸と推計しており、(一社)不動産流通経営協会是不動産の所有権移転登記の件数をベースに、年間54.7万件(H25年)と推計している。

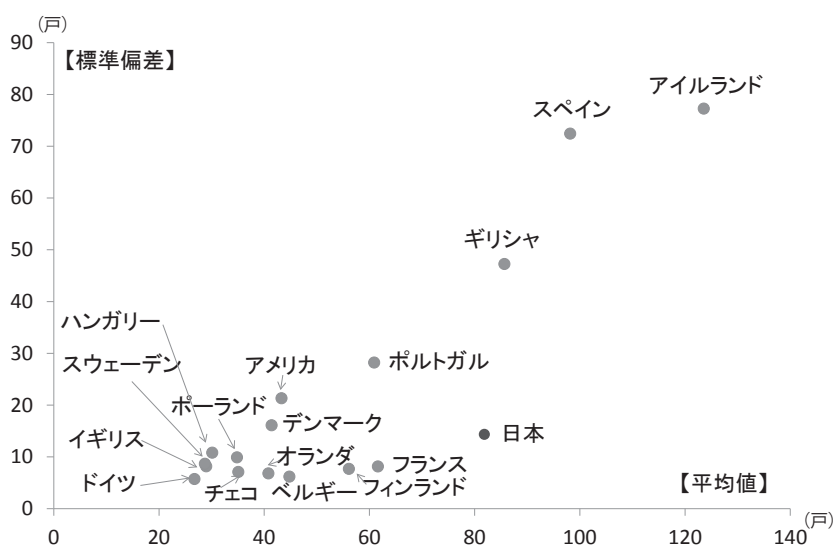
4 統計の都合上、若干カバー範囲が異なる。図表3の注を参照のこと。

といった周縁国⁵で日本を上回る平均値を記録している。これらの国では、2000年代前半のバブル期に着工戸数が大きく増加し、その後のバブル崩壊で大きく縮小した。例えば、スペインの着工戸数は2006年の865,561戸から2013年は33,869戸、人口1万人当たりで言えば197戸から7戸へと急激に萎んだ（ただし、13年間の平均では日本よりも多い）【図表2】。

一方で、フランスやフィンランドのように比較的日本に近い位置にある国もあれば、ドイツやイギリスのように着工水準が日本よりも遥かに低く、ブレも比較的小さい国もある【図表3】。

では、着工動向は住宅価格に影響を及ぼしているのだろうか。

図表3 日米欧主要国の人口1万人当たり住宅着工戸数の平均値と標準偏差



(注) 計測期間は2002年（ドイツは2003年）～2013年（日米仏は2014年）。ドイツ、オランダ、アイルランド、ポルトガル、ハンガリーは着工ではなく竣工戸数。
(資料) 図表2に同じ

3. 住宅価格への影響

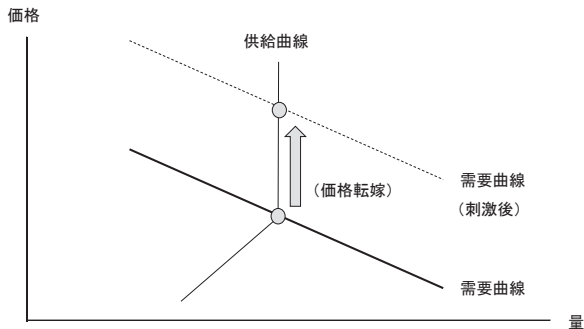
イギリスでは建築規制が厳しく新規の供給が限られているため、住宅価格に下方硬直性があるとしばしば指摘される。特に、ロンドンでは既存市街地で住宅を取り壊して新築することは極めて困難とされ、ロシアや中東のオイルマネーが投資先として流れ込むことで、慢性的に需要超過の状態にあると言われる【図表4】。

実際、イギリスでは、住宅価格は堅調に推移してきた【図表5】。

しかしながら、イギリスと同様に着工（竣工）水準が低く安定しているドイツでは必ずしも住宅価格の上昇は顕著ではなかった。また、日本と着工動向が近いフランスは、日本とは大きく異なり、住宅価格は大きく上昇を続けた。ドイツは人口が減少に転じている一方、フランスは合成特殊出生率が反転上昇したなど、人口動態での違いもあるのかもしれないが、「着工が多いと住宅の供給量が多いため、需給関係が悪化して価格が下落する」という命題は必ずしも成立していない【図表6】。

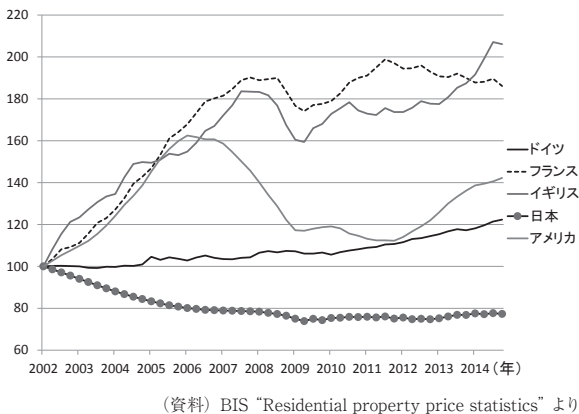
5 かつて欧州サブリン危機の際にPIIGS(ポルトガル、アイルランド、イタリア、ギリシャ、スペイン)と呼ばれた国々のうち、3つがこのカテゴリーに入っている。

図表4 ロンドンの不動産市場のイメージ



ロンドンでは供給曲線が極めて非弾力的であり、需要を刺激する政策を導入すると、供給曲線は垂直なまま、需要曲線が右（上）にシフトするため、価格のみが上昇するとされる。

図表5 日米欧主要国の名目住宅価格指数 (2002年Q1=100)



図表6 住宅価格と着工戸数

		着工戸数	
		多い	少ない
住宅価格	継続的上昇	フランス	イギリス
	安定・低迷	日本	ドイツ
	不安定	スペイン	アメリカ

少なくとも、スペインやアメリカでは、住宅バブルの時期に住宅価格の上昇に合わせるかのように住宅着工も増加している。これは1970年代前半の列島改造論の時代、そして1980年代後半のバブルの時代の日本についても言えることである。

日本の場合は、貸家の着工戸数がアメリカと比較するとかなり多く、かつ個人が節税目的で建設する事例も多いことから、資産価格が上昇するとそれを相殺するかのように借入による貸家を着工する傾向がある⁶【図表7】。また、持家と分譲住宅についても似たような傾向があるが、同時期は人口ボーナス期でもあり、需要曲線もシフトしている点には留意が必要である。

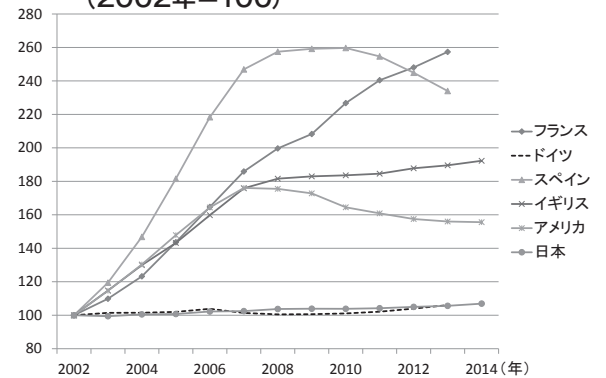
なお、住宅着工と住宅価格には明確な相関がないが、住宅価格と住宅ローン残高はある程度似たような動きをしている【図表8】。

日本の住宅ローン市場の規模は今世紀に入りほぼ横ばいまで推移しており、対名目GDP比でも4割程度と、米英と比較すると低い水準にある。しかし、仏独とは概ね

図表7 日経平均と貸家着工



図表8 日米欧主要国の住宅ローン残高 (2002年=100)



(注) 日本は3月末。
(資料) 日本銀行「資金循環統計」、EMF "Hypostat 2014"、FRB、BSAより

6 川口 [2015] 参照。

近い水準であり、かつ、欧米諸国では住宅ローン残高の対名目GDP比と住宅価格が似たような動きをする国も多い。アメリカやスペインは住宅バブル崩壊とともに住宅ローン残高も減少に転じている。

端的に言えば、今世紀に入って欧米で住宅ローン市場が拡大したのは住宅価格が上昇したことによる点が強くと、金融のプロシクリカリティ（景気変動増幅効果）が大きいことから、これらの国々はマクロプルーデンス政策上のモニタリングの重要性が高い国々であるとも言える。バブルにより膨張した国と比較すれば、日本の住宅ローン市場は健全に推移してきたという見方もできるだろう。

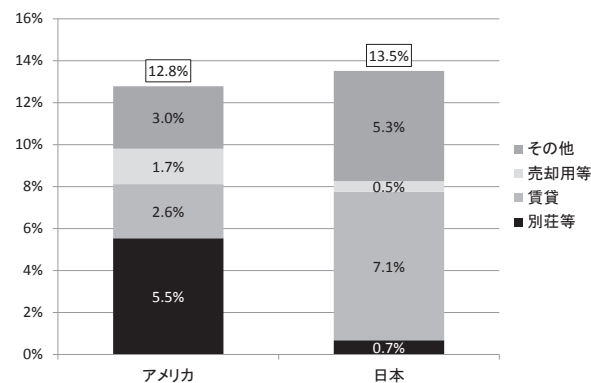
4. 日米の空き家の状況

総務省統計局「平成25年住宅・土地統計調査」では、日本の空き家が820万戸、総ストックに対する比率が13.5%という数字が注目を集めた。速報値の発表後、日本では新築着工を抑制すべきなのではないかといった議論が散見されるようになった。

単純な比較はできないが、ここでもアメリカについて、米商務省の「American Housing Survey」の2013年のデータを見ると、アメリカも12.8%と日本とさほど変わらない。ただし、アメリカでは別荘等が5.5%を占めており、内訳には大きな差がある【図表9】。

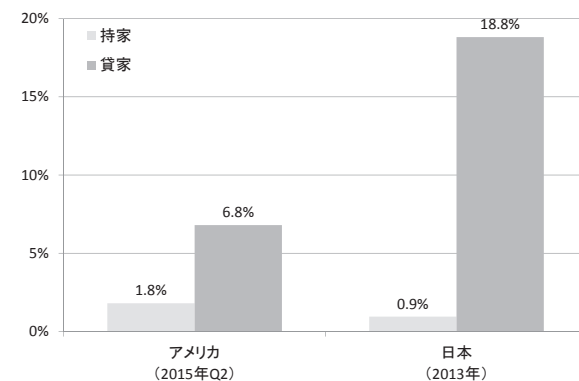
また、米商務省は空き家率（Vacancy Rate）について、持家と貸家に分けて算出して公表しているが、アメリカの区分では、日本の「その他の住宅」に該当する「Other vacant」は分子にも分母にも含まれない⁷。アメリカの基準で日本の空き家率を算出すると、持家が0.9%とアメリカよりも低い一方、貸家は18.8%とアメリカの2.77倍となる

図表9 日米の空き家率（日本方式）



(注)「別荘等」は、日本は「二次的住宅」、アメリカはSeasonal⁸、Occasional Use、Usual Residence Elsewhereの合計
(資料) 米商務省、総務省統計局「平成25年住宅・土地統計調査」より

図表10 日米の所有形態別空き家率（米国方式）



(資料) 米商務省、総務省統計局「平成25年住宅・土地統計調査」より

【図表10】。

日本では「空家等対策の推進に関する特別措置法（平成26年11月27日法律第127号）」が成立し、平成27年5月には「特定空家等に対する措置に関する適切な実施を図るために必要な指針（ガイドライン）」も定められたが、主に「その他の住宅」を想定したもので、主に都市部に存在する貸家の空き家については所有者が明確で維持管理も適切に行われる限りは市場において解決される問題と言える。

しかしながら、貸家の空家の絶対数は429万戸と、空家全体の過半を占めており、その多くが東京都と大阪

7 Housing Vacancies and Homeownership (CPS/HVS), Definitions and Explanationsより。

なお、アメリカのOther vacantには差押え物件も含まれ、サブプライム問題後はこれが200万戸を超えることもあった。

8 日本の区分では、「一時現在者のみ」は「空き家」に含まれないが、アメリカの「Seasonal」は「リゾート地に主に所在（Seasonal housing units are those intended for occupancy only during certain seasons of the year and are found primarily in resort areas）」とされていることから、「別荘等」に区分した。

府に集中している中、いずれこれらの大都市圏においても人口が減少に転じていくとすれば、住宅市場全体に一定の影響を及ぼすであろうことは想像に難くない。

とは言え、この20年近く日本を覆っていた悲観論が多少なりとも後退し、人々のマインドが改善したことで「負の連鎖」が断ち切れつつあることは歓迎すべき現象であろう。その一つの象徴的な出来事が株価の回復であり、2015年6月上旬には、日経平均株価は2万円台を回復し、1988年2月以来となる12連騰も記録した。

私見では、日本の経済構造が大きく変動したのは1985年9月のプラザ合意であり、その後のバブル発生と崩壊、デフレへの突入と世界金融危機、異次元金融緩和という大きな流れの中、足下の株価の水準は1985年当初と比較して7割程度高い水準となっている。株価同様、不動産価格も大きな変動を経て、首都圏マンションの㎡単価はやはり同じような水準になっている。これと名目GDPを重ね合わせると、概ね一致した水準に回帰してきている【図表11】。

かなり強引な結論を言えば、資産価格は変動するが、

長期的には実体経済を踏まえたファンダメンタルズに回帰する。そうであれば、大都市圏の貸家市場についても供給過剰を懸念するのは杞憂に終わるかもしれない。

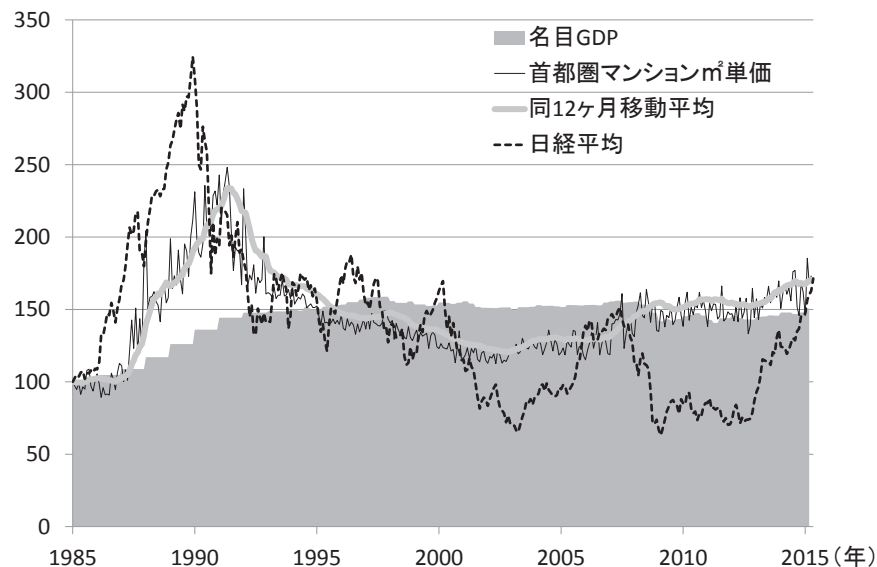
いずれにしろ、日本の住宅市場を見るに際し、海外との比較は有益な示唆を与える半面、データの特性の違いについては留意する必要がある、内外の専門家との意見交換は不可欠であろう。

※本稿の意見にわたる部分については執筆者個人の見解であって、住宅金融支援機構の見解ではありません。

<参考資料>

- 川口有一郎・住宅金融支援機構調査部他『不動産マーケットの明日を読む 2020年に向けての不動産・住宅投資戦略の論点』（日経BP社、2015年）

図表11 資産価格と実体経済



(資料) 内閣府「国民経済計算確報」「四半期別GDP速報」、不動産経済研究所「首都圏マンション市場動向調査」、日本経済新聞社より