

# 地価上昇期待と土地・住宅賃貸借市場

## ——借地借家法と中古住宅未整備の効果——

青 野 勝 広

### は じ め に

日本人の持ち家指向と劣悪なファミリー向け賃貸住宅の原因については、多くの議論がなされている。最近では、地価上昇期待（キャピタル・ゲイン取得期待）ではなく、借地借家法による土地・住宅市場の制約こそが持ち家指向と劣悪なファミリー向け賃貸住宅の原因であるという説が有力になっているように思える。小論は、この問題を考えるための一つの枠組みを提供し、借地借家法や中古住宅市場の未整備などの土地・住宅市場の制約や土地に対する投機的需要の増大などによる予想地価上昇率の著しい増大が地代・家賃や借地・借家比率、したがって、持ち家比率にどのような影響を与えるかについて考察することを目的としている。

以上の問題意識にしたがい、まず第1節では、借地・借家法によって借地借家人に対して契約更新の保証がなされ、また、地代・家賃が規制された場合に、それが、地主の土地・住宅賃貸借市場での土地・住宅供給態度にどのような影響を及ぼすか、その結果、均衡地代・家賃や均衡借地面積（均衡持ち家比率）をどのように変化させるかを考察する。本節における考察の結果、借地借家法による土地・住宅市場の制約が均衡地代・家賃を上昇させ、均衡借地面積を減少させる度合い（均衡持ち家比率を上昇させる度合い）は、地価上昇期待に依存するところが大きく、地価上昇期待が大きいほど大きいことが明らかにされる。したがって、日本の持ち家比率上昇の原因として、借地借家法による土地・

住宅市場の制約か地価上昇期待かという二者択一的な問題提起の仕方は正しくないといえる。

第2節では、日本における中古住宅市場の未整備の状況が、土地・住宅の賃貸借市場にどのような影響を与え、その結果、均衡地代・家賃や均衡借地面積（均衡持ち家比率）をどのように変化させるかを考察する。本節での考察の結果、借地借家法による土地・住宅市場への制約の場合と同様に、中古住宅市場の未整備が均衡地代・家賃を上昇させ、均衡借地面積を減少させる度合い（均衡持ち家比率を上昇させる度合い）は、地価上昇期待に依存するところが大きく、地価上昇期待が大きいほど大きいことが明らかにされる。

第3節では、土地に対する投機的需要の増大などによって地価上昇期待が大きくなり、期待地価上昇率が地主にとっての他の代替的資産の収益率（例えば、利子率）を上回るような場合に、期待地価の上昇が土地・住宅の賃貸借市場にどのような影響を与えるかを考察する。本節での考察より、期待地価上昇率が地主にとっての他の代替的資産からの収益率を上回るような状況では、地主の割引率が上昇し、新規土地・住宅需要者の持ち家志向が高まる（借地・借家需要が減少する）のに比較して地主の貸地・貸家供給は増加せず、その結果、均衡持ち家比率は低下する可能性が強いことが示される。

## 1. 借地借家法の効果

本節では、借地借家法が、土地・住宅の賃貸借市場にどのような影響を与え、その結果、均衡地代・家賃と均衡借地面積、したがって、均衡借地比率（均衡持ち家比率）をどう変化させるかを考察しよう。本節では、簡単化のために、住宅の減価償却の問題は無視して議論を進めよう。借地借家法によって借地人や借家人の既得権が強く保護されているというとき、その保護の内容としては、次の二つがあげられる。第一は、借地人や借家人が契約の更新を申し出たとき、地主や家主は正当事由がなければこれを拒否できないということである（契約更新の保証）。この「正当事由」は、第2次大戦後の判例を通じてかなり狭く解

積されてきており、例えば、地主や家主が自己使用を理由として借地人や借家人の立ち退きを要求することは、必ずしも「正当事由」とはみなされない。第二は、地価が上昇したとき、地主や家主が既存の地代・家賃を新規の市場地代・家賃の水準に引き上げることが実質的に規制されている。その結果、継続地代・家賃は、新規市場で成立している地代・家賃よりも低く抑えられている（地代・家賃の規制）。

第一の契約更新の保証と第二の地代・家賃の規制は、密接に関連しており、相互補完的な関係にある。地代・家賃の規制がなければ、地主や家主は借地人や借家人が支払えないような高額な地代家賃を要求することによって実質的に借地人や借家人の立ち退きを要求することができる。その結果、地代・家賃の規制がなければ、借地人や借家人の契約更新は保証されない。逆に、借地人や借家人の契約更新が保証されなければ、地主や家主は、当初の契約期間が終了するに伴って高額な地代・家賃を要求し、要求に応じない借地人や借家人に対しては明け渡しを求めることができる。すなわち、借地人や借家人の契約更新が保証されなければ、地代・家賃の規制は有効に機能しない。

借地借家法による借地人や借家人の既得権の保護は、地主の土地・住宅賃貸借市場での土地・住宅供給態度にどのような影響を及ぼすであろうか。まず、借地借家法と地価上昇期待との関連について考察しよう。今、今期首の地価を  $P_0$ 、来期首の予想地価を  $P_1$  とし、住宅価格を一定とすると、借地借家法による地代・家賃の規制が地主にとって土地・住宅賃貸借市場での土地・住宅供給の大きな阻害要因となるのは、期待地価上昇がされる場合 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) であることに注目する必要がある。簡単化のために、土地・住宅への保有税、地代・家賃への所得税および土地譲渡所得税が存在しないものと想定すれば、地価上昇が期待されないならば ( $P_1 - P_0 = 0$ )、地主にとっての土地・住宅賃貸借市場と資産市場との均衡条件（主体的均衡条件）より、地主が今期首に土地を売却し、予想収益率  $r$  の他の代替的資産を購入したときの今期末の予想収益  $rP_0$  と土地を賃貸したときに今期末に獲得できると予想する地代・家賃  $\rho_0$  は等しくならな

ければならない( $rP_0 = \rho_0$ )。このことは、他の代替的資産の予想収益率  $r$  が一定のもとでは、地価上昇が期待されない、すなわち、 $P_0$  が一定ならば、今期末の地代・家賃  $\rho_0$  も上昇せず、一定となることを意味している。

地価上昇が期待されず、地代の上昇が期待されないならば、地代・家賃の値上げをめぐって借地人や借家人と地主との間で紛争が生じることも少なく、したがって、地代・家賃の規制が地主や家主にとって賃貸借市場での土地・住宅供給の阻害要因になることも少ない。また、地価上昇が期待されず、地主や家主の要求する地代・家賃が長期的に一定値をとるならば、新たな借地人や借家人を探すための諸費用（不動産業者への手数料や空き地・空き家になることによる機会費用など）を支払ってまで地主や家主が既存の借地人や借家人の立ち退きを要求することは少ないであろう。以上のことは、借地借家法による地代・家賃の規制や「正当事由」がなければ、地主や家主は契約更新を拒否できないという契約更新の保証が、地主や家主の賃貸借市場での土地・住宅供給を阻害するか否かは地価上昇期待に大きく依存し、地価上昇期待が大きいほど借地借家法による借地人や借家人の既得権の保護が地主や家主の賃貸借市場での土地・住宅供給を阻害する効果が大いであることを示している。

もちろん、地価上昇期待が存在しなくても借地借家法による借地人や借家人の既得権の保護が、地主や家主の賃貸借市場での土地・住宅供給を阻害することは十分考えられる。例えば、借地借家法によって地主や家主は、「正当事由」がなければ契約更新を拒否することが出来ず、土地・住宅の自己使用という理由は、必ずしも「正当事由」とはならないから、将来、自己使用を目的としている地主や家主は、現在の借地借家法のもとでは土地や住宅を賃貸することを望まないであろう。また、借地人や借家人が借地・借家を乱暴に取り扱っても地主や家主は立ち退きを要求できなかったり、立ち退きを求めるためには、結果が予測できない面倒な裁判を必要とする。これらの理由により、地価上昇期待がなくても借地借家法による借地人や借家人の既得権の保護、とくに、借地人や借家人に対する契約更新の保証は、地主や家主の賃貸借市場での土地・住

宅の供給を阻害する効果を持つ。

問題は、これらの理由が地主や家主の賃貸借市場での土地・住宅の供給をどの程度阻害する効果をもつかということである。借地借家法による借地人や借家人の既得権の保護がなくても、他の事情が等しいならば、自分の好みにあった持ち家の帰属地代・家賃の方が、貸家からの地代・家賃収入よりも多い。その結果、地主や家主は、賃貸用の土地・住宅と自己使用目的の土地・住宅とは区別して建設し、将来、自己使用目的をもって短期的に賃貸用の住宅を建設することは少ない。また、賃貸用の土地・住宅については、ある程度、乱暴に使用されることを予想して地代・家賃が設定されている。確かに、自己使用目的で購入した土地・住宅を転勤などの理由で一定期間賃貸したい場合、借地借家法によって「正当事由」がなければ、借家人の契約更新が保証されるために借家人が立ち退いてくれないことを恐れて家主が空き家のままにしておくことも考えられる。しかし、このような場合でも、空き家にすることによる住宅の劣化を考慮して、信頼できる賃借人に市場で成立する地代・家賃よりも低い地代・家賃で賃貸する事例も少ない。上述のことは、地価上昇期待が存在しない場合、借地借家法が地主や家主の賃貸借市場での土地・住宅の供給を阻害する効果は、地価上昇期待が存在する場合に比べて小さいことを示唆している。

以上を考慮すれば、借地借家法による借地人や借家人に対する既得権の保護が存在する場合に、地主や家主にとって土地・住宅の賃貸借市場と資産市場との同時均衡が成立する条件は、

$$(1) \quad \rho_0 = rP_0 - (1-a)(P_1 - P_0) + bP_0$$

と書ける。ここで、 $a$  は、借地借家法による賃貸借市場での土地・住宅の供給の阻害要因のうちで地価上昇期待に依存する部分であり、 $b$  は、地価上昇期待に依存しない部分である。すでに述べた理由により、 $b$  は、小さいと想定されている。

借地借家法による借地人や借家人に対する既得権の保護は、新規土地需要者を制約することはないから、新規土地需要者にとって土地・住宅の賃貸借市場

と土地・住宅の資産市場との同時的均衡が成立する条件は、

$$(2) \quad \rho_0 = iP_0 - (P_1 - P_0)$$

となる。ここで、 $i$ は、新規土地需要者の割引率である。

図1において、 $D_0$ は、借地借家法が存在せず、土地・住宅の賃貸借市場が完全競争的であるという想定のもとで、地価上昇期待が存在しない場合 ( $P_1 - P_0 = 0$ ) の土地・住宅の賃貸借市場の需要曲線を示したものであり、 $S_0$ は、供給曲線を示したものである。この場合の均衡点は  $E_0$ 、均衡地代・家賃は  $\rho_0^0$ 、均衡借地面積(均衡持ち家比率)は  $L_0$  である。 $D_1$ は、同じ想定のもとで、地価上昇期待が存在する場合 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) の需要曲線を示したものであり、 $S_1$ は、供給曲線を示したものである。この場合の均衡点は  $E_1$ 、均衡地代・家賃は  $\rho_0^0$ 、均衡借地面積(均衡持ち家比率)は  $L_0$  である。土地・住宅の賃貸借市場が完全競争的であるならば、地価上昇期待は、地価上昇期待分 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) だけ均衡地代を低下させるが、均衡借地面積(均衡持ち家比率)は変化させない。

今、地価上昇期待が存在するもとで、借地借家法によって借地人および借家人の契約更新が保証され、地代・家賃が規制されたとしよう。この場合、(1)から分かるように、供給曲線は、 $S_1$  から  $S_A$  へと借地借家法による土地・住宅市場の制約部分、すなわち、 $\{a(P_1 - P_0) + bP_0\}$  だけ左上方にシフトするが、(2)の需要曲線はシフトしない。その結果、均衡点は、 $E_A$  となり、均衡地代・家賃は  $\rho_0^0$  から  $\rho_0^A$  へと上昇し、均衡借地面積は  $L_0$  から  $L_A$  へと低下する(均衡持ち家比率は上昇する)。

ここで注目すべきことは、借地借家法が土地・住宅市場の制約として強く作用し、したがって、借地借家法による土地・住宅市場の制約が均衡地代・家賃を上昇させ、均衡借地面積を減少させる度合い(均衡持ち家比率を上昇させる度合い)は、地価上昇期待 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) が大きいほど大きいということである。地価上昇期待が存在しないならば ( $P_1 - P_0 = 0$ )、借地借家法にもとづく土地・住宅市場への制約によって供給曲線は、 $S_0$  から  $bP_0$  だけ左上方にシフトするにすぎない。 $\{a(P_1 - P_0) + bP_0\} > bP_0$  から分かるように、地価上昇期待が存在し

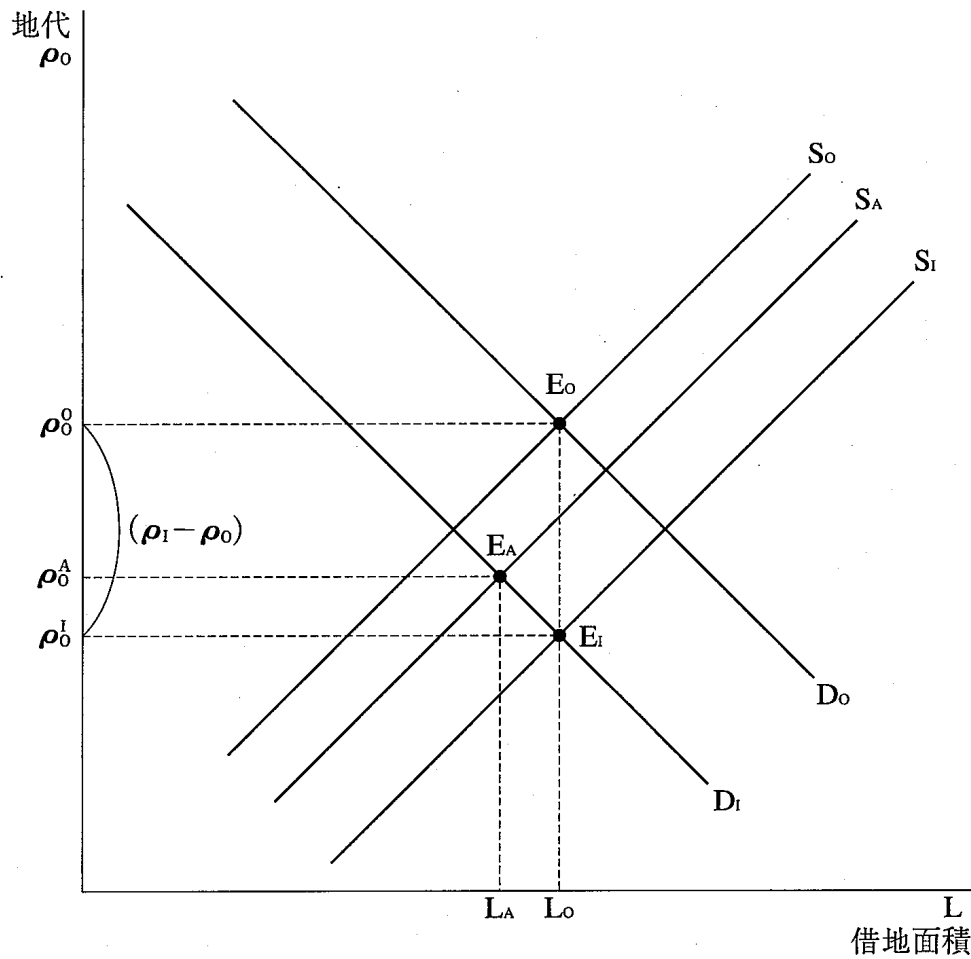


図1 地価上昇期待と借地借家法の効果

ないならば、借地借家法による土地・住宅市場の制約が均衡地代・家賃を上昇させ、均衡借地面積を減少（均衡持ち家比率を上昇）させる度合いは小さい。

## 2. 中古住宅市場未整備の効果

本節では、中古住宅市場の未整備が、土地・住宅の賃貸借市場にどのような影響を与え、その結果、均衡地代・家賃と借地面積、したがって、均衡借地比率（均衡持ち家比率）をどう変化させるかを考察しよう。ここで、中古住宅市場が未整備であるというのは、中古住宅の質を正當に評価するようなシステムが確立されておらず、良質の中古住宅も安くしか評価されない状況をいう。現在の日本では、良質の住宅でも新築後10年を経過すれば、新築時の半額以下の

評価しかされない例も珍しくなく、中古住宅市場が未整備の状態といえる。

まず、中古住宅の未整備が地主の土地・住宅供給態度にどのような影響を及ぼすかを考察しよう。地主にとって土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡が成立するためには、地主が今期首に土地・住宅を売却せず、貸家を供給することによって得られる来期首の土地・住宅売却延期の利益と今期首における土地・住宅の売却を延期することによって生じる土地・住宅売却延期の不利益とが等しくなければならない。土地・住宅への保有税、地代・家賃への所得税および土地譲渡所得税が存在しないと想定すれば、地主の土地・住宅売却延期の利益は、今期に土地・住宅を賃貸することによって今期末に得られると予想される地代・家賃  $\rho_0$  と来期末にその土地・住宅を売却することによって得られると予想される土地・住宅の値上がり益（キャピタルゲイン）の和である。

今、地主が今期首に貸し家を新築したときの土地・住宅価格を  $P_0$ 、来期首に貸し家を新築したときの予想土地・住宅価格を  $P_1$  とし、住宅の新築価格は変わらないものと想定しよう。このような想定のもとでは、地価上昇期待と土地・住宅価格の上昇期待は同一となり、 $(P_1 - P_0)$  であらわされる。中古住宅市場が整備され、中古住宅が正当に評価されている場合の住宅の減価償却率を  $\delta$  としよう。地価上昇期待の不確実性については、土地・住宅の新規需要者はリスク中立的な態度をとるものと想定しよう。

ここで、地主が土地・住宅の値上がり益をどのように評価するかについて考えよう。地主が土地・住宅の新規需要者と大きく異なる点として、次の二点があげられる。第一は、地主が土地・住宅を売却するときには、新規需要者が土地・住宅を購入するときのような多大な取引費用は必要としないが、中古住宅価格の下落は避けられないことである。ここで新規需要者の取引費用とは、立地条件や住宅業者の選定、契約から住宅の完成までにかかる労力と時間を含めた費用のことである。第二は、地価上昇期待が不確実なもとで、地主の望むときに望む条件で土地・住宅の賃貸借人の立ち退きを要求することは、借地借家法による制約が存在しなくても困難ではあるが、他方では、土地を未利用のま

まで保有するという選択も出来ることである。

これらのことは、地主の土地・住宅の値上がり益についての評価にどのような影響を与えるであろうか。地主がすでに自己使用のための土地・住宅を所有しており、賃貸用住宅の売却を考えている場合には、土地・住宅の新規需要者のように土地・住宅の再購入にかかわる取引費用が不必要であるから、地価上昇期待が大きければ、中古住宅市場が未整備で中古住宅価格の下落率が大きくても短期間で土地・住宅の売却を考えることはあり得る。ただし、その場合には中古住宅価格の下落に対して地主は、リスク・プレミアムを要求するであろう。また、地価上昇期待が不確実なもとでは、地価上昇期待の不確実性そのものについては、地主がリスク中立的な態度をとる場合でも事前に地主が土地・住宅を売却するタイミングを知ることは困難であり、借地借家法による制約がなくても地価上昇が最も大きいときに土地・住宅を売却できるような借地・借家契約を締結することは困難である。その結果、地価上昇が最も大きいときに土地・住宅を売却しようとするれば、借地・借家人にある程度の立ち退き料を支払うなどのリスクを覚悟しなければならない。

これらを考慮すれば、中古住宅市場が整備されていない場合の地主の土地・住宅売却延期の利益は、

$$\rho_0 + (1-c)(P_1 - P_0) - (d - \delta)P_0 - \delta P_0; 1 > c > 0, d \geq \delta > 0$$

となる。ここで、 $c$  および  $d$  は、地主のリスク・プレミアムであり、 $c$  は地価上昇期待 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) に依存する部分、 $d$  は、地価  $P_0$  に依存する部分である。また、 $\delta$  は、中古住宅市場が整備され、中古住宅が正常に評価されている場合の住宅の減価償却率である。

他方、地主の土地・住宅売却延期の不利益は、今期首に土地・住宅を売却したときに得られる資金  $P_0$  を収益率  $r$  の他の代替的資産に投下したならば来期首に得られたと予想される収益額  $rP_0$  である。

以上より、中古住宅市場が未整備のもとで地価上昇期待が存在する場合 ( $P_1 - P_0 > 0$ )、地主にとって土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時的均衡が成

立するための条件は、

$$(3) \quad \rho_0 = rP_0 - (1-c)(P_1 - P_0) - (d-\delta)P_0 - \delta P_0; 1 > c > 0, d \geq \delta > 0$$

となる。

新規土地、住宅需要者にとって土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡が成立するためには、新規土地・住宅需要者が今期首に土地・住宅を購入せずに来期首に土地・住宅を購入することによって生じる来期首（今期末）の土地・住宅購入延期の不利益と来期首に土地・住宅の購入を延期することによって得られる土地・住宅購入延期の利益とが等しくなければならない。中古住宅市場の未整備は、さしあたり、土地住宅購入延期の利益と不利益に影響を与えないから、土地・住宅購入延期の不利益は、今期に借地・借家をすることによって今期末に支払わなければならないと予想される地代・家賃  $\rho_0$  と今期首に土地・住宅を購入しておけば、来期首に得られると予想される（あるいは、支払う必要のなかった）土地・住宅価格の値上がり分（値上がり益） $(P_1 - P_0 - \delta P_0)$  の和、すなわち、 $\rho_0 + (P_1 - P_0) - \delta P_0$  である。

他方、土地・住宅購入延期の利益は、今期首に土地を購入して住宅を新築した場合には必要となった資金（今期首の土地・住宅購入資金） $P_0$  を収益率  $i$  の他の代替的資産に投下したときに得られると予想される収益額（あるいは、今期首に土地・住宅を購入しなければ節約できた借入利子額） $iP_0$  である。

以上より、新規土地・住宅需要者にとって土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡が成立するための条件は、

$$(4) \quad \rho_0 = iP_0 - (P_1 - P_0) - \delta P_0$$

となる。

図2において、 $D_0$  は、中古住宅市場が整備されており、中古住宅が正当に評価されているという想定のもとで、地価上昇期待が存在しない場合 ( $P_1 - P_0 = 0$ ) の土地・住宅の賃貸借市場の需要曲線を示したものであり、 $S_0$  は、供給曲線を示したものである。この場合の均衡点は  $E_0$ 、均衡地代・家賃は  $\rho_0^0$ 、均衡借地面積（均衡持ち家比率）は  $L_0$  である。 $D_1$  は、同じ想定のもとで、地価上昇期待

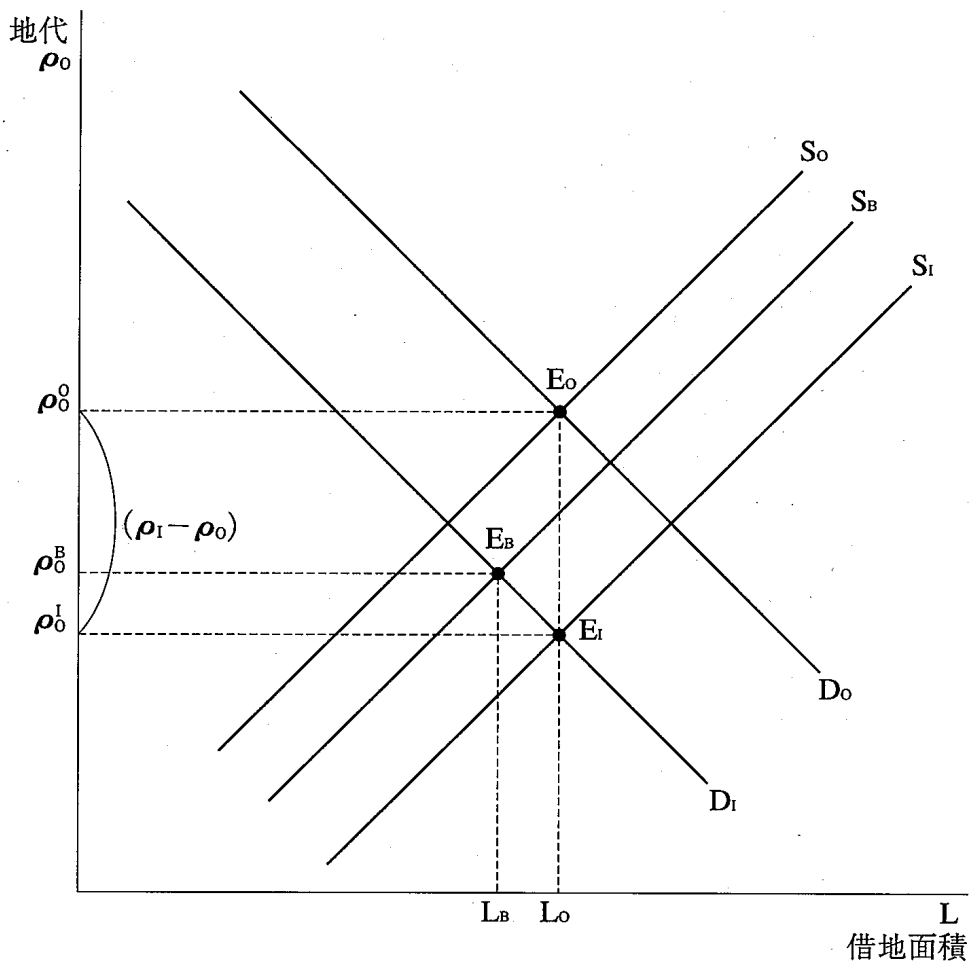


図2 地価上昇期待と中古住宅市場未整備の効果

が存在する場合 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) の需要曲線を示したものであり、 $S_1$  は、供給曲線を示したものである。この場合の均衡点は  $E_1$ 、均衡地代・家賃は  $\rho_0^1$  である。

今、中古住宅市場が未整備なもとで地価上昇期待が存在し、かつ、地価上昇期待の不確実性については、土地・住宅の新規需要者も地主もリスク中立的であると想定しよう。この場合、(3)からわかるように、供給曲線は、 $S_1$  から  $S_B$  へと  $c(P_1 - P_0) + dP_0$  だけ右上方にシフトするが、需要曲線はシフトしない。その結果、均衡点は、 $E_B$  となり、均衡地代・家賃は  $\rho_0^1$  から  $\rho_0^B$  へと上昇し、均衡借地面積は  $L_0$  から  $L_B$  へと低下する（均衡持ち家比率は上昇する）。

ここで注目すべきことは、中古住宅市場の未整備が均衡地代・家賃を上昇させ、均衡借地面積を減少させる度合い（均衡持ち家比率を上昇させる度合い）

は、地価上昇期待 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) が大きいほど大きいということである。地価上昇期待が存在しないならば、中古住宅市場の未整備が均衡地代・家賃を上昇させ、均衡借地面積を減少（均衡持ち家比率を上昇）させる度合いは小さい。

### 3. 地価上昇期待が大きい場合の効果

これまでは、土地・住宅の新規需要者にとっても、また、地主にとっても土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡の条件が成立しているものとして議論を進めてきた。しかし、土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡の条件が常に成立するとは限らない。土地保有税、地代・家賃への所得税課税および土地譲渡所得税が存在しないと想定しよう。地主にとって土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡が成立するためには、地主が今期首に土地・住宅を売却せず、貸し家を供給することによって得られる来期首の土地・住宅売却延期の利益  $\rho_0 + (P_1 - P_0)$  と今期首における土地・住宅の売却を延期することによって生じる土地・住宅売却延期の不利益  $rP_0$  が等しくなければならない。すなわち、

$$(5) \quad rP_0 = \rho_0 + (P_1 - P_0)$$

が成立しなければならない。ここで、 $r$  は、地主にとっての他の代替的資産の予想収益率（例えば、利子率）であり、一定と想定されている。

地価上昇期待 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) が大きいならば、上式は成立せず、

$$rP_0 < (P_1 - P_0)$$

が成立する可能性もある。この場合には、地主は土地を未利用の状態で保有することを選択する可能性がある。

本節では、地価上昇期待が大きく、地主の割引率を他の代替的資産の収益率と考えた場合には、地主にとって土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡が成立しない場合に、地価上昇期待が土地・住宅の賃貸借市場にどのような影響を与え、その結果、均衡地代・家賃と借地面積、したがって、均衡借地比率（均衡持ち家比率）をどう変化させるかを考察しよう。

地価上昇期待 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) が高く、地価上昇期待が他の代替的資産の予想収益率  $r$  を上回る場合、すなわち、 $(P_1 - P_0) > r$  の場合、全ての地主は土地を保有し続けるであろうか。ここで注意する必要があるのは、土地は売却しなければ、値上がり益 (キャピタル・ゲイン) を実現することが出来ないということである。したがって、相続税の支払いや子供の学資・結婚費用のために現金が必要となった地主、その他の消費の資産効果によって消費を誘発された地主は、地価上昇期待が他の代替的資産の収益率を上回る場合でも、キャピタル・ゲインを実現するために、今期首に土地を売却したり、地代・家賃収入を得るために貸家を供給するであろう。この場合の地主の割引率は、時間選考率  $\tilde{r}$  をあらわすことになり、時間選考率  $\tilde{r}$  は、他の代替的資産からの収益率 (例えば、利子率)  $r$  よりも大きくなる。これらを考慮すると、地主にとっての土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡の条件

$$(6) \quad \rho_0 = \tilde{r}P_0 - (P_1 - P_0) \\ = \{r + z(P_1 - P_0)\}P_0 - (P_1 - P_0); \tilde{r} = r + z, z' > 0$$

となる。上式で注意すべきことは、地価上昇期待 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) が大きいほど  $\tilde{r}$  は大きくなるということである。その結果、地価上昇期待 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) が大きくなっても、それに見合っただ主の要求する地代・家賃  $\rho_0$  が低下せず、場合によっては、 $\rho_0$  は低下しないこともあり得るのである。

新規土地・住宅需要者の割引率  $i$  は、地主の他の代替的資産からの収益率  $r$  よりも大きい ( $i > r$ ) と想定しよう。多くの土地・住宅の購入者には、借入れ制限が存在するから、このような想定は非現実的ではないであろう。新規土地・住宅需要者にとって土地・住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡が成立するための条件は、

$$(2) \quad \rho_0 = iP_0 - (P_1 - P_0)$$

となる。

図3において、 $S_1$  は、地価上昇期待は存在するが、(5)が成立する場合、すなわち、地主の割引率が代替的資産の収益率  $r$  と等しいと想定したもとで土地・

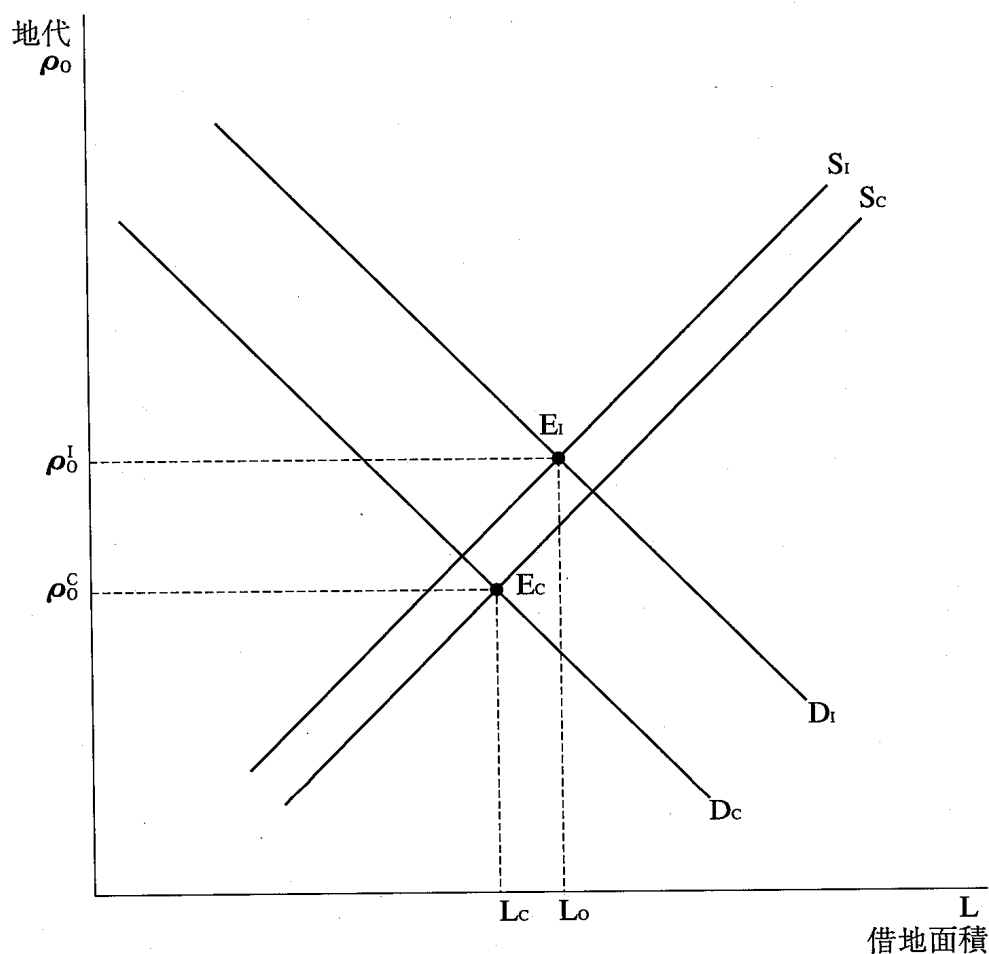


図3 予想地価上昇に伴う地主の割引率上昇の効果

住宅の賃貸借市場と資産市場の同時均衡が成立する場合の供給曲線を示したものであり、同様に、 $D_1$  は、需要曲線を示したものである。

今、土地に対する投機的需要の増大などの理由によって地価上昇期待 ( $P_1 - P_0 > 0$ ) が、さらに、 $\Delta P_0$  だけ大きくなった結果、地価上昇期待が  $(P_1 - P_0) + \Delta P_0$  になったとしよう。この場合、需要曲線  $D_1$  は、地価上昇期待が大きくなった分 ( $\Delta P_0$ ) だけ左下方にシフトするが、供給曲線は、地主の割引率  $\tilde{r} = r + z$  が上昇する結果、 $(\Delta P_0 - \Delta z P_0)$  だけしか右下方にシフトしない。 $\Delta P_0 = \Delta z P_0$  のとき、すなわち、期待地価上昇率が上昇した分だけ地主の割引率が大きくなるときには、供給曲線  $S_1$  は、シフトしない。その結果、均衡点は、 $E_c$  となり、均衡地代・家賃は  $\rho_0^I$  から  $\rho_0^c$  へと低下し、均衡借地面積（均衡持ち家比率）

は  $L_0$  から  $L_c$  へと低下（上昇）する。

以上述べたように、土地に対する投機的需要が強く、期待地価上昇率が地主にとっての土地以外の他の代替的資産の予想収益率（例えば、利子率）を上回る場合、新規土地・住宅需要者の持ち家指向は高まる（借地・借家需要が減少する）のに比較して地主の借地・借家供給は増加せず、その結果、均衡持ち家比率が低下する可能性が強いのである。

#### 参 考 文 献

- 〔1〕 青野勝広（1984）『土地の経済分析—経済成長過程と土地』日本評論社
- 〔2〕 青野勝広（1991）『土地税制の経済分析』勁草書房
- 〔3〕 青野勝広（1996）『土地税制の研究—新土地譲渡所得税の提案—』松山大学総合研究所報第20号
- 〔4〕 福井秀夫（1995）「住宅政策の法システム」『住宅土地経済』第17巻 P. 23-31
- 〔5〕 岩田規久夫（1974）『土地と住宅の経済学』日本経済新聞社
- 〔6〕 岩田規久夫（1994）「都市住宅に対する経済学的アプローチとは何か」『都市住宅学』第8号（冬号） P. 48-59
- 〔7〕 金本良嗣（1993）「住宅補助政策の経済学」『都市住宅学』第4号（冬号） P. 12-19
- 〔8〕 金本良嗣（1994）「譲渡所得税の凍結効果と中立課税」『住宅土地経済』No. 13, P. 12-13
- 〔9〕 久米良昭（1996）「借家制度が住宅市場に与える影響と住宅政策再編の方向性」『都市住宅学』No. 14, P. 87-98
- 〔10〕 山崎福寿（1995）「土地・住宅賃貸市場の不完全性について」『都市住宅学』第10号 P. 113-122
- 〔11〕 山崎福寿（1997）「借地借家法の経済分析」岩田規久夫・八田達夫編『住宅の経済学』日本経済新聞社

（小論は、平成10年度松山大学特別助成金による研究成果の一部である。）