

[巻頭言]

# 住宅の長寿命化にむけて

牧野 徹

財団法人日本住宅総合センター 理事長

米国のサブプライムローン問題に端を発した経済の先行きに対する不透明感の増大と、参院選後の国政の停滞により、小泉政権以来推し進められてきた構造改革もしばしスローダウンの様相を呈している。そんななか、「200年住宅」の呼称に象徴される長寿命住宅の普及・促進が今後の住宅政策の重要な柱として取り上げられ、2008年度予算・税制でも新たな具体的施策の確立が図られようとしている。

「200年住宅」という言葉は、福田総理が、就任前の2007年5月に自ら会長としてとりまとめた自民党住宅土地調査会「200年住宅ビジョン」で掲げられた。その根底には、従来の「つくっては壊すフロー消費型の社会」から、「良いものをつくり、長く、大切に使うストック重視型社会」への転換表明がある。耐震性に優れた安全な住宅、長期的な住宅資産価値の維持という観点に加え、建物解体に伴う廃棄物削減という地球環境への負荷低減の視点が盛り込まれており、「住宅政策」が従来の枠から、「環境政策」の一環にまで発展したことを意味する鮮烈なメッセージとなっている。

ただし、この実現・普及には、住宅履歴書の整備をはじめ既存住宅流通市場の整備と住宅価値の適正評価の確立、住替えを支援する住宅ローンの整備等、解決すべき多くの課題がある。

当センターは、これまで住宅市場の経済分析、住宅価格と築年数との関係分析等の調査研究を実施してきたが、「国民の住生活の安定向上に資する」という設立目的を踏まえ、今後とも各種の調査研究、経済分析をより一層充実させ、長寿命住宅の理念実現に向けて担うべき役割を着実に果たしていきたいと考えている。

---

## 目次●2008年冬季号 No.67

---

[巻頭言] 住宅の長寿命化にむけて 牧野 徹——1

[特別企画/座談会] 景観政策と住環境

浅見泰司・石井喜三郎・金本良嗣・山本和彦——2

[研究論文] ファミリー向け賃貸住宅の拡充に向けた UPREIT の活用

三毛門豪・岩崎千恵——20

[研究論文] 不動産証券化市場における個人の危険回避度と投資行動 沓澤隆司——28

[海外論文紹介] 混雑料金と都市境界によるスプロール抑止 藤嶋翔太——36

エディトリアルノート——19

センターだより——40 編集後記——40

# 景観政策と住環境

(座談会写真)



左から浅見氏、金本氏、山本氏、石井氏

## 浅見泰司

東京大学空間情報科学研究センター教授

## 石井喜三郎

国土交通省大臣官房審議官

## 金本良嗣<sup>司会</sup>

東京大学大学院経済学研究科教授

## 山本和彦

森ビル株式会社副社長

\*50音順

金本 「景観」政策に大きな注目が集まっていますが、京都市ではこの9月から、建物の高さ規制や看板等の屋外広告物規制を強化する「新景観政策」を実施しています。しかし一方で、その「景観」を美しいと感じるか、あるいは守るべきだと考えるかは、きわめて主観的かつ曖昧な問題であるという指摘もあります。町づくりにとって景観政策が重要な要素であることは確かですが、景観規制のメリットやデメリットが十分に理解されていないのも現状です。

そこで今日は、「景観」についてどう考えたらいいのか、景観規制によってどのようなメリットやデメリットが考えられるのか、さらには町づくりと景観の関係、これからの景観政策のありかたなどについて議論していただきたいと思えます。

# 古い景観を守る。新しい景観をつくる。

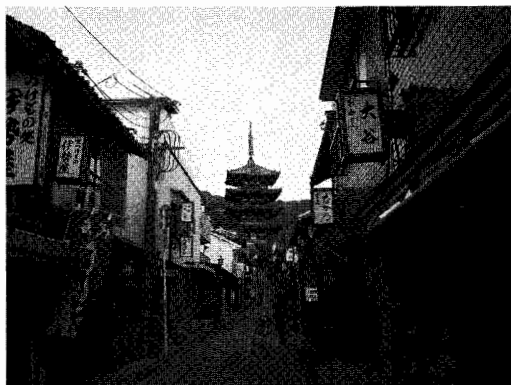
## ●景観法制定の経緯

金本 石井さんは景観法制定の時に中心的な役割を担われましたが、まずは景観法制定の経緯についてお話いただけますか。

石井 4年前のことですが、私が都市計画課長になったときに思ったのは、日本が迎えている成熟社会にふさわしい美しい都市をつくりたいということでした。それまでの都市計画は道路をつくり、集中する都市人口に追いつくような基盤整備を行なう、という性格のものでした。当時は「景観法」という言葉はなかったのですが、風景の法律というようなものができないかと考えたわけです。

ちょうどそのころ、国立のマンション差止め訴訟で、景観上の問題から、マンション販売業者に対して除却、つまり一定の高さ（20メートル）から上の部分を撤去しなさいという判決が出て、新聞紙上でも大きな話題になりました。また、名古屋の白壁地区でも町並み保存をめぐる議論が展開されていました。当時、国の態勢づくりが遅れていたため、多くの自治体では「景観条例」という形で、だいたい届出や勧告ですが、景観を守るための仕組みがたくさん出てきていました。しかし、そのような条例だけでは規制しきれないことも多く、条例を破ってマンションを建設するようなケースもあって、なんとかしてほしいという声も強くなったというのが、景観法制定の大まかな背景です。

それまで国は何もやってこなかったというわけではありませんが、とにかく「景観」というのは非常に扱いにくいものなのです。たとえばヨーロッパの都市のように、オスマンがつくったパリというように、確固たる一つの都市像があるようなところでは、「景観」は守りやすいと思います。ところが、日本のように変化の激



八坂の塔をのぞむ京都の町並み

しいところでは、なかなか価値観が定まらないこともあってやりにくい。そこで、価値観の定まっているところからやろうということで、40年以上も前の1966（昭和41）年には、「古都法」（古都における歴史的風土の保存に関する特別措置法）が施行され、かつての日本の首都だった京都や鎌倉の歴史的景観を守るという価値観をア prioriに国家が決めて取り組んだわけです。

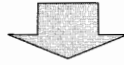
しかし、そこから一步踏み出して、果たしてどんな町がいい町なのかということについては、日本人はほとんど何の基軸も持っていません。そんな状況で景観規制ができるのかどうかとずっと考えあぐねていたわけですが、機が熟したというか、景観保護規制を求める声が大きくなった結果、「景観法」ができたということです。

この「景観法」は、簡単に言うと、良い景観なのか悪い景観なのかという景観の中身は決められないが、その景観を良いとするか悪いとするかの手続きは決められるということで、その手続きの仕掛けをつくったということに、ひとつの特徴があります。また、景観法の中身についていえば、比較的ゆるい景観計画と都市計画の手続きを使って、高さや意匠、形態、その他を建築確認と連動して、厳しく見ることでき

# 景観法の主な制度内容

## 景観行政団体

景観行政団体……都道府県、政令市、中核市、都道府県との協議・同意を得たその他の市町村



## 景観計画 (都市計画区域外を含め、全国どこでも策定可能)

- ・景観行政団体が(景観法に基づく)景観行政を進める場として定める基本的な計画
- ・区域と方針、届け対象行為(条例で追加や限定が可能)ごとの景観形成上の制限内容(景観形成基準)[必須事項]や景観重要公共施設の整備方針、占用基準等[選択事項]を定める
- ・通常の行為については届出に対する勧告;他方、建築物・工作物の形態意匠(色やデザイン)にかかる行為については、条例に位置付けることで、変更命令まで可能

### 景観協議会

景観計画区域内の良好な景観形成に向けて、行政と住民等が協働で取り組むための組織

ソフト面の支援

### 景観協定

住民等の全員合意により景観に関する様々な事柄についてのルールを設定

### 景観地区

(都市計画区域及び準都市計画区域)

- ・市街地における良好な景観形成を目的に、都市計画として市町村が決定
- ・建築物の形態意匠(認定)、高さや壁面位置、敷地面積(建築確認)について総合的に規制することが可能
- ・工作物の設置や土地の形質変更、木竹の伐採、廃棄物の堆積等の行為も、条例を定めて規制することが可能

### 景観整備機構

意欲のあるNPO法人や公益法人を指定  
住民活動の支援、調整や調査研究、景観重要建築物・樹木の管理、その他良好な景観形成を促進するために必要な業務を実施

### 景観重要建築物・樹木

地域の景観上重要となる建築物・工作物・樹木を指定し、積極的に保全(現状変更に対する許可)

### 準景観地区

(都市(準都市)計画区域外で景観計画区域内)

- ・現にある良好な景観の保全を目的に、市町村が指定
- ・条例を定めて、景観地区に準じた規制を実施

規制緩和の措置の活用

屋外広告物法との連携

る景観地区を制定するといった内容になっています。さらにはソフト面の支援やランドマークを守る仕組みと同時に、景観保護に違反した場合には是正命令を出すとか、設計者や工事管理者あるいは工事請負人に対して、それぞれの業法で処分が及ぶようにして、景観を守るための強制力が働くようにしています。

今年10月1日現在で、景観地区を制定できる自治体（景観行政団体）は301団体で、そのうち実際の計画をつくったのは62団体。16地区ではきわめて厳しい景観地区が決められ、ランドマークなどを設定しているのは32件と、まだまだ不十分ではありますが、景観保存への取り組みは着実に増えています。おそらく近い将来、約1800ある自治体の半分くらいは景観保護の取り組みをしていくところまではきていると思っています。

### ●景観規制のプラスとマイナス

浅見 「景観法」が話題になったころのことですが、景観保護規制に対する危機感が、規制改革の中で出てきました。景観という、かなり主観的なもので強く規制されてしまうと困る。景観計画ならまだしも、景観地区のような規制で厳しくする場合は、それが合理的であることを示すべきであって、合理的でないことがわかったら止めるというような発想をすべきではないかという議論です。

それをうけて国土交通省の研究会（「景観形成効果に関する景観価値分析・評価手法検討委員会」）が設置され、私は主査として「景観形成の経済的価値分析に関する検討報告書」を取りまとめました。そこでは、ある都市をモデルとして、ヘドニック法などを使って、景観で得ている利益と、景観を守るための高さ制限などによるマイナス面とを比較して、実際にプラスになっているのかマイナスになっているのかを調べたのです。もう少し具体的にいうと、景観の価値は地価に反映されるという仮定のもとで、景観要素を含めた説明変数を用いて地価関数を

(浅見氏写真)

浅見泰司（あさみ・やすし）氏

1960年東京都生まれ。1982年東京大学工学部都市工学科卒業。1984年東京大学大学院工学系研究科都市工学専攻修士課程修了。1987年ペンシルヴァニア大学地域科学専攻博士課程修了（Ph.D.）。東京大学工学部都市工学科助手、講師、助教授などを経て現職。

推定し、景観規制があった場合となかった場合の地価の差をもとに景観規制の効果を分析したわけです。

この分析をはじめてまずわかったのは、景観の良さを測る指標というものが意外にないということでした。だから「景観は主観的だ」といわれてしまうのかもしれませんが。そこで、景観に造詣の深い先生方に入っていただいて、景観を測る指標の検討からはじめました。そして、屋根形状の統一感とか色彩の調和感なども含め、たくさん指標のなかから分析しやすいデータを使い、ヘドニック法で分析してみたわけですが、その結果いくつかのことがわかりました。

たとえば住宅地と商業地では少しビヘイビアが違うということです。景観として要素になるものも違ふし、土地利用強度による市街化圧力、開発圧力も違ふ。住宅地では、生垣や街路樹などの緑がプラスになる。これは多くの人が認め

るところでしょうが、勾配屋根が多いという要素も出てきました。一方、商業地では、派手な広告物とか建築設備の露出が少ないという要素がきいています。言い方によっては「渋い商業地」が好まれるということなのかもしれません。また、歴史的な市街地における商業地ということになると、町屋や瓦屋根あるいは歴史的建造物と調和した高さというような要素がプラスとなって出てきます。

一方で、高さを5階以下にすることの不利益も当然あるわけです。しかし一部の地域では、景観形成のために高さを規制することがプラスになるという結果がでました。もちろん、これは単なる一つのモデル・スタディかもしれませんが、景観を守る価値があるということが、ある程度客観的に出てきたわけで、それをどこまで行政でやるかは別として、景観の価値を客観的に確かめることができるような仕組みにしていくことも必要なのではないかと気がしています。もちろん、文化財的に価値がある歴史的寺社建築の保存というのは別次元の話で、別途分析する必要があると思います。

ただ、一般的な市街地の景観分析をして感じたのは、市場が気づいている価値はプラスに出るのに対して、市場が気づいていない価値や新たに創出しようとしている価値はプラスにでてこないということです。したがって、今後いろいろな地域で景観地区の選定が行なわれると思いますが、その際、今までの景観を守るための景観地区はそれなりにでてくるでしょうが、一方で新しい景観をつくるという動きはなかなかでてこない可能性がある。本当にそれでいいのか、という危惧を私は覚えています。

今後、低成長時代にはいるとしても、100年、200年経ったときに価値があると思われるものを今からつくっていくことも重要なことなのに、それに関する景観の価値の考え方を、われわれは持っていないし、それについて何らかのアクションを起こすようなところまでにも至っていないので、今後の都市計画としても考える必要

があるのではないかと思います。

### ●新しい景観をどうつくるか

**金本** 少し観点を変えていうと、建物がたくさん集まったところで「景観」の問題が出てくるもので、一棟だけの問題ではないということがあります。古い景観を守るだけではなく、浅見さんが提起されたように、新しい景観をどのようにしてつくっていくかということも大きな問題ですが、新しい景観は、個々の建物の所有者がバラバラに考えていてはできてこないものです。どちらかといえば大きな事業者が一人ないしは少数でイニシアティブをとってつくっていかねばできないと思いますが、そういった問題も含めて、山本さんは景観についてどのようにお考えですか。

**山本** 一般的に開発事業者は、経済的な価値を重視して景観規制を好ましくないと考えていると思われがちですが、必ずしもそうではありません。成熟化時代の経済効率という面を考えると、むしろ事業者側は景観が持つブランド価値を重視しているといえるのではないのでしょうか。しかし、そのブランド価値をどう創るかということが問題で、それがわれわれの課題でもあります。

また、景観を議論するときの一つの混乱は、戦争前から町並みが残っている地域と、戦争で丸焼けになって戦後急造した町、日本の町はほとんどそうですが、その両者を同じように扱うところから生まれているように思います。だから、景観の議論が噛み合わないのです。歴史的町並みについては、共通したブランド価値のようなものがあると思いますが、戦後急造された町を良いとするか、それは本来の町並みではないから作り変えるべきだとするかについては、意見が大きくわかれるところです。

われわれはどちらかという、戦後急造された町並みではなく、新しい景観をつくりたいと思っていますが、何が良い景観なのかという明確な基準がないので悩んでいます。金本さん

がおっしゃるように、少数の人間が「これがい  
い」といって押しつけることが果たしてできる  
のかどうか。結局のところ、地域の人々や地方  
公共団体が決めることにはなるわけです。

しかし、景観というのは歴史的な洗練を経て  
その良し悪しが決まるわけで、歴史的に残って  
いる景観は、長い年月を経てみなさんが良いと  
思っているから残っているわけで、それを単純  
に現在の断面で切って、現在の人たちが「これ  
はだめだ」と決めていいのかどうか、非常に悩  
ましいところです。

**浅見** ヨーロッパでも、日本の高度成長期につ  
くられたような建物は、あまり価値をおかずに  
壊していますね。

**石井** 戦後急造された市街地については、実は  
景観法の策定過程でも議論になっていましたが、  
われわれで判断しないことにしたわけです。し  
かし、景観法の第2条で基本理念を掲げて、  
「良好な景観の形成は、現にある良好な景観を  
保全することのみならず、新たに良好な景観を  
創出することを含むものであることを旨として、  
行われなければならない」という文言を入れま  
した。景観を守ることも必要だけれども、50年  
先、100年先の美しい景観をこれからどうつく  
っていくかということも重要だろうということです。

また、景観の場合、そこに長くいる人たちと  
新しく入ってくる人の関係という問題がありま  
す。もちろん、そこに長くいる人たちだけで  
すべて決めるといえるのはおかしい話で、それでは  
社会の変化もないし、日本の町並みに元気を与  
えるとも思えない。とりあえずは景観の枠組み  
は歴史的な町並みの保存というところから動い  
ていけばいいと思いますが、今後、国際社会の  
中でダイナミックに日本が活躍していくために  
は、歴史的な町並みも保存するけれども、海外  
のクリエイティブな人たちが来て魅力を感じる  
ような景観をつくりだすことも必要であり、ど  
のようにして新しい景観をつくりだしていくの  
か、本当にむずかしい課題だと思っています。

(石井氏写真)

石井喜三郎 (いしい・きさぶろう) 氏

1955年岐阜県生まれ。1979年東京大学法学部卒業後、建設省  
入省。1980年オックスフォード大学留学。建設省近畿地方建  
設局路政課長、国土交通省住宅政策課長、まちづくり推進課  
長、政策課長などを経て現職。東京大学公共政策大学院客員  
教授を兼務。

**山本** 確かにそのとおりで、残すべきだといわ  
れている建物やその周辺の景観にしても、たと  
えば明治初期の洋館など、当時としてはかなり  
異質ものだったに違いありません。周りはすべ  
て木造家屋だったでしょうから明らかに異物で  
あり、おそらく周囲の景観とはまったく調和し  
ていないものだった。それが長い年月を経て、  
今はみなさんが愛着をもって残したいと思うよ  
うになっている。ですから、「異物だからけし  
からん」というわけには必ずしもいかないの  
ではないかということです。

また一般的には、景観の価値観についてはヨ  
ーロッパ型の都市を良しとする考え方が多いの  
ですが、ヨーロッパの都市と日本あるいはアジ  
アの都市は相当違っています。ヨーロッパで大  
きな都市はパリとロンドンくらいで、あとは人  
口数十万から100万程度の小さい都市で、なお  
かつ、ほとんどの都市は19世紀に出来上がった

ものです。そのようなヨーロッパ型の都市と21世紀にできる都市が同じであるわけではないので、21世紀型、アジア型の街の景観をつくる必要があると思います。高密度に人が住んで活動しなければならぬアジアの都市においては、超高層が必然だし、その超高層が、ニューヨークや香港のように隣り合わせで建っているのではなく、できるだけ間隔をあけて下には緑をつくりながら建つのが、これからのアジア型、21世紀型の都市の姿ではないかと思っています。

### ●「模型」の効用

**金本** たしか森ビルの社長さんだっただけですが、東京にかなりの数の超高層ビルを建設しても景観は悪くならず、かえって現在より改善されるという説明をなさるときに、模型を作って、超高層を建築した後の町並みを視覚的に理解してもらおうというようなことをされていましたね。

**石井** 20年近く前の話ですが、たまたま仕事でストックホルムに行ったときに、市役所に開発地区の巨大な模型が置いてあったのを鮮明に覚えています。この地区にこういう建物ができて、どのような町並みになるのかを市民に示して意見を言うてもらおうための模型だということでした。建築図面だけでは、そこにどういった建物ができて、自分たちの生活がどう変わるのかは、一般の市民はなかなかイメージできないと思います。

景観についても同じことがいえて、成熟型の都市計画に向かっていく過程では、模型を作ってみるに示すというような手続きを踏んでいくことが必要だと思っています。

**浅見** 実際、模型はかなり有効な手段で、住民を入れてディスカッションをするときに模型があるとよいのでは対応が違ふと思います。模型をみれば、これはオーバースケールだとか、これは大丈夫だ、ということが一目で直感的にわかる。その直感、実は重要な判断で、工学系ではそういう作業をやりますね。

**山本** われわれも模型づくりの技術開発をかなり行なっていて、今は比較的低コストでかなり精緻なものができるようになりました。また、バーチャル・リアリティーの技術も発達して、画像でリアルに見られるようになってきました。模型だと1000分の1とか500分の1のスケールで、上からのぞいて感じがわかるのですが、画像では、見たいところがパッと見られるような技術が比較的低コストでできるようになっています。

**金本** 十数年前には、商店街をどうつくっていくかということで合意をとるときに、コンピュータ・グラフィックスを使って、政策の効果がどうなるかを瞬時に見せながら議論してもらったことが有効だという話がありました。当時はその手の技術はすごく高価でしたが、今は安くなりましたので、そういうものをうまく使うということが合意形成のために有効な手立てとなると思います。

**浅見** つい先日、北京にいったのですが、北京でもおもしろいと思ったのは、都市計画博物館でした。そこには、昔の北京の模型と現代の北京の模型が置いてあって、2階から見渡せるようになっている。そしてさらに、将来の北京中心街の様子が動画で流れている。一方、たとえば日本23区全体をそういう形で見られる機会はありません。東京を何とかしなくてはいけないという意識を一般の人に持ってもらうためには、そういうような仕掛けがあってもいいのではないかと思います。

**山本** 上海にも同じようなのがあって、たぶん森ビルの模型に刺激を受けて、つくられたのだろうと思っています。

**石井** 模型ではないのですが、地方都市にいったときに、高いところに上がって上から眺めると、戦後作られた中心市街地が更新期にかかっていることがよくわかることがあります。これは、表通りを歩いただけではわからないことです。



## ●町並みづくりと地価

**山本** 話はちょっとずれますが、地方都市の中心市街地のアーケードがよくないですね。アーケードの下の店だけはきれいにしますが、アーケードの上から見たときの建物が、どれだけ痛んでいるかわからないのです。

**金本** 最近、町づくりや地域おこしなどでがんばっているようなところでは、アーケードを取り外す動きがありますね。

**山本** アーケードを取り外すだけでも相当更新が進むので、うまいルールをつくったらいいと思いますけど……。

**金本** それは、基本的に地方でやる、かなり自由にできる、という理解でいいのですか。

**石井** ええ仕組みとして、そうなっています。

**金本** ただ、それがうまく機能するかどうかという、なかなかむずかしい面もある。基本的にそこにいる人たちの合意がないと、そういう仕組みが機能しないからです。合意を形成するだけの地盤をどうやって形成するか。それができれば、いろいろなことができるでしょうし、いくつかの都市で成功例が生まれれば、ある程度広がるという気はします。

**石井** たとえば伊勢市では、1989年に「伊勢市まちなみ保全条例」を制定し、翌年に「伊勢市内宮おほらい町まちなみ保全地区並びに同保全計画」を策定し、伊勢神宮にほど近い「おほらい町」に伝統的家屋を再現するなどして地域特有の古い美しい町並みをつくりあげています。伊勢市役所がある中心市街地のほうが近鉄やJRの駅にむしろ近いのに、地価はおほらい町の半分程度になっています。

**浅見** 「おほらい町」はまさに全国ブランドになっています。

**山本** しかし、ほとんどが伝統建築を模して新しくつくられた建物ですね。

**石井** そう、建物は新しいのですが、昔風の町並みになっています。

もうひとつの例は、愛媛県松山市のロープウェーの町です。2003年に地元商店街振興組合が

(金本氏写真)

金本良嗣(かねもと・よしつぐ)氏

1950年広島県生まれ。1972年東京大学経済学部卒業。1977年東京大学大学院経済学研究科修士課程中退。同年コーネル大学大学院地域科学博士課程修了(Ph.D.)。プリティッシュ・コロンビア大学経済学部助教授、東京大学経済学部助教授、教授などを経て現職。

「ロープウェー街まちづくり協定書」を締結し、市がロープウェーの駅舎を改築したり、通りに面した店舗のファサードを整備したりした結果、地価が上がってきています。ブランドもなにもまったくなかったところなのに、これだけ価値を認められつつあるということです。

**浅見** ある意味では、ブランドもなにもないところのほうがやりやすいのかもしれない。

**石井** そうかもしれませんが、景観を重視した町づくりによって地価が上がるということが徐々に実感できるようになってきているということは事実だと思います。そして、そのもっとも良い例は、大正時代の終わりころにつくられた東京都大田区の高級住宅地・田園調布だろうと思います。田園調布では、日本初のガーデンシティとして「田園調布憲章」や「環境保全についての申し合わせ」「新、改築工事に関する指導細則」などを制定して、良好な住環境つく

りに取り組んでいる。その結果、地価は近隣住宅地に比べて2倍以上になっている。

一方で、田園調布とほぼ同じころつくられ、高級住宅地として知られていた兵庫県芦屋市の六麓荘町は、宅地の細分化や集合住宅の建設などもあって、最近では海沿いの打出浜にできた新興住宅街の地価と変わらなくなってしまっ

ています。

つまり、景観を重視して町の魅力をつくるということが経済的な価値として跳ね返ってくるということですから、単体の建物ではなくて町並みとしての魅力を作ることが大切だということを、市民の人たちも実感しはじめていると思います。

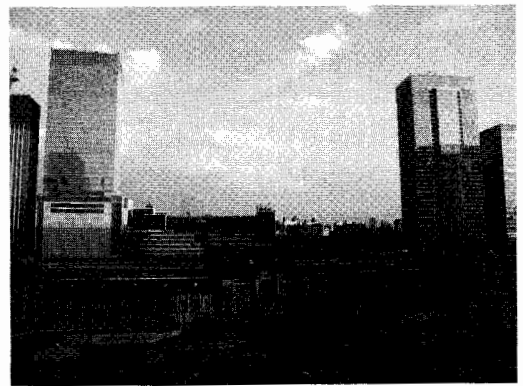
## 戸建住宅と都市の景観

### ●都市のビスタと街角のリズム

**金本** 基本的に景観というものは、ある程度の広がりをもったところのできるもので、人々がその価値を認めるから、土地の値段が上がったりするわけです。また、日本が成熟社会となっていることもあって、景観を評価するという動きが起きていて、それはますます重要になってくるといえることだと思います。

そういう動きを実際の町の中で実現していくひとつの手段として景観法があるわけですが、その景観法をどううまく使えるかがこれからの課題だと思います。たくさんの方が集まって、みんなが協力すれば、みんなの利益になるという構造があるので、うまくまとまればみんなが得することとなる。しかし、バラバラにみんなが非協力的なゲームをしていると誰も得をしない。つまり、協力関係をどうつくるかということが重要であって、具体的な現場でうまく機能させていくための事業者の役割と政治の役割があるのだらうと思います。

**山本** 今日たまたま東京都の景観審議会があったのですが、これからの景観問題を考えるうえでの典型的な難しい話題ができました。東京駅を元の形に戻すことについての国民的な評価は高いと思いますが、ヨーロッパ型の都市とは違い、江戸（東京）の町は江戸城を中心にではなく、富士山や筑波山を向いてできている。そのため、丸の内側と八重洲側の軸がずれているので、丸



丸の内側からみた東京駅

の内側からの眺望を確保しようとする、八重洲側からは必ずしもよい景観とはいえないものができてしまうのです。景観とは、ある一面から見る場合の話なので、反対側から見たときには違う価値になってしまうわけです。それをどういうふう調整するか……。

**浅見** 見えるところからやっていく、ということがあります。ヨーロッパでは、どこからも見える角のデザインから考えて手をつけるということをやっています。日本の城下町にしても、かぎ型の角部分の景観が実は重要で、金沢もそういうふうにつくられていて、あれだけの景観を保っている。つまり、全員の協力は得られないとしても、一部の協力を得てある程度効果のありそうところから手をつけていくという手法もあると思います。

**石井** 都市デザインとしてのマクロ的な視点からビスタ（見通し）をどうするかというような

議論と、もう少しマイクロレベルの街角のリズムをどう確保するかという議論の両方が重要だと思いますが、街角のリズムのような問題は地区単位でそれぞれ考えることができると思います。むしろ、東京でも地方都市でも、全部が一緒でなくてもいいわけで、商業地から住宅地が変わるとリズムが変わるといようなことでいい。

一方、ピスタというような議論になると、ある意味では大きな規制をしなければならなくなるかもしれません。しかも、たとえば京都が五山の景観という視点で新景観政策をまとめましたが、高さ規制にかかる高層ビルが現実には存在していて、建て替え時にはその部分を切らなければならないというように、そこに本当に価値観を認めるということになれば、実は100年先しかできないかもしれないわけです。つまり、100年先あるいは200年先かもしれない、実現するかどうかわからない議論をすることになります。焦る必要はないけれども、とにかく議論を始めなければ良い景観をつくりあげることにはできないということです。

**浅見** 景観資源がどこにあるかというマップを整理してもいいかと思っています。東京23区にある比較的伝統的な建築物がどこにあるか、それを見るのに一番いい地点はどこで、その景観を確保できるように高さを規制するとどこまで影響が及ぶか、というマップを私の研究室でつくったことがあります。東京都も同じような作業を始めたという話を聞きましたが、それがわかると議論を始める契機にはなるのではないのでしょうか。

**石井** そうですね。

実は、少し前に桂離宮に行き、宮内庁の専門家に詳しく解説をしていただいたのですが、確かに景観を残すことは重要なことだと思いました。桂離宮は400年も前につくられたわけですが、それぞれの場所からどういう月をみて、どういう林を見て、……ということを全部確認しながら、それぞれの茶席が作られている。それ

(山本氏写真)

山本和彦(やまもと・かずひこ)氏

1946年東京都生まれ。1969年京都大学工学部建築学科卒業。1974年森ビル入社。森ビル開発取締役、森ビル取締役、森ビル企画専務取締役、森ビル専務取締役などを経て現職。2002年から2004年 ULI 日本委員会会長。現在、(社)不動産協会都市政策委員長。

は桂離宮が庭園の中だけでなく外と一体になってつくっている価値なのです。

**金本** なるほど。

### ●専門家の介在の必要性

**石井** ところで、話は変わりますが、景観法をつくる時最大変だと思ったのは、ハウスメーカーとの関係でした。ハウスメーカーは、近代的な素材を使っていて、景観とは相反する関係にあったので、説得するのにたいへん苦労した記憶があります。これまでは京都の町並みに関係なく、たとえば地中海風の住宅を売っていたわけです(笑)。しかし、驚くなかれ、今では大手のメーカーが京都の景観政策に適合する商品(住宅)を開発して販売しています。逆に言うと、そういう住宅が消費者に受け入れられるようになってきたということであり、これはとても大きな進歩だと思っています。

そもそも「景観」というものには、必ず専門家が介在する必要があるのです。たとえば高山市の場合には、ほとんど大工さんがあの景観を守っているといっているかもしれません。大工さんの間では「相場崩し」という言葉があるそうです。「相場」というのは高山の景観を意味していて、施主がこんな家が欲しいと言っても、「それは相場を崩します。私の名前も入りますから」と言って棟梁が止める。高山の家には棟梁の名前がはいるのだそうです。つまり、景観に関しては、専門家であるハウスメーカー、デベロッパー、ハウスピルダラーの責任は、施主に上に重いという気がします。

**金本** それに、昔のものをそのままつくとコストが高くなることが多いので、新しい素材などを使いながらデザインの的に景観に合うものをつくっていくということも避けられないと思います。たとえばドイツの町にしても、昔のものを残すだけでなく新しいものもつくっています。新しいものを昔のようにつくるのではなく、町の景観に合うように議論してデザインを決めています。ドイツ人の知人で建築学科出身の経済学者は個々のプロジェクトについてデザイン面で不満があるといいますが、そういう方向にならざるをえないと思っています。

**山本** アメリカの住宅は様式が固まっていて、そのほうが中古の値段が下がらなくて、ローンが付きやすいといわれていますね。

**石井** アメリカでは、中古住宅の価格査定フォーマットの中に、周囲の家の形式と同じかどうかをチェックする欄があります。たとえば、ジョージアのエリアで、周囲とはそぐわないような形式の家を建てると、たぶん点数を引かれて住宅価格が安くなってしまうわけです。

**浅見** 日本で町並みづくりで貢献するアイデアを選んで賞を与える審査員になったことがあるのですが、できるだけ安く景観を整える方法で賞をとった例がありました。それは、家の前に木の格子の塀をつくるというもので、それだけで住宅が和風に見えます。それにあまりコスト

はかからない。そういう安あがりの景観調和のような技術も重要だと思います。

### ●住宅のデザイン・コントロール

**金本** 戸建系の住宅地については、一体で開発してないと、景観的に良い町並みはなかなかできないという問題があります。また、大きな住宅団地ですと、最初につくった時には建築協定ができていますが、その後きちんと守られているかどうかが問題です。建築協定の強制力には限界があります。地区計画の仕組みを使えば、強制力を持たせることができますと思いますが、普通の住宅地で地区計画までつくるのはなかなか大変です。

**石井** 建築協定の実効性については必ずしもよくわかりませんが、わが国のもともとの住宅開発の仕組みがバラ建ちを容認するようになっていくことは事実だと思います。今後は少しまとまった開発単位にしていき、住宅のデザインについても、個々の建築確認の段階で見るのではなく、最初の開発の段階から統一性のあるデザインにしていくことが必要だと思います。

そのあとは建築協定でやればよいと思いますが、住民組織と住宅建築のデザイン・コントロールを結びつけるような仕掛けが重要ではないかと私自身は考えています。それは町内会のようなものになるのかもしれませんが、行政の地区計画で見るのではなく、もう少し柔軟に住宅のデザイン・コントロールをしようと思うのであれば、日頃動いている住民組織にある程度リンクさせて議論するということです。

私も2年間町内会長をやった経験がありますが、資産価値を守るということを気にする人々も増えているように思います。アメリカのホーム・オーナーズ・アソシエーションほど強くなくても、相当強固な住民組織があるので、アーバンデザインの考え方をそこに下ろすことが意外と良い景観づくりへの近道になるのではないかと思います。

**浅見** 建築確認と連動させるような仕組みを考



京都の高瀬川沿いの町並み

えることはできませんか。

**石井** そのためには、最低基準の安全を守るための確認という確認行政の基本の考え方を変えないといけなと思います。

**浅見** そろそろ「最低限」でないルールを考えた方がいいではありませんか。

**石井** 現在の確認行政はすでに民間に開放してしまっているのでもっと厄介です。いま問題になっているような物件では、建築確認は東京で行なっているケースが多いのです。地元の民間機関にも行政機関にも出さないで東京にとばすのです。地元の市役所は非常に厳しく、ノーとは言わなくても、四の五の言っただけで建築確認を下ろさないし、市役所が怖いので地元の民間確認機関はめったなことではしません。そこで、基本的に問題のある物件は速くで確認申請を出して、確認を下ろしたという通知が市役所に行くことになる。東京では周囲との関係を必ずしもチェックできないのでそういう形になるわけです。

また、今の建築確認では、たとえば「総合設計」のように一定の空地があれば周囲の景観と無関係に自動的に容積率を上乗せしてしまい、

景観チェックが働かないような仕組みになっています。もし、建築確認と景観を連動させるのであれば、今の確認の仕組みから法律の基本理念のところに戻って一歩出る形にまで踏み込まないと無理だと思います。

**浅見** ただ、建築確認というのは一つの関所のようなものですから、それをもう少し有効に使うことができるのではないかと気はします。

### ●戸建住宅と景観

**金本** 町並みデザインに役所が口を出しても良いものはできませんから、役所がやるべきことは最低限でいいと思います。むしろ、ある程度まとまって供給する側が、こうすれば高く売れるということで町並みデザインを工夫していくのが一番スムーズにいく方式で、アメリカでもそうになっています。日本にもそれが機能するベースがないわけではなく、10戸なり20戸なりをまとめてつくったほうが安くできるに決まっています。今は、そういったものは、パワービルダーが安くてあまり高級感のない住宅をつくっていますが、もう少しうまくマーケットがつくられていくと変わってくると思います。

**浅見** たぶん、少し上のマーケットになると、隣と同じデザインじゃいやだという消費者がたくさんでてくると思います。

**金本** それで、デベロッパーは土地だけ造成して、土地を購入した人がそれぞれ注文住宅を自分でつくることになることが日本ではほとんどですね。しかし、各戸のデザインをそれなりに差別化する工夫をしても、ある程度まとめて建築するほうが、かなり安くなるはずです。オーダー的には、500万円とか1000万円とかの差になりえます。

アメリカの住宅は平均床面積が日本の1.5倍程度ですが、建築コストは1000万円ちょっとで、日本より安く建設されています。その大きな理由は、注文住宅はほとんどなく、ある程度まとめて建設しているからです。住宅の建築には、きわめて多種多様な専門工事業者や内装関係業者が係ります。これらの人たちが1戸ずつバラバラにやってきて仕事していたら、時間ロスが非常に大きくなります。10戸とか20戸とかまとめてつくれば、1戸の仕事が終われば、隣の住戸に取りかかれるので、時間的にきわめて効率的になります。

**石井** われわれの世代になると、資産の7~8割が土地と家に化けてしまっているのので、最近では資産価値をどうやって守ろうかと考えている人も多いと思います。そこで、たとえばうちの近所では町内会で木を植えています。もう10年くらいたっていますが、家は古びてきますが、木があるとそれなりに立派に見えるようになります。そういう工夫は、少しずつやっていけるのではないのでしょうか。

**浅見** 戸建住宅の景観をまずくしているひとつの要因は駐車場だと思います。特に、駐車場を横にとると、家の前は車しか見えないことになってしまう。たとえば隣の家と合わせて駐車場をつくるというようなことをすれば、少しは変わってくると思いますが……。

**石井** それは最初の宅地割の段階でやることで、後からでは厳しいですね。

**金本** 戸建については、東京圏と地方都市ではまったく違っていて、東京圏では1戸当たりの面積が狭いということを前提にいろいろ工夫しなければならない。一方、地方都市で問題なのは、本来もっと安く良いものができるはずなのに、みすばらしいものが多いということです。

## マンションと都市のデザイン

### ●ヨーロッパの集合住宅と日本のマンション

**金本** 次に、マンション系の住宅の問題ですが、町並みがそろそろようにマンションを建てるとするのはなかなか大変だと思いますが……。

**山本** 世界の町並みをつくっているのはほとんど集合住宅で、それをみてこれがニューヨークだ、パリだ、香港だ、とみんながわかるわけです。しかし残念ながら、東京ではまだそういう集合住宅のスタイルができていない。これが東京だという住宅スタイルをつくって、その価値が下がらないようになっていけばいい。誰かがそれをうまくデザインできればいいわけで、集



東京タワーからの眺め

合住宅の分野では森ビルは後発参入者ですが、そういう意味でまだわれわれが開発する余地は

あるのではないかと見えています。

**浅見** ヨーロッパの集合住宅は、見せることを考えてつくられていますね。窓やベランダは自分のスペースではなく見せるためのスペースで、そこに花を飾ることを義務づけたりしている。そういうことで、ドイツの集合住宅は結構きれいに見えたりする。

**石井** スペインのバルセロナの集合住宅は、他のスペインの都市の集合住宅と明らかに違っていて、バルセロナの雰囲気は確実にあります。曲線をうまく使った集合住宅で、アーバンデザインで誰かが規制しているのか、あるいは建築家たちがバルセロナのリズムをつくっているのだと思います。

**浅見** バルセロナにはガウディの建築がありますからね。

**石井** おかしな建築物は恥ずかしくてつくることができないのかもしれない。

**山本** それに街区の作り方がちょっと違っていて、ヨーロッパには珍しい碁盤の目の町で、しかも大きく角切りがとってあるのです。

**浅見** スペインは結構暑いですから、ベランダで過ごすようなライフスタイルをもっていて、そのためにきれいな日除けがあったりして、ある種の景観をつくっている。そういうようにして、町の外側に生活を見せていく住宅をうまくつくっていくと、日本のマンション景観も少しは変わるのではないかと思うのですが……。

現在の多くのマンションでは、どちらかというとベランダが物置になっていたり、物干しになったりして、別の意味での生活を見せてしまっている（笑）。そうではなくて、そこでまさに生活を楽しんでいるというところを見せるといいのではないかと思います。

**金本** ただ、日本の東側は特殊な気候的状况にあって、冬の寒い時に晴れの日が多いので南向きはプレミアムなのです。実際に生活してみるとこれは大きな豊かさで、そこに布団を干さないというのはロスが非常に大きい（笑）。そういうことでベランダを物干しに使うわけです。

また、ヨーロッパ人はベランダやバルコニーでよく食事をします。私も外国から帰ってきたばかりのときにはよくやりましたが、あまり家族に受け入れられない（笑）。だから、ヨーロッパやアメリカでやっていることをそのまま日本でもやってもうまくいかないのではないかと気がします。むしろ見るべきなのは京都の町屋の生活で、それを現代の日本でどのようにうまく活かせるかを考えたほうがいいのかと思います。

マンションのベランダに花が並んでいるのもいいですが、日本の管理組合の現状を考えると、それを徹底するのはむずかしいし、無理して中途半端にやるとかえって汚く見えたりする。

**山本** それがマンションの価値を維持する、あるいは価値を上げるということになれば、たとえばベランダに全部花を飾っているマンションは高く売れることになれば、みなさんががんばるでしょう。

**金本** マンション業界はそれとは逆のことをしていますね。そういう余裕のあるマンションをつくらうとした業者はマーケットからほとんど出ていってしまい、新しい業者がはいってきて安い価格なりのマンションをつくるという方向ですからね。森ビルがつくっているようなマンションも少しはあるのですが、それが町並みを形成するほど日本社会は豊かでもありません。そこで、普通の人たちが住めるようなマンションで、住んでいて気分の良い町をどうつくっていくかという問題なのだと思います。

## ●マンションの所有形態と景観

**石井** ひょっとすると区分所有という所有形態に問題があって、これをそのままにしていたのでは、ビル全体として美しくするというインセンティブが強くないのではないかと気がします。それに対して、ヨーロッパはリースというかたちでの区分所有も結構多いのですが、ビルとして持っているオーナーが非常に多い。そうすると、ビルの価値を永続的に高めたいと

ということで、花を飾ってもらうインセンティブも出てくる。つまり、単に日本とドイツの美意識が違うということ以外にも、所有形態というか何か別な要因があるのではないかという気がするのですが……。

**浅見** 確かに、区分所有ということになると、自分の専有部分だけの価値を一所懸命考える。そこで私が提唱しているのは「割合所有」ということです。たとえば、住棟の5%を持つ。そうすると、住棟の価値が高くなると自分の財産価値が高くなる。したがって、自分の専有部分もさることながら、全体も良くしようというマインドになる。そういう発想を促すような所有権のあり方を考えたらいいのではないかと思います。

**山本** アメリカではコーポラティブハウスとコンドミニウムという二つの種類があって、たとえばセントラルパーク沿いにある集合住宅は1930年代以来、コーポラティブハウスが多かったわけです。それはゴルフの会員権みたいなもので、みんなが同意しないと入居できないというようなものです。ところが、最近は日本の区分所有みたいに、簡単に売り買いができるコンドミニウムが多くなっているようです。

**石井** そうすると、建物全体の価値を維持しようとするインセンティブはやはり弱くなるでしょうね。逆に、コーポラティブハウスであれば、騒がしくなるからという理由で有名スターの入居を断るといことも聞きますね。

**山本** 入居者がきちんとコミュニケーションをとって、それで環境なり景観なりを維持していたわけですが、それは面倒だということでコンドミニウムにしてしまうわけです。

**石井** 日本では最近、多少きびしくてもいいから、景観や安全をきちんと維持していきたいというマンションも出てきて、評判もいいと聞いてきます。

### ●都市デザインにお金をかける

**浅見** マンションを考えるときのもう一つの問

題は、高層部分と基層部分をまったく同じように建てている場合が多いことです。だいたい基準階があって、それと同じようなものをコピーでつくるわけですが、そうすると単なる「豆腐」ができて、足元は駐車場になったりして、近隣と景観が合わないことになる。だからそうせずに、少し分けてデザインし、1~2階は他の低層部分と合わせる。その部分には店舗がはいったりして少しにぎわいを見せるわけです。**金本** 東大には醜い建物がいくつか建ってしまいましたが、最近は3階までは古い建物に合わせようというデザインになっています。もともと町並みがそろっていれば、そういうことができるのですが、はたしてその適地がどのくらいあるかという問題もあります。

また、日本のマンションの景観に関しては、町中はすでに低層・中層が建っている中で、土地を買って高層マンションをポツポツと建てるケースも多い。そうすると、事業者のほうでもトータルな町並みを考えるににくいということになります。

**石井** おっしゃるとおりで、ポツポツと建っていて塊になっていないことが問題だと思います。塊になっていれば、高層ビルが集まった景観があって、緑の多い低層部があって、また高層ビルが集まった景観があるというリズムが形成される。パリでもロンドンもそうです。それに対して、日本の大都会はあまりにもリズムのない都市計画をしている。長い目でみてそこをどうするのか。ひょっとしたらバラバラでいっても香港型の景観ができるかもしれませんが、もう少しリズムがあってもいいと思います。

**金本** 六本木の町は、それなりに違和感なくできていたとは思いますが……。

**山本** 六本木ヒルズが一つだけできたときは、相当な違和感を覚えた人も多かったようですが、ミッドダウンができたことで、人間の目は馴染んでしまうようです。

**浅見** それに、六本木ヒルズはかなりデザイナーの手がはいっていますね。普通のビルやマン



ションではあれだけデザインにお金をかけられません。

**山本** 建物自体のデザインの質が高いことは事実です。質の高いデザインの建物ができれば、異質かもしれないけれども、50年後100年後に六本木ヒルズはぜひ残せということになると思います。

**浅見** 今でも観光地になっていますからね。

**石井** 単体の建物に高いお金をかけてデザイナーをいれるだけでなく、都市全体のデザインやリズムを考えるとところにもソフトの経費を使わなければいけないと思います。

**浅見** エリアデザイナーがいてもいいですね。昔は大工の棟梁がある種のエリアデザインをやっていたけれども、今はなくなってしまったわけですから。

**石井** そこにお金を使うことは、長い目で見て世界都市東京にとっていいことであり、そのためにも、全体としての都市デザインにお金を投資をする仕組みをつくらないといけないと思います。

**金本** 問題はそれをどのようにやるかということで、たとえばその仕組みを役所につくると、それなりのプロが集まって、理想の景観のためにとって規制を始めることになる。しかし、それで本当にうまくいくのかといえば、それはかなり危ない面がある。六本木の場合、最初に六本木ヒルズができて、次にビルを建てる人はそれとの関係を考えてデザインをする。空地もあるし、隣に公園もあって、それをどう使おうとかいろいろ考えて建てる。そういうふうには自然体でやるほうがいいかもしれません。

**浅見** 新しいデザインのビルを建てる時には、その周辺との関係をチェックする人が必要かもしれません。それは役所なのかもしれないし、NPO的なものかもしれない。デベロッパーの中の人でもいいかもしれませんが、今はそれが非常にあいまいで、現実にはそういう人がいない。周辺との関係を意識する人だけがそういうデザインをしているという現状なので、制度化



六本木ヒルズ森タワー

するとか、審議をするような場を設けるとかですが、アメリカでは公聴会のような仕組みがあったりします。

**石井** 単なる行政組織よりは、独立性をもった組織のほうがいいでしょうね。規制をかけて硬いスペックにするよりは、おおまかにこういうデザインのこんな町にしていこうということを第三者的なところで議論して、さらに具体化するときには、それを考えながら自主的にデザインしたり、こう変えてほしいとアピールしたりできる仕組みだとか、どうしてもまずいというときには止めに入る仕組みがあってもかまわないと思います。

**山本** ある時期、ある賢人の主観の判断にまかせてということでもいいのかどうか。判断というのはある時期にしかありえないわけですが、景観というものは長続きするものですからね。非常に難しい問題ですね。

**石井** ただ、過去も同じことだったと思います。

**山本** そうですね。それで長い年月の間に本当に良いものだけが残ったわけですね。

**石井** そこは永遠の課題だろうとは思いますが。

## ●今後の課題

**金本** 最後に、まとめとして、景観問題の今後の課題について一言ずつお願いします。

**石井** 景観法という仕組みができ、歴史的景観を守るための仕組みもできたので、ある程度古い価値の固まった景観の保護は相当程度できるようになったと思います。そして、これから重要になってくるのは、21世紀を支えるようなアーバンデザインについて、どういう価値観をどのようにつくり、それを共有していくかという問題です。

ひとつには、ワールドシティ（世界都市）のような都市でのアーバンデザインのあり方であり、もう一つには、地方都市の戦後作られた駅前や市街地が都市の更新期にかかるので、そういう都市改造が求められる地方都市のアーバンデザインです。このふたつをどうつくっていくか、それを誘導していくための仕組みをどうするか、今後の非常に大きな課題だと思っています。

従来の都市計画は、戦後の人口集中と都市の成長を何とか収用するための、インフラと床を供給する都市計画でした。これから人口減少時代、成熟化社会、そして世界的な都市間競争の時代に入ると、「都市の魅力」がキーワードになり、その中核が「景観」だと思います。そのために、日本の都市がハード・ソフトそして意見の集約ができるかが、都市の盛衰を決めるのかもしれない。

**浅見** 戸建住宅が卓越しているような地区で発生しがちな景観上の問題として、老朽家屋を放置するようなケースがあります。これは、遊休地の場合には老朽家屋を残しておく税金が安くなるからです。そこで、老朽家屋を放置することが節税にならないように課税制度を是正すれば、老朽家屋の放置も少なくなって、少しは住宅地の景観に寄与するのではないかと思います。

もうひとつ言うとならば、景観を守ったりつくり直すことは大変なことなので、一気に

やろうとはしないことです。たとえば、その地域の特徴をひとつだけ決めて、それだけは守るというような運動をするだけでいい。そうであれば、それほど大変なことでもない。1階部分に自然素材のものを必ず入れ込むとか、その程度だったら簡単にできる。そういう柔らかい、お手軽なルールをみんなで守るような仕組みをいれてくと、草の根的ではありますが、自然に景観がよくなるのではないかと思います。

**山本** 私が言いたいのは、景観の話は一律には考えにくいということです。古い町並みと戦後できた町並みとを同じルールでは考えられないし、小さく細分化した土地の更新のルールと、大規模に開発するルールは違って当然です。戦後急造された町の最大の問題は、土地が細分化されていることで、細分化されたまま建て替わっていくと混乱した町になってしまいますが、かといってそれを止めるわけにもいかない。そこで、せめて高さはある程度そろえるというルールにする。一方で、ある程度大きな街区でまとめて面的に大きく開発しようという時には、その町の特徴を低層部にうまく取り込むというような、高さとは関係ない別のルールを考える。

そういう二つのルールで景観を考える。そうすれば、いろいろやりようもでてくる。一律のルールだと、意見も相当分かれるし、答えも出ない。みんなで知恵を出して、いくつかのルールを考えていただきたいと思います。

**金本** 景観の問題はたくさんの人たちが集まってつくらなければならないもので、デモクラシーをいかにうまく現場で動かしていくかということだと思います。もちろんそう簡単なことではありませんが、景観を評価する国民の目もできつつあるので、プラスの方向に動いていくのだと思います。それがうまくいくためには、いろいろな所に人材がうまく育っていく必要があって、それをどううまく育てて機能させていくかということが課題であらうと思います。どうもありがとうございました。

(2007年11月7日収録)

ファミリー向け賃貸住宅供給がほとんどないことが政策課題とされて久しい。しかしながら、実態は逆の方向に動いており、新築貸家の平均床面積は、90年代半ばから2000年代初めにかけて50㎡を上回っていたのが、最近では再度40㎡台に落ちている。

ファミリー向け賃貸住宅の供給が少ない最大の理由としてあげられていたのは、借地借家法による借家権保護であった。この問題に関しては、2000年から定期借家制度が始まり、一応の解決をみた。しかしながら、定期借家のシェアはあまり大きくなっておらず、ファミリー向け賃貸住宅の供給に対するインパクトはこれまでのところ小さかったと言わざるをえない。

広めの賃貸住宅が供給されないもう一つの理由は、税制上の優位性から都市近郊地主がもっぱら小規模賃貸住宅を供給しており、これらが賃貸マンション化されないことである。

賃貸マンション経営を行なうには、かなりの資金力と企画・経営力が必要であるので、都市近郊地主が自力で乗り出すのは困難である。最近では、住宅系リートを含め、経営力のある主体が賃貸マンションを供給するようになってきているが、もっぱら都心の物件を対象としており、中堅ファミリー層向け賃貸住宅はほとんどない。

### ●

三毛門・岩崎論文（「ファミリー向け賃貸住宅の拡充に向けたUPREITの活用」）は、アメリカで広く用いられているUPREIT

の仕組みを導入することで、ファミリー向け賃貸住宅の供給を増加させることができないかを、実証的に分析している。

土地所有者の選択として、(1)鉄骨2階建て等の小規模賃貸住宅を自ら供給する、(2)マンション業者に土地を売却して、分譲マンションにするという2つに加えて、(3)賃貸マンションを建てるという選択肢を考える。ここで(3)賃貸マンションを建てるというのは現状では現実的な選択肢ではない。土地所有者個人には企画・経営のノウハウと能力がないからである。土地を住宅系リート等に売却すれば、企画・経営力の面は解決するが、売却時に譲渡所得税等の課税がなされ、また、売却収入を金融資産にしておくと、相続税課税の面で不利になる。

アメリカにおけるUPREITの仕組みは、土地所有者がリートに土地を現物出資した際に、リミテッド・パートナーとしてリートに参加すれば、譲渡所得税を繰り延べることができるというものである。この仕組みは日本ではまだ導入されていないが、これを導入すれば、賃貸マンションを経営する能力のあるリートに土地を出資して、ファミリー向け賃貸住宅を供給することが促進されるのではないかと予想される。

三毛門・岩崎論文では千葉県データをを用いて、UPREITを導入するとリートによる賃貸マンション供給がアパート経営や分譲マンションに比較して有利になる地域がどの程度あるかを検証してい

る。その結果、鉄道駅の近く等の条件があり、一定程度の利便性がある地域では、リートによるファミリー向け賃貸住宅の供給が可能であることが示唆されている。

### ●

沓澤論文（「不動産証券化市場における個人の危険回避度と投資行動」）も不動産証券化を扱っているが、供給サイドではなく、不動産証券に投資する家計サイドの行動を分析している。当然のことながら、不動産証券への投資は、リスク回避度と時間選好率に依存する。沓澤論文では、インターネットを活用したアンケート調査によって、個人属性や資産状況に加えて、危険回避度や時間選好率に関するデータを収集し、それらを用いて、これらが資産選択にどういう影響を及ぼすかを実証している。なお、この推定を行なう際に、危険回避度自体が内生変数であることに注意して、操作変数法を用いている。

主要な結論としては、リートや不動産証券化商品は不動産や株式と同様に危険選好者に選択される資産となっていることや、投資の可否の判断に関しては、危険回避度の影響は、危険回避度が高い者に選好される公社債と、危険回避度が低い者に選好される株式や不動産の中間に位置していることなどがあげられている。これらの結論は、自然なものであるが、貴重な個票データをより有効に活用して、シャープで有益な実証分析が行なわれることが期待される。

(YK)

# ファミリー向け賃貸住宅の 拡充に向けたUPREITの活用

三毛門豪・岩崎千恵

## はじめに

過去の政策の経緯もあり、日本の住宅ストックは数の上では充実してきている。しかし質の面、つまり世帯人員に対する誘導居住水準の面からみるとファミリー（2人以上）向けの賃貸住宅のストックが不足していることが指摘されている<sup>1)</sup>。

また、国土交通省の諮問機関である社会資本整備審議会は、平成17年9月に、答申「新たな住宅政策に対応した制度的枠組みについて」において、今後の住宅政策で重視する方向性として市場、ストックを挙げている。その方向性を踏まえ、答申では、住居ニーズと住宅ストックのミスマッチの解消や、家の所有重視から利用重視への志向変化に対応する市場の整備など、住まいに関する選択肢の充実を図るという目標が掲げられている。さらに重点的に講ずべき施策分野の一つとしてファミリー向け賃貸住宅等の確保を挙げている。

本稿は、良質な賃貸住宅ストックを拡充するための政策案としてUPREIT（アップリート）の活用と、土地の相続にかかる相続税の軽減を提案するものである。本稿の構成は次のようである。まずUPREITの説明をし、分析の方向性を記す。次に、推計方法とデータを示したあと、UPREITの活用と相続税の軽減という2つの案を施行した場合に郊外に良質な賃貸住宅ストックの市場が成立するか否かを検討する。そして最後に、UPREITの利点と日本での導

入方法を検討する。

## 1 UPREITとは

UPREITは、投資法人であるREITが、オペレーティング・パートナーシップにおけるジェネラル・パートナー（または、ジェネラル・パートナーとリミテッド・パートナー）に入り、不動産所有者がリミテッド・パートナーとして位置することにより、原不動産所有者が不動産を出資した場合の譲渡益課税が、ある時点<sup>2)</sup>まで繰り延べられるという制度である。

オペレーティング・パートナーシップとは、アメリカにおける共同投資形態の一つで、「2名以上のものが営利を目的に共同して事業を営む団体」（米国統一パートナーシップ法）と定義される。このような共同投資形態は日本にはないものである。パートナーシップは基本的に無限責任を負う1名以上のジェネラル・パートナーからなるジェネラル・パートナーシップ（GP）と出資金を限度に有限責任を負う2名以上のリミテッド・パートナーからなるリミテッド・パートナーシップ（LP）で構成される。

REITがGP（+LP）になり、原不動産所有者がLPに位置することにより、オペレーティング・パートナーシップを通じて不動産を所有する仕組みがUPREITである（図1）。原不動産所有者はパートナーシップへ不動産を現物出資して持分であるOPUnitを保有するため、法人税法ではなく、パートナーシップ税制が適用となる。パートナーシップ税制規定721条で

(三毛門氏写真)

みけかど・こう  
1982年東京都生まれ。筑波大学卒。2007年東京大学公共政策大学院修了。公共政策学修士。現在、第一生命保険相互会社勤務。

(岩崎氏写真)

いわさき・ちえ  
1979長野県生まれ。東京大学卒。2007年東京大学公共政策大学院修了。公共政策学修士。現在、フィッチレーティングスリミテッド勤務。

は「パートナーシップ持分との交換で、パートナーシップに資産が拠出される場合、当該パートナーシップ、もしくはそのパートナーは損益を認識しないものとする」と規定されており、譲渡時における譲渡益課税が繰り延べられる。

OPUnitは、REIT株への転換権付きOPUnitであり、この仕組みにおいて特徴的なものである。法的には「損益分配権」と「資産の分配受領権」から構成される動産である。この場合の転換権自体はプットオプション権であり、買取請求権にも類似するが、法律上はOPUnitから現金か株へ転換可能な償還請求権とされている。転換比率はOPUnitとREIT株が等しくなるように設定される。

UPREIT誕生の背景には以下のような流れがある。

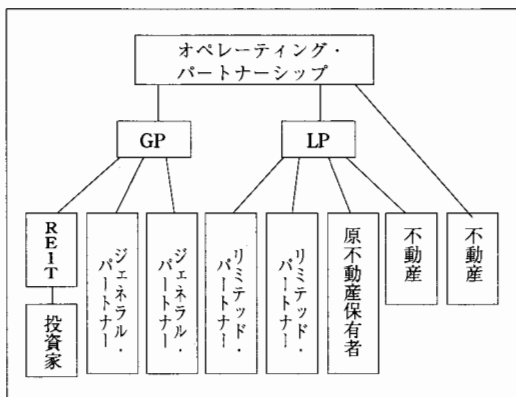
1980年代は税法上のメリットからLPが活用されたが、1986年の税制改正でLPに対する規制が強化されたため、LPを利用した不動産投資は減少した。そのため、不動産投資では、節

税のためというよりはキャッシュフローや利回りがより重視されるようになり、REITが活用されるようになった。また、改正によりREITによる内部運営が認められるようになり、REIT経営陣と株主との間の利益相反問題が緩和された。

その後、1990年代初めにパートナーシップがリファイナンスの時期を迎えていたが、この時期は不動産の供給過剰による不動産不況が生じており、特に借入金の割合が大きく、また高金利を支払っていた不動産やパートナーシップは、デット以外の新たな資金調達方法を必要としていた。しかしこのような不動産は償却期間が短く、簿価が取得時に比べ低くなっており、たとえ当初の取得価額と同額で売却しても譲渡益が出るようにする必要があった。そこで1992年に投資銀行によってUPREITの概念が開発された。

ここで参考までにUPREITのデメリットについて触れる。UPREITのデメリットは、権利関係が複雑になるために投資家にとってわかりにくく、契約にかかる諸費用も膨大になることである。また、LPの持分であるOPUnitの所有者とREIT株主の利益相反が起きることもUPUnitのデメリットとしてあげられる。具体的にはOPUnit保有者はLPが（もともと自己が所有していた）不動産を継続して所有することを希望するが、REIT株主はその不動産の価値が上がった場合、売却を望む可能性があるということである。

図1-UPREITの概念図



## 2 分析の方向性

UPREIT のステークホルダーとしては、土地保有者、REIT、賃借人がいる。

まず、土地が賃貸マンションに利用される要因を考える。住宅地域を仮定すると、個人の土地保有者の選択肢は、(1)アパート経営、(2)土地の上に分譲マンションを建てて土地とともに売却する、(3)賃貸マンション経営、の3つがある。

資産の保有の仕方として土地を選択するのは、相続時において他の資産であれば時価どおりに評価されるのに対し、土地は時価の7割程度に評価されることによるところが大きい。さらに、その土地で賃貸住宅を経営すると、現在の税制では不動産貸付業等の宅地と分類され、200㎡までを限度としてその評価額が相続税評価額の5割になる。土地保有者がこの制度の利用を目的として賃貸住宅経営を行なう場合、経営がなされていけばよいので、利益を最大化することよりも投下資金をできるだけ少なくするような行動をとることになる。現在のアパートはそのような行動の結果であることが多い。

また、土地の上に分譲マンションを建てて売却するという選択肢は、分譲マンション部分が業者によるものだとすると、土地保有者にとっては土地の売却であり、譲渡益税が課せられることになる。

これら2つの選択肢に対し、賃貸マンション経営は土地売却による税金はかからないものの、アパートよりも多額の初期投資・維持管理費が必要であり、個人で行なうには限界がある。そこで本稿では、土地の譲渡を行わず、資力や専門性のあるREITがマンションの経営を行なう制度としてUPREIT税制をこの選択肢に適用し、アパート経営と同等の利益も得られるようオペレーティング・パートナーシップに土地を現物出資することによって得るOPUnitに、相続時評価としてその宅地と同じ評価を与えることとする。つまり、相続税軽減を不動産貸付業等の宅地と同じように行ない、このような制

度下で土地保有者に利益が得られることを確認する。

REITはIRR(内部収益率)が正であれば投資可能と判断する。REITは投資口を発行して資金を募り、通常は土地を購入するが、以下ではOPUnitを発行し、土地を間接的に保有することにする。分配金に関する扱いは、投資口とOPUnitを同等とすると、UPREITにより土地取引に関する税金がかからないのでIRRは向上することになる。そして、このような影響により、IRRが負から正になる地域があることを実証する。

賃借人は、家賃として支払う金額が分譲マンションを購入可能な金額であれば分譲マンション購入を視野に入れる。しかし、必ず分譲マンションを選ぶというわけではなく、選択肢が増えると捉えられるだけである。

## 3 推計方法

UPREITと相続税の軽減という措置を講ずることで、郊外に賃貸住宅、とりわけファミリー向け賃貸住宅市場が形成されるかどうかを検討する。具体的には土地保有者にとってはアパートを経営するよりもOPUnitを保有したほうが手元に残る現金額が多く、かつREITにとってはファミリー向けマンションを運営したときのIRRがこの措置によって負から正に改善する地域があることを検証する。

分析の対象地域は東京の代表的な郊外の一つである千葉県の北部地域の18市区とし、地域の単位を最寄りの駅とする。対象地域内に駅は128ある。

まず、公示価格、実勢価格をそれぞれ土地の地積、最寄り駅からの時間距離、最寄り駅ダミーで線形回帰し、対象地域の公示価格、実勢価格を推定した。また、アパート、マンションの2種類についての賃料(管理費、共益費を除く)を、物件の広さ、最寄り駅からの時間距離、築年数、最寄り駅ダミーで回帰した。さらに、賃貸マンションの競合財である分譲マンション

を月額賃料として比較するために、分譲マンションの1棟ごとの平均分譲価格を、棟ごとの各物件の平均面積、最寄り駅からの時間距離、戸数、最寄り駅ダミーで線形回帰した価格を3%で割り戻した。なお、分譲物件には賃料は存在しないが、この場合の「賃料」とは、分譲物件の価格を、毎月一定の賃料相当分に換算した場合の帰属賃料と考える。

具体的な推定式は次の通りである。

#### 地価推定関数

$$\text{price}_i = \alpha_0 + \alpha_1 \text{space}_i + \alpha_2 \text{station}_i + \sum_j \alpha_j \text{sDummy}_i + e_i$$

ただし、price<sub>i</sub>：各物件の価格（円）

space<sub>i</sub>：各物件の地積（㎡）

station<sub>i</sub>：駅からの時間距離（徒歩）（分）

sDummy<sub>i</sub>：最寄り駅ダミー

公示価格、実勢価格は同一の関数系を用いた。

最寄り駅ダミーは、今回の分析対象地域に含まれる128駅のうちどれが当該物件の最寄り駅かを表す変数である。

#### 家賃推定関数

$$\text{price}_i = \alpha_0 + \alpha_1 \text{space}_i + \alpha_2 \text{station}_i + \alpha_3 \text{chiku}_i + \sum_j \alpha_j \text{sDummy}_i + e_i$$

ただし、price<sub>i</sub>：各物件の賃料（管理費・共益費は除く）（円）

space<sub>i</sub>：各物件の広さ（㎡）

station<sub>i</sub>：駅からの時間距離（徒歩）（分）

chiku<sub>i</sub>：各物件の築年数（年）

sDummy<sub>i</sub>：最寄り駅ダミー

#### 分譲価格推定関数

$$\text{price}_i = \alpha_0 + \alpha_1 \text{space}_i + \alpha_2 \text{station}_i + \alpha_3 \text{kosu}_i + \sum_j \alpha_j \text{sDummy}_i + e_i$$

ただし、price<sub>i</sub>：棟ごとの平均分譲価格（円）

space<sub>i</sub>：棟ごとの平均面積（㎡）

station<sub>i</sub>：駅からの時間距離（徒歩）（分）

kosu<sub>i</sub>：棟ごとの戸数（戸）

sDummy<sub>i</sub>：最寄り駅ダミー（0/1）

公示価格は国土交通省の土地総合情報ライブラリ、実勢価格、マンション家賃、アパート家賃は、株式会社ネクストのポータルサイトであるHOME'S、分譲マンションの価格や分譲マンションのその他の情報は、RITS総合研究所のマンションデータマップのデータによった。サンプル数は公示価格が823、実勢価格が2011、分譲マンションが1384、マンション家賃が5138、アパート家賃は2651であった。

アパート経営の収支を計算し、OPUnit保有の利益と比較するために、対象地域を実勢価格と公示価格の差が正である、譲渡益の発生している地域（駅）に絞った。そのような地域は128の地域のうち31であった。

それらの地域におけるアパート経営は次のように仮定した。

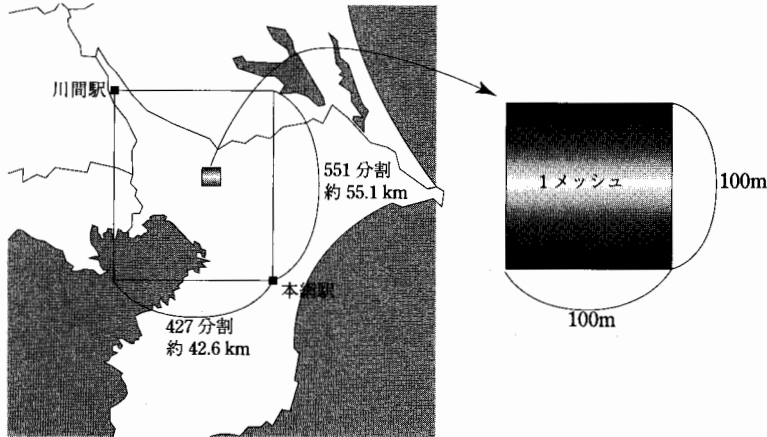
30年間賃貸住宅を経営するとした。1年目に1回相続があり、0年目に建設を行ない、老朽化による建て替えが26年目にあると仮定した。建設に要する期間は1年間とし、27年目は再び賃貸による収入があるとした。建設面積を495㎡とし、軽量鉄骨2階建て、約60㎡の部屋を16戸建設するとした。この場合の工事費単価はヒアリングによると17万5932円/㎡である。

事業費はさらに工事費の約15%を上乗せとした。その内訳は以下の通りである。企画設計管理費が6%、近隣対策費が1%、12カ月の工事中金利が0.5%、建物の登録取得税が建物の粗評価額（工事費の65%）の0.4%、抵当権設定費用が0.4%、開業時費用が1%、消費税5%、その他費用が1%である。

このうち自己資金を20%とし、80%を借入で賄うとした。元金均等返済とし、金利を3%、返済期間を20年とした。毎年の収入は空室率5%（一定）の家賃収入のみとし、礼金を考慮せず、余剰金の運用益も考慮しない。家賃は前述の推計によった。

毎年の費用は次のように仮定した。

図2—メッシュの概念図



管理費が賃料収入の5%とした。修繕費は0円とし、損害保険料を工事費の0.1%、公租公課は土地が固定資産税評価額の1.7%、建物が固定資産税評価額の1.8%とした。固定資産税評価額は公示価格の7割とし、過年修正率をかけた。したがって年が進むに従い支出は減少する。参考までに初年において支出は収入の1割程度であった。また、毎年の利益には累進税率の事業税、同じく累進税率の所得税と10%の住民税がかかる。

このような推計による30年間のキャッシュフローの単純累計から相続税額を控除する。相続税は宅地にかかる部分のみとし、他の財産にかかる部分は考慮しない。キャッシュフローを単純累計したのは、土地保有者が「手元に残る金額」を重視するというヒアリング結果を反映させたことによる。また経営に関する諸仮定は秋山(2006a)による。

マンション運営の利益は次のように計算した。

アパートと同様の対象地域において容積率緩和規定をクリアしたマンションを30年間経営したと仮定する。建築面積を505㎡とし、SRC構造の10階建て、約60㎡の部屋を80戸建設する。この場合の工事費単価は、ヒアリングによると、18万5339円/㎡である。UPREITを適用した場合は事業費、資金調達、毎年の収入はアパートと同様とし、毎年の支出はアパートの仮定に加

え修繕費を工事費の0.6%とした。現行制度下での計算は以上の仮定に加え、前述の推計による土地代金が事業費に加算されることになる。収入から支出を引いた残りの利益のIRRを調べた。

OPUnit保有の利益は次のように計算した。

現在住宅を扱う22のREITについて家賃収入に対する分配金の割合の平均を取ったところ、47.8%であった。マンションの家賃収入にこれを通じ、OPUnit保有の利益とした。30年間の単純累計をアパートの利益と比較した。

#### 4 分析結果

今回、土地価格や家賃などの推計結果のデータ数が多く、対象地域が広いので、全体の推計結果を直感的に捉えやすくするためにメッシュ地図を作成した。プログラミングにはNECのN88-BASICを用いた。

概念的には川間駅、本納駅を通る緯線と経線による対象地域を23万5277個に分割し、その1メッシュごとに1ドット(図2)を対応させた。実勢地価の分布は図3のようになった。色は50段階に分けて表示しており、色調が濃いほど値段が高い。海岸沿いの地域に実勢地価の高い地域があることがわかる(図中の点は駅位置である)。

図4、図5にみられるとおり、マンションの



図3—実勢地価分布

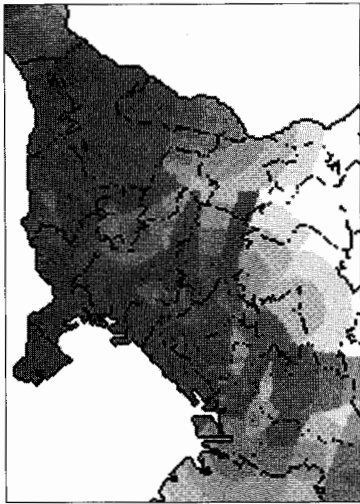


図4—マンションの家賃分布

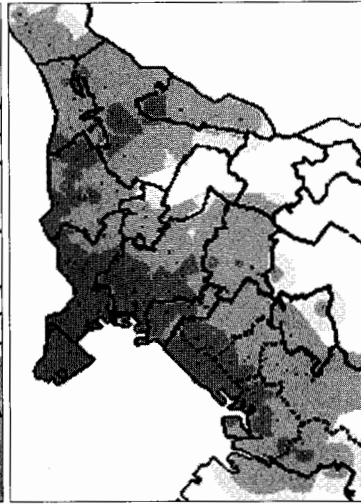


図5—アパートの家賃分布

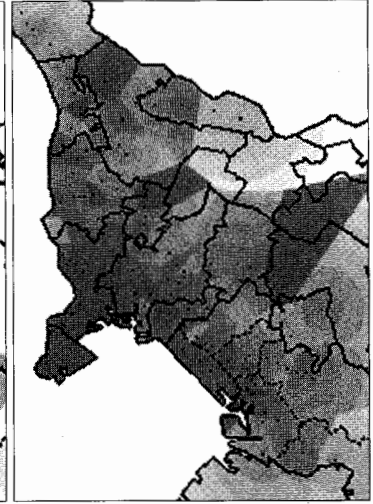


図6—分譲マンションの賃料分布

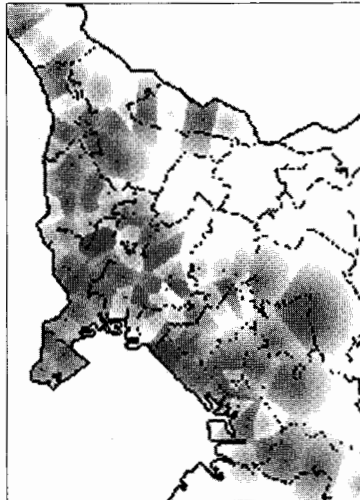
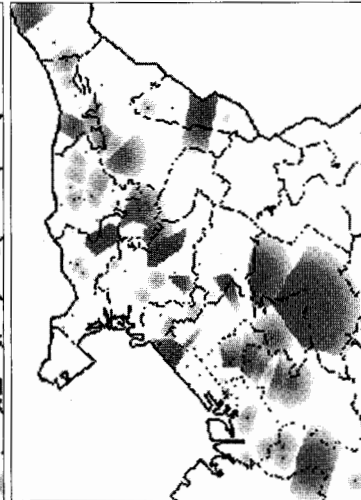


図7—分譲マンションと賃貸マンションの価格差



家賃は海岸沿いの千葉市や浦安市を中心に都市部で高い。アパートも同様の傾向を示すが変化はそれほど大きくない。これは広い面積を持つファミリー向け賃貸マンションが郊外で供給されにくいことを示す。家賃推定関数において面積に係る係数は正であった。

「分譲マンションの賃料」は図6のような分布であり、賃貸マンションの場合と比較して、急激な価格の変化は観察されない。

次に分譲マンションと賃貸マンションの価格差の分布を見る(図7)。分譲マンションの賃料は常に賃貸マンションの賃料より高額になる

が、その差は東京、千葉中心部を離れるほどに大きくなっている。

アパートとOPUnitの利益を比較する。土地保有者の分析ならびにREITの分析の対象となった31の地域は、舞浜、浦安、桜木、西千葉、検見川浜、新浦安、新鎌ヶ谷、習志野、村上、流山セントラルパーク、津田沼、幕張、鎌取、穴川、おゆみ野、みのり台、本八幡、新松戸、東船橋、湖北、市川、南流山、八千代緑が丘、新木、スポーツセンター、千葉寺、飯山満、千城台、下総中山、運河、新柏であった。アパート経営はおおむね3～4億円、OPUnitは

12～22億円であった。参考までに10階建てでなく3階建てとした場合、すべての対象地域についてOPUnit保有の利益がアパート経営の利益を上回った。

REITのIRRは4カ所(桜木、検見川、習志野、千城台)について負から正への改善が見られた。

なお、ここでこの分析の限定を記しておく。

まず、サンプル数の限界で、特に地価はサンプル数が限定的であった。また、今回は容積率緩和を想定したマンションの利益が大きくなったが、これは、マンションやアパート経営に関しては空室率が5%とした仮定が適切でなかった可能性がある。建設費についても、面積や構造、設備、地域などのパラメータによって変化することはわかっているが、具体的な関数は不明である。より精緻なデータによる、より現実に沿ったシミュレーションが望まれる。

以上の分析により、以下のことが明らかになった。

- (i) (東京の) 郊外には含み益のある土地があること、またそれによりREITが進出する可能性もある地域があること。
- (ii) アパート・賃貸マンション・分譲マンションの賃料の分布から、ファミリー向け賃貸住宅の市場が形成される地域、またその可能性のある地域があること。
- (iii) UPREITへの土地の提供を促すためにOPUnitの相続時の扱いを土地の簿価と同額の受益証券または受益証券自体を土地と同様に扱う選択肢も有効であること。
- (iv) 含み益のある地域には土地保有者、REIT双方にとって利回りが正になる可能性があること。

したがって、以上の分析によって日本においてUPREITの実現する下地はあることが示された。

## 5 UPREITの利点と日本での導入方法

では、定性的に考えた場合のUPREITの利

点は何であろうか。UPREITは個人に比べて大きな資本を持った開発者と捉えることができる。したがってUPREITは個人より大規模な開発を行なうことができるであろう。すなわち、含み益を有する(譲渡益課税の負担が重い)優良な不動産が市場に供給される利点がある。

また、自らが不動産を所有し運営していくための業務から解放され、運用については専門家に任せ、その収益のみを享受していきたいと考えている土地保有者がいた場合、所有と経営の分離が徹底され、土地の売却により発生する税負担を可能な限り回避するという利点もある。

その他、REITはキャッシュフローを重視することから、修繕をするなどしてビルの維持管理に努めるインセンティブがあるので、建築物が長持ちするという社会的な利点もある。

次に、このようなUPREIT制度の日本での導入方法を検討する。

日本と米国との状況の違いに大きな影響を及ぼすものとしては、税法の体系や考え方が日米で違うことがあげられる。UPREITは、パートナーシップへの現物出資の段階で非課税という米・内国歳入法にもともとあった体系を活用したものであり、日本の場合、パートナーシップ制度がなく、不動産投資ファンドに現物出資できないことである。また、不動産を異種資産に転換した場合の交換が非課税という税体系も日本にはない。これらを踏まえたうえでの日本での導入方法として、次の3点を挙げるができる。

- (1) 直接型：REITに不動産を現物出資し、代わりに投資口を受け取った場合には、投資口を圧縮記帳できる制度を創設する。これにより旧不動産所有者は、不動産の簿価をそのまま投資口に引き継ぐことができる。投資口を売却した段階で譲渡益課税が発生する(REITにおいては不動産の簿価は時価により受け入れることとする)。ただし、圧縮記帳はその会計期間においては税金がかからないものの、最終的には税金はかかることになる。

(2)認定投資組合理型：米国のパートナーシップ類  
似の制度（「認定投資組合」）を創設する。不  
動産所有者は認定投資組合に不動産を出資し、  
代わりに持分権を取得する。現所有者は税法  
上においては不動産を保有しているとして取  
り扱われることにより、当初保有していた不  
動産の簿価を引継ぐことができ、譲渡益課税  
の繰り延べを実現する（認定投資組合におい  
ては不動産の簿価は現所有者の簿価を引継  
ぐ）。

(3)「認定投資組合」制度を創設すると同時に  
OPUnitの相続時の優遇をする。具体的には  
OPUnitの扱いは土地と同じようにする。

土地の中でも含み益を持った土地において利  
用される可能性があるということ、さらに不動  
産保有者の土地保有を維持したいという志向と  
いう点からも必ずしも含み益を持った土地すべ  
てがUPREITを利用するわけではないという  
点において、郊外の住宅地におけるファミリー  
向け賃貸住宅市場に対する日本版UPREITの  
効果は限定的なものとなるかもしれない。しか  
し、今回の分析の結果からも、キャピタルゲイ  
ン課税と相続税の優遇を行なった場合のほか、  
郊外の中でも都市部に近いエリアや、市街地の  
周辺などでは、一定の効果は期待できるものと  
考えられる。

(謝辞) 本研究においては多くの第一線で活躍されている  
方々にご協力を賜りました。お忙しいなか、快くご対応く  
ださったことに感謝します。

#### 注

- 1) ファミリー向け賃貸住宅ストックの不足は平成15  
年で約250万戸である。(総務省統計局2003)
- 2) 持分売却時点、後述のOPUnit転換時点など。

#### 参考文献

- Han, B., (2006) "Insider Ownership and Firm Value:  
Evidence from Real Estate Investment Trusts,"  
*Journal of Real Estate Finance and Economic*, 32:  
471-493.
- Sinai, T., J. Gyourko (2003) "The Asset Price Inci-  
dence of Capital Gains Taxes: Evidence from the  
Taxpayer Relief Act of 1997 and Publicly-traded  
Real Estate Firms," *Journal of Public Economics*,

88, 1543-1565.

- 秋山英樹 (2005) 『実践 賃貸住宅の企画と建設知識』週  
刊住宅新聞社。
- 秋山英樹 (2006a) 『実践・建築の企画営業』清文社。
- 秋山英樹 (2006b) 『実践・建築事業の企画提案』清文  
社。
- ゲルトナー D、ノーマン・G. ミラー (2006) 『不動産  
投資分析——不動産の投資価値とファイナンス』(川  
口有一郎監訳) プロGRESS。
- 三瓶憲允・外邨信一 (2006) 『遺産相続の手続きと節税  
法がわかる本』かんき出版。
- 社会資本整備審議会住宅地分科会 (2006) 『今後の公  
的賃貸住宅制度等のあり方に関する建議』
- 総務省統計局 (2003) 『平成15年住宅・土地統計調査』
- 日本アコモデーションファンド投資法人 (2006) 『新投  
資口発行及び投資口売却届出目録見書』
- 日本住宅総合センター (2006) 『市場動向を踏まえた特  
定優良賃貸住宅の今後のあり方に関する検討調査』
- 不動産シンジケーション協議会 (2002) 『US-REITの  
基礎と実務——発展の軌跡と会計・税務』
- 不動産証券化協会 (2004) 『不動産証券化ハンドブック  
2004』
- 不動産証券化協会 (2006) 『不動産証券化ハンドブック  
2006-2007』
- 三菱 UFJ 信託銀行不動産コンサルティング部 (2006)  
『不動産証券化のすべて』東洋経済新報社。
- 森島義博 (2005) 『不動産評価入門 (第2版)』東洋経  
済新報社。
- 立地評価研究所編著 (2005) 『実践 新しい不動産投資  
Q&A』清文社。
- 和田功 (2004) 『新版 得する土地・建物の税金早分か  
り』実業之日本社。

# 不動産証券化市場における 個人の危険回避度と投資行動

杳澤隆司

## はじめに

不動産証券化市場は、近年急速に成長し、国土交通省が実施した「平成18年度不動産証券化実態調査」によれば、2006年度中に証券化された不動産資産額は約7.8兆円に及び、順調に拡大を続けている。不動産の証券化とは、不動産あるいは不動産の信託受益権を特別目的会社や投資法人などに移し、当該会社や法人が証券を発行することを通じて必要な資金を調達する新しい金融の形態であり、REITと呼ばれる不動産等への投資を行なう投資法人の発行する株式など、その形態は多様化し、個人の投資家にとっても身近なものとなりつつある。また、不動産を保有する企業やオフィス・住宅供給を行なうディベロッパーも都市開発に向けた新たな資金調達手法として積極的に不動産証券化商品のスキームに関与するようになってきている。

不動産証券化商品は、投資先の不動産（オフィス、賃貸マンション、商業施設等）が生み出すインカムゲイン（家賃や保証料による収入）やキャピタルゲイン（不動産の売買による利益）がその収益の元になっており、通常の金融資産や投資用不動産とは収益の内容やリスクの内容が異なると考えられる。こうした不動産証券化商品に関して、個人の投資家がどのような動機でどのような投資を行なうのか、またその投資行動は、通常の株式や債券、投資用不動産とどのように異なるのかという点については、まだ制度が発足してあまり年数を経過していな

いためか、実証的解明は十分には進められていない。

不動産証券化商品をはじめとして、多様な収益率とリスクを有する金融・不動産資産に対して個人がどのような投資行動を行なうかは、伝統的なポートフォリオ理論（平均-分散アプローチ）に従うならば、期待収益率とリスクの組み合わせに関する家計の効用の無差別曲線と危険資産と安全資産との可能な組み合わせによる市場機会曲線との接点により定まるとされている。牧・古川・渡辺・河・伊藤（1991）は家計の効用関数に影響を与える要因として、①リスク選好度、②貯蓄目的・貯蓄目標額、③各金融資産の収益性、リスクへの主観的評価、④各金融資産の収益性への主観的評価への修正要因を挙げているが、①は個人がリスクに対してどのくらい回避的であるか（危険回避度）、②はどのくらい将来よりも現在の効用を優先させるか（時間選好率）によって把握可能であり、これらが観測できれば投資行動への分析も可能となる。

ところが、危険回避度や時間選好率については、直接個人に対してこうした属性を確認することは極めて困難であったため、本人の年齢や職業などの代理変数で把握することが多かった。しかし、近年の行動経済学の成果により、個人に対して仮想的な質問をすることにより危険回避度や時間選好率について把握することが可能となりつつある。そこで、まず、本稿では、インターネットを活用したアンケート調査によって、個人の属性、資産状況の調査と併せて、危

危険回避度、時間選好率の把握を行ない、それらが投資行動に与える影響を検証することとする。

その際に、注意を要することは、危険回避度は、金融・不動産資産の保有額や選択の際の外生的な要因ではないことである。つまり、危険回避度自体が、経済状況や個人の置かれたさまざまな状況、たとえば、個人の年齢、資産保有状況、住宅事情、性別、職業によっても左右されると考えられる。すなわち、REITを保有する者の危険回避度が低い、(危険選好的)としても、REITを保有していることの原因がその個人が元来危険選好的であるがゆえとは限らず、むしろその個人の置かれている環境に左右されている可能性も否定できない。こうした個人を取り巻く環境の変化の結果、ある時点でREIT自体を保有するという資産選択を行なった際に、同時にこうした環境の影響で、その個人の危険回避度が低く、危険選好的に観測されている可能性も否定できない。さらに、すべての個人について危険回避度が統計データとして把握されているわけではないという測定誤差の問題もある。こうした危険回避度の内生性と測定誤差の存在は、単にトービット分析やプロビット分析で危険回避度が資産の保有額や選択に与える影響を推定すると、推定される危険回避度の係数にバイアスを発生させる。推定バイアスを解消するためには、操作変数法による推定を行なうことが必要である。

そこで、本稿では、個人の不動産証券化商品への投資行動を他の資産と対比して明らかにするため、アンケート調査で得た情報をもとに、まず、危険回避度に影響を与える要因を分析し、その要因を危険回避度の操作変数として用いて、推定された危険回避度と時間選好率や個人の属性が金融・不動産資産の保有額や選択にどのような影響を与えるかを明らかにするものである。

本稿の構成は次のとおりである。第1節において、不動産証券化商品を含めた個人の資産選択と保有状況に関する調査の内容と結果を紹介し、第2節で、個人の資産の保有額と選択につ

(沓澤氏写真)

くつざわ・りゅうじ

1963年東京都生まれ。1986年東京大学法学部卒業。ロンドン大学政治経済学院(LSE)修了(都市・地域計画修士)。国土交通省住宅局住宅資金管理官付企画専門官を経て、現在、大阪大学社会経済研究所准教授。

いて分析した過去の研究と推定モデルについて述べる。第3節で、推定結果とその解釈を示し、最後に結論と今後の課題を述べる。

## 1 家計の資産選択に関するアンケート調査

不動産証券化市場に関する分析を行なうためには、REITをはじめとする不動産証券化商品をどのような属性を有する家計が保有しているかについての情報が必要となるが、筆者が承知するかぎり、既存の調査ではこうした情報は十分把握されていない。そこで、本分析を行なうに当たり、インターネットを活用したアンケート調査を行ない、定期預貯金、保険・年金、公社債、不動産証券化商品、REIT、投資用不動産、株式の保有状況とそうした資産を保有する者の年齢、住宅ローン額、年収、資産総額などの個人の属性に関する質問のほか、危険回避度や時間選好率を推計するための仮想的な質問を試みている。アンケート調査は、あらかじめ調査会社に登録されたモニターの中から抽出されたサンプルに対してインターネットを通じて調査票を発送する方法で2007年3月に実施し、2690件(回収率62.5%)の回答を得ている。これらのデータの記述統計は表1のとおりである。

資産総額の中に占める割合は、預貯金が全体の半分近くで(43.5%)、保険・年金(20.3%)、株式(18.7%)、投資用不動産(10.5%)が続く。各資産の投資規模の分布は図1のとおりであり、株式、不動産の投資規模が大きいのに対し、REITや不動産証券化商品は小さく、個人にとって手頃な投資対象となっている<sup>2)</sup>。

図1-各資産の投資規模の分布（投資された各資産の規模別件数による割合）

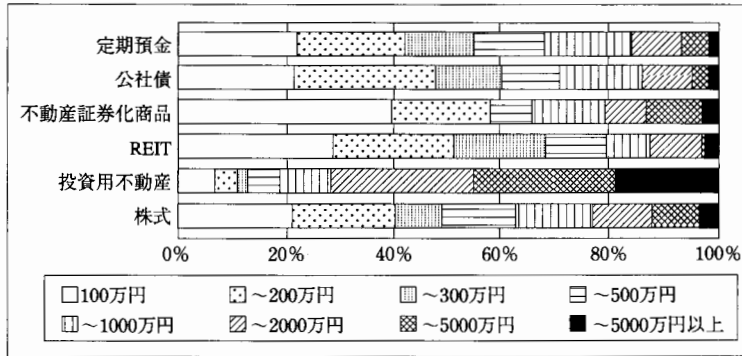


表1-データの記述統計

変数	平均	標準偏差	最小	最大
性別（男性の割合）	55.91	0.50	0	1
年齢	43.96	11.75	21	85
職業（自営業者等）	17.73	0.38	0	1
年収	726.10	562.01	0	18000
住宅ローン残高	564.03	1244.30	0	32000
住宅の部屋数	4.73	3.87	1	80
資産総額	1362.28	3234.96	0	90000
預貯金	593.19	2102.04	0	90000
定期預貯金	339.22	799.71	0	10000
保険・年金	276.50	816.85	0	15000
公社債	69.95	447.17	0	12000
不動産証券化商品	9.67	161.09	0	5000
REIT	14.80	173.54	0	6000
投資用不動産	143.17	1365.72	0	50000
株式	255.00	872.45	0	12000
時間選好率	0.025	0.035	-0.065	0.111
危険回避度	10.639	7.843	0.188	16.718

注1) 性別、職業は%、資産総額や各資産の単位は万円。  
 2) 職業は、自営業、経営者、農業従事者等の割合。

## 2 個人の各資産の保有額等に関する分析方法

### 2-1 先行研究

個人が行なう金融・不動産資産への投資は、それぞれの資産のリスクとリターンとに直面する投資家が、その個人にとって最も効用が大きくなる組み合わせを選択して決定する。その個人の効用に影響する要因は、危険回避度、時間選好率、各資産の収益性、リスクに対する評価ないしはそれらを代理する指標であり、従来からこれらの指標によって投資行動を推定するためのいくつかの分析が行なわれている。個人の資産の保有額の決定を推定することについての

実証研究を行なう場合には、保有額は負の値を選択することはできないことから、トービット分析を行なうことが有効と考えられる<sup>3)</sup>。

Amemiya, Saito and Shimono (1993) は、日本経済新聞社が1984年に東京都の2757件の家計を対象に実施した金融資産の保有状況についての調査をもと

に、①銀行預金、②利子収入を主目的とする長期債券、③キャピタルゲインを主目的とする資産に分類し、各資産の保有状況が負にならないもとでそれぞれの家計の効用が最大になるような選択がなされているとの前提から、トービット分析を用いて検証している。説明変数として、年収、金融資産の保有総額、年齢、教育、持ち家かどうか、住居地域、扶養人数、勤務先を用いている。

橘木・谷川 (1990) は、1985年のNEEDS-RADAR (日経金融行動調査) をもとに13種類の金融資産について、①どの資産を保有するかどうか、②保有額の決定という決定が個別に行なわれるとの前提で、タイプII型のトービット分析を行なった。すなわち、①の段階では、それぞれの資産を保有するかどうかの推定をプロビット分析で行ない、②の段階では、①で保有すると判断された家計について Heckman の二段階推定を用いたトービットモデルによる分析を行なった。

牧・古川・渡辺・河・伊藤 (1991) は、1988年に郵政研究所が実施した「家計における金融資産に関する調査」で得られたデータをもとに、橘木・谷川 (1990) と同様の分析であるタイプIIのトービットモデル分析、逐次決定トービットモデル分析とプロビット分析を行なっている。これは、金融資産を①預貯金グループ、②生命保険グループ、③有価証券グループ、④株式の4つに分け、家計が保有額を逐次決定してゆく

前提で分析を行なった<sup>4)</sup>。

本稿においては、これまでの研究の対象になっていなかった不動産証券化商品を含めた金融・不動産資産について分析を行なうものであり、それぞれの資産の保有額の推定については牧・古川・渡辺・河・伊藤（1991）の分析例に従い逐次決定トービットモデルを用いた分析を、保有するかどうかの選択についてはプロビット分析を行なうこととした<sup>5)</sup>。

ただし、これらの資産への投資に大きな影響を及ぼすと考えられる危険回避度は、外生的に定まるものではなく、個人の性別、職業、置かれている境遇、資産の保有状況などにも左右されることから、分析の際にはその内生性を考慮する必要がある。そこで、本稿においては、アンケート調査によって得られた個人の属性データと資産への投資状況をもとに、まず、危険回避度に影響を与える要因を分析し、従来の分析では利用しなかった操作変数として用いることで、危険回避度、時間選好率やその他の個人の有する属性が金融資産の保有額や選択にどのような影響を与えるかについて検証した。

## 2-2 分析モデル

個人投資家の投資行動については、牧・古川・渡辺・河・伊藤（1991）が提示した逐次トービットモデルとプロビットモデルに従って分析を行なう。

まず、トービット分析に関しては、牧・古川・渡辺・河・伊藤（1991）の研究で、逐次決定される資産の推定はリスクの低い資産からリスクの高い資産の順序で決定されるとの仮定に立って分析していると考えられることから、本稿においても、預貯金、保険・年金、公社債、不動産証券化商品、REIT、不動産、株式の順番に逐次決定トービット推定を行なった<sup>6)</sup>。

被説明変数は、個人投資家が保有する7つのカテゴリーの資産の保有額であり、本分析では、カテゴリーを①定期預金、郵便貯金（定期預貯金）、②生命保険、個人年金（保険・年金）、③

国債、公社債（公社債）、④ REIT 以外の不動産証券化商品（不動産証券化商品）、⑤ REIT、⑥投資用不動産（不動産）、⑦株式とした。各資産に係る保有額は、負の値をとることができない数値であり、i 番目の資産についての保有額は、以下のような関数として表すことができる。

$$w_{1i}^* = w_{2i}\lambda + z_{1i}\mu + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$w_{2i} = z_{1i}\theta_1 + z_{2i}\theta_2 + \sigma_i$$

$w_{1i}$  は、i 番目の資産の保有量を表す変数であるが、下記の式によって表現される。

$$w_{1i} = \begin{cases} 0 & w_{1i}^* < 0 \\ w_{1i}^* & w_{1i}^* \geq 0 \end{cases} \quad (2)$$

$w_{1i}^*$  は、i 番目の資産に係る被説明変数、 $w_{2i}$  は内生変数（この場合は危険回避度）、 $z_{1i}$  は外生変数、 $z_{2i}$  は操作変数となる。 $\varepsilon_i$  と  $\sigma_i$  とは誤差項、 $\lambda$ 、 $\mu$ 、 $\theta_1$ 、 $\theta_2$  がパラメーターとなる<sup>7)</sup>。

この分析では、危険回避度について次の問題点がある。まず、その個人の危険回避度が元来高いからその資産を選択するのか、それともその個人の置かれた状況や資産保有の結果として危険回避度が高くなっているのかを識別できない内生性の問題がある。また、個人の危険回避度が正確に把握されているわけではないという測定誤差の問題もある。そこで、解決する手段として操作変数を用いることとした。

そこで、危険回避度については、①住宅の部屋数、②性別、③職業（自営業者、経営者等かどうか）を識別変数として推定を行なった。このうち、住宅の部屋数は、居住環境の善し悪しや余裕の程度が個人の危険回避度に及ぼす影響、性別や職業は、個人の属性や資質に着目した変数が危険回避度に与える影響を計測するものである<sup>8)</sup>。この結果、これらの変数は、危険回避度に有意に相関し、年収の対数値などの説明変数で資産保有の可否を推定した際の誤差項と相関しない独立の変数であることを確認した（表2のIV分析、危険回避の列を参照）。

プロビット分析もトービット分析と同様の方法で操作変数を用いて推定を行なうが、被説明

変数は保有額ではなく、その資産の保有を選択するかどうかとなる。また、他の資産の保有額は説明変数とはならない。

### 2-3 危険回避度と時間選好率

この分析での被説明変数は、それぞれのカテゴリーの資産の保有額となる。説明変数には、①危険回避度、②時間選好率、③年齢、④住宅ローンの借入額（住宅ローン）、⑤年収、⑥金融・不動産資産保有総額（資産総額）を使用しているほか、逐次トービットモデルを適用していることから、それぞれの資産選択に係る推定より前に推定した資産のカテゴリーの保有額を順次説明変数に位置付けた<sup>9)</sup>。

危険回避度については、個々人に対して、(i)50%の確率で報酬が2倍に上昇するか、10%、30%、50%減少するという選択肢、(ii)5%必ず報酬が上昇するという選択肢のどちらを選択するかを質問して、そこで得られた情報をもとに危険回避度を計測する<sup>10)</sup>。

時間選好率については、それぞれの個人に対して、-5%、0%、0.1%、0.5%、1%、2%、6%、10%という金利のもとで、100万円の報酬を受け取る時期を1ヵ月後にするか、13ヵ月後にするかを質問して、そこで得られた情報をもとに時間選好率を計測する<sup>11)</sup>。

### 3 推定結果とその解釈

不動産証券化商品をはじめとする各金融・不動産資産の選択の可否や保有量に関する推定を、OLS分析と危険回避度の内生性を反映したIV分析を通じて行なった逐次決定トービット推定の結果は表2のとおりである<sup>12)</sup>。

まず、第1段階の推定として、操作変数を住宅の部屋数、性別、職業として危険回避度を推定するとの前提で操作変数の推定を行なった。(第1段階の推定結果)

危険回避度を被説明変数とした第1段階の推定結果について見ると、住宅の部屋数は、居住水準を示す指標として選択し、一定の居住環境

を有する者の危険に対する回避度を計測した。この結果、部屋数の多いほど危険回避度に対して有意に正となり危険回避的であった。また、性別は男性を1とするダミー変数であるが、男性のほうが危険回避度に関して負に有意な結果となり、男性のほうがより危険選好的と言える。職業は自営業者、企業の経営者、農業従事者等を1とするダミー変数であるが、企業の被用者ではなく独立して事業を営むこうした職業の従事者のほうが危険回避度に関して負に有意な結果となっており、危険選好的と言える。このほか時間選好率、資産総額に対して負の係数、年齢に対して正の係数で有意な結果となっている。

次に、第2段階の推定として、被説明変数を7つの資産の保有額とし、第1段階で推定された危険回避度とともに、時間選好率、年齢、住宅ローン、年収、資産総額、他の資産の保有額を説明変数として逐次決定トービット分析による推定を行ない、危険回避度、時間選好率、個人の資産保有状況がそれぞれの資産の保有額に与える影響を検証した。

#### (第2段階の推定結果)

まず、危険回避度がそれぞれのカテゴリーの資産の保有額に与える影響を推定し、そのなかでREITや不動産証券化商品がどのような位置づけになるかを検証した。この結果、定期預金、保険年金と公社債に関して正の係数を示したが、REIT、不動産証券化商品、不動産、株式に関しては負の係数が示している。このことは危険回避度が高い者は、定期預金等を選好し、危険を冒してもリターンの期待できる資産を選好する者は不動産や株式を資産として選択しており、REITや不動産証券化商品については、不動産や株式と同様に、危険選好者に選択される資産となっていることを示している。この結果は、資産の保有動機に安全性を掲げる者が預貯金の保有に強い選好を示し、収益性を掲げる者が株式に強い選好を示すという牧・古川・渡辺・河・伊藤(1991)の分析とも整合する。

時間選好率は、現在の効用をどの程度選好す



表2-逐次決定トービット分析の結果

	定期預金			保険・年金			公社債			不動産証券化商品		
	OLS分析	IV分析		OLS分析	IV分析		OLS分析	IV分析		OLS分析	IV分析	
	保有額	保有額	危険回避	保有額	保有額	危険回避	保有額	保有額	危険回避	保有額	保有額	危険回避
時間選好	-11.677*** (1.668)	-6.243** (2.507)	-14.221*** (4.371)	1.771 (2.823)	-3.767 (3.523)	-13.422*** (4.413)	-13.731** (6.679)	-7.741 (8.319)	-13.381*** (4.408)	20.932 (22.537)	-2.420 (28.093)	-13.103*** (4.406)
年齢	0.071 (0.225)	-1.070*** (0.386)	4.773*** (0.637)	2.703*** (0.389)	2.316*** (0.560)	4.517*** (0.669)	2.144** (0.902)	1.040 (1.280)	4.601*** (0.668)	4.031 (3.214)	8.236* (4.512)	4.365*** (0.673)
借入金	-0.034* (0.017)	-0.035* (0.021)	-0.010 (0.045)	0.1324*** (0.028)	0.131*** (0.029)	-0.007 (0.045)	-0.251*** (0.069)	-0.252*** (0.070)	-0.005 (0.045)	-0.105 (0.245)	-0.075 (0.254)	0.002 (0.046)
年取	-0.160* (0.097)	0.172 (0.115)	-0.158 (0.231)	0.086 (0.168)	0.095 (0.169)	-0.228 (0.233)	0.090 (0.364)	0.120 (0.371)	-0.214 (0.233)	1.939 (0.881)	1.825 (1.548)	-0.228 (0.233)
資産額	1.273*** (0.036)	1.326*** (0.043)	-0.199*** (0.065)	1.0738*** (0.079)	1.775*** (0.088)	-0.307*** (0.084)	2.058*** (0.219)	2.186*** (0.246)	-0.339*** (0.092)	1.458** (0.626)	0.927 (0.717)	-0.358*** (0.093)
定期預金				-0.135*** (0.044)	-0.156*** (0.050)	0.148** (0.075)	0.048 (0.102)	0.014 (0.116)	0.151** (0.075)	-0.465 (0.356)	-0.209 (0.406)	0.145* (0.074)
保険年金							0.125 (0.082)	0.100 (0.087)	0.055 (0.063)	-0.129 (0.295)	-0.046 (0.312)	0.048 (0.064)
公社債										0.768** (0.336)	0.967** (0.390)	0.125 (0.082)
危険回避	0.016** (0.007)	0.291*** (0.074)		0.008 (0.012)	0.120 (0.116)		0.053* (0.028)	0.375 (0.261)		-0.012 (0.099)	-1.311 (0.921)	
部屋数			0.638** (0.263)			0.816*** (0.322)			0.584** (0.324)			0.713** (0.028)
性別			-1.539*** (0.291)			-1.268*** (0.349)			-1.283*** (0.339)			-1.360*** (0.323)
職業			-1.299*** (0.373)			-1.476*** (0.418)			-1.590*** (0.418)			-1.385*** (0.417)
内生	chi2(1)=13.95 Prob>chi2=0.0002			chi2(1)=0.94 Prob>chi2=0.3313			chi2(1)=1.55 Prob>chi2=0.2138			chi2(1)=2.02 Prob>chi2=0.1553		

	REIT			不動産			株式		
	OLS分析	IV分析		OLS分析	IV分析		OLS分析	IV分析	
	保有額	保有額	危険回避	保有額	保有額	危険回避	保有額	保有額	危険回避
時間選好	-2.533 (13.231)	-26.800 (17.504)	-13.047*** (0.552)	32.476** (13.611)	13.869 (16.996)	-13.147*** (4.407)	21.588*** (3.431)	2.267 (7.112)	-14.211*** (4.396)
年齢	3.516* (1.854)	7.760*** (2.697)	4.471*** (0.664)	10.733*** (2.501)	14.002*** (3.129)	4.421*** (0.669)	1.497*** (0.484)	5.010*** (1.138)	4.399*** (0.647)
借入金	-0.304** (0.149)	-0.284* (0.162)	0.005 (0.046)	0.567*** (0.149)	0.577*** (0.158)	0.002 (0.046)	-0.031 (0.036)	-0.013 (0.058)	0.010 (0.045)
年取	1.113 (0.825)	1.036 (0.891)	-0.210 (0.233)	-0.437 (0.735)	-0.582 (0.786)	-0.231 (0.233)	0.155 (0.196)	0.076 (0.301)	-0.098 (0.231)
資産額	1.822*** (0.482)	1.222*** (0.482)	-0.360*** (0.093)	5.845*** (0.601)	5.356*** (0.632)	-0.364*** (0.093)	1.984*** (0.114)	1.737*** (0.1628)	-0.243*** (0.077)
定期預金	-0.406** (0.202)	-0.143 (0.246)	0.147** (0.075)	-0.976*** (0.213)	-0.767*** (0.247)	0.149** (0.075)			
保険年金	-0.067 (0.162)	0.041 (0.188)	0.049 (0.064)	-0.144 (0.175)	-0.068 (0.192)	0.048 (0.064)	-0.065 (0.046)	-0.009 (0.079)	0.050 (0.064)
公社債	0.936*** (0.183)	1.141*** (0.237)	0.120 (0.083)	-0.193 (0.203)	-0.035 (0.236)	0.116 (0.084)	0.252*** (0.056)	0.394*** (0.107)	0.130 (0.084)
証券化	1.238*** (0.355)	1.457*** (0.492)	0.156 (0.238)	0.355 (0.422)	0.524 (0.506)	0.144 (0.241)	0.028 (0.154)	0.165 (0.288)	-0.142 (0.242)
REIT				0.609** (0.300)	0.636* (0.345)	0.049 (0.155)	0.297*** (0.099)	0.311* (0.184)	0.045 (0.156)
不動産							-0.028 (0.066)	-0.146 (0.124)	-0.099 (0.101)
危険回避	-0.001 (0.055)	-1.367** (0.552)		-0.116* (0.062)	-1.220** (0.562)		-0.059*** (0.015)	-1.053*** (0.239)	
部屋数			0.560* (0.298)			0.641** (0.305)			0.372* (0.212)
性別			-1.409*** (0.308)			-1.310*** (0.323)			-1.730*** (0.305)
職業			-1.400*** (0.395)			-1.516*** (0.399)			-0.413 (0.291)
内生	chi2(1)=6.20 Prob>chi2=0.0128			chi2(1)=3.94 Prob>chi2=0.0471			chi2(1)=40.05 Prob>chi2=0.0000		

注1) 年齢、資産総額、各資産、借入金はlog(1+万円単位の数値)で推定。

2) \*, \*\*, \*\*\*はそれぞれ10%有意。5%有意、1%有意。

3) 「証券化」は不動産証券化商品、「不動産」は投資用不動産、「危険回避」は危険回避度、「時間選好」は時間選好率、「部屋数」は住宅の部屋数(対数値)、「内生」は危険回避度の外生性を棄却するかどうかの検定。

4) 「保有額」「危険回避」の列はそれぞれ保有額、危険回避度の推定結果。

表3-危険回避度の資産保有の可否への影響

定期預貯金	0.086***
保険年金	0.006
公社債	0.053***
不動産証券化商品	-0.082**
REIT	-0.091***
不動産	-0.105***
株式	-0.117***

注) \*\*\*は1%有意、\*\*は5%有意。

るかの指標であり、そうした者がどのような資産を選好するかを検証したが、定期預金等をはじめとして原則として負の係数を示し、これらは将来の効用を重視していると考えられるが、不動産、株式の保有者は正の係数を示し、現在の効用を重視していると考えられる。

このほか、資産総額の保有量に対しては正の係数、住宅ローンの残高に対しては負の係数を示し、定期預金等の保有額は、多くの場合、よりリスクの大きな資産の保有額に負の影響を与えていることが認められる。資産総額が投資の保有額に与える影響の程度は、不動産証券化商品やREITのほうが、不動産、株式より小さく、小口化された投資に適していると考えられる。

トービット分析に続いて、プロビット分析を行ない、それぞれの資産を保有するかどうかの判断に与える影響を推定したが、結果は基本的にトービット分析と整合的なものとなった。

危険回避度が資産保有の可否に与える影響に関しては表3のとおりであり<sup>13)</sup>、投資の可否の判断に関するかぎり、REITや不動産証券化商品は、危険回避度の高い者に選好される公社債と、危険回避度が低く危険選好的な者に選好されると考えられる株式や不動産との中間に位置する投資対象と考えられる。

## おわりに

前節までに明らかになった不動産証券化商品の投資傾向は、今後の金融・不動産市場を考えると、今後のいかなる含意をもたらすだろうか。

第1に、REITや不動産証券化商品が、個人投資家からは、現時点では通常の債券とは異なり、むしろ不動産や株式と同様にリスクを受容して収益を求める投資家に強く選好されていることが、個人の投資行動から推察される。この結果、実物不動産への投資は投資単位が大き過ぎると考えつつも、リスクが小さい商品を購入するには物足りない投資家にとっては、投資単位が通常の株式並みに小口化され、リターンが実際の投資不動産の生み出す収益の影響を受けるREITや不動産証券化商品は新たな投資の選択肢となるとも考えられる。こうした投資対象に資金が投入されることは、不動産証券化を通じて資金調達を行ない、良質な都市整備を行なおうとする不動産事業者に新しい資金調達手法を与えることとなる。ただし、この推定は、現時点での危険回避度等の個人属性と資産選択を前提としており、不動産証券化市場が生成されてから日が浅い現段階で今後の見通しを断言することはできず、機関投資家の投資動向も含めて、今後の投資動向も見守る必要がある。

第2に、危険回避度がそれぞれの資産への投資行動に大きな影響を与えることが明らかとなった。個人の危険回避度は、それぞれの個人の資産保有状況やそこで生ずるリスク・リターンの状況にも影響すると考えられ、本稿では、そこで生ずるバイアスを回避するために操作変数を用いた分析を行なったところ整合的な結論を得た。今後、地価や株価の変動による危険回避度の変化がそれぞれの資産の保有状況にも影響していくことが考えられることから、その動学的な影響も分析する必要がある。

今回の一連の分析では、REITや不動産証券化に関する制度が整備されてから5年以上が経過し、市場の中でも一定の位置づけが定着しつつあるREITや不動産証券化商品の特性を、個人投資家が有する属性の側面から分析した。制度発足からまだ日が浅いながら、既存の投資対象とは異なる特性が個人投資家の投資行動からうかがわれる。今後この市場の充実を目指す

のであれば、こうした個人投資家の投資形態を踏まえたものとする必要があると言える。

\*本稿作成にあたり、金本良嗣教授（東京大学）、吉野直行教授（慶應義塾大学）、中川雅之教授（日本大学）をはじめ、住宅経済研究会に参加された方々から有益なコメントをいただいた。また、本稿は、文部科学省科学研究費から基盤研究(C)（課題番号：18530172）の助成を受けている。

## 注

- 1) 危険回避度が、所得、資産などに影響されることは、大竹・筒井（2004）等により明らかにされている。
- 2) 調査対象のデータの年齢構成、職業分布は国勢調査等の分布に沿うように抽出した。投資行動の結果は日本銀行の「資金循環統計」と比較しても大きな偏りが無いデータとなっている。
- 3) 縄田（1992）は、トービットモデルの実証研究は家計の金融資産分析にも有効であると指摘している。
- 4) このほか、松浦・白石（2004）は住宅、土地を含めた資産選択の推定を行なっている。
- 5) 逐次トービットモデルとは別に、連立トービットモデルによる同時決定モデルによる分析も考えられるが、個人投資家の資産選択を対象とするAmemiya, Saito and Shimoto（1993）の分析でモデルの予測精度の分析を行なったところ、逐次決定による分析がより良い精度を示しており、これを踏まえて、本稿では逐次決定トービットモデルを採用したが、今後同時決定モデルについても同様の検証を行なう必要がある。
- 6) 逐次決定トービットモデルの分析の順序は、牧・古川・渡辺・河・伊藤（1991）に準拠し、預貯金、保険・年金、公社債、株式の順序とし、不動産や不動産証券化商品はプロビット分析において危険回避度の影響の大きなものから小さいものの順序で推定を行なった。これによれば、不動産証券化商品、REIT、不動産、株式の順序となる。
- 7) 操作変数法を活用したトービット分析およびプロビット分析の詳細は、Wooldridge（2002）による。
- 8) 推定のrobustnessを検証するため、操作変数の候補として家族の人数、時間選好率、年齢などについて検証を行なったが、危険回避度と相関し、誤差項と相関しない操作変数を他に見出せなかった。
- 9) 説明変数の候補として、危険回避度の他に投資先の資産の購入の容易さや資産の換金性などの動機も投資先の決定には大きく作用していると考えられることから、今回の調査の対象とはしていなかったが、今後の分析では説明変数の候補として考えられる。
- 10) 危険回避度は、Kimball, Sahm and Shapiro（2005）で行なわれた手法に準拠し、質問の回答から、回答者の危険回避度の範囲を設定する。たとえば、5%確実に報酬が上昇する選択肢と50%の確率で50%報酬が上昇するか10%報酬が減少する選択肢を示されて後者を選んだ回答者は、危険回避度一定型の

効用関数を仮定すると、以下の等式で求める $\gamma$ の値が危険回避度の上限となる。

$$0.5 \frac{1.5^{1-\gamma}}{1-\gamma} + 0.5 \frac{(1-0.1)^{1-\gamma}}{1-\gamma} = \frac{(1+0.05)^{1-\gamma}}{1-\gamma}$$

同様の手順で危険回避度の範囲を求め、危険回避度の逆数を危険許容度とし、その危険許容度が対数正規分布に従うと仮定し、その分布の下で各回答者のカテゴリについて危険許容度の期待値を求め、その逆数をとって危険回避度の期待値とした。ただし、この危険回避度は絶対的水準を示すものではなく、また、経済情勢等の変化によって変化しうる。

- 11) 時間選好率は、池田・大竹・筒井（2005）の考え方に準拠し、質問の回答から得られた各個人の時間選好率の範囲が正規分布に従うと仮定し、その分布のもとでの各範囲についての時間選好率を求めた。この他に国債のフォワードレートから求める方法も考えられるが、個々人の意向を把握するため、本文で示した質問から推計する方法を採用した。
- 12) 外生性のテストは、保険・年金、公社債、不動産証券化商品以外は棄却され、操作変数を使用することが採択された。不採択の推定もOLS分析の結果はIV分析と大きく異ならない。（表2の内生の欄参照）
- 13) 操作変数法を活用したプロビット分析では外生性テストの結果、公社債以外が操作変数を使用することが採択された。

## 参考文献

- Amemiya, T., M. Saito, and K. Shimono (1993) "A Study of Household Investment Pattern in Japan: An Application of Generalized Tobit Model," *The Economic Studies of Quarterly*, 44-1, pp.13-28.
- Kimball, M. S., C. R. Sahm and M. D. Shapiro (2005) "Using Survey-based Risk Tolerance", unpublished, Michigan University.
- Wooldridge, J. M. (2002) "Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data" Chap.15, 16, The MIT Press.
- 池田新介・大竹文雄・筒井義郎（2005）「時間割引率：経済実験とアンケートによる分析」*ISER Discussion Paper*, No.638.
- 大竹文雄・筒井義郎（2004）「危険回避度の計測：阪大2004.3実験」mimeo.
- 橘木俊昭・谷川寧彦（1990）「家計の資産選択——資産保有パターンの計量分析」『ファイナンス研究』No. 12, 1-20頁。
- 縄田和満（1992）「トービット・モデルの金融資産分析への応用について」『フィナンシャル・レビュー』23, 29-47頁。
- 牧厚志・古川彰・渡辺信一・河信行・伊藤潔（1991）「家計における金融資産選択行動——Tobit Modelによる金融資産選択モデル」『郵政研究レビュー』、No.1, 55-118頁。
- 松浦克己・白石小百合（2004）『資産選択と日本経済』第7章、東洋経済新報社。

# 混雑料金と都市境界によるスプロール抑止

A. Anas and H-J. Rhee (2006) "Curbing Excess Sprawl with Congestion Tolls and Urban Boundaries," *Regional Science and Urban Economics*, 36, 510-541.

## はじめに

近年、スプロールは深刻な都市問題として議論されることが多いが、経済学者がそれに対して提案する解決策は、都市計画者が好む解決策と大きく異なっている。経済学者は、スプロールの元凶が交通混雑による損失を人々が負担しないことにあると考え、混雑料金を課すことで、本来負担すべき費用を負担させれば、最適な都市が形成されると主張する。それに対し、都市計画者は郊外の開発を直接規制することで、コンパクトな都市を作り上げるべきだと主張するのである。

今回紹介する Anas and Rhee (2006) の目的は、スプロール問題を解決する上で、開発規制がセカンドベストな政策になり得るかどうかを分析することである。経済学者が主張する混雑料金は、現実を導入するのは困難であるから、実現可能な政策の中から、ファーストベストに最も近い効率性を達成する政策を選択することが重要となる。したがって、都市計画者がその有効性を主張し、実際に様々な国で導入されている開発規制の効率性を経済学的に分析することは、大変意義のある研究であると言える。

Anas and Rhee (2006) の特色は、すべての労働者が同じ場所に通勤する単一中心都市モデルではなく、企業が複数の地点に立地する非単一中心都市モデルを用いて分析を行なっているという点である。非単一中心都市への拡張はモデルを複雑にするが、その分、単一中心都市モデルでは得られなかった知見を得ることが可能になる。彼らの分析の要点を先に述べてしまうと、交通混雑のある都市モデルの場合、市場均衡では人々は本来負担すべき交通費用よりも低い額しか支払っていないので、単一中心都市では、ファーストベストと比べると、住民は郊外に出て、より広い住宅に住もうとする。その結果、都

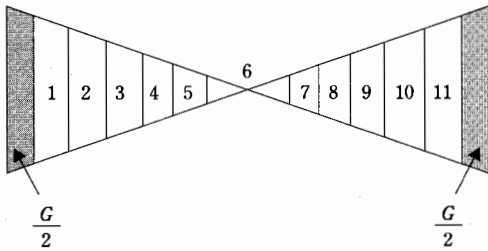
市規模が過大になるため、開発規制は常にセカンドベストになる。一方、非単一中心都市の場合は、都心の混雑が相対的に激しいと、混雑料金の賦課により多くの人が通勤先を郊外に変更し、ファーストベストの都市規模のほうが大きくなるケースもあり得る。この場合、開発規制は郊外の混雑を増加させるだけで、セカンドベストにはならない。要するに、非単一中心都市では、通勤パターンは複数あり、それらすべての通勤パターンを望ましい方向に変化させなければならないが、開発規制は一部の通勤パターンを望ましくない方向に変化させてしまう場合があるのである。Anas and Rhee (2007) はよりシンプルなモデルを用いて、この点に関する詳細な分析を行なっている。

これまで、いくつかの非単一中心都市モデルが提案されているが、Hamilton (1982) はアメリカと日本のデータから、郊外から都心を通り、反対側の郊外へ通勤するいわゆるクロスコミューティングが少なからず存在しているという点を指摘しており、理論モデルもこのような多様な通勤パターンを表現できるものが望ましい。ところが、通常の都市経済学のモデルでは、クロスコミューティングをしている人同士が家を交換すれば、地代の上昇に直面することなく通勤費用を減らすことができるので、このような現象は説明できない。そこで、Anas and Xu (1999) は、居住地と勤務地の組み合わせに対する固有の好みを表す項を効用関数に付け加えることで、クロスコミューティングを説明できるモデルを定式化した。Anas and Rhee (2006) は、Anas and Xu (1999) のモデルを開発規制の分析に応用した論文である。

## 1 モデル

図1のような11のゾーンからなる都市を考える。

図1—都市構造



各ゾーンの面積は所与であり、土地の用途は住宅、生産、道路の3つであるが、端のゾーンにはそれらに加えて未開発の緑地Gが存在する。開発規制を行なう場合は、Gが政策変数になる。道路投資の費用は、混雑料金か人头税でまかなう。また、総人口は一定であり、共同地主を仮定する。

各ゾーンでは差別化された合成財が生産される。生産関数は収穫一定のコブ=ダグラス型で、土地と労働を生産要素とする。

居住地と勤務地の組み合わせは全部で121通りあるが、消費者はその中から最も効用が高い組み合わせを選択する。ゾーンiに住み、ゾーンjに通勤する人の効用関数を、以下のように仮定する。

$$U_{ij} = \eta \ln(G_0 + G) + \alpha \ln \left( \sum_v z_{iv} \right)^{\frac{1}{\rho}} + \beta \ln q_{ij} + \gamma \ln l_{ij} + u_{ij}$$

ただし、 $G_0$ は都市の外にある緑地の面積、Gは端のゾーンにある緑地の面積、 $z_{iv}$ はゾーンvで生産される合成財の消費量、 $q$ はロットサイズ、 $l$ はレジャーを表す。 $u$ はガンベル分布に従う確率変数を表し、この仮定により居住地と勤務地の組み合わせの選択確率が、ロジットモデルにより導出される(金本・城所2006などを参照)。この確率変数は、居住地と勤務地の組み合わせに対する消費者の固有の好みを表すものと解釈される。

このモデルでは、生産技術を取獲一定としたため、集積の経済を次のように消費者サイドで仮定する。消費者は、合成財を消費するために、その財が生産されているゾーンまで交通費用をかけて買いに行かなければならない(買い物の回数は、財の消費量に応じて変化する)。また、合成財の消費には、パラエティの便益があると仮定する(すなわち、 $0 < \rho$

$< 1$ とする)。このとき、消費者はすべてのゾーンの合成財を購入するため、中心に住むと買い物コストを最も多く節約できる。このことが、中心で居住人口密度と労働人口密度が最も高くなる要因となる。

通勤と買い物の交通費用は、所要時間に賃金をかけたものである。所要時間は以下のようにゾーンごとに定義される。

$$g_i = a \left[ 1 + b \left( \frac{F_i}{\zeta R_i} \right)^c \right]$$

ただし、Fは総交通量(そのゾーンを通る通勤目的と買い物目的のトリップを合計したもの)、Rは道路面積である。ゾーンiからゾーンjに行くための所要時間は、通るゾーンの所要時間を足し合わせたものになる。

所要時間が交通量に依存するため、混雑外部性が存在する。各ゾーンの外部費用は、時間単位の混雑外部性(すなわち、 $F_i \frac{\partial g_i}{\partial F_i}$ )に、そのゾーンを通る人の平均賃金をかけたものとして計算される。ゾーンiからゾーンjへのトリップに混雑料金を課す場合、その額は通るゾーンの限界外部費用を足し合わせたものになる。

各ゾーンには労働市場、財市場、土地市場が存在するため、均衡では33本の需給均衡条件が満たされなければならない(総需要は選択確率を用いて書くことができる。たとえば、 $\Psi$ を選択確率、Nを総人口とすると、ゾーンiのロットサイズの総需要は $N \sum_v \Psi_{ij} \Psi_{ij} q_{ij}$ となる。)これらに企業の利潤ゼロ条件と政府の予算制約式を加えることで、モデルの均衡が求まる。

最後に、社会厚生を以下のように定義する。

$$W = E \left[ \max_{v(i,j)} U_{ij} \right]$$

この変数は、ロジットモデルにおいてはログサム変数と呼ばれ、ガンベル分布の仮定の下ではシンプルな形で解くことができ、計算上便利なためよく用いられる(金本・城所2006などを参照)。

以上がモデルの概略であるが、このモデルから解析的に政策インプリケーションを導き出すのは困難であるため、Anas and Rhee (2006)はシミュレーションにより分析を行なっている。

## 2 シミュレーションの結果

シミュレーションは、以下の4つのケースについて行なわれている。混雑料金を課す場合、政府は道路面積を投資の限界便益と限界費用が等しくなるように決める（所要時間が一時同次関数なので、このとき混雑料金収入と費用は均衡する）。開発規制を行なう場合は、道路面積は政府が任意に決定し、費用は人頭税でまかなわれる。本稿では、開発規制の効果を扱ったケース3とケース4の結果を紹介する（ケース2については、Anas and Xu 1999でも詳細な分析がなされている）。

		$\eta$	G	道路投資
1	ベースケース	0	0	非効率的
2	混雑料金	0	0	効率的
3	開発規制	0	$>0$	非効率的
4	開発規制&混雑料金	$\geq 0$	$\geq 0$	効率的

### 開発規制の効果（ケース3）

開発規制の導入は、社会厚生を低下させる（すなわち、開発規制はセカンドベストにならない）。混雑料金と異なり、開発規制は土地市場に歪みをもたらすことが大きな要因である。道路が最適に配分されているときの開発規制の死荷重は平均所得の約7.5%に相当し、道路の配分が最適な配分から乖離するとさらに大きくなる。また、消費者には居住地と勤務地の組み合わせに対する固有の好みがあるため、開発規制により利用可能な土地面積が減少して地代が上昇しても、端のゾーンに住む多くの人々はそのまま残る。結果として、（道路面積が減少することから）端のゾーンでは混雑が悪化する。パラメーターの値を変えて、好みの影響を小さくしても、死荷重はそれほど減少しない。さらに、スプロールを完全に抑制するために必要とされる規制面積は都市の総面積の46.9%で、かなり大規模であり、実行可能であるとは言えない（ここでのスプロールは、平均旅行時間が過大になることを指す）。

### 緑地にアメニティとしての価値があるときの開発規制の効果（ケース4）

ケース3では、住民は緑地の存在による便益を受けない（ $\eta=0$ ）と仮定していたが、都市計画者は、裏づけに乏しい（anecdotal）根拠に基づいて、住民はスプロールを望ましくないと考えていると主張している。もし彼らの主張が正しければ、緑地の導入によりスプロールが抑制されると、住民は便益を得ることになる。そこで、ケース4では緑地にアメニティとしての価値がある場合（ $\eta>0$ ）の開発規制の効果が分析されている。この場合、緑地の最適な供給量はサミュエルソン条件を満たす。

シミュレーション結果は、ケース3と大きく異なっている。ケース3では開発規制はセカンドベストにならなかったのに対し、緑地に価値がある場合は、開発規制は便益を生み出す。便益の大きさは $\eta$ の値に依存し、 $\eta$ が大きければ混雑料金の便益よりも大きくなる。また、開発規制と混雑料金を同時に行なうと、いずれか一方のみを導入したときよりも大きな便益を生み出す。ただし、（市場均衡での平均旅行時間と最適な平均旅行時間の差で定義される）スプロールを抑制するうえで、開発規制は混雑料金に比べると著しく効率が悪い。たとえば住民が追加的な緑地1エーカーに対して年間約2.4ドルの支払い意思額を有しているケースでは、開発規制と混雑料金を同時に導入することによるスプロールの減少分のうち、94%は混雑料金によるものである。スプロールを完全に抑制できる規模の開発規制がセカンドベストになるためには、住民が追加的な緑地1エーカーに対して年間約8ドルの評価をしている必要がある。しかし、開発規制は新たな混雑を引き起こすため、混雑による損失を解消するためには混雑料金を同時に導入する必要がある。

## 4 結論と今後の課題

以上のシミュレーションの結果をまとめると、開発規制がセカンドベストになるのは緑地にアメニティとしての価値がある場合のみである。しかし、たとえアメニティとしての価値があるとしても、政府が住民の緑地に対する評価額を正確に把握すること

は困難であり、規制の規模が最適な規模から大きく乖離してしまう可能性がある。さらに、スプロールを抑制するためには大規模な規制が必要であることも考慮すると、開発規制はセカンドベストな政策としてあまり良い選択肢ではないと言える。

最後に、結論の後半では今後の研究の方向性がいくつか提示されている。第一に、Anas and Rhee (2006) では閉鎖型都市が仮定されたが、他の都市との交易や、人口移動も扱うべきであろう。また、農業部門の生産活動を内生化し、都市部門の土地利用と農業部門の土地利用の相互関係を分析することも重要である。しかし、最も重要な点は、Anas and Rhee (2006) の分析が、居住地と勤務地の組み合わせに対する異質な好みに関する仮定に大きく依存しているという点である。したがって、確率変数の分布や相関に関する仮定を変更することによって、結果がどう変化するかを分析することは必要である。また、異質な好みがあるゾーンの外生的な特質(地形など)に依存すると暗黙に仮定されたが、空間均衡によって定まる内生的な特質に依存するような定式化も考えられる。この場合、都市政策は交通量や立地のみならず、異質な好みの分布にも影響を

与えることになり、より現実的な分析を行なうことが可能になるであろう。

#### 参考文献

- Anas, A., Arnott, R. and K. A. Small (1998), "Urban Spatial Structure," *Journal of Economic Literature* 36, pp.1426-1464.
- Anas, A. and H.-J. Rhee (2007), "When are Urban Growth Boundaries not Second-best Policies to Congestion Tolls?" *Journal of Urban Economics* 61, pp.263-286.
- Anas, A. and R. Xu (1999), "Congestion, Land Use and Job Dispersion: A General Equilibrium Model," *Journal of Urban Economics* pp.45, 451-473.
- Hamilton, B. (1982), "Wasteful Commuting," *Journal of Political Economy* 90, pp.1035-1053.
- Kanemoto, Y. (1987), "Externalities in Space," in: T. Miyao and Y. Kanemoto, *Urban Dynamics and Urban Externalities (Fundamentals of Pure and Applied Economics)*, Harwood Academic Publishers, pp.43-103.
- 金本良嗣・城所幸弘 (2006) 「ロジック型モデルと費用便益分析」『環境問題に対応する道路プライシングと自動車関連税制の研究』日交研シリーズ A-405。

藤嶋翔太

(東京大学大学院経済学研究科博士課程)

## 投稿論文募集

本誌では住宅・土地に関連する経済学的な研究論文を募集しています。

[投稿規定]

1. 投稿論文の内容は、住宅・土地に関連する経済学的研究の成果とする。
2. (1)本誌への投稿は、他誌に未投稿のものに限る。  
(2)原稿は日本語で、おおむね12,000字以内とする。  
(3)投稿者は、プリントアウトした原稿(A4)2部、データファイル(MS Wordまたはテキストファイル)を送付すること。なお、原稿・データファイルは返却しない。  
(4)採否については、6カ月以内に審査委員会(学識経験者数名で構成)により決定し、採否を含む審査結果は速やかに投稿者に通知する。なお、原稿については、投稿者に一部修正を求めることがある。  
(5)投稿者の氏名・所属・連絡先(電話番号・メールアドレス)を明記すること。
3. 原稿の送り先・問い合わせ先

財団法人 日本住宅総合センター 住宅経済研究会事務局  
〒102-0083 東京都千代田区麹町4-2 麹町4丁目共同ビル10階  
TEL: 03-3264-5901 FAX: 03-3239-8429

●新刊のご案内

イギリス住宅税制研究会編著

『イギリスの住宅・不動産税制』

日本住宅総合センター、4500円(税込)

財団法人日本住宅総合センターでは、わが国における住宅税制のあり方の検討に資するため、海外の最新動向を注視し続け、1992年度から1999年度にかけて、欧米4カ国住宅税制シリーズを逐次刊行してきた。

続く2000年度には、当センター独自の自主研究事業としてそれらの大幅改訂作業に着手し、2006年までの7年間にわたり、欧米4カ国の税制に関する文献収集・精査を踏まえて、住宅・不動産税制の「解説書」の編集執筆に鋭意取り組んできた。

調査研究成果の第一弾である『ドイツの住宅・不動産税制』（研究顧問：三木義一・立命館大学教

授）は2005年に、第二弾の『フランスの住宅・不動産税制』（研究顧問：伊藤悟・札幌大学教授）は2006年にそれぞれ刊行を見ている。

本書は今般の改訂シリーズで最後の刊行物となるイギリスの住宅不動産税制に関する解説書である。高野幸大・東洋大学法学部教授を研究顧問に「イギリス住宅税制研究会」を組成して調査を推進し、分担執筆したものである。

前二著と同様、主要税目別に基本的な枠組みを把握・紹介し、住宅・不動産関連税制の最新内容を網羅的に詳説している。第1章「所得税」、第2章「キャピタルゲイン税」、第3章「相続税」、第4章「付加価値税」、第5章「印紙税・土地等取引税」、第6章「不動産の占有にかかわる税」、第7章「イギリスにおける課税組織および租税収入の概要」の7章から成る。大学研究者、税理士等の実

務家、ならびに当センター研究部の緊密な連携と協働により、住宅・不動産に照準を合わせてサーベイと討議を重ね、重要な改正点を粘り強く経年的に追跡してまとめた300ページを超える労作である。

関心のある方々が、わが国の今後の住宅・不動産税制のあり方を検討するための基礎資料として、本書を活用されることを期待したい。

●お詫びと訂正

前号（No. 66）掲載論文（沓澤隆司・水谷徳子・山鹿久木・大竹文雄「犯罪と地価・家賃」）に誤りがありました。お詫びして訂正いたします。

p. 19左段9行目

誤 (2)'式と(3)'式による部分情報最尤法

正 (2)式と(3)式による部分情報最尤法

編集後記

昨秋、所用があって京都を訪れた。夏から秋にかけての高温続きのせいで、紅葉にはまだかなり早い様子だったが、東山界隈は修学旅行生や外国人観光客など、たくさんの人であふれかえっていた。

京都市は昨年3月に、「京都の優れた眺望景観を創生するとともに、これらを将来の世代に継承すること」を目的として、「京都市眺望景観創生条例」を策定している。「眺望景観」とは、「特定の視点場から眺めることができる特定の視対象お

よび眺望空間から構成される景観」のことで、境内の眺め、通りの眺め、水辺の眺め、庭園からの眺め、山並みへの眺め、「しるし」への眺め、見晴らしの眺め、見下ろしの眺めのこと。要は、神社や寺院そのものだけでなく、その背景にある自然をも含めた美しい景観を創出しようというわけだ。

山に囲まれた京都の町を、清水の舞台から眺めた。夕靄にかすんで屹立する一棟のビルは、明らかに町並みとは不釣合いにみえた。(h)

編集委員

委員長——金本良嗣

委員——浅見泰司

森泉陽子

吉田あつし

季刊 住宅土地経済

2008年冬季号（通巻第67号）

2008年1月1日 発行

定価750円(内消費税35円) 送料180円

年間購読料3,000円(税・送料共)

編集・発行——(財)日本住宅総合センター

東京都千代田区麩町4-2

麩町4丁目共同ビル10階

〒102-0083

電話：03-3264-5901

<http://www.hrf.or.jp>

編集協力——堀岡編集事務所

印刷——精文堂印刷(株)

本誌掲載記事の無断複写・転載を禁じます。