



外国人による住宅購入への規制導入により住宅価格高騰を防止するという議論が、7月の参議院選挙とともに再び注目を集めている。では、日本の住宅価格はいったいどの程度上昇しているのだろうか。国土交通省によると、コロナ前の2015年1月から20年1月までの5年間で不動産価格は8・0%の上昇にとどまったが、コロナ後の20年1月から25年1月までの5年間で25・3%上昇し、上昇率は3倍に拡大した。現在の住宅価格水準はピーク時の1990年代と比べればまだ差があるもの

外国人住宅投資規制の効果と課題

価格上昇が海外投資家に起因するのであれば、不動産市場の過熱抑制策を講じることは国民の理解を得られよう。では、住宅価格上昇のうちどの程度が外国資金によるものなのか、そして外国投資家への規制は実際に住宅価格抑制に効果があるのか。

実際、住宅価格上昇は国内外両方の要因に左右される。ダラス連邦準備銀行のDucac氏らの研究では、住宅価格ブームは通常、金利所得、信用水準の変化などによって引き起こされ、その動的效果は供給条件との総合作用により、住宅価格期待が増幅される可能性がある。日本はまさにこうした状況下にある。つまり、日銀の緩和的金融政策による

宅価格上昇がグローバル要因によるものなのか。残念ながら、それに関する研究はまだなく、結論を下すのは時期尚早と言えよう。

外国人住宅購入に対する規制は住宅価格を抑制できるのか。米国議会図書館の2023年の報告によると、5カ国が外国人による土地所有を完全に禁止している。その他の国々も一定の制限を設けており、売買可能な土地の種類を限定したり、国家安全保障上の理由から国境や軍事施設近辺の土地購入を制限したりしている。筆者は博士課程後期において「資本規制の住宅価格への影響」について研究を続けており、住宅投資流入に対する規制実施は長期的観点から住宅価格を下げることができることが判明した。この研究結果は、不動産経済学分野の重要学術誌「The Journal of Real Estate and Economics」に掲載されている。しかしながら、外国投資家への規制実施には一定のハードルも存在する。その根源はWTO加盟国が結ぶ「サービスの貿易に関する一般協定」により、日本は外国人による不動産所有に規制を原則として課していないことにある。したがって、外資の投資控えによる経済的損失を代償として、この政策を実施するかどうかについては、政策立案者のさらなるトレードオフが必要である。

高騰抑制策としての可能性

の上昇トレンドは明確だ。日本は不動産価格バブル崩壊の深刻な後遺症に苦しんだ経験があるため、今回の



名古屋大学大学院
経済学研究科講師

周 揚

しゅう・やう 国際金融、マクロ金融。神戸大学大学院経済学研究科博士後期課程修了。博士(経済学)。1999年卒。

相対的に潤沢な信用条件と、建築コスト上昇による新築物件の供給不足が重なり、これら二つの要因が現在の住宅価格を押し上げている可能性がある。

国内要因に加え、外国投資家の住宅投資行動も住宅価格を押し上げ得る。イングランド銀行のCesar Bianchi氏らの研究では、国境を越えた資本移動のショックが住宅価格上昇を招くことが確認されて

いる。