

# CIRJE Newsletter

東京大学大学院経済学研究科附属日本経済国際共同研究センターニュースレター

No.16

2011年10月

Center for  
International Research  
on the Japanese Economy  
Faculty of Economics  
University of Tokyo  
(CIRJE)

## 特集：住宅政策研究会シンポジウム

### 高齢化社会における住宅産業と住宅金融



開会挨拶の様子

2011年9月14日、社団法人住宅生産団体連合会の後援のもと、「住宅政策研究会シンポジウム 高齢化社会における住宅産業と住宅金融」が開催されました。当センターでは、2006年度より社団法人住宅生産団体連合会のご支援により、「住宅生産団体連合会プロジェクト」を立ち上げましたが、本シンポジウムはその中の一つである「住宅政策」プロジェクト（代表：井堀利宏教授）により定期的に行われている「住宅政策研究会」の一環となります。今号では、このシンポジウム当日の様をお伝えします。

#### シンポジウム概要

日時：2011年9月14日（水曜）14:10 - 16:30

会場：すまい・るホール（東京都文京区後楽 1-4-10 住宅金融支援機構本店 1F）

#### <プログラム>

14:10 - 14:20 開会挨拶

吉川 洋（東京大学大学院経済学研究科長・教授）

14:20 - 14:50 基調講演「住宅金融の課題と展望」

福田慎一（東京大学大学院経済学研究科教授、附属日本経済国際共同研究センター長）

15:00 - 16:30 パネルディスカッション 「高齢化社会における住宅産業と住宅金融」

司会：国友直人（東京大学大学院経済学研究科教授）

パネリスト（五十音順）：井堀利宏（東京大学大学院経済学研究科教授）

園田真理子（明治大学理工学部 教授）

福田慎一（東京大学大学院経済学研究科教授、  
附属日本経済国際共同研究センター長）

矢野 龍（社団法人住宅生産団体連合会副会長・政策委員長、  
住友林業株式会社代表取締役会長）

主催：東京大学大学院経済学研究科・東京大学大学院経済学研究科附属日本経済国際共同研究センター

後援：社団法人 住宅生産団体連合会

CIRJE Newsletter

## 目次

### 特集

住宅政策研究会シンポジウム

高齢化社会における  
住宅産業と住宅金融

シンポジウム概要

### 基調講演

住宅金融の課題と展望

パネルディスカッション

高齢化社会における  
住宅産業と住宅金融

ワークショップ紹介

現代企業ワークショップ

客員スタッフより

私のCIRJE滞在

CIRJE

ディスカッションペーパー  
シリーズ

客員スタッフ

スタッフ



## 基調講演： 住宅金融の課題と展望

東京大学大学院経済学研究科教授  
附属日本経済国際共同研究センター長  
福田 慎一



発表の様子

日本経済において、これまで住宅投資は重要な役割を果たしてきました。しかし、近年、わが国の住宅投資は下落が続いており、その国民所得に対する比率はアメリカなど他の先進国と比較しても低くなってしまいました。住宅投資が低迷した要因には、経済の長期停滞があると思います。また、少子高齢化や税制上の問題も重要だと思います。しかし、それ以外の要因として、住宅金融の問題も重要です。多くの世帯にとって住宅という資産の購入は人生最大の買い物で、住宅金融はそのような一生の消費計画をスムーズにする役割を果たしています。

住宅という資産は、ほかの金融資産と違って、「流動性」が低い面があります。その流動性を如何に高めていくかが、住宅金融の一つの大きな課題です。アメリカでは、そういった観点から、リバースモーゲージが幅広く行われています。また、住宅ローンの利子所得控除制度など税制的な面でのサポートが、日本よりは手厚い面があります。

加えて、アメリカの住宅ローンは、ノンリコースローンが支配的で、借りる方にとっては、最悪自分の住宅を失うだけで、それ以上の債務が残らないという意味で比較的借りやすい仕組みとなっています。ただ、住宅ローンを貸す方にとっては、ノンリコースローンの場合、貸したお金の全額を返して貰えない可能性があるため、アメリカの住宅ローンでは金利が高くなりがちでした。そうしたなかで登場したのが、住宅ローンの証券化です。もちろん、アメリカでの証券化の試みは行き過ぎ、失敗した側面もあります。証券化して売却された住宅ローンが、実はその非常に質の悪い証券だということが発覚し、大混乱が起こりました。日本もアメリカの経験を学びながら、これから徐々に住宅ローンの証券化に慎重に取り組んでいかなければいけないと思います。

住宅金融は、住宅投資の潤滑油です。潤滑油の機能は、機械の本質的な性能を高めるのではなく、機械を動きやすくすることです。日本経済という機械の本体の回復は、なかなか住宅金融の活性化ではどうしようもないと思います。しかし、実は性能の高い機械が現状では上手く動いていない面も日本経済にはあります。そういう意味で、住宅市場という機械を活発に動かす上で、住宅金融の果たすべき役割はこれからの日本経済でも決して少ないものではないというように思われます。

## パネルディスカッション： 高齢化社会における住宅産業と住宅金融

パネリスト（五十音順）：

井堀利宏氏（東京大学大学院経済学研究科教授）

園田真理子氏（明治大学理工学部 教授）

福田慎一氏（東京大学大学院経済学研究科教授、  
附属日本経済国際共同研究センター長）

矢野 龍氏（社団法人住宅生産団体連合会副会長・政策委員長、  
住友林業株式会社代表取締役会長）

司会：国友直人氏（東京大学大学院経済学研究科教授）

**園田**：21世紀前半に都市部を中心とした激的な少子高齢化が起きましたが、これからの時代のマジョリティは単独世帯になり、ライフサイクルが劇的に変化しています。住宅問題を考える場合、現代日本人の生涯は世帯形成期、世帯成長期、世帯成熟期、引退期、そして老後期という5つのサイクルで見する必要があります。

そうした中で住宅産業も変わらないといけません。まず一番頑張らないといけないのは、これから縮小していくであろう若い世代向けへの住宅販売です。本格的に虚弱高齢者になる前の引退期の世代の人たちにも、もうひと頑張りしてもらおう。もう75歳以上に達してしまって家を持っている人たちをなんとか解きほぐして、右肩あがりのマーケットを取り込んでいくということも考えられます。

今後5年間で、1000万人弱の人が勤労者から年金受給者に移行します。こういう人たちに老後に対して全く備えないで済むのではなく、人生はまだ30年あると考えてもらい、そこに対しての未来投資を喚起していく必要があります。家を持っている虚弱高齢者の層に対しては、地域の見えるところに共同で出資して、高齢者ペンシヨ



シンポジウムの様子（左上から時計回りに、矢野龍氏、園田真理子氏、井堀利宏氏、国友直人氏）

ンという受け皿ができれば、後は介護保険や医療保険を使えば、安心した居住の場が確保できるのではないかと思います。

最後に、出口戦略の一つは地域内での住替え循環戦略です。本当の高齢期に即した住宅がないのなら、地域内で循環させるような方法があるのではないかと。もう一つは、遠郊に自然に出来てしまった退職者コミュニティを活用する戦略です。超高齢社会においては、住宅産業というのは住生活総合産業に生まれ変わるべきではないかと思っています。

**矢野**：これからの経済の活性化に向けては、内需の柱である住宅、住環境をどうするかというのは大きな課題です。政府でも良質な住宅



ストックの蓄積に対する支援をしていただけるように、これからも働きかけていこうかと思っています。次に、エネルギー政策を含めた地球環境問題です。新しい技術への投資は雇用を生み出し、新しい産業を創出するなどのメリットもありますので、民間だけでなく国による支援策が欠かせないと思います。三番目の課題は、住宅の長寿命化の問題です。良質なストックに置き換えて、良い環境を通して既存住宅の資産価値が評価され、流通が促進され、リバースモーゲージローンなどが活用されるような色々な仕組みを考えて実行していくことが重要だと思っています。四番目の問題は、実物資産としての既存住宅ストックの活用問題です。リバースモーゲージローンの普及や信託制度の活用などに取り組んでいく必要があると思います。住宅の消費税問題についても真摯な議論をしていただきたいと思っています。

**福田**：日本経済にはまだまだ非効率な点が残っておりますので、そういうものを住宅金融、あるいは税制上の問題、あるいはその他から改善していけば住宅産業はまだまだ成長可能であると思っています。  
**井堀**：住宅に限らず日本経済のマクロ的成長を促すような政策が必要だと思っています。住宅は非常に大きな買い物で実際にお金動くので、税金をかけやすい。消費税は住宅を買うときに払うわけですが、その時に全て消費しているわけではないのですから、これは消費税の本来の理念からしてもおかしいわけです。これは効率性の面から見るとまずく、しかも消費税は近い将来に10%、15%にまで増税されると思うので、そのときまでに住宅に関して、お金が動いたときに税金を取るというシステムを止める必要があるかと思っています。そうすることで税について整備でき、流通市場も活性化できると思うのです。

## ■ ワークショップ紹介 ■

[http://www.cirje.e.u-tokyo.ac.jp/research/03research03ws\\_j.html](http://www.cirje.e.u-tokyo.ac.jp/research/03research03ws_j.html)

当センターは東京大学大学院経済学研究科と密接な協力関係を保ち、経済学研究科において定期的に行われている各種のワークショップを支援しています。

### 現代企業ワークショップ

大学院経済学研究科准教授  
天野倫文



日本経済国際共同研究センター（CIRJE）は、経済学研究科において、隔週で開催される「現代企業ワークショップ」を支援しています。現代企業ワークショップでは、経営学に関する内外の研究者による研究報告、および経営専攻の大学院生による研究報告などを行っています。内外の研究者による研究報告では、経営管理、経営戦略、経営組織、国際経営、技術経営、情報経営、経営史、マーケティング、経営科学など、経営学の諸領域における先端的な理論・実証研究の成果が報告され、討議されています。他方、大学院生による研究発表では、修士論文の作成に関わるプロポーザルや中間報告、最終報告など、各段階の研究報告と、博士課程の学生を対象にした、学会報告の準備や博士論文の作成に関わる研究報告・討議を含みます。経営専攻の大学院生は、現代企業ワークショップに参加することで、優れた研究成果に触れ、実践的な研究方法を学び、自らの研究プロセスを進めていくことができます。

経営学の実証研究においては、フィールドリサーチ、ケース開発、質問票調査と統計処理、歴史的文書の解読など、いくつかの基本的な方法が存在しますが、多くの場合、研究者が自らフィールドに関与し、そこから一次データを収集・分析することが求められます。研究対象となるフィールドの選択やフィールド研究方法の検討、実践プロセスが、研究内容や成果にも直接的な影響を与えることから、経営専攻では、現代企業ワークショップと並行させて「フィールドリサーチ方法論Ⅰ・Ⅱ」や「経営学文献購読」等の科目を走らせ、科目間で相互に連携をとるようにしています。また経営専攻の教員は、経営教育センター（MERC）で産学連携型の研究プロジェクトを行い、現代企業ワークショップに参加する研究者や大学院生が、必要に応じて、それらに参加しながら研究を進めていけるように、サポートも行っています。現代企業ワークショップの開催スケジュールは、CIRJE ホームページに掲載しますが、通常、隔週水曜日午後3時から6時に経済学研究科棟第3教室で行われます。本学教員や学生に限らず他機関の研究者もご参加いただけます。ご関心の方は是非ご参加ください。

## ■ 客員スタッフより ■

[http://www.cirje.e.u-tokyo.ac.jp/people/07people\\_j.html](http://www.cirje.e.u-tokyo.ac.jp/people/07people_j.html)

当センターは、海外の大学、研究機関から研究者の方を客員研究者としてお迎えしております。多くの優れた研究者と、東京大学大学院経済学研究科のスタッフを中心とする日本の研究者との共同研究を活性化してまいりました。

今回は、昨年度、2011年1月11日から2月28日まで客員教授として滞在された Edward Vytlačil 先生 (Yale University 教授) に、当センター滞在の感想を伺いました。

### 私の CIRJE 滞在

Department of Economics,  
Yale University  
Edward J. Vytlačil



2011年1月から2月にかけての私の CIRJE への滞在は、非常に実りのある楽しいものでした。学問的な環境は大変刺激的で、東京大学の教員や学生の皆さん、そして他の客員の方々とも、経済学研究についての議論をおおいに楽しみました。

CIRJE から提供された環境は申し分なく、研究に専念できたおかげで高い成果をあげることができました。また個人的には、大変歓迎して下さった経済学部教員やスタッフのご厚意に感謝申し上げます。特に滞在のお世話をしてくださった厚谷つかさ氏、田中公子氏に感謝申し上げたいと思います。

CIRJE 滞在中に、私は住宅ローンの債務不履行に関する研究を進めました。米国では、2007年に住宅市場の急成長が生じ、その結果、住宅価格の下落と住宅ローンの焦げ付きや差し押さえの急増を抱えた市場恐慌がおきました。この住宅ローン市場から始まった危機は、急速に他の金融市場や米国経済の至る所にまで広がりました。私の研究プロジェクトはこの住宅ローン危機とその進化の決定因子をミクロのレベルで調査するものです。

この研究をすすめるにあたり、日本の住宅金融市場を研究している多くの経済学部教員と話し合い、研究に関する意見交換を行い、貴重な示唆を頂きました。中でも市村英彦教授とは、計量経済学の方法論について縦横に話し合い、その議論を基に私の推定方を完全に改定しました。

CIRJE における滞在は、私の研究プロジェクト推進に大いに貢献してくれました。日米の住宅バブルの類似点に基づく洞察、住宅ローン市場のモデル構築について新しい視点を得ることができ、私の計量経済学の方法論を徹底的に見直す大きな手助けとなりました。



# CIRJE ディスカッションペーパーシリーズ

[http://www.cirje.e.u-tokyo.ac.jp/research/03research02dp\\_j.html](http://www.cirje.e.u-tokyo.ac.jp/research/03research02dp_j.html)

当センターでは2つのディスカッションペーパーシリーズ（Jシリーズ：日本語、Fシリーズ：外国語）を刊行しており、2011年4月から2011年9月は、Jシリーズ3件、Fシリーズ24件が刊行されました。発行されたディスカッションペーパーは国内外の大学・研究所等に送付される他、上記のホームページからダウンロードすることも可能です。

## 客員スタッフ

当センターの重要な役割の一つに、海外からの研究者の受け入れと研究交流促進があります。国内外の優秀な研究者を幅広い分野からお迎えして研究活動を行っております。下記のリストはその一部です。

### 客員准教授

■ 杉本佳亮 (2011.4.1 - 9.30)

香川大学経済学部, 日本



■ 濱田宏一 (2011.5.24 - 8.10)

Department of Economics, Yale University, USA

■ Nan Li (2011.6.1 - 6.4)

Department of Economics, Ohio State University, USA

■ 小島武仁 (2011.6.27 - 8.8)

Department of Economics, Stanford University, USA

■ Pui Tak Lee (2011.7.3 - 9.30)

香港大学人文社会研究所, 香港

■ Christopher Taber (2011.7.17 - 7.22)

Department of Economics, University of Wisconsin, USA

■ Itzhak Gilboa (2011.7.25)

Eitan Berglas School of Economics, Tel Aviv University, Israel

■ R. Anton Braun (2011.7.31 - 8.21)

Research Department, Federal Reserve Bank of Atlanta, USA

### 短期客員研究者

■ John Driffill (2011.4.12 - 4.15)

Department of Economics, Mathematics and Statistics, Birkbeck College, University of London, UK

■ 高橋 悟 (2011.5.16 - 5.20, 2011.8.22 - 8.26)

Department of Economics, Princeton University, USA

■ 大津泰介 (2011.5.23 - 7.5)

Department of Economics, Yale University, USA

## スタッフ

### 専任スタッフ

#### センター長

福田慎一 (東京大学大学院経済学研究科)



#### 教授

市村英彦 (東京大学大学院経済学研究科)

国友直人 (東京大学大学院経済学研究科)



#### 准教授

澤田康幸 (東京大学大学院経済学研究科)



#### 顧問

翁 邦雄 (京都大学公共政策大学院教授)

神田秀樹 (東京大学大学院法学政治学研究科教授)

西村和雄 (京都大学経済研究所特任教授)

濱田宏一 (Tuntex Professor of Economics, Department of Economics, Yale University)

水口弘一 (経済同友会終身幹事、野村総合研究所顧問)

### 運営委員会

#### 運営委員長

市村英彦 (東京大学大学院経済学研究科)

#### 運営委員

粕谷 誠 (東京大学大学院経済学研究科)

谷本雅之 (東京大学大学院経済学研究科)

田淵隆俊 (東京大学大学院経済学研究科)

## CIRJE Newsletter No.16

2011年10月

東京大学大学院経済学研究科附属

日本経済国際共同研究センター

〒113-0033 東京都文京区本郷7-3-1

tel +81-3-5841-5644 fax +81-3-5841-8294

<http://www.cirje.e.u-tokyo.ac.jp/indexj.html>