

(持家が有利のケース)

$$(c) \quad q > r_1 + \frac{r_2}{1+i} \quad \text{ならば, } h_2 > 0, h_1 = 0$$

(借家が有利のケース)

となる。

(b)のケースで、 $i = i_B$ (借入金利) と考えると、 $w < 0$ (借入) により持家取得となる。

(c)のケースで、 $i = i_L$ (運用金利) と考えると、 $w \geq 0$ (借入なし) で借家居住となる。

(1985. 1. 10)

<参 考 文 献>

- 住宅金融普及協会編『欧米の住宅金融と政策』住宅新報社, 1978年2月。
- 住宅金融問題研究会報告『住宅金融の現状と課題』住宅金融普及協会, 1984年1月。
- 住宅金融問題研究会報告『家計の負債行動と住宅金融の課題』住宅金融普及協会, 1985年2月。
- 米国・フランス住宅金融研究会編『米国とフランスの住宅政策と住宅金融』住宅金融普及協会, 1982年6月。
- 高野義樹編『日本の住宅金融』住宅金融普及協会, 1984年5月。
- 経済企画庁調査局編『日本経済の現況 昭和59年版』大蔵省印刷局, 1984年3月。
- 経済企画庁・国際収支と資本移動研究会中間報告『国際的に調和のとれた対外均衡の達成について——我が国の国際収支の中長期的な考え方——』1984年9月。
- 経済企画庁編『国民生活白書 昭和59年版』大蔵省印刷局, 1984年12月。
- Fry, M. J. and Williams, R. M., *American Money and Banking*, Wiley, 1984.
- Pierce, J. L., *Monetary and Financial Economics*, Wiley, 1984.

$$w \geq \frac{1}{1+i} (p_2 c_2 + r_2 h_2 - \bar{w}_2) \quad (4)$$

を得、(1)に代入して

$$X \equiv p_1 c_1 + \frac{p_2 c_2}{1+i} + q h_1 + \left(r_1 + \frac{r_2}{1+i} \right) h_2 - \left(\bar{w}_1 + \frac{\bar{w}_2}{1+i} \right) \leq 0 \quad (5)$$

となる。ラグランジアン関数を L とすると、

$$L(c_1, c_2, h_1 + h_2, \lambda) = U(c_1, c_2, h_1 + h_2) - \lambda X \quad (6)$$

を得る (λ はラグランジアン乗数)。

1階の条件から

$$U_1 = \lambda p_1 \quad (\text{もし } c_1 > 0 \text{ ならば}) \quad (7)$$

$$U_2 = -\frac{\lambda p_2}{1+i} \quad (\text{もし } c_2 < 0 \text{ ならば}) \quad (8)$$

$$X = 0 \quad (9)$$

$$h_1 (U_3 - \lambda q) = 0 \quad \text{および } U_3 \leq \lambda q \quad (10)$$

$$h_2 \left[U_3 - \lambda \left(r_1 + \frac{r_2}{1+i} \right) \right] = 0 \quad \text{および } U_3 \leq \lambda \left(r_1 + \frac{r_2}{1+i} \right) \quad (11)$$

を得る。

ここで、もし、

$$U_3(c_1, c_2, h_1 + h_2) = \lambda q = \lambda \left(r_1 + \frac{r_2}{1+i} \right)$$

ならば、つまり

$$(a) \quad q = r_1 + \frac{r_2}{1+i}$$

ならば、 h_1 と h_2 は無差別 (ローンによる持家取得と、借家は無差別) となる。

したがって、

$$(b) \quad q < r_1 + \frac{r_2}{1+i} \quad \text{ならば、} \quad h_1 > 0, \quad h_2 = 0$$

(付論) 若干の理論的考察**

2節で若干論じたように、家計が居住の用に付す住宅を持家とするが、借家とするかは、さまざまな選択基準によるものである。そこで、住宅保有を考慮に入れ、家計の行動を効用関数を用いて分析する。家計の住宅取得行動は、そのライフ・サイクルによるものであるが、ここでは簡単化のために、2期間モデルを考える。

持家取得者は、1期で借入をしたとし、2期ではすべて返済してしまうものとする。この家計の効用関数は、

$$U=U(c_1, c_2, h_1+h_2) \quad (1)$$

で、次の制約条件の下で極大化されるものとする。

1期の予算制約：

$$p_1c_1+qh_1+r_1h_2+w\leq\bar{w}_1 \quad (2)$$

2期の予算制約：

$$p_2c_2+r_2h_2\leq(1+i)w+\bar{w}_2 \quad (3)$$

$$\text{但し, } (1+i)w+\bar{w}_2\geq 0 \quad (\text{破産禁止条件})$$

記号説明：

c_1 = 現在消費財	c_2 = 将来消費財
p_1 = c_1 の価格	p_2 = c_2 の価格
q = 住宅取得費	r_1 = 現在家賃
	r_2 = 将来家賃
h_1 = 住宅取得水準	h_2 = 賃貸水準
\bar{w}_1 = 現在資産 (所得を含む)	i = 利子率
\bar{w}_2 = 将来資産 (所得を含む)	
w = 持越資産 (負ならば借入金)	

(3)より、

** 本付論は、明石茂生専任講師との議論による処が大きい。

ローンを核とし、給与振込、口座自動振替による公共料金・クレジットの引落とし等も同一口座ないし同一銀行で行われることが一般化し、預金歩留り率の上昇となることによるものである。この預金歩留り率が高ければ、注(15)に示したように、実効金利（この場合は、住宅ローン金利の実効金利）を高めることになる。すなわち、この預金歩留り率が高ければ高いほど、この意味での住宅ローン実効金利が高まり、家計取引の収益率は高まることになる。

このような家計との総合取引を考慮した住宅ローン実効金利（「もう一つの実効金利」）の計算例はない。そこで、『貯蓄動向調査』におけるデータを利用し、「もう一つの実効金利」を求めることとする。57年の『貯蓄動向調査』によれば、住宅関係負債保有世帯（勤労者世帯）の

通貨性預金	48.6万円
定期性預金	233.3万円

であり、

全国銀行新規住宅ローン平均額 640.8万円

である。57年次の住宅ローンの表面金利は8.46%、預金金利は普通預金金利1.75% 定期性預金金利（2年物）6.00%である。このデータから「もう一つの実効金利 R 」を求めると、

$$R = 10.97\%$$

となる。当座性預金のみ「もう一つの実効金利 R' 」を求めると

$$R' = 9.1\%$$

となる。このように、家計総合取引でみた住宅ローン金利は、表面金利よりも高く（2.51%、あるいは0.55%）、定期性預金の存在まで考えると、いわゆる個人ローンにも匹敵する金利水準となる。

いずれにせよ、家計ないし個人取引の金利を考える際も、企業金融にみられるような実効金利の概念が重要であると思われる。

- ③ 住宅価格上昇につながる,
- ④ 持家所有者に偏った援助で、低所得層に多い借家居住者はこの援助を受けることができない,
- ⑤ 需要が持家にシフトし、借家建設の減少、既存借家のコンドミニアム化を招く,

などの批判もなされている。

わが国には、住宅金融公庫による低利融資という、他国に類を見ない制度があるが、これを考慮に入れても、**第6表**のように、持家取得にかかる援助をみると、諸外国に比して、わが国の水準は低いものといえよう。したがって、アメリカ方式が、前述のように、限界税率の高い者ほど、控除に伴う税の軽減額が大きくなり、援助の逆進性があるなどの問題点をもつにせよ、わが国においても支払利子の所得控除方式の導入は検討課題であろう。現行の税額控除方式などとの組合せ等も考慮すべきである。

5 もう一つの実効金利——家計総合取引の親点——

銀行貸出市場の均衡分析において、貸出金利の実効金利が問題とされることがある。すなわち、貸出表面金利が均衡金利ではなく、拘束預金（歩積両建預金、にらみ預金）を考慮した実効金利が¹⁵⁾均衡金利となる、とする考え方である。表面金利が低位抑制されているとしても、拘束預金の存在が、実効金利を高め、金融機関は限界的借手に対しては貸出金の相当部分を預金として拘束し、差別的な金利を課すことができる。借手にすれば、表面金利以上の借入金利を負担することになるのである。

このような、企業金融の際に生ずる実効金利は、家計取引についても生ずる。近年、家計との総合取引における住宅ローンの重要性が認識され、銀行取引の重要な融資先としての家計が注目されている¹⁶⁾。これは、住宅

15) 実効金利 = $\frac{(\text{貸出表面金利}) - (\text{拘束率}) \times (\text{預金金利})}{1 - (\text{拘束率})}$ である。

16) たとえば、住宅金融問題研究会 (1984) pp.174~180.

(第6表) 持家取得にかかる各国の援助の比較(概算)

制 度	日 本		アメリカ	イギリス	西 ド イ ツ		
	(公庫) 低利融資	(民間) 返済額の 税額控除	支払利子 の所得控 除	支払利子 の所得控 除	支払利子 の所得控 除	住宅取得費 の償却 (所得控除)	
住宅価格	1,500万円		同 左	同 左	同 左		
住 宅 ローン 条 件	借入額	620万円	480万円	1,100万円	同 左	同 左	—
		年 5.5% 25年 (利子補 給は10年 間)	年8.10% 20年 (控除は 3年間)	年8.10% 20年	同 左	同 左 (控除は 3年間)	—
総返済額又 は総利子支 払額			(年間返 済額) 48.5万円	(累計利 払額) 1,125万円	同 左	(3年間 の利払 額) 264.3万円	—
控除(対象)	—		(税額控 除限度 額) 15万円/年	な し	(控除対 象限度 額) 1,020万円	(所得控 除限度 額) 90万円/年	(控除対 象限 度額) 1,800万円
限 度 額			—	限界税率 24%	基礎税率 30%	最低税率 22%	
税 率			—	限界税率 24%	基礎税率 30%	最低税率 22%	
減税額(利 子補給額) の 合 計	99万円	10万円	270万円	306万円	58万円	132万円	計 190 万円
	計 109 万円						
換 算 率	—		1 ドル 235円	1 ポンド = 340円	1 マルク=90円		

- (注) 1. 公庫融資にかかる利子補給額は、財投金利7.3%、段階金利制適用で計算した。
2. 住宅価格、借入額、民間住宅ローンの条件は各国とも同一と仮定して計算した。
3. 換算率は昭和58年12月現在。

(出所) 住宅金融問題研究会(1985) p.206.

アメリカ方式は、種々の制限がないので、

① 中高所得者ほど恩恵が大きくなり(援助の逆進性)、高額納税者によるオーバー・ハウジングを招く傾向にある¹⁴⁾、

② 財政負担が大きく、財政赤字拡大につながる、

14) 1981年ベースで、全控除額の73.6%が年収3万ドル以上の所得層にあてられ、この所得層は納税者分布の19%にすぎない。5万ドル以上の年収層は全納税者の4.6%にすぎないものの、全控除額の30.2%を占めている。

している。現在、アメリカでは高金利の下で個人消費、住宅建設が急速に伸びているが、この現象も、こうした税制の効果を無視しては説明がつかない¹³⁾」という指摘にみる通りである。

わが国の58年次での所得税率、民間住宅ローン金利等を前提として、「ローン控除」による税額控除方式と、支払利息を所得控除するアメリカ方式の減税額の比較したのが**第5表**である。これによると、初年度の減税額の差は比較的小さいが、アメリカ方式は全期間に適用され、返済期間を通じた減税額はアメリカ方式の方がはるかに大きくなる(アメリカ173万円、わが国38万円)。

(第5表) ローン借入者の税負担軽減の日米比較

給与収入600万円の人(夫婦子供2人)が、民間住宅ローン1,000万円を借りた場合 (金利8.22%、20年元利均等償還、年間償還額102万円)		
所得控除では (毎年適用)	年間収入600万円 - (給与所得控除165万円 + 基礎控除等116万円 + 社会保険料40万円) = 課税所得279万円 → 税額38万円 マイナス ローン利息82万円 ↓ 課税所得197万円 → 税額24万円	減税額14万円
現行税額控除では (3年間適用、最高限度額15万円) (年間償還額102万円 - 30万円) × 0.18% = 減税額13万円		

(注) 所得税率等は、日本の現行税制による。
 (出所) 『日経ビジネス』1982年6月13日号。

13) 経済企画庁・国際収支と資本移動研究会(1984)。同報告の表3-2によると、

金 利	弾 性 値	決 定 係 数
税引前名目金利	1.467	0.504
税引後名目金利	1.525	0.633
税引前実質金利	0.327	0.371
税引後実質金利	0.347	0.401

- (住) 1. $\ln(\text{住宅着工件数}) = \alpha + \beta \ln(\text{モーゲジ・レート})$
 で計測
 2. 1980.1~83.3の計測期間
 3. 実質化は住宅投資デフレーター¹⁾の1年後の値によった

となっており、税引後名目金利(実効金利)の説明力が強いことがわかる。さらに、経済企画庁『日本経済の現況』(昭和59年版) p.145を参照。

相当するものについてのみ検討する。主要国の住宅取得借入金関係の税制は、第4表の通りである。

住宅ローン支払利子の所得控除が最も大規模に行われているのはアメリカで、これについては後述するので、フランス、イギリス、ドイツについてまずみておく。

①フランスでは、主たる居住の用に供する自己所有の住宅を建設、購入または大修繕を行うために借入を行った場合に、当初10年間、その借入金の利子につき7,000フラン（扶養家族7人につき1,000フラン加算される）を限度として課税所得から控除される制度がとられている¹⁰⁾。

②イギリスでは、個人が主たる住居に使用する住宅の購入または改良のために、モーゲジによる借入をした場合、借入元金3万ポンドを限度として、その支払利子額を総所得額から控除できる制度がある¹¹⁾。

③西ドイツでは、住宅の取得等に関連した利子支払につき、3年間に限り1万マルクまで所得控除できる。また、住宅取得費を20万マルクまで減価償却の形で所得控除できる（当初8年間は毎年5%、その後は全額償却となるまで毎年2.5%）という特別償却制度もある¹²⁾。

(2) アメリカの支払利子控除制度

アメリカの住宅ローン支払利子の所得控除は、借入元金額、控除対象支払利子額に何らの限度もなく、持家取得の促進、居住水準の向上に大きく寄与しているといわれる。たとえば、「アメリカの高金利の波及との関連で、消費者の借入金利を課税所得から控除するというアメリカの税制上の仕組みが特に注目されている。この仕組みは、アメリカ人にとり、実効金利が実際の市場金利と乖離するという制度的な歪み（distortion）をもたら

10) 米国、フランス住宅金融研究会（1982）p.362.

11) 高野義樹（1984）p.184.

12) 住宅金融普及協会（1978）pp.223～227.
高野義樹（1984）p.184.

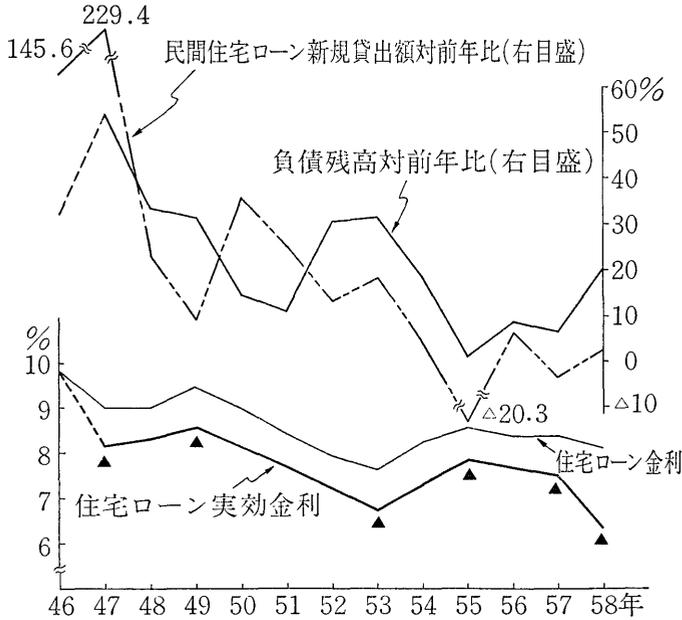
(第4表) 主要国における住宅取得等借入金利関係の税制

日 本	ア メ リ カ	イ ギ リ ス	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス
<p>新築住宅(床面積40㎡以上165㎡以下)に関し償還期間10年以上の融資等を受けた場合には、年償還金額(利子および元本)のうち30万円を超える部分の18%相当額(最高15万円)を、3年間に限り税額控除する。</p>	<p>非事業用の借入金利子についても、所得からの控除が認められる。このため、消費者ローン、住宅ローン等の支払い利子はすべて所得から控除できる。</p> <p>ただし、投資資産に係る利子の控除については、10,000ドル(個別申告書を提出する夫婦者の場合には、5,000ドル)にその資産から得られる純投資所得額を合計した額を限度とする。</p> <p>なお、米国では、支払った利子、寄付金州税、雑損等の実額を所得から控除するか、夫婦で3,400ドルの概算控除をするかの選択が可能であり、高額所得者ほど借入れを増加させるインセンティブが強い。</p>	<p>主たる住居の取得等に関連した借入れ額3万ポンド(約1,060万円)までの利子支払いについて所得から控除できる。</p>	<p>西ドイツでは、住居の資産評価額の1.4%を帰属家賃として所得に加算し、これに対して所得税が課される。</p> <p>しかし、住居の取得等に関連した利子支払いについては、この帰属家賃相当額1万マルク(約90万円)を加えた金額まで所得控除できる。</p> <p>なお、この1万マルクの加算は、住居取得後3年間に限る。</p>	<p>主たる住居の取得等に関連した借入れについて、利子支払い7,000フラン(約21万円)までについて所得から控除できる(10年間)。</p> <p>なお、扶養子女1人につき、1,000フランずつ控除額が加算される。</p>

(出所) 経済企画庁『日本経済の現況』(59年版) p.162.

制の改善も重要であるといえよう。

(第3図) 実効金利と負債変化率



(注) ▲印は、制度変更があった時。

(負債残高対前年比) = $146.38 - 11.70(\text{実効金利}) - 4.70(TT)$
 (3.385) (2.459) (4.307)

$R^2 = 0.6089$ $DW = 1.349$

4 主要国の住宅取得借入金関係の税制

(1) 概況

住宅に対する援助政策(間接的介入)には、①家計に対して直接行われる住宅手当、家賃補助などの所得補完的助成と、②住宅金融、税制などによる一般的な層に対する助成、とに区分される⁹⁾。ここでは、援助政策全般についてみるのが目的ではないので、わが国の「住宅ローン控除」に

9) 住宅政策には、①公的住宅の直接供給方式による直接的介入、②金融、税制、行政指導等により民間住宅建設を誘導する間接的介入がある。

(第3表) 住宅ローン実効金利

年 度	住宅ローン 利 金	借 入 額	年 返 済 額	控 除 額	実 効 金 利
	%	万円	万円	万円	
47	9.00	303.4	32.8	2	8.15%
48	9.00	365.6	39.5	2	8.30
49	9.48	405.5	46.1	3	8.52
50	9.00	475.4	51.3	3	8.16
51	8.40	519.6	53.7	3	7.62
52	7.92	550.0	54.9	3	7.18
53	7.62	922.6	90.0	6	6.72 (7.29)
54	8.22	882.2	90.0	6	7.30 (7.85)
55	8.52	863.0	90.0	4.7	7.79 (8.14)
56	8.34	874.4	90.0	4.7	7.62 (7.95)
57	8.34	985.2	101.4	6.7	7.44 (7.81)
58	8.10	1,120.4	113.3	15	6.25 (6.69)

1. 借入額は、47～52年度までは、全国銀行の1件当り新規貸出額、53年度以降は控除額が最高となるケースの借入額。実効金利欄の()は、全国銀行1件当りの新規貸出額を借入額とした場合の値。
2. 住宅ローン金利は、都市銀行、20年物の期末金利。

に説明するかを示したのが、第3図である。この図において、負債残高の対前年比(『貯蓄動向調査』)と実効金利の関係をみると、住宅取得控除制度が創設(47年)、改善(49, 53, 57, 58年)された年について、57年を除くと、いずれも負債残高対前年比は増大しており、実効金利の低下による返済負担の軽減が、負債行動にプラスに作用することを示している。特徴的なのは、55年に、「定額控除」がそれまでの最高3万円から、一律1.7万円に引下げられ、税額控除全体では、最高6万円から4.7万円に低下したが、この年の負債残高対前年比は大きく低下したことである。すなわち、制度の変更(第3図の▲印)に対応して、負債行動が動いていることがわかる。この関係は、民間住宅ローン新規貸出額対前年比と実効金利との関係としてみても、ほぼ同様であることが、第3図より明らかである。

このように、負債行動にとって、税制のもつ効果は相当大きいことが明らかであり、借入条件の緩和(金利、期間、信用補完など)だけでなく、税

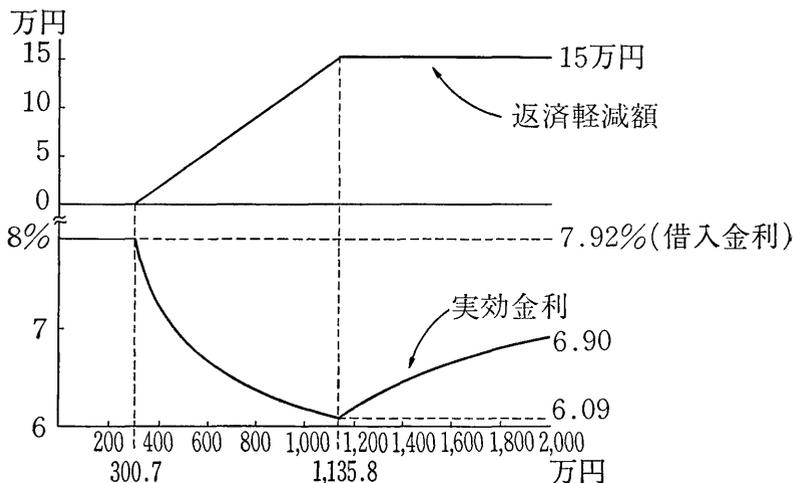
も、借入額に応じて控除額も異なり、実効金利が最低となるのは、借入金1,135.8万円で、1.83%の低下となる、第2図参照。

同様な手法により、住宅取得控除制度による減税のもたらす効果を実効金利としてとらえたのが第3表である⁸⁾。この表は、税額控除が最高のケースの実効金利を示しているが、0.7~1.85%の幅で金利引下げの効果を住宅取得控除制度がもっていることを表わしている。

以上のようにして求めた住宅ローン実効金利が、住宅ローン負債をいか

(第2図) 返済軽減額と実効金利

(年利7.92% 期間20年)



- 8) 住宅取得控除制度は、47年度の創設であるが、当初はローン控除はなく、取得住宅の面積に対応する「定額控除」であったので、厳密には「ローン控除」と同様の取扱いはできないが、第3表にみるように民間住宅ローンがかなりあるので、「定額控除」も返済負担を軽減する効果をもっている。したがって、57年度までは、「定額控除」も加え、実効金利を算出した。もし、公庫融資のみを受けた者であれば（不燃、甲で、限度額のケース、借入金利5.5%），
- | | | | |
|-------|---------|------|----------------|
| 47年度 | 借入160万円 | 実効金利 | 3.57% |
| 48 | 250 | | 3.97（借入金利5.2%） |
| 49 | 340 | | 4.16 |
| 50~52 | 410 | | 4.39 |
- となる。

(2) 住宅ローン実効金利の算出

住宅ローン実効金利を算出するには、税額控除のない場合の年返済額から減税分（税額控除分）を差し引き、得られた実質年返済額に対する金利を求めればよく、金利算定式から実効金利が得られる⁷⁾。第2表はその試算例である。わが国の住宅取得控除は、借入時から3年間適用されるだけであるが、少なくとも借入当初の返済負担を最高15万円軽減する（もっと

(第2表) 住宅ローン控除による住宅ローン実効金利 (58年度)

民間住宅ローン借入額	年返済額	ローン控除税額	控除後年返済額	実効金利	金利軽減幅
300.7万円	30万円	0万円	30万円	7.92%	0%
400	39.91	1.78	38.13	7.32	0.60
500	49.89	3.58	46.31	6.94	0.98
600	59.87	5.38	54.49	6.69	1.23
(694.0)*	69.24	7.06	62.18	6.52	1.40
700	69.85	7.17	62.68	6.51	1.41
800	79.82	8.97	70.85	6.37	1.55
900	89.80	10.76	79.04	6.27	1.65
1,000	99.78	12.56	87.22	6.18	1.74
1,100	109.76	14.36	95.40	6.11	1.81
(1,135.8)**	113.33	15.0	98.33	6.09	1.83
1,200	119.74	15.0	104.74	6.19	1.73
1,500	149.67	15.0	134.67	6.55	1.37
1,800	179.60	15.0	164.60	6.78	1.14
2,000	199.56	15.0	184.56	6.90	1.02
3,000	299.34	15.0	284.34	7.19	0.73
10,000	997.80	15.0	982.80	7.72	0.20

1. 前提条件は、年利7.92%、期間20年の元利均等償還方式のケース。

2. *は、58年度の全国銀行の1件当り新規貸出額。

**は、実効金利が最も低くなるケース。

7) 以下では、通常元利均等償還方式を考えると

$$\text{返済額} = \frac{\text{借入額} \times r}{1 - (1+r)^{-n}}$$

r : 返済間隔間の金利

n : 返済回数

となるので、この式から r を求めればよい。

(第1表) 住宅取得控除制度の沿革

区 分	昭和47年度	49	53	55	57	58
控 除 額	$\left[\frac{\text{標準取得価額 (3.3 ㎡当り)}}{10 \text{万円}} \right] \times 1\%$ (最高2万円)	$\left[\frac{\text{標準取得価額 (3.3 ㎡当り)}}{10 \text{万円}} \right] \times 1\%$ (最高3万円)	$\left[\frac{\text{その年の割賦償還金等の額}}{30 \text{万円}} \right] \times 5\%$ (最高3万円)	一律17,000円	$\left[\frac{\text{その年の割賦償還金等の額}}{30 \text{万円}} \right] \times 7\%$ (最高5万円)	$\left[\frac{\text{その年の割賦償還金等の額}}{30 \text{万円}} \right] \times 18\%$ (最高15万円)
控 除 額	—	—	—	—	—	—
ロ ー ン 控 除 分	—	—	—	—	—	—
合 計 額	2万円	3万円	6万円	4万7,000円	6万7,000円	15万円
改正の内容	<ul style="list-style-type: none"> 制度創設 	<ul style="list-style-type: none"> 控除限度額の引上げ 適用対象家屋の範囲の拡大(床面積120㎡→165㎡) 取得後の2・3年目については年末調整の際に控除できることとする。 	<ul style="list-style-type: none"> ローン控除の導入 	<ul style="list-style-type: none"> 定額控除限度額の引下げ 適用対象家屋に既存住宅の追加 床面積40㎡未満の住宅を除外 所得要件の創設(年間所得800万円以下) 	<ul style="list-style-type: none"> ローン控除の控除率・控除限度額の引上げ 居住用財産の買い替え特別等との重複適用不可 	<ul style="list-style-type: none"> ローン控除の控除率・控除限度額の大幅引上げ 定額控除の廃止 居住用財産の3,000万円特別控除の特例との重複適用不可

金（返済金）に対するもの、③ローンの支払利子に対するもの、などの形態がみられる。フランス、アメリカでは、住宅ローン利子の所得控除が住宅取得に対する基礎的援助として位置付けられており、とくにアメリカではこの制度が住宅政策の中心となっている⁶⁾。

わが国でも、昭和47年度に住宅取得控除制度が導入された。発足当初は税額の「定額控除」のみであったが、53年後からは民間住宅ローンの割賦償還金の額に応じて税額控除を行う「ローン控除」が導入された。「ローン控除」は57、58年度に拡充されたが、「定額控除」は58年度に廃止された（第1表）。すなわち、民間資金による住宅建設促進の必要から、「ローン控除」方式を主とし、民間住宅ローンを利用しない持家取得者（自己資金のみ、あるいは公的融資利用者）については、税額控除がなくなり、優遇税制は民間住宅ローンの活用推進の性格を際立たせることとなった。

わが国の「ローン控除」制度は、

53年度 （年返済額－30万円）×5% 最高3万円

57年度 （年返済額－30万円）×7% 最高5万円

58年度 （年返済額－30万円）×18% 最高15万円

となっており、いわゆる税額控除である。したがって、この制度には、年返済額を控除額（減税）分だけ軽減する効果がある。これを「返済額軽減効果」と呼べば、これは民間住宅ローン金利を事実上引下げる効果であるといえよう。この減税分を考えると、民間住宅ローン金利は低下したことと同じであり、この低下した金利（税引後名目金利）を「民間住宅ローン実効金利」（以下「実効金利」と呼ぶこととする。「ローン控除」が住宅取得を促進する効果を企図する以上、住宅ローン負債関数の有力な説明変数であることが期待される。

6) 住宅優遇税制によるアメリカの連邦歳入減は、1985年度予算で403億ドルに達している。わが国の住宅関連租税特別措置は84年度で820億円（住宅取得控除は470億円）に過ぎず、アメリカの0.8%に留まっている。

住宅取得については、もう一つの目的がある。これは、老後目的ないし老後への備えである。いわゆるライフサイクル仮説によると、貯蓄およびその具体的形態としての資産保有は老後目的であるが、この意味で資産保有形態の一つである住宅保有も老後への備えとなる。一つは、住宅の中古市場が整備されていれば、一定の年齢において転売し、売却益により老後の生活をまかなうことができるという意味である。もう一つは、近年老後の消費支出に当てる資金がない者に対し、自ら保有する住宅があれば、その住宅に居住したまま、いわば住宅担保貸付を行う制度が発足しており（たとえば、信託銀行の「老後安心信託」や武蔵野市の「福祉公社制度」）、住宅取得が老後への備えになることが認識される。

このように、住宅取得は、衣食と共に生活の基盤となるばかりでなく、資産選択、老後への備えの側面も無視しえない。したがって、住宅取得を可能にする住宅ローンは、フローとしての貯蓄がストックとしての金融資産を形成して、この金融資産を実物資産に転換せしむる作用を有していることから、積極的負債行動であり、家計の金融行動の中で重要な役割をもつといえよう。

3 住宅ローン実効金利

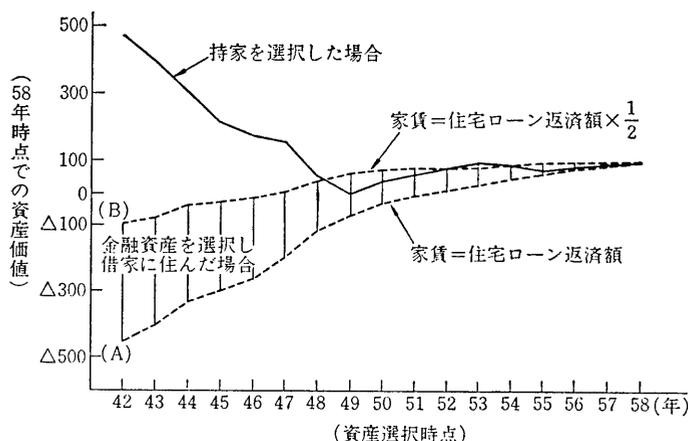
(1) 住宅ローン負債関数

住宅ローン負債は、いかなる要因で決定されるかを考えると、その負債関数は、住宅取得の関数となる。住宅取得を資産選択行動と考えれば、所得、住宅ローン金利、金融資産収益率、住宅取得費、インフレ予想などが説明変数となり、このほかに住宅取得に当っての外的環境、住宅に対する充足度および自己資金（金融資産残高）などが説明変数となる。

住宅ローン負債は、これらの諸要因によって決定されるものと思われるが、住宅取得に伴う優遇税制の効果も大きいものと考えられる。住宅優遇税制には、①住宅取得自体に対するもの、②住宅取得に伴うローンの償還

る（『国民生活白書59年版』）。これによると、①手持ちの金融資産に住宅ローンを加えて持家取得をしたケースと、②手持ちの金融資産をそのまま運用し借家に住んだケースの資産価値の比較を行い、58年時点で指数化したものである（付図参照）。付図で明らかなように、資産選択時点が42～48年までは①ケースが有利だが、49年以降は持家取得の有利性は薄れていることがわかる（同白書 pp.144～146）。

（付図） 資産選択としての住宅取得の有利性は低下



- （備考）
1. 日本銀行「経済統計年報」、日本不動産研究所「全国市街地価格指数」、
「全国木造建築費指数」等による。
 2. 選択した時点をもとにした資産価値の58年時点における資産を示している。
 3. 試算の前提条件は次の通り。
 - (1) 当初100の金融資産を保有する。
 - (2) 持家を選択する場合は200の住宅ローンを借り100の金融資産を自己資金とし300の持家を取得する。土地・建物の時価は全国市街地価格指数、全国木造建築費指数による。住宅ローンの返済期間は20年、金利は都市銀行住宅ローン金利（年末時点）、返済方法は元利均等年賦返済とする。
 - (3) 金融資産を選択する場合は当初の100の金融資産をそのまま運用し、借家に住むものとする。金融資産の利回りは金融債5年物（年末時点）とする。
 - (4) 土地・建物の当初資産価値はそれぞれ150とする。建物の減価償却期間は30年、償却方法は定額法とする。
 - (5) 借家の最初の家賃は、(A)家賃＝住宅ローン返済額、(B)家賃＝住宅ローン返済額 $\times \frac{1}{2}$ のケースで試算する。
 - (6) 家賃は2年に1回物価上昇率と同じ率で上がるものとする。

経済的合理性をもつことが多いからである。とくに、住宅取得のように、年収の数倍の支出である場合には、住宅ローンの適切な活用によることが必要となり、資産形成に資する積極的負債行動となると思われる。

家計が住宅を取得するのは、他の資産取得と同じで、住宅という資産のもたらすサービスを享受するためである。しかし、住宅という実物資産を保有せずにこのサービスを享受することも可能で、借家等の方法も存在することは、他の資産についてレンタルやリースが存在することと同じである。ところが、住宅を取得することは、①住宅の生み出すサービスの享受（快適で、健康かつ文化的生活の基盤となる）、のほかに、②精神的安らぎの享受（借家では得られない持家特有のもの、住宅所有による便益、つまり自分の好みや必要）、③資産価値の享受、④インフレ・ヘッジ対策、⑤老後目的、といった要因によると思われる。住宅取得の本来の目的は、①および②の要因が主であるが、資産保有・資産選択としての側面も重視されるようになった。

住宅取得の資産的側面を考えると、住宅資産の収益率が問題となる。これは、金融資産の保有や実物投資のケースと同じである。住宅資産の予想収益率は、自らが居住する限りにおいて、直接に算出しえないが、他の資産と同様、資産の提供するサービスの価値によって表わされ、そのサービスの価値は賃貸料によって評価される。すなわち、自らが居住せず、貸家としたときの賃貸料が予想収益率で、いわば持家の機会費用である。さらに、住宅の中古市場が成立していれば、転売価値がこの住宅資産の収益率を示すことになる。また、住宅の資産価値は、インフレ時にはキャピタル・ゲインを生じ、インフレ・ヘッジにもなりうるので、この要素も収益率に加味されよう。とくに、住宅ローンを利用している場合には、インフレによる債務者利益が生じるので、この点も重要である⁵⁾。

5) 家計の資産選択として、住宅取得（持家）と、借家居住のケースを比較した試算によれば、住宅取得の有利性は昭和49年以降低下傾向にあるとの説があ

つまり、短期借入金によって負債返済を行うことになり、借金苦現象ないしローン地獄現象のような状況となる（貯蓄・資産純増を無視すると、 $BS = B' - BL$ となり、長期借入金返済を短期借入金でまかなう状況となる⁴⁾）。

2 2つの負債行動——住宅取得との関わり——

家計の金融行動を考えると、その負債行動に注目が集っており、とくに消費者信用の問題として扱われている。負債行動は、家計行動がベースにあり、ミクロ経済分析の適用不能な領域であるにもかかわらず、必ずしも十分な分析は行われていない。衣食については、財市場の問題として比較的容易に分析が可能であるのに対し、住については、家計・個人にとって消費行動と異なる投資行動的性格をもつこともその理由であろう。

ところで、家計の負債行動は、「広義の消費者金融」として、①消費者信用（クレジット・カード等の販売信用とサラ金・信販等の狭義の消費者金融）と、②住宅ローン、に大別される。先の積極的負債行動と消極的負債行動の分類を用いると、住宅ローンは積極的負債行動であることは言うまでもないが、①の消費者信用のかかなりの部分も積極的負債行動に含まれよう。資産形成に直接結びつかなくても、耐久消費財購入に向けられる借入は、積極的負債行動に近いものである一方、家計の赤字補填だけでなく、一時的資金繰りとしての借入は消極的負債行動と考えられるものもありえよう（無論、両者の中間的な借入も多く存在する）。ここでは、定義付けの問題よりも、家計の負債行動のうち、住宅ローンが積極的負債行動であることを確認しておこう。というのは、負債行動が合理性をもつ限り、経済行動として望ましくないものではなく、むしろ適正な返済負担、返済計画の下では

4) サラリーマン金融の利用目的のうち「借金目的」は56・57年度にそれぞれ4.3%、5.0%である。しかし、住宅ローン返済者のうち、消費者金融利用率は25%位であり、直接的に「借金返済目的」でなくとも、他の利用目的に現われる住宅ローン返済のためのしわ寄せの利用があり、住宅ローン返済と消費者金融とは間接的にリンクしているといえよう。

行動」, ②を「積極的負債行動」と呼ぶこととする。

以上の家計の金融行動を念頭に置き, 家計の経済活動を整理すると, 第1図のようになる。図の注で示した関係から,

$$\begin{aligned} \text{負債純増} &= \text{資産純増} - \text{貯蓄} \\ &= \underbrace{\text{資産純増}}_{\text{積極的負債行動}} + \underbrace{(\text{消費} - \text{所得})}_{\text{消極的負債行動}} \end{aligned} \quad (2)$$

が明らかで, 右辺の第1項が資産形成を伴う負債行動であり, 第2項が経常的収支の赤字補填に当てられる負債行動を示している。第1図で, 資産購入, 売却を無視すれば,

$$C - Y = B - B' = \Delta B \quad (3)$$

で, ΔB はほとんど BS つまり短期借入金 (消費者信用) によってまかなわれる可能性が強い。また, 貯蓄と長期借入金によって資産純増をまかなうものとすれば,

$$B' = BS \quad (4)$$

第1図 家計の金融行動

(支出・運用)		(収入・源泉)	
経常消費 (貯蓄)	C S)	経常所得	Y
資産購入 A	金融資産 F 実物資産 R	資産売却 A'	金融資産 F' 実物資産 R'
負債の返却	B'	借入 B	短期 BS 長期 BL

(注) 点線より上 (above the line) が, 当期の経常的な収支であるのに対し, 点線より下 (below the line) が臨時的な収支 (ないし資本勘定の収支) で, 当期だけでなく異時点間の収支である。式で書くと,

$$\begin{aligned} Y + A' + B &= C + A + B' \\ S &= (A - A') - (B - B') \end{aligned}$$

で, つまり,

$$\begin{aligned} \text{貯蓄} &= \text{資産純増} - \text{負債純増} \\ &= \text{金融資産純増} + \text{実物資産純増} - \text{負債純増} \end{aligned}$$

と表わされる。また, 長期借入金は積極的負債行動, 短期借入金は消極的負債行動にほぼ対応する。

うのであり、貯蓄は将来消費への備えとしての意味をもつ (Fisher, I. 型貯蓄関数)。ここに、貯蓄が家計の経済行動として、消費と並んで登場し、家計の金融行動となることがわかる。もし、生涯消費を生涯所得によってまかなうものとすれば、個人は退職後の消費行動に当てるために所得稼得期間に貯蓄を行うこととなり、死亡時にはその純資産をゼロとすることが理想となる (いわゆる、ライフサイクル仮説)。しかし、生涯を完全に予見することは困難であり、死亡時には正の純資産を保有すること (いわゆる遺産) が一般的であろう¹⁾。

したがって、貯蓄行動は老後目的を含め、将来の消費の流れをスムーズにするという目的をもつものであるが、他方利子所得を稼得するという目的も持っている点に注意を要する²⁾。すなわち、家計は資産保有者として、その貯蓄および貯蓄残高としての資産を、流動性、安全性、収益性の面からいかにうまく運用するかという資産選択行動を行うのである。しかし、家計の金融行動は、貯蓄行動に留るわけではなく、借入ないし負債行動も随伴している。借入ないし負債行動には、①負の貯蓄としての借入 (先の(1)式で、所得-消費 <0 となるケース、但し、この負の貯蓄が資産の取り崩しによってまかなわれることもある)、②資産購入のための借入 (貯蓄ないし貯蓄残高以上の資産購入を行う)、の2つのタイプが考えられる³⁾。①を「消極的負債

-
- 1) 消費を、 C_0, C_1, \dots, C_t とし (生涯消費 $=\sum_{i=1}^n C_i$)、所得を y_0, y_1, \dots, y_t (生涯所得 $=\sum_{i=1}^n y_i$)、初期の金融資産の保有を W_0 として、利率を r とすれば、

$$C_0 + \frac{C_1}{(1+r)} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

$$\leq W_0 + y_0 + \frac{y_1}{(1+r)} + \frac{y_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{y_t}{(1+r)^t}$$

となるはずである。これを、生涯資産制約 lifetime wealth constraint という。

- 2) Fry and Williams (1984) pp. 257~266.
 3) ②の変形として、貯蓄残高は不変のまま資産運用による収益・利鞘目的の借入も含まれる。

家計の負債行動と住宅ローン実効金利*

村 本 孜

0 はじめに

本稿は、家計の金融行動、とりわけ負債行動について、若干の理論的考察を行う上での手掛りを与えんとするものである。家計の負債行動といっても、いわゆる「狭義の消費者金融（サラ金等）」と、「住宅ローン」とは、性格が異なるものであり、まずその点を明らかにしておきたい。前者が赤字国債的性格であるのに対し、後者は建設国債的性格をもつことができ、また前者が企業金融の運転資金的性格であるのに対し、後者は同じく設備資金的性格のものであるといえよう。以下では前者を「消極的負債行動」、後者を「積極的負債行動」と呼ぶ。

次に、住宅取得についての税制の効果は大きいものがあるが、これを分析にとり入れるために、住宅ローン金利の実効金利（減税後名目金利）の概念を提唱し、その重要性を示したい。また、企業金融で貸出実効金利が問題とされるが、個人金融においても同様な概念の成立を示しておきたい。

1 家計の金融行動

家計の経済行動は、①直接、間接に生産活動に参加して所得を稼得する行動と、②その所得を支出することによる消費行動、とから成る。ところが、

$$\text{所得} - \text{消費} = \text{貯蓄} \quad (1)$$

として示されるように、家計は経済的福祉を実現するために現在消費を行

* 本研究は、昭和59年度教員特別研究「現代日本経済社会の政策と課題」（共同研究）の一部を構成する。