

英国住宅市場の根深い悩み —アフォーダビリティ問題の現状と要因—

2020年3月26日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

海外市場調査部 副主任研究員 深井 宏昭

<要約・概要>

- 英国住宅市場においては、ロンドンを中心に、住宅の「買い求めやすさ」を表すアフォーダビリティの指数が1997年の3.9から2018年の12.0へと3倍以上に急激に悪化している。その要因として、①需要サイドへの政策偏重、②厳格な開発規制、③自治体における住宅開発を促進させるインセンティブが乏しいこと、の3点が挙げられる。
- 今後のアフォーダビリティ向上に関して、住宅供給の増加に向けた各種施策の展開および制度の改革が待たれる。

アフォーダビリティ悪化に悩む英国住宅市場

昨年12月、クリスマスモードに包まれる英国で世界的な注目を集める総選挙が行われた。選挙の争点はこれまで混迷を極めてきたBrexit問題であり、速やかなEU離脱を達成したいボリス・ジョンソン首相率いる保守党が議席の過半数を確保できるかどうか注目が集まった。結果は同党の歴史的な圧勝に終わり、英国は2020年1月末にEU離脱を正式に達成することとなった。現在は、2020年末までの離脱移行期間に入っており、今後EUとの間で自由貿易等に関する通商交渉が本格化することになる。

2016年のBrexit国民投票によりEU離脱派が勝利して以来、約3年半にわたり英国の不動産市場は冬の時代を過ごしてきた。特に首都ロンドンにおいては、2016年初めまで右肩上がりでも上昇してきたオフィス賃料や住宅価格は、国民投票以降伸び悩み、現在に至るまで上昇の兆しが見えない状況が続いている。これは、一連のBrexit問題によって国内における政治経済情勢の不透明感が強まり、特に海外投資家などの需要サイドにおいて様子見の状態が継続していることが大きい。

しかし、依然として不透明な部分が多いとは言え、今年1月に無事EU離脱を果たしたことで将来の見通しが多少クリアになったことは事実であり、この動きを英国の不動産マーケットは概ね好意的に受け止めていると言える。今後は、海外投資家を中心に2016年以降押さえつけられてきた不動産需要が徐々に解放に向かうことが見込まれており、低迷してきた賃料や価格は再び上昇に転じるという見方が強い。

一方、英国の住宅市場は長年解決されていない別の課題を抱えている。それは「アフォーダビリティ問題」、つまり高い住宅価格や賃料により、国民の生活費に占める住宅関連支出の割合が年々増加しているという社会問題である。そしてこの問題は、Brexitに関する社会経済の不確実性が解消し今後住宅価格が上昇に向かうことで、一層悪化する可能性が高い。

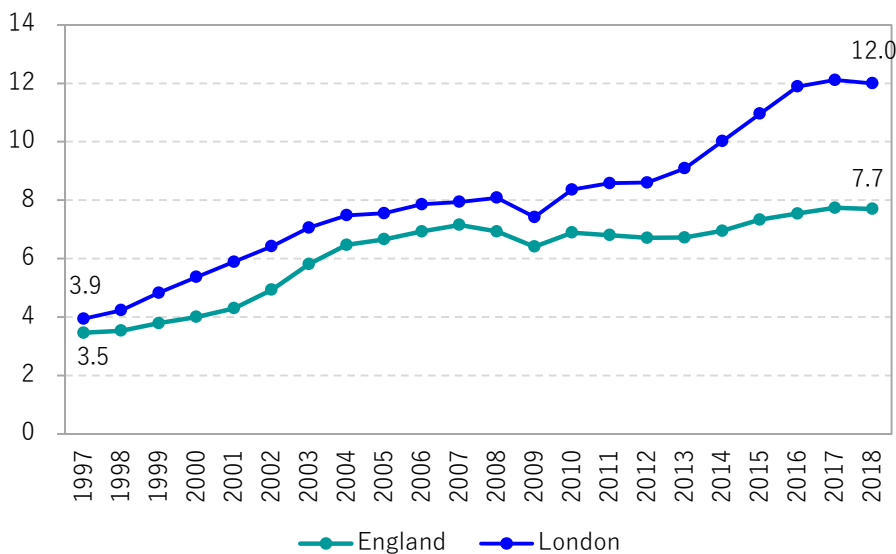
一般に住宅価格の上昇は、その土地や建物の魅力が増進し経済的価値が向上することを反映したものであり、短期的には地元自治体や住民にとって歓迎される事象であると言える。しかし、より長期的な視点で見た場合、住宅価格の過度な上昇そしてアフォーダビリティの悪化は、世代の新陳代謝、特に若い優秀な人材流入の大きな障害となり、将来的な地域経済成長の妨げになる可能性が高い。したがって、住宅価格の上昇は、つねに手放しで

歓迎されるべきものではなく、所得などの住民の生活水準とのバランスを保つことが、都市の長期的発展の観点からは必要であると考えられる。

住宅のアフォーダビリティを計測する指標としては、住宅価格の中央値に対する年間総所得の中央値の比率（住宅価格÷年間総所得）がしばしば用いられる。そして、一般にその比率が5.0を上回るとアフォーダビリティが悪い状態、つまり住宅価格が所得に対して過度に高い状況であるとされる。

英国政府の統計によると、1997年から2018年にかけて、当比率はイングランド全体で3.5から7.7、ロンドンでは3.9から12.0とそれぞれ大きく上昇しており、90年代後半以降、アフォーダビリティが急速に悪化していることが分かる。これは、英国における住宅価格が、所得の上昇スピードよりはるかに速いペースで高騰していることを意味している。

図1. 住宅価格(中央値)÷年間総所得(中央値)の推移(1997年～2018年)



出所) Office for National Statistics のデータをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

アフォーダビリティ悪化を引き起こした3つの要因

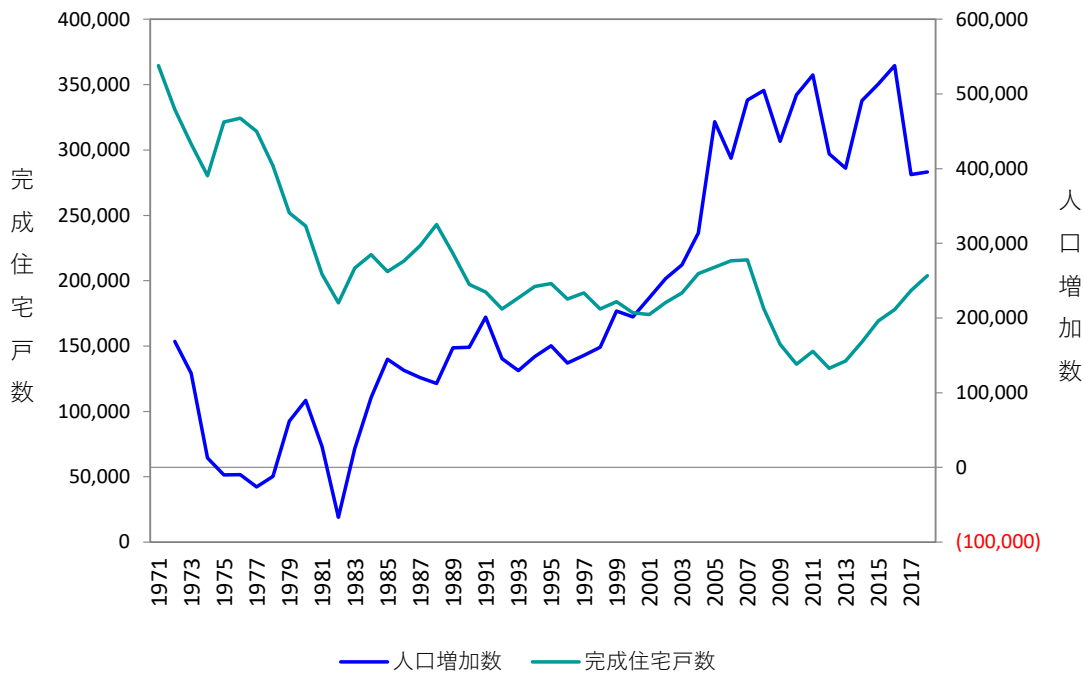
英国におけるアフォーダビリティが深刻な状況にまで悪化した要因、特に住宅価格が高騰している要因として、London School of Economics の Christian Hilber 教授は、①政府が住宅需要を喚起する政策を重視してきたこと、②厳格な開発規制、③自治体において住宅供給を増やすインセンティブが乏しいこと、の3つの要因があると指摘している。

住宅政策に関して、英国政府はこれまで住宅消費者側への需要喚起政策として“Right to Buy”（1980年から）および、“Help to Buy”（2013年から）という2つの政策を展開してきた。前者は自治体が運営する公営住宅に一定期間以上居住した住人に対して、自身が住む公営住宅を市場価格の最大70%引きで購入する権利を与える制度である。対して、後者の“Help to Buy”制度は、住宅購入者（主に初めて住宅を購入する消費者）に対して、住宅価格の最大20%（ロンドン市内は40%）を政府が無利子で貸し付ける住宅購入支援策だ。いずれの制度も、これまで自分の家を購入することが困難だった国民に対して住宅購入を後押しする政策であり、これらの施策によって刺激された住宅需要が住宅価格を押し上げた要因の一つとなっている。前出の Hilber 教授の論文においても、“Help to Buy”制度の導入が住宅価格の上昇を引き起こしたことが定量的に示されている。

一方、住宅供給面における課題も、価格高騰の主要な要因の一つである。

英国における1971年から2018年までの住宅完成戸数と人口増加数の推移を見てみると、人口増加数は1990年代後半から2000年代前半にかけて急速に上昇し近年は年間40万人以上の純増を記録しているのに対し、住宅完成戸数については1971年の364,480戸から203,900戸(2018年)に大きく減少している。足下では、2010年代初めから住宅供給量が増加傾向にあるが、政府目標である300,000戸という数字には遠く及ばず依然として低い供給水準にあると言える。

図2. 英国における年間完成住宅戸数と人口増加数の推移(1971年から2018年)



出所) Office for National Statistics のデータをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

人口に比例して増大する住宅需要に対し、住宅供給が弾力的に対応していない主な理由として、英国における厳格な開発規制がある。

開発規制について有名なものとして、ロンドンなどの大都市で導入されている「グリーンベルト」が挙げられる。これは、都市部を囲うようにドーナツ状に設けられた開発規制対象の緑地帯を指し、都市のスプロール化を抑制することを目的に1950年代から中央政府によって導入が奨励された。それ以来、グリーンベルトの面積は1990年代にかけて急速に増加し、現在は英国全体で約1,620,000ヘクタール、ロンドン市内においても34,850ヘクタール(ロンドン市の面積の約22%)の土地がグリーンベルトとして指定され、厳格な開発規制の対象となっている。ロンドンにおけるグリーンベルトには、ロンドン市民の足である地下鉄駅の周辺エリアも多く含まれており、中には最寄り駅がLeytonstone (Liverpool Street まで15分)やTottenham Hale (Kings Cross まで11分)など中心部へのアクセスが非常にいい利便性の高い地域も指定されている。近年は、住宅価格の深刻な高騰を受け、グリーンベルトの見直しを求める声が多く上がっているものの、英国全体におけるグリーンベルトの面積は2007年から現在までで0.3%しか減少しておらず、依然として住宅供給における最大のボトルネックになっていると言える。

規制対象となるエリアは、グリーンベルトがある比較的郊外の地域だけでなく市街地にも及ぶ。ロンドンでは、

Richmond Park や Greenwich Park などの指定された場所から、市中心部にあるセントポール大聖堂を眺められるよう、その視界を妨げる建築物の建設が規制されている。これにより住宅需要が高い中心部に近いエリアであっても、住宅(特に高層マンション)を建設することが困難なケースがある。

住宅供給のハードルは、今まで挙げたような制度に基づく規制だけにとどまらない。地域住民による開発反対運動も、供給不足の要因の一つとされる。フランスやドイツなどにおける開発可否は規定されたルールに基づいて客観的に判定されるため、必要な要件を満たしていれば地元住民の意向に関わらず行政機関から開発許可が下りる。一方、英国では住民の意見が行政の意思決定に大きな影響を与えており、地元住民の反対により開発が進展しないケースがきわめて多いとされている。そして、地元住民による反対運動は、賃貸住宅に居住する住民より持ち家に住む住民において激しいものになることが想定される。したがって、政府が推進する持ち家推進政策が、開発反対運動を激化させ住宅供給のブレーキになるという悪循環が存在することも否定できない。

最後に、自治体のインセンティブに関する問題についても触れておきたい。日本や米国の地方自治体においては、土地を開発し地域の人口を伸ばすことで、固定資産税や住民税といった地方税の収入が増加するため、住宅供給に向けた開発を促進させるインセンティブが存在する。

ところが、英国における地方税であるカウンシル・タックスについては、課税対象である建築物の価値算定基準は1992年に策定されて以来見直されておらず、その後の開発などによって土地の経済的価値が上がっても税収には反映されないようになってきている。また、カウンシル・タックスは所得税と異なり累進性の要素が小さい(もっとも税額が高い層でも年間平均3,000ポンド強の税収でしかない)、カウンシル・タックス以外の税金はすべて中央政府によって徴収される国税であるため、地方自治体にとって税収を増加させる手段はきわめて限られている状況であると言える。

それに対し、英国における地域のインフラ整備は地方自治体の役割である。したがって開発を促進し住宅供給を増やした場合、道路などの社会基盤整備に必要なコスト負担の増加をもたらす一方、それに見合う税収の増加は見込めないため、地方自治体にとって開発を推進するインセンティブが存在しない状態になっている。

そのような現状に対して、英国政府は2011年から、毎年の新規供給戸数に応じて各地方自治体に交付される”New Homes Bonus”と呼ばれる交付金制度を導入した。しかし、”New Homes Bonus”は地方自治体へのインセンティブとして機能するには少額であると指摘されており(2019年にもっとも交付を受けたTower Hamletsにおける交付額は、同地域におけるカウンシル・タックス徴収額の約20%、年間予算の1%にあたる1,920万ポンド)、自治体による住宅開発推進に十分に寄与していない。

アフォーダビリティ問題解消に向けた新しい動き

以上のように、近年の英国における住宅価格の高騰およびアフォーダビリティの悪化は、長年実施されてきた政策、規制、統治体系など英国社会に深く根付いた制度の数々によってもたらされている。

経済成長を続けながらこの深刻な問題を解決し英国の住宅市場の持続性を高めるには、付け焼き刃の政策では不可能であろう。現在実施されている持ち家推進政策やグリーンベルトなどの厳格な開発規制を支持する国民は多い。特に既に資産を形成している富裕層が、自身の資産価値低下をまねく可能性がある住宅開発の増加に対して抵抗感を覚えるであろうことは容易に想像できる。

改革に向けた高いハードルが存在する中、近年は民間企業主導でアフォーダビリティの改善に向けた新しい

取組が始まっている。昨年5月には、積水ハウスが英国の不動産開発業者であるUrban Splash社が設立した新会社に出資し、日本で培った高品質な住宅を短期間で供給する技術・ノウハウを提供することとなった。

また、民間事業者であるRentplusは、“Rent to Buy”という新しいスキームを事業化した。開発業者から買い取った住宅を、住宅購入が困難な者に対し市場価格の80%の賃料で賃貸し、一定期間後に当住宅を購入する権利を居住者に与える仕組みで、民間版“Right to Buy”とも言える。特筆すべきは、Rentplusの事業は民間の投資マネーによって運営されており、長期的な利益をねらったスキームであるということだ。将来的にRentplusの事業スキームが成功した場合、従来は公共が税金を原資に運営してきた社会住宅市場に民間資金が流入し、住宅供給の増加とアフォーダビリティ問題が一気に解決に向かう可能性もある。

一方で、行政に目を向けてみると、総選挙から間もなく3ヶ月が経過するものの、ボリス・ジョンソン首相はいまだにアフォーダビリティ対策に関する今後の明確な方針を打ち出していない。既存の制度によってもたらされた高い住宅価格の恩恵を受けている富裕層を支持基盤に持つ保守党政権が、アフォーダビリティの改善に向けてどのような政策を展開するか、そして動き出した民間主導の新しい取組によって英国住宅市場における慢性的な課題がどのように解消されていくのか、今後の目が離せない。

<参考文献>

C. Hilber “Britain’s Housing Crisis: Causes and Cures” (2017)

http://personal.lse.ac.uk/hilber/presentations/Inaugural_lecture_Prof_Christian_Hilber.pdf

C. Hilber “Housing Subsidies, Supply Constraints and Housing Affordability: Evidence from Help to Buy” (2019)

http://personal.lse.ac.uk/hilber/presentations/Hilber_2019-12-06_EC_Brussels.pdf

【お問い合わせ】 海外市場調査部

<https://www.smtri.jp/contact/form-investment/index.php>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部又は一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。