

賃貸住宅、“相続税バブル”への警鐘

発表日：2015年5月21日（木）

～「節税特需」の持続性を考える～

 第一生命経済研究所 経済調査部
 担当 エコノミスト 星野 卓也
 TEL:03-5221-4547

（要旨）

○賃貸住宅の着工戸数が極めて好調に推移している。背景にあるのは相続税の節税ニーズ。「賃貸を建てれば相続税が減る」税制のもとで「特需」が生じている。しかし、人口減少、空き家増加、家賃低迷と、実体経済と照らし合わせれば賃貸住宅市場が供給過剰の状態にあることは明らかである。

○今後、団塊世代の高齢化が進む点を踏まえると、節税需要は徐々に増えていくと考えるのが素直であろう。リスクは空き家の増加を助長している現行税制の改正だ。政府の住宅政策は「新築優遇」から「空き家増加抑制」「中古住宅活用」にシフトしてきている。空き家の徒な増加を防ぐために相続税の評価減特例が見直されれば、賃貸住宅着工は急減する可能性を孕んでいる。

○消費増税1年、貸家着工が想定以上の強さ

国内景気の回復が緩やかな中において、絶好調な分野がある。賃貸住宅の建築だ。

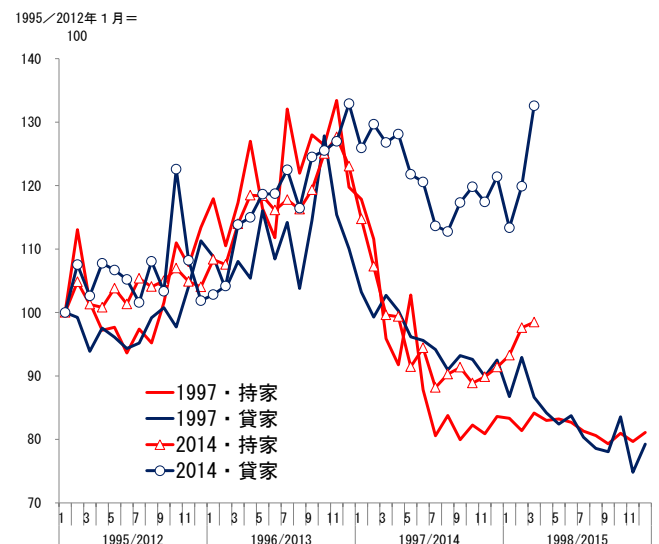
一頃前、住宅市場は2014年4月の消費税率引き上げ後に低迷することが予想されていた。1997年の前回消費税率引き上げ後、住宅市場は駆け込み需要の反動減、消費税負担額増加の逆風を受け、激しい落ち込みをみせたためである。

しかし、今回の消費税率引き上げ後の住宅着工戸数の推移をみると、持家は前回と同様のペースで反動減が生じたが、貸家（賃貸住宅）の推移は1997年時とは明らかに異なることがわかる（資料1）。増税を境に減少傾向が続いた前回増税時とはうってかわって、今回は2014年の夏場には下げ止まった。2015年3月の貸家着工は単月ながら増税前駆け込み需要のピーク時に匹敵する結果となっている。

この背景にあると考えられるのが、「相続税」の節税需要である。相続税の課税ベースは個々人の保有資産であるが、資産評価額を算定する際に様々な特例措置が存在する。賃貸住宅関連では、「事業用宅地」に係る小規模宅地（200㎡まで）の50%評価減や貸家建付地の評価減【本来の価格×（1－借家権×借地権×賃貸割合）の控除】等がある。土地を更地で持っているよりも、賃貸住宅を建てることで課税資産の評価額を減らし、相続税の負担を削減することができる。

それに加え、2015年1月には相続税の基礎控除額が引き下げられた。相続税は、保有する資産を課税対象とするものだが、基礎控除額までは課税対象から除外される。この基礎控除額が、2015年1月に「5,000万円＋（1,000万円×法定相続人数）」から「3,000万円＋（600万円×法定相続人数）」に縮小された。これ

資料1. 消費増税前後の住宅着工戸数（季節調整値）

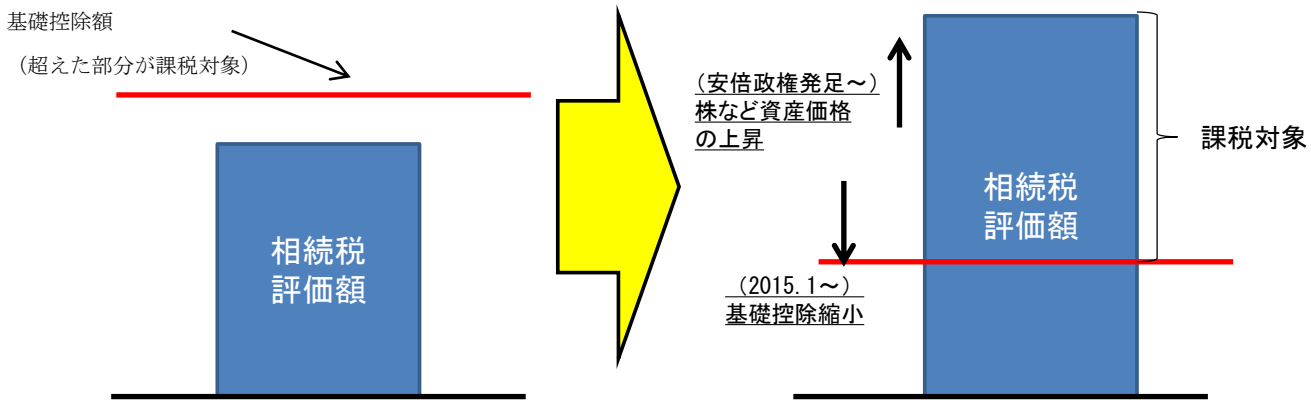


（出所）国土交通省「住宅着工統計」

によって相続税の課税額が増加し、賃貸住宅を建築することで節税を行うニーズが高まった。さらに、株価上昇による個人金融資産の評価額増も節税需要に拍車を掛けたとみられる。安倍政権発足後の着実な株価上昇によって、株式保有層の資産価値は増加した。株高で相続税の課税評価額が上がったことによって、評価減特例の利用による節税需要が高まった側面もあろう（資料2）。

消費税率の8%への引き上げに当たっては、「“居住用”住宅の住宅ローン減税」や「すまい給付金」など、家計負担の緩和策が講じられた。こうした施策は注文住宅（持家）購入の際に効果があると考えられるが、消費増税後の持家には反動減がはっきりと生じた一方、貸家は早期に底打ち、堅調な推移をみせた。「減税や補助金」よりも「相続増税」が何よりの景気対策になってしまったという皮肉な現状がある。

資料2. 株高と基礎控除縮小「課税資産増加・二重の圧力」

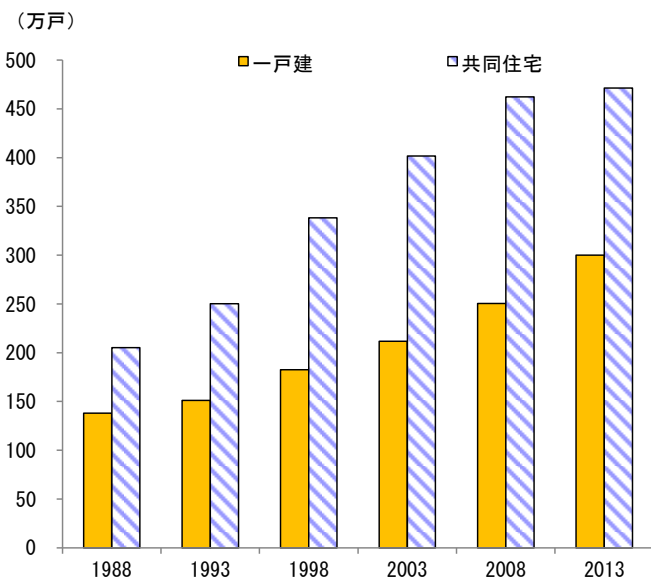


(出所) 第一生命経済研究所が作成

○供給過剰は明らか

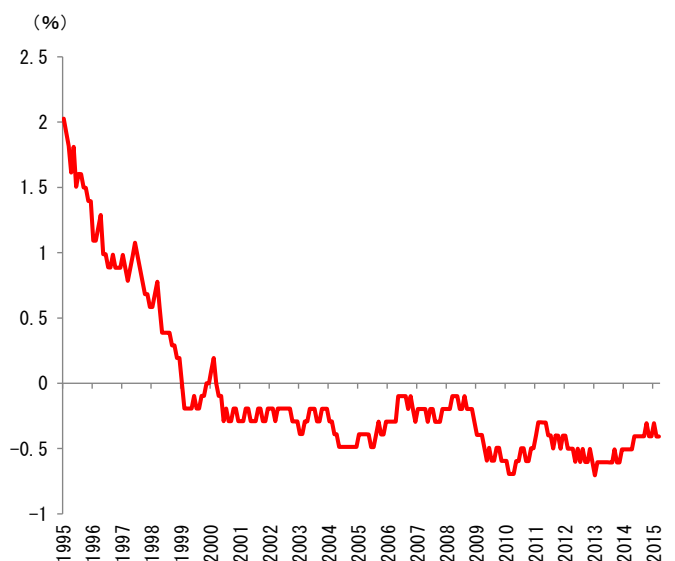
しかし、賃貸住宅の主要な借り手である若年人口が減少傾向にある中で、賃貸住宅が供給過剰にあることは明らかである。空家数の増加が続いていること、民営家賃が下落を続けていることに鑑みても、賃貸住宅の需給は緩くなっているとみるのが自然である（資料3・4）。家賃低迷、空家増加と賃貸住宅投資には好ましくない状態が続いているものの、相続税負担の緩和ニーズを背景に、供給過剰と賃貸建築好調が並存する状況となっている。

資料3. 空家数の推移



(出所) 国土交通省「住宅・土地統計調査」

資料4. 民営家賃（前年比）の推移



(出所) 総務省「消費者物価指数」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

〇Xデーは税制改正とともに

現行制度の継続を仮定した場合、こうした「節税特需」は暫く続く可能性が高い。人口のボリュームゾーンである団塊世代の高齢化が進む中で、相続税の節税ニーズはより高まっていくことが予想されるためである。さらに目下では、財政再建計画の策定に当たり資産課税の見直しを検討する動きも出てきた。相続税がさらに増税されれば、評価減の恩恵を狙った節税ニーズはより一層高まると考えられ、賃貸住宅の建築は勢いを増すことになると予想される。

但し、こうした状況が望ましいのか、と問われれば「否」であろう。相続税の支払いを回避するために、実需以上に賃貸住宅が増加、その結果として空家増加、市場の供給過剰を招いている。本来の需要と供給のバランスを、新築優遇の現行税制が崩していることは明らかだ。

こうした中において、現在の「賃貸住宅を建てれば税金が少なくて済む」枠組みは是正される可能性がある。政府も近年空家の増加を問題視、中古住宅の活用等を通じてこれまでの“新築優遇型”の住宅政策を転換する姿勢をみせている。2015年度の税制改正ではその皮切りとして、建物のある土地の固定資産税の評価額に係る優遇措置を改正、危険な空家（特定空家）に指定された住宅を優遇対象から除外することで、空家の増加を抑制する改正を行った。政府の住宅政策が「空家増加抑制」「中古住宅の活用」へ転換する中で、関連税制のインセンティブ設計も再構築を迫られている。

仮に評価減特例をそのまま残した状態で相続税を上げるとなれば、賃貸住宅の更なる供給過剰を助長することになりかねない。今後、節税特需の裏づけとなっている“評価減特例”の見直しが俎上に上る可能性はあるのではないか。評価減特例が廃止・縮減となった場合、賃貸建築の税制上の妙味が薄れることによって、足もとの“相続特需”は調整を余儀なくされる。賃貸住宅着工の好調は、「実需」よりも税制メリットを背景とした「特需」による面が大きいと考えられ、税制改正ひとつで崩れ去る脆弱性を持つ。住宅着工のリスク要因の一つとして、税制改正を据えておく必要があるだろう。