

地価の決定メカニズムと土地税制の問題点*

高 木 啓 三**

1. はじめに——目的、構成、要旨
2. 地価高騰の現状と問題点
3. 地価の決定メカニズムと土地税制の影響
4. 土地税制の問題点——今回の地価高騰との関連
5. おわりに

補論

1. はじめに——目的、構成、要旨

昭和60年入り後、東京都の商業地に端を発した今回の地価高騰は、61～62年央にかけ一段と上げ足を速めながら次第に周辺住宅地へと波及した。一方、地方においては一部の主要都市を除き地価は概ね安定的に推移しており、東京圏との間ではっきりとした地価の二極化現象が発生した。こうした東京圏の地価高騰と地方との間での地価の二極化現象は、都市圏での住宅取得を困難化するとともに、土地保有者と非保有者との間あるいは都市と地方との間での資産所有の不公平を拡大するなど多くの問題を引き起こしており、社会的にも大きな関心事となっている。こうした状況下、政府は、62年央頃から、①取引監視区域制度の導入、②金融機関に対する土地関連融資の自粛要請、③土地譲渡所得税における超短期保有の重課など、相次いで緊急措置を

打ち出した。

東京都の地価はその後62年後半になって騰勢を弱め、63年に入ってからには鎮静化して、一部の地域ではかなりの反落を示している。この間、上記緊急措置に対しては、地価抑制の強制にすぎず、長期的にみた場合には地価上昇要因に対する根本的な対策となっていないばかりか、むしろ資源配分の歪みをもたらすとの反対意見も根強く、現行土地税制の抜本的改正を含めた土地政策そのものの見直しを要請する声も絶えないところである。

本論文の目的は、簡単な地価の決定理論に則して今回の地価上昇のメカニズムを明らかにするとともに、これまで日本の土地政策の中心として位置づけられてきた土地税制に焦点をあて、日本における地価の特殊性（高地価とその不安定性）と税制との関係を明らかにすることによって望ましい土地税制のあり方を探ることにある。

* 本論文作成に当たっては、大阪大学・八田達夫教授、上智大学・岩田規久男教授、東京大学・岩田一政助教授、一橋大学・野口悠紀雄教授から有益なコメントを頂いた。

** 日本銀行金融研究所研究第1課

本論文の構成は次の通りである。まず2.では、地価の長期的推移と土地税制の変遷を概観するとともに、今回の地価高騰の特徴点やその弊害などを指摘する。次に3.では、簡単なモデルを用いて地価決定のメカニズムを明らかにし、土地税制が地価および土地利用に与える影響等について検討する。最後に4.では、今回の地価高騰の背景を考察するとともに、日本の土地税制の問題点を指摘し、望ましい土地税制のあり方を探る。

本論文の主要な結論を予め要約すると以下の通りである。

- ① 今回の地価高騰局面では、東京圏の商業地を中心とした地価高騰に始まるものであったこと、東京圏と地方との間で地価の二極化現象が生じていること、卸売物価など一般物価の安定している下で土地高騰が生じたことなど、従来の地価高騰局面とは明らかに異なったいくつかの特徴点がみられる。また、今回の地価高騰は土地保有者と非保有者の間での資産および所得の分配の不公平化に加えて、東京圏と地方との間でのそうした不公平化をももたらしている。
- ② 今回の地価高騰は主として、東京圏への機能集中に伴う土地の利用収益の上昇（および将来における一段の上昇予想）と、金融緩和下における金利（土地保有の機会コスト）の急低下によってもたらされたと考えられる。すなわち、東京圏における今回の地価高騰は、基本的には産業構造の高度化（情報化・国際化の進展）に伴い土地需要が東京圏に集中したことによるものであり、そうした要因による地価の上昇は適正な資源配分の観点からみてある程度は不可避のものである。また、金融緩和は確かに
- 土地投機を誘発した面があると考えられるが、東京圏の地価高騰を金融引締めのみによって鎮静化しようとするのは単純にすぎよう。問題は土地市場の中に需給調整を阻む要因（ことに土地税制等における欠陥）が潜んでいるという事実であり、関連税制等の改革によってこうした要因を除去することが必要である。
- ③ 日本では土地の供給・有効利用の促進に資すべき税制が、逆に土地の保有意欲を高める、ないし利用を低度にするインセンティブとして働いている。すなわち、土地課税はその形態の如何によらず理論的には地価を引下げ（地代収益が将来にわたって税負担分だけ減少することに起因）、土地の高度利用を促進する効果をもつはずであるが、日本においては、固定資産税、相続税の実効税率が極端に低いためにこうした効果が十分に現われておらず、土地の保有を有利化し、低度利用（あるいは空地保有）を許容することとなっている。また、譲渡所得税における短期重課制度は土地供給を凍結（lock-in）する方向に働いており、これらが「高地価」あるいは「上がり易く下がりにくい」という地価の特殊性の一因となっている可能性が強い。
- ④ 日本の土地税制は、ある時期には土地の有効供給増大策として、また別の時期には投機抑制策として援用されるなど、その時々の政策の重点に呼応して頻繁に変更されてきた。その場合、供給促進と投機抑制という2つの目標に対しては専ら譲渡所得税の変更によって対応がなされた一方、固定資産税等の実効税率は低位に据置かれてきた。わが国の地価動向のいまひとつの特徴である不安定性は、譲渡所得税と固定資

産税、相続税との間におけるこうした税制面での不統一によって助長されてきた可能性が強い。

- ⑤ 地価水準の是正と地価の安定にとって必要なことは、土地の有効利用促進に向けて土地税制相互間の斉合性を回復させることである。具体的には、固定資産税、相続税の見直しによって土地保有コストの適正化を図るとともに、有利な相続手段（節税手段）としての土地需要の存続といった歪みを除去することであり、また譲渡税の短期重課制度の見直し等により、土地の供給・流通を阻害する凍結効果を解除することである。

2. 地価高騰の現状と問題点

地価の決定メカニズムをみる前に、ここでは先ず地価の長期的推移を概観することにより、今回の地価高騰局面の特徴点を明らかにするとともに、地価高騰のもたらす問題点について検討する。

(1) 今回の地価高騰局面の特徴点

(今回の地価高騰の現状)

昭和50年代後半に入ってわが国の経済成長率が低下する中で、地価上昇率は54年を境に年々鈍化傾向を辿り、しばらくの間は全国的に安定局面に入ったが、59年に入ると、地方圏の地価が引続き安定を保つ一方で、東京圏の商業地価格のみが上昇に転じ、60年にはその騰勢が強まった(東京圏商業地の公示価格、

前年比変動率、59年中7.2%→60年中12.5%)。東京圏の商業地価格の上昇傾向は、その後一段と加速し、61年中には前年比48.2%、62年中には同61.1%の上昇と、ここ20年間で最高であった47年中の上昇率(28.0%)を遙かに上回る上昇率となった(第1図)。さらに、こうした商業地に端を発した東京圏の地価高騰は次第に周辺住宅へと波及し、62年中における住宅地の上昇率は同68.6%と商業地のそれを上回るまでに加速した。また、東京圏の地価上昇は他の大都市圏へも波及し、大阪・名古屋等においても61年頃から商業地の価格が上昇を始め、62年には一段と騰勢を強めた。

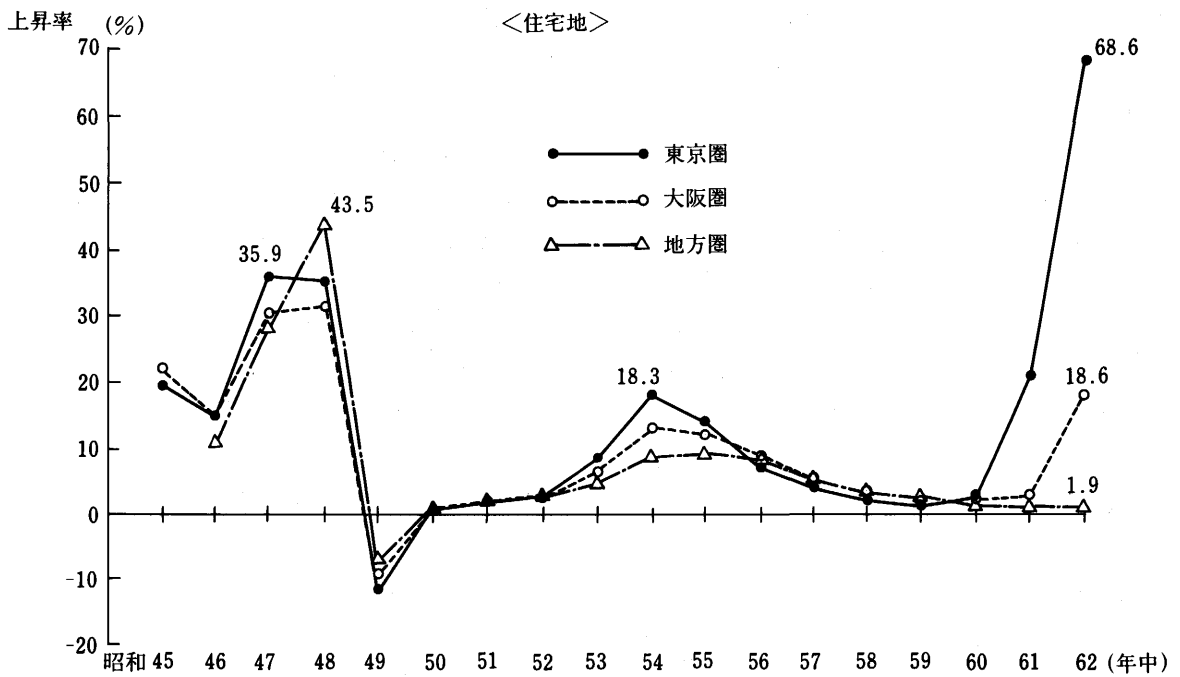
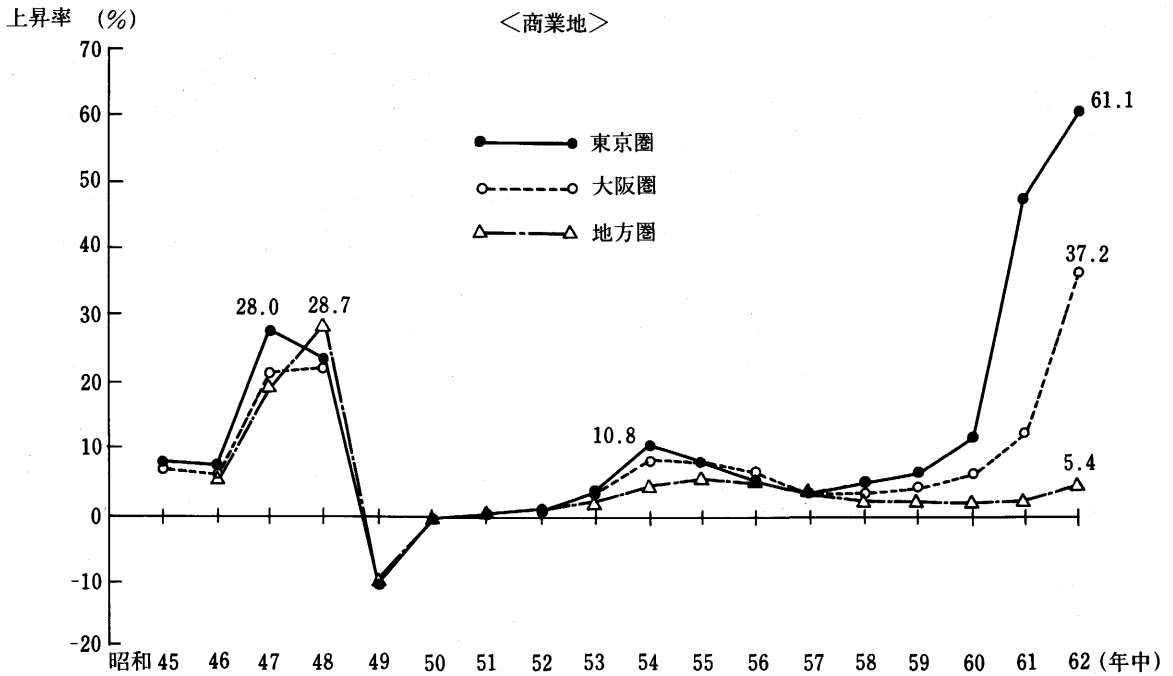
この間、日本経済は60年9月におけるプラザ合意後の円高不況を経験し、61年1月以降公定歩合は5次に亘り引下げられ、62年2月には2.5%にまで低下した。日本経済は歴史的にみても異例の低金利時代を迎え、「財テク」「マネーゲーム」などの呼称が象徴するように地価と株価はともに著しく上昇した。その後、62年半ばよりわが国景気は急速に回復軌道に乗った。そして62年の秋口には民間住宅着工の著伸と大型補正予算の効果等から、一部でボトルネックの可能性が取り沙汰されるとともにインフレへの懸念が台頭し、地価高騰に対し政策対応を求める声が高まった。

これに対し政府は、①国土利用計画法の改正による取引監視区域制度の創設(62/8月)、¹⁾②金融機関に対する土地関連融資の自

1) 東京など地価上昇の著しい地域においては、国土利用計画法の届出対象面積に満たない小規模な土地取引についても、これを規制する必要がある(臨時行政改革推進会議最終答申、61/6月)との観点から、首都圏、大阪圏、名古屋圏など特定の地域を「監視区域」に指定し、取引届出の義務付けが行われたほか、不適当と認められた価格については引下げ指導等が行われた。指定区域および、同区域内の届出・受理状

金 融 研 究

第1図 土地公示価格の推移（前年比％）



（資料）国土庁「地価公示」

況等については国土庁（1988）を参照。

地価の決定メカニズムと土地税制の問題点

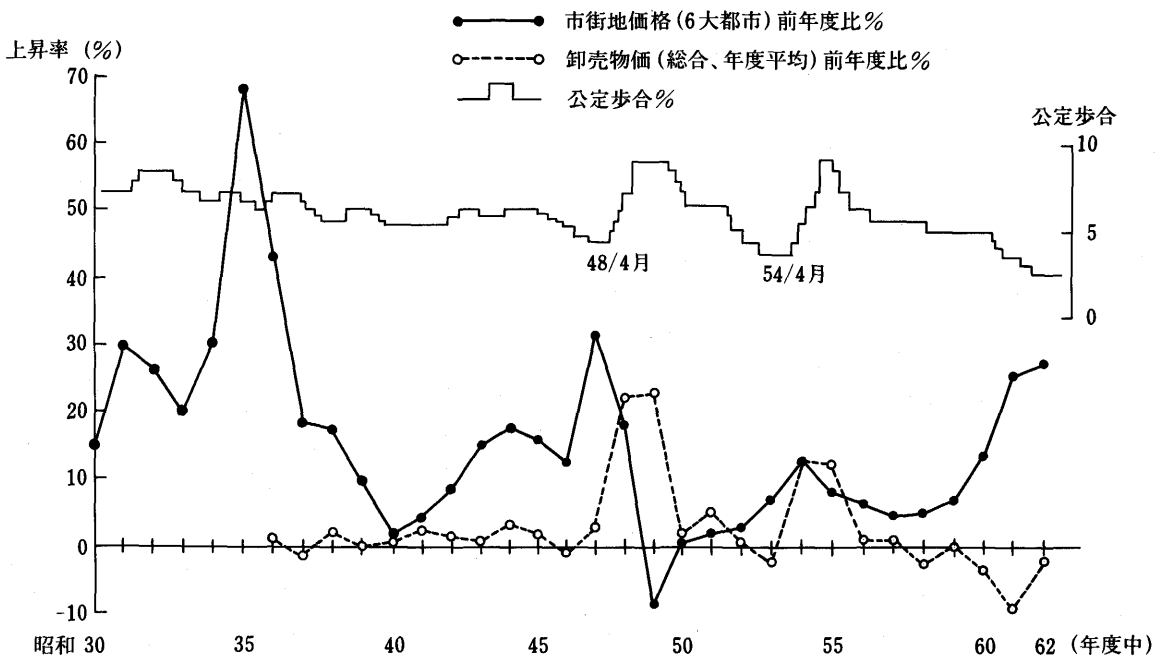
肅要請（同7月）、²⁾③譲渡所得税における超短期保有の重課制度の導入（同10月）³⁾など、矢継早に地価抑制措置を打ち出した。また同時に都心の再開発、住宅・宅地開発の推進、官庁の地方移転といった地方分散策等も検討された。その後、こうした施策の効果もあってか、62年央以降には地価の上昇テンポが鈍化し、62/10～12月の東京都の平均地価変動率（前期比、東京都調べ）はわずかながらもマイナスに転じ（商業地△0.2%、住宅地

△0.8%）、63年入り後も下落傾向を持続、一部地域では2～3割を超える下落も伝えられている。

（今回の地価高騰の特徴）

ここで今回の地価高騰局面の特徴を整理しておく。まず第1は、地価高騰が東京圏（および地方主要都市）の商業地を中心として起こったことである。こうした背景としては「重厚長大産業から、いわゆるハイテク産業への

第2図 地価、物価、および公定歩合の推移



（資料） 日本不動産研究所「全国市街地価格指数」

- 2) 大蔵省は、62/7月より金融機関に対し特別ヒアリングを実施し、金融機関の土地関連融資に係る審査体制等の把握に努めるとともに、より厳正な融資態度の徹底を指示した。この結果、不動産業向け全国銀行貸出残高の前年比伸び率は、年度末にかけて大幅に減少した（62/6月36.6%→9月29.5%→12月16.8%→63/3月10.2%）。
- 3) 投機抑制のため、②の量的規制を補完する目的で、所有期間2年以下の土地の譲渡益に対して一段の重課措置がとられた。また、都心部の地価高騰を周辺に波及させた原因の一つとされた居住用財産の買替え特例についても、63年4月1日より原則廃止された。この間、宅地供給の促進を狙って、従来10年とされていた長期・短期の保有区分が5年に短縮された。詳しくは第1表を参照。

第1表 昭和62年10月における土地の譲渡税改正¹⁾の概要

		保有期間			10年	
		2年	5年			
個人	改正前	短期	長期		長期	
		2) ¹⁾ 譲渡益×40% (+住民税12%) ② 総合課税による上積税額×110%		3) ¹⁾ 4千万円以上……………20% (+同6%) " 超の部分……………1/2総合課税による上積税額		
	改正後	超短期	短期	長期	長期	
法人	改正前	同上	同上		同上	
		2) ¹⁾ 譲渡益×50% (+同15%) ② 総合課税による上積税額×120%				
	改正後	超短期	短期	長期	長期	
個人	改正前	短期	長期		長期	
		4) 譲渡益×20% (+通常の法人課税)		通常の法人課税		
	改正後	超短期	短期	長期	長期	
法人	改正前	同上	同上		同上	
		5) 譲渡益×30% (+通常の法人課税)				
	改正後	超短期	短期	長期	長期	

¹⁾ ただし、昭和62/10/1～平成2/3/31日までの間の譲渡に限り適用
²⁾ 両者のうち税額の多い方
³⁾ 3千万円までは特別控除
⁴⁾ 法人税(42%)、法人住民税等を加えると72.2%
⁵⁾ 84.45%

転換が進む中で、…情報化、O A化、サービス化等の動きが業務集積の大きな都市への機能集中を促進」(国土庁1988)したこと、特に東京においては「国際化に伴う中枢管理機能の強化、集中により商業地需要が急増した」(同)ことが指摘されている。つまり、急速な産業構造の変化が今回の東京圏商業地を中心とした地価高騰につながったと考えられる。

第2は、東京圏と地方圏との間での極端な二極分化現象である。すなわち、62年中において東京圏が公示地価全用途平均で65.3%を超える高騰を示す間、地方平均(東京、大阪、名古屋圏を除く地域の平均)は僅か2.4%の上昇に止まっている。こうした二極化現象は、上記要因を背景としたものと考えられるが、過去においてこれほどまでに東京圏と地方圏との間で地価格差が広がった時期は存在しないことには注目しておく必要がある。

第3は、卸売物価など一般物価の安定である。過去の地価高騰局面においては、地価と一般物価は相前後して上昇しており、これに対して金融引締め政策が採用(48/4月以降、54/4月以降)されてきた(第2図)。しかしながら、今回の局面では、地価が高騰した一方でプラザ合意以降の円高効果等から一般物価は極めて安定的に推移しており、こうした地価と一般物価との乖離が金融政策面での対応を難しくしているといえよう。

(2) 地価の長期的推移と土地税制の変遷

次に、地価の長期的推移を概観するとともに、これまで土地政策の中心として位置づけられてきた土地税制の変遷につき大まかに整理しておこう。

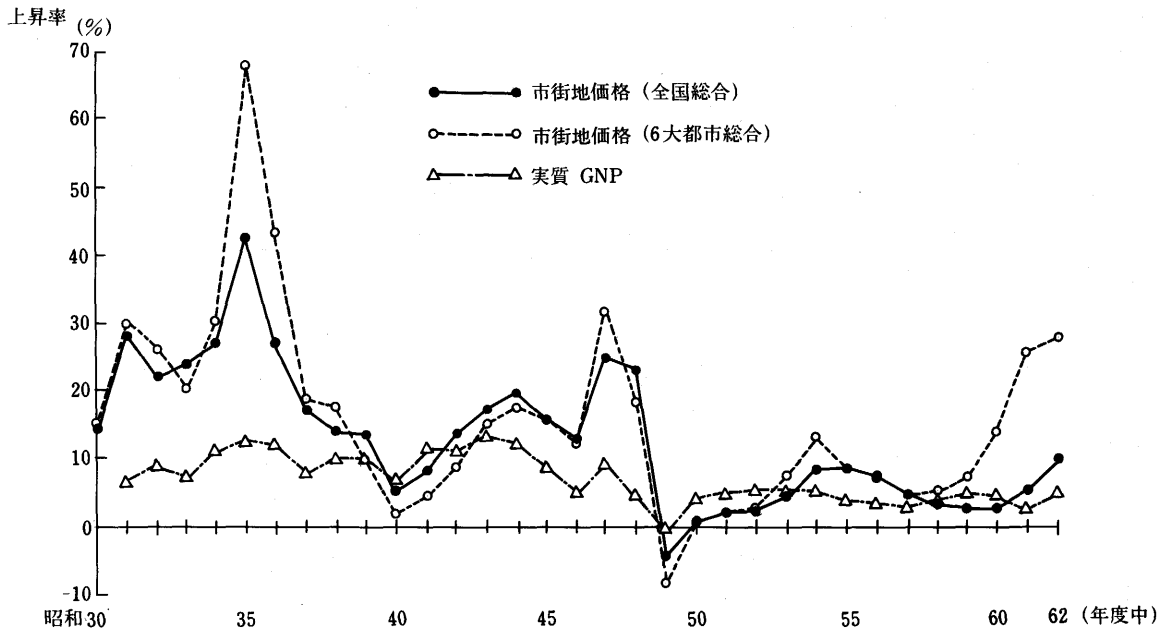
(地価の長期的推移)

昭和30年以降における地価の長期的な推移をみると、昭和35～36年、47～48年、53～55年そして今回の60年以降と4度に亘り地価高騰局面が存在することがわかる(第3図)。以下、順を追ってしてみると、先ず第1期の地価高騰局面である35～36年においては、工業地の地価上昇率が突出しており、高度成長(岩戸景気)の下で法人の土地需要が地価高騰の主導役を果たしたことを示唆している(第4図)。また、大都市圏における地価上昇率の高いことは、産業、雇用、人口の大都市集中の影響があったことを窺わせる。

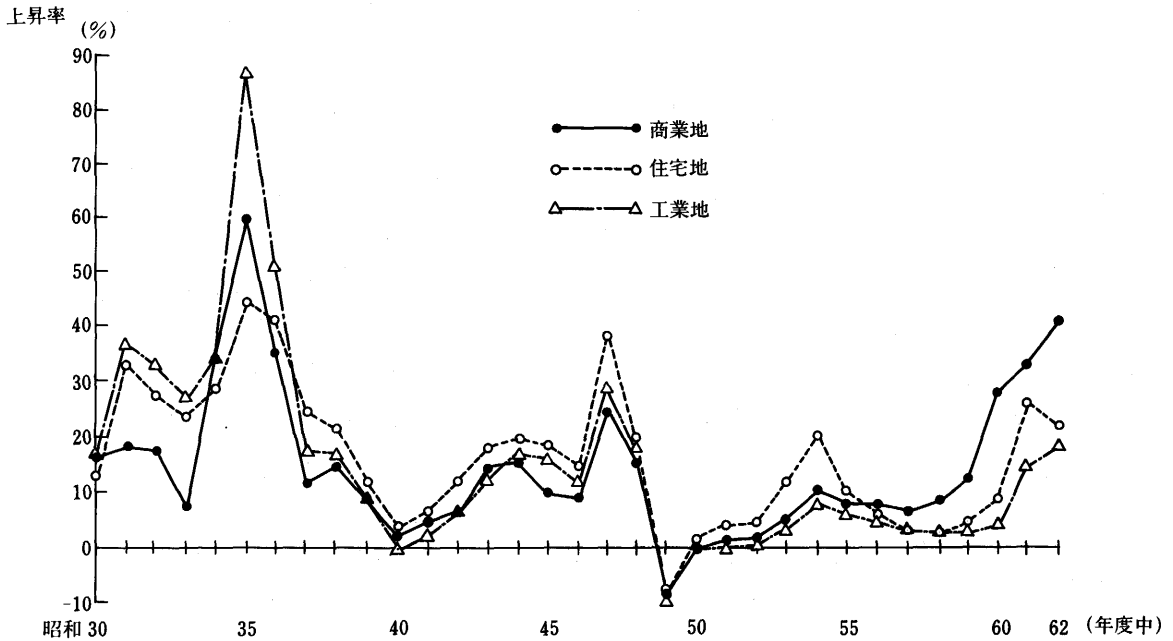
その後、日本経済は、オリンピック景気(39年)後の不況を脱し、41～45年にかけ2桁成長(いざなぎ景気)を遂げたが、そうした中で、土地の供給不足が顕現化し地価は住宅地を中心に再び上昇率を高めた。更に第2期の地価高騰局面である47～48年にかけては、46年夏のいわゆるニクソン・ショックを契機とした過剰流動性の発生と田中内閣の下での列島改造ブームを背景として、法人を中心とした土地投機が全国的に進行したことから、地価は全地方、全用途に亘って暴騰した。もっとも、48/4月に始まる総需要抑制政策や投機抑制を狙った土地税制の変更(後述)、オイルショックの影響等から49年度の実質GNP成長率は戦後初のマイナスに転落し、地価も下落した(全国市街地総合、△4.3%)。

その後地価は暫く安定的に推移したが、53～55年にかけ都市圏の住宅地を中心とした第3期の地価高騰局面を迎えた。これは、第2次石油ショックにより一般物価が騰貴したことの影響もさることながら、基本的には51～54年にかけての都市部での住宅需要が堅調であった(新設住宅着工は150万戸/年ペース)

第3図 市街地価格および実質GNPの推移（前年度比％）



第4図 市街地価格の推移（6大都市、用途別）（前年度比％）



（資料） 日本不動産研究所「全国市街地価格指数」、経済企画庁「国民経済計算年報」

のに対して宅地供給の停滞が続いたため、需給のアンバランスが生じた（国土庁1980）ことによるものとされている。そして第4の地価高騰局面が60年に始まる今回のケースである。

（土地税制の変遷）

次に土地税制の変遷についてみてみよう。日本において、土地税制が土地政策の手段として本格的に導入されたのは、昭和44年度（昭和43年の税制調査会土地税制特別部会答申）を嚆矢とするが、それ以降の土地税制の変遷は大きくみて4つの期間（昭和44～47年、昭和48～52年、昭和53～61年、および昭和62年の改革）に区別することができる（第2表参照）。

第1期（昭和44～47年）の土地税制は「譲渡税緩和→土地供給増→土地抑制」⁴⁾を狙いとするものであった。既にみたように、地価は36～37年の高騰の後、42～44年にかけて住宅地を中心に再び上昇率を高めた。このため44年の税制改革では、供給促進、とりわけ都市近郊農地に代表される個人の長期保有土地流動化の観点から、個人の長期譲渡所得に対する課税軽減措置がとられた。

第2期（昭和48～52年）に入ると土地税制のスタンスは「譲渡税強化→投機抑制→地価抑制」へと転換した。すなわち、48年の改正では法人の土地保有の抑制を狙って法人土地譲渡税の重課制度と特別土地保有税が創設された。更に50年には、44年の個人長期譲渡所得税の軽減が「所得配分の不公平を拡大した」

（50年税調答申）との批判もあって、高額譲渡（2千万円超）に対する課税強化が行われた。

第3期（昭和53～61年）に入ると、景気回復に伴い地価は住宅地を中心に次第に上昇局面入りしたことから、土地税制は再び供給促進に傾いた。すなわち、優良宅地の供給促進のため53年には、法人の土地譲渡益課税が一部緩和され、54、55年には、個人の長期譲渡所得課税の軽減が行われた。次いで57年度には、「長期安定的な土地税の確立」を目指して大幅な改訂が行われたが、ここでも基本的には長期譲渡税緩和の方向が踏襲された。

最後に第4期（昭和62年度改正）においては、投機抑制、譲渡税強化（超短期重課制度の新設）へと再び転換した。

このようにしてみると、税制の変更と地価の高騰とは殆ど期を一にしており、土地税制が地価対策として重要な役割を担ってきたという事実を物語っている。ただここで注意すべきは、日本の地価が土地の供給不足と土地投機を交互に繰り返しつつ高騰してきたこと、この間、土地税制も同様に二転三転を余儀なくされてきたことである。これは見方を変えれば、土地税制が土地変動を制御しきれなかったという事実を示唆するものであり、以下の分析においても十分意識されなければならない。

（3）地価高騰の問題点

次に地価高騰のもたらす問題点を検討しておこう。第1は所得分配の不公平性について

4) 後でみるように、譲渡所得税は土地売却を阻害（lock-in）する効果をもつが、税率を引き下げることによってlock-in効果を緩和し土地供給を促進することができる。ただし、譲渡税は同時に投機抑制の役割をも果たしており、同税率の引き下げにより投機の潜在的可能性は拡大することになる（3.(2)、4.(1)を参照）。

第2表 土地税制の変遷

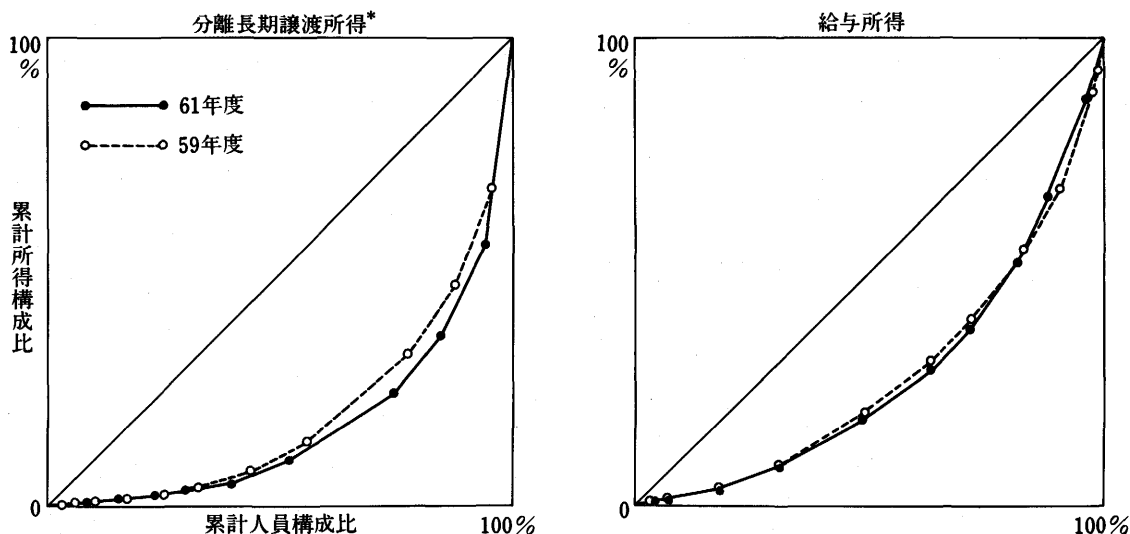
個人の長期保有（5年以上）土地の流動化（第1期）		優良宅地の供給促進（第3期－1）	
昭和44年	- 個人長期譲渡所得に対する分離軽減 従来の総合課税を軽率の分離課税（10～20％）へ変更 - 個人短期譲渡所得に対する分離重課 従来の総合課税にかえて分離課税（40％）と総合課税のうち高い方を適用	昭和53年	- 法人土地税制の緩和 適正利益率（譲渡益は譲渡金額の27％以下）要件を適正価格要件に変更・緩和 - 特別土地保有税の緩和 免除制度の導入
法人土地保有（投機）の抑制（第2期）		昭和54、55年	個人長期譲渡所得課税の軽減 分離課税（20％）適用金額の引上げ（2千万円→4千万円）と4千万円以上8千万円未満に対する総合所得への算入率の引下げ（$\frac{3}{4}$→$\frac{1}{2}$）
昭和48年	- 法人の土地譲渡益重課 昭和44年以降取得分の譲渡益に対し、通常の法人税の上積として20％を特別課税＜赤字法人にも課税＞ - 特別土地保有税の創設 昭和44年以降取得分につき取得価格を課税標準として所有分に1.4％、取得分に3％の税率で課税 （ただし、固定資産税、不動産取得税の相当額を控除）	長期安定的な土地税制の確立（第3期－2）	
昭和50年	個人長期譲渡所得課税の強化 譲渡所得2千万円超に対する課税強化 従来の一律20％分離課税から、譲渡益の$\frac{3}{4}$を一般所得に算入する総合課税に変更	昭和57年	- 個人譲渡所得への課税緩和 8千万円以上についても、$\frac{1}{2}$総合課税を適用 長短の課税区別を10年（従来5年）に延長 - 長期保有の居住用不動産に関する買替え特例の創設 - 市街化区域内農地の宅地並課税 - 特別土地保有税の強化
		投機抑制（第4期）	
		昭和62年	- 超短期保有（2年以内）に対する重課制度の導入 - 居住用不動産に関する買替え特例の廃止 - 長短区分を5年に短縮 （詳細は第1表参照）

（資料） 瀬島（1983）、田中（1983）、大蔵省財務協会（各年度版）、国土庁（各年度版）

である。既にみたように、今回の地価高騰は昭和30年代以来の異例のものであり、このことは、土地保有者と非保有者との間での所得格差の拡大がいつになく大幅であったことを示している。また、今回の場合、地価の高騰した大都市と地価の比較的安定している地方との間の所得格差の拡大も無視できない。これについて滑川（1988）は、地価上昇に伴い発生したキャピタル・ゲインを当年度の土地売却によって実現された長期譲渡所得で代理（譲渡税に占める長期の比率は95%）して Lorenz 曲線（所得等の分布の不平等の度合いを示したもの）を作成し、所得格差の統計的把握を試みている。同様の手法によって、分離長期譲渡所得（土地譲渡所得が主体）と給与所得につき地価高騰前（59年度）と後（61

年度）の Lorenz 曲線を描き、それぞれの分布不平等度合いの変化をみたものが第5図である。まず給与所得についてみると、両年ともほぼ同様のカーブを描いており、この間、給与所得面においては格差に変化がなかった（正確には、中所得者層が若干増加し高所得者層が減少した）ことを示している。一方、分離長期譲渡所得の方は45°線（各人の所得が完全に等しい状態）から一段と外側にシフトしており、所得格差拡大を裏付ける結果となっている。⁵⁾次に、都市と地方との関係はどうであろうか。ここでも同様に、地価高騰によるキャピタル・ゲインを分離長期譲渡所得で近似し、総所得に占めるキャピタル・ゲインの割合を地域別に比較してみると、地価の二極分化の影響がはっきりとみてとれる

第5図 所得階層分布（Lorenz 曲線）



* 土地譲渡所得のみを完全に抽出することは困難なので、ここでは分離長期譲渡所得を土地譲渡所得の分布の指標として用いた（滑川1988）。

（資料） 国税庁「国税庁統計年報書」

- 5) 統計の関係から62年度については示されていないが、同曲線が更に外側にシフトしていることは明らかであろう。また、同図は実現されたキャピタル・ゲインのみに注目しており、未実現分を含めると所得分配効果は更に大きかったものと予想される。

第3表 キャピタル・ゲインの地域間分布*

——（分離長期譲渡所得/総所得）の推移

	55	59	60	年度 61
東 京 圏	13.9	15.8	17.0	21.6%
大 阪 圏	11.8	11.2	11.7	12.8
地 方 圏	11.5	11.5	11.4	11.9
全 国	12.3	12.9	13.3	15.3

*各国税局管内

地方圏は東京、大阪、名古屋圏を除く

（資料） 国税庁「国税庁統計年報書」

（第3表）。すなわち、3大都市圏を除く地方圏においては、[分離長期譲渡所得/総所得]は55年度以降11%台で横這っている一方、東京圏については59、60、61年度と急速に上昇し、61年度では地方圏の2倍に達しており（大阪圏についても61年度に入り上昇傾向）、地域間格差の拡大が大幅であったことを示している。

第2に資源配分の非効率性について考えてみよう。一般的には効率性の観点からすれば、地価が正しい需給シグナル（地代等地価決定の基本的要因の変化を反映したシグナル、3.参照）に基づくものである限り、それが変動しても資源配分上の非効率性といった問題は発生しない。しかしながら、土地という財には以下のような特殊性が存在しているので、地価の乱高下に伴う資源の misallocation には無視し難いものがあると考えられる。

先ず第1の特徴点として、利用（用途）転換コストの高さが挙げられる。例えば、空地をマンション建設にあてる場合（あるいはその逆）などの転換コストは、金融資産同士の入れ替え等に比べると極端に大きい（物理的・技術的コスト）。また土地を賃貸に供し

た場合、そこには借地借家権を初めとした複雑な権利関係が設定され、利用の変更には大きな困難（制度的コスト）が伴う。このため、供給の短期的弾力性は他の財に比べかなり小さく、土地はその時点において最高の地代を生むものではないと認識されつつも利用され続けることが多い。また、こうした利用転換コストの高さは、資産として（転売目的で）土地を保有する投資家にとっては、土地利用を低度（更地など売却の容易な形態）に止めるインセンティブとして働くことを意味しており、地価上昇期待が逆に土地の有効利用を抑制する（一種の生産阻害効果（小宮1975））可能性が強い。これは株式投機等との決定的な差異であり、土地投機固有の問題点として注意されなければならない。更に、一時的な地価高騰等によって資源配分（利用用途等）が歪められてしまうと、その是正には他財に比べ大きな調整コストを余儀なくされることも明らかであろう。

第2の特徴は、情報の不完全性である。一般の財・サービスと異なり、土地は個別性が強い（ため）統一的市場が形成されにくく、大部分は相対取引の形態をとる。また、公示価格・

固定資産税評価額等の指標価格が区々で現実妥当性を欠くほか、いずれも、数カ月～数年前といった時間的ラグのある統計にすぎないことから、実際の地価決定は情報の不完全な取引参加者の手に委ねられており、誤ったシグナルが発生する可能性が高い。また、借地借家法等により借手の権利が強く保護されているため、日本においては土地について賃貸借がなされるよりも、むしろ土地ストックそのものが取引対象となることが普通である。すなわち、「地代から間接的に地価が決まるというよりも土地売買から直接地価が決まっており、その意味で、地価が収益の現在価値というアンカーから比較的長い期間に亘って乖離する可能性も強い」(野口1988b)と考えられる。

3. 地価の決定メカニズムと土地税制の影響

ここでは、簡単なモデルを用いて地価の決定メカニズムを明らかにするとともに、土地政策において重要な役割を担っている固定資産税、譲渡所得税等の土地税制について、その効果を検討する。

(1) 地価決定の基礎理論

地価の決定メカニズムを考える出発点として、地代と地価の関係についてみておこう。土地は耐久的な生産要素であるから、そこには土地サービスに対する価格(地代)と、土地そのものに対する価格(地価)という2つの価格が発生する。

土地サービスに対する需要は、最終生産物に対する需要から導かれる派生需要であり、その価格(地代)は限界生産物価値に基づく帰属価格(imputed price)あるいは賃貸料

(rental price)である。すなわち、企業の生産関数を $x=f(T,K)$ (T :土地、 K :その他の生産要素)、生産物の価格を P_x 、投入物 T 、 K の価格を各々 P_r 、 P_k とすれば企業の利潤(π)は、

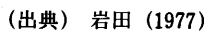
$$\pi = P_x \cdot f(T, K) - (P_r \cdot T + P_k \cdot K) \quad (1)$$

となる。通常の最大化に従えば、1階の条件より

$$P_r = P_x \cdot \frac{\partial f}{\partial T} \quad (2)$$

となり、地代は土地の限界生産物価値として決定される。ここで生産関数が $f' > 0$ 、 $f'' < 0$ という通常の性質を満たしているとする、土地サービスへの需要は右下りの曲線(第6図、 D_0D_0)として示される。ここで、土地の最大の特異性としてその供給量(賦存量)が価格によって変化せず固定されている(すなわち、供給曲線は垂直(S_0S_0)である)ため、地代は需要サイドの要因によってのみ変動する。上式に則していえば、最終生産物価格の上昇あるいは限界生産力の向上(技術進歩あるいは、その他の生産要素 K の増加等)により地代は上昇する。

ところで、いまみた垂直な供給曲線は、社会全体に存在するストックとしての土地サービス量を示しているに過ぎず、そこから実際の取引量(フロー)を知ることはできない。実際の取引均衡を知るには、土地需要(D_0D_0)を新規需要と留保需要に分けて考える必要がある。ここで留保需要とは、土地所有者がそれを自ら使用しようとする需要であり、図中の D_1D_1 で示されている。一方、新規需要(D_2D_2)は、非土地保有者からの(借地)需要と保有者がより多くの土地を利用しようとする需要とから構成される。今、仮に、地代が P_2 であるとする、留保需要はゼロ(す



次に地価がどのように決定されるかをみよ

— 52 —

定して、投資家の資産選択行動を考えてみよう。いま、 t 期の地価を P_t 、地代を r_t 、代替資産の収益率を ρ （一定）とすると土地が必要されるためには、任意の t 期において次の裁定条件

$$(E_t P_{t+1} - P_t) + r_t = \rho P_t \quad (3)$$

が成立している必要がある。⁶⁾ ここで左辺は、土地保有の期待収益（ $E_t P_{t+1}$ は t 期における $t+1$ 期の期待価格を示す）、右辺は土地保有に伴う機会費用である。

それでは、各期の地価は具体的には何によって決定されているのであろうか。 t 期において土地を購入し、 $t+s$ 期に売却する場合の投資家の土地需要価格を考えてみよう。このとき、(3)式より、 P_t と P_{t+s} の間には下の(6)式の関係が成立する。先ず(3)式を変形すると、次式が得られる。

$$P_t = \frac{1}{1+\rho} (E_t P_{t+1} + r_t) \quad (4)$$

ここで次期以降についても同様の期待形成を仮定すると、 $t+1$ 期においては

$$E_t P_{t+1} = \frac{1}{1+\rho} (E_t P_{t+2} + E_t r_{t+1}) \quad (5)$$

となり、同手順により(4)式を forward-

looking に解くと P_t は、次式によって計算される。

$$P_t = \frac{E_t P_{t+s}}{(1+\rho)^s} + \sum_{i=0}^{s-1} \frac{E_t r_{t+i}}{(1+\rho)^{i+1}} \quad (6)$$

すなわち、現在の地価は、売却時の予想価格および保有期間中に得られるであろう地代流列の期待値を現在価値に割り引いたものの和に等しく決定される。ところで、(5)式のプロセスを更に延長（ $s \rightarrow \infty$ ）すると、

$$0 < 1/(1+\rho) < 1$$

であるから、 $E_t P_{t+s}$ が有界であれば

$$\lim_{s \rightarrow \infty} [E_t P_{t+s} / (1+\rho)^s] = 0$$

従って最終的には、次式が得られる。

$$P_t = \sum_{i=0}^{\infty} \frac{1}{(1+\rho)^{i+1}} E_t r_{t+i} \quad (7)$$

すなわち、現在の地価は、将来に亘る地代流列（ファンダメンタルズ）のみによって表現されることになる。更に、地代が一定率 α （ただし $\alpha < \rho$ ）で上昇する、⁷⁾

$$r_{t+s} = (1+\alpha)^{t+s-1} r_t$$

と仮定すると、上式は

$$P_t = \frac{r_t}{\rho - \alpha} \quad (8)$$

と簡単化される。⁸⁾

6) 同モデルは小宮、村上（1972）、小宮（1975）の定式化に従って期待を明示的に取り扱ったものであり、ここでは、リスク・プレミアム、取引費用、税制等は全て無視されている（宮尾（1987b）、野口（1988b）、金本（1988a）等も同様の定式化に基づいている）。同式に従う限り土地の収益率が代替資産の収益率（例えば金利）より平均的に高い（(3)式の左辺が大）という歴史的事実を説明できないが、リスク・プレミアムや流動性プレミアム、税制等を考慮に入れれば、こうした困難は解消しうる。

7) 地価高騰により、土地節約的技術進歩が促された場合等においては、地代成長率 α がゼロまたは負になる可能性も存在する。しかしながらその場合にも、名目地代は最終生産物価格の上昇、あるいは、その他の生産要素投入量の増加（限界生産性の上昇）等によって上昇する可能性が強いと考えられる。ここでは、名目地代 r につき簡単に一定の成長経路（ α ）を考え、また注6と同様に、リスク・プレミアム、流動性プレミアム等を implicit に考慮することにより、 $\alpha < \rho$ が仮定されている。

8) 同式の結果は容易に第6図に拡張することができる。第6図では、 $r = P_x \cdot \partial f / \partial T$ （ $f' > 0$, $f'' < 0$ ）に従って土地サービスに対する需要曲線が描かれていた。すなわち、(8)式の r_t に $P_x \cdot \partial f / \partial T$ を代入すると、土地ストックに対する需要曲線も同様な右下りの曲線で示すことができ、先の議論は地価についても

しかしながら、(7)式（および(8)式）の解は一意的ではない。何故なら、(7)式は将来の各時点において地価が地代流列（ファンダメンタルズ）のみを反映する、との前提から導かれた特殊解にすぎないが、(3)式に基づいて考えると、地価がファンダメンタルズ価格（(7)式）から乖離する可能性を否定することはできないからである。すなわち、次期において（何らかの理由により）土地需要が増加し、キャピタル・ゲインが発生すると期待が生じた場合等においては、投機的バブルの下で、地価がアンカー（ファンダメンタルズ価格）から乖離する可能性を排除することはできない。

このことを翁（1985）に従って説明してみよう。いま、純粋な投機によって、 $t+1$ 期における地価がファンダメンタルズ価格（ $E_t \bar{P}_{t+1}$ ）から $E_t C_{t+1}$ だけ乖離する、すなわち

$$E_t P_{t+1} = E_t \bar{P}_{t+1} + E_t C_{t+1} \quad (9)$$

と期待されたとする。合理的期待の下では、 $t+1$ 期でのキャピタル・ゲイン期待は t 期において投機を誘発することになるため、最早 t 期においても $\bar{P}_t$ によっては需給均衡は達成されなくなる。将来の地価変動期待は、今期

において自己実現され

$$P_t = \bar{P}_t + C_t \quad (10)$$

となり、実際の価格はファンダメンタルズ価格から乖離する。このとき(3)、(9)、(10)式より次式が得られる。

$$C_t = \frac{1}{1+\rho} E_t C_{t+1} \quad (11)$$

また、純粋な投機が次期以降においても持続すると投資家が確信している（crash の確率ゼロ、deterministic なバブル）場合、その成長経路は、次式で表現される。

$$C_{t+1} = (1+\rho) C_t \quad (12)$$

これは、一度バブルが生じれば、それが発散的に成長していくことを示しており、「土地神話」に包まれた地価の上昇過程を説明する上でこうしたバブル的要素を無視し難いものと考えられる。

(2) 土地税制の効果(1)——地価への影響

前項においては、固定資産税、譲渡所得課税等土地税制の存在が捨象されていた。一方、税制は資産選択における重要な決定要件であり、事実、2.で概観したように、日本においても土地税制（の変更）は、地価高騰を抑制する意味で重要な役割を担ってきた。そこで

そのまま妥当する。また(8)式では留保需要と新規需要との区別はないが、通常の Slutsky 方程式によれば、留保需要者の方が新規需要に比べ非弾力的と考えられ、第6図でも留保需要の傾きの方が急に描かれている。地価が上昇した場合の代替効果と資産効果を考えてみよう。(3)式において P_t が上昇すれば、土地保有の予想収益（左辺）の低下を通じて代替効果は土地需要にマイナスに働くが、留保需要者にとっては、それは同時に保有する資産価値の増加を意味しており、資産効果を通じて需要を増加させる（新規需要者にとっては資産効果もマイナスに作用する）。すなわち、新規需要者にとっては、代替効果と資産効果が同方向に働く一方、留保需要者にとっては、2つの効果が相殺しあうことになり、需要変化は小幅に止まることになる。詳しくは岩田（1977）を参照。岩田は、土地（危険資産）と定期預金（安全資産）との資産選択モデルを考え、投資家の需要行動を分析している。

また、後述する譲渡所得税といった税制（lock-in効果）の存在や、先にみた借地借家法等の利用転換コストの高さも、留保需要を非弾力的にする重大な要因となっている。

以下では、3.(1)でとりあげた地価決定の基本モデルを用いて、各種税制の効果について整理しておく。

① 固定資産税

先ず保有税（固定資産税）として、時価に対して一定率 θ の課税がなされる場合を考えると、他資産との裁定条件式は、

$$(E_t P_{t+1} - P_t) + r_t - \theta P_t = \rho P_t \quad (13)$$

と修正される。従って、現在の価格 P_t は、次式により表現される。

$$P_t = \frac{E_t P_{t+s}}{(1+\rho+\theta)^s} + \sum_{i=0}^{s-1} \frac{1}{(1+\rho+\theta)^{i+1}} E_t r_{t+i} \quad (14)$$

ここでバブルの可能性を捨象したうえで s を無限大、ただし

$$\lim_{s \rightarrow \infty} [E_t P_{t+s} / (1+\rho+\theta)^s] = 0,$$

$$r_{t+s} = (1+\alpha)^{t+s-1} r_t$$

とすれば、(14)式は次式のように簡単化される。

$$P_t = \frac{r_t}{(\rho - \alpha + \theta)} \quad (15)$$

すなわち、課税の存在しない場合 ($P_t = r_t / (\rho - \alpha)$) に比べて投資家の土地需要価格は低下する。土地の需要曲線は下方シフトし、垂直な供給曲線の下では、税負担は完全に資本化され、地価は税支払の現在価値分、 $r_t \theta / (\rho - \alpha) (\rho - \alpha + \theta)$ 、だけ低下する⁹⁾ (negative capitalization)。

② 譲渡所得税（キャピタル・ゲイン税）¹⁰⁾

次にキャピタル・ゲイン課税についてみると、先ず、実現益のみに課税される場合には、地価 P_t は次式のようになる。

$$P_t = \sum_{i=0}^{s-1} \frac{r_{t+i}}{(1+\rho)^{i+1}} + \frac{E_t P_{t+s} - \theta (E_t P_{t+s} - P_t)}{(1+\rho)^s} \quad (16)$$

すなわち、 t 期に土地を購入し $t+s$ 期に売却を予定している投資家の土地需要価格は売却時における税支払の現在価値、 $\theta (E_t P_{t+s} - P_t) / (1+\rho)^s$ 、だけ低下する。¹¹⁾ しかしながら、地代収益の項（右辺第1項）については何の変化も生じておらず、仮に

9) ここでは、垂直な供給曲線の下で税負担が完全に資本還元されると仮定されているが、Feldstein (1977) によれば、個人が土地と資本からなる life cycle wealth をある一定水準に保とうとする場合には、地価は短期的には低下するが、中長期的には再び上昇する可能性がある。すなわち、地価の低下（当初においては、税は完全に資本化される）による life cycle wealth の減少は資本蓄積を促進するが、これに伴って資本の限界生産力が低下（従って ρ が低下）し地価は上昇に転じることになる。しかしながら、この場合においても相続（bequest motive）を考慮に入れると、税負担は完全に資本還元される（Calvo, Kotlikoff, Rodriguez 1979）。

10) 相続税の効果は、実現キャピタル・ゲイン税の場合と同様である。すなわち、相続時点を $t+s$ 期とすると

$$P_t = \sum_{i=0}^{s-1} \frac{r_{t+i}}{(1+\rho)^{i+1}} + \frac{1-\theta}{(1+\rho)^s} E_t P_{t+s} \quad (16)'$$

となり、現在の土地需要価格は相続時の税負担 $\theta E_t P_{t+s}$ の割引価値見合い分だけ低下する。

11) ただし、(16)(16)' 式は誘導形となっておらず、ここから税制の効果を厳密に把握することはできない。これにつき金本 (1988b) は、相続を考慮した重複世代モデルを用いて定常状態での誘導形を導出し、固定資産税、譲渡税、相続税のいずれもが地価を低下させることを示している。

投資家が永久に売却しない場合（例えば、法人の所有等がそれにあたる）には、課税の効果は完全に回避されることになる。また、個人についても、土地で相続する場合には、譲渡税ではなく相続税が適用され、累積されたキャピタル・ゲインは課税を免れることになる。

ここで(16)式の右辺第2項の性質について調べてみよう。いま、① t 期において土地を購入し $m+n$ 期間保有した後に売却する場合（投資家 A）と、② $t+m$ 期において一度土地を売却し、他の土地に乗替え、再び n 期間保有した後に売却する場合（投資家 B）、の2つのタイプの投資家を想定する（滑川（1988）参照）。地価上昇率は全ての土地で等しい（ g 、一定）として投資家 A、B 両者の税支払の現在価値（ T ）を比較すると、投資家 A（連続保有）にとっては、

$$T^A = \frac{\theta(P_{t+m+n} - P_t)}{(1+\rho)^{m+n}} \\ = \frac{\theta P_t}{(1+\rho)^{m+n}} [(1+g)^{m+n} - 1] \quad (17)$$

一方、 $t+m$ 期において一度買替えを行った投資家 B にとっては、

$$T^B = \theta \left[\frac{P_{t+m} - P_t}{(1+\rho)^m} + \frac{P_{t+m+n} - P_{t+m}}{(1+\rho)^{m+n}} \right] \\ = \theta P_t \left[\frac{(1+g)^m - 1}{(1+\rho)^m} + \frac{(1+g)^{m+n} - (1+g)^m}{(1+\rho)^{m+n}} \right] \quad (18)$$

となる。ここで両者の差をとると、次のとおりである。

$$T^B - T^A$$

$$= \frac{\theta P_t}{(1+\rho)^{m+n}} [(1+g)^m - 1] [(1+\rho)^n - 1] > 0 \quad (19)$$

これは、土地の買替えが実質税負担を増加させることを示している。明らかに投資家 A、B 双方にとって、 $m+n$ 期間の保有に伴うキャピタル・ゲインは $P_t [(1+g)^{m+n} - 1]$ で等しい。しかしながら、投資家 B は $t+m$ 期において土地を売却することで前半のキャピタル・ゲインを実現、 $\theta P_t [(1+g)^m - 1]$ の税を支払っている。一方、投資家 A は土地保有を続けることでこれに相当する税を n 期に亘って延納しているのである。ここで t 期から $t+m$ 期の間に発生したキャピタル・ゲインに関わる課税額、 $\theta P_t [(1+g)^m - 1]$ 、の $t+m+n$ 期における価値を

$$T = \frac{\theta P_t [(1+g)^m - 1]}{(1+\rho)^{m+n}}$$

として(19)式を書換えると、次式が得られる。

$$T^B - T^A = (1+\rho)^n T - T$$

すなわち、 $t+m$ 期において売却を見合わせた投資家 A にとっては、 $t+m$ 期に失われていたであろう T を n 期間に亘り延納することで、追加的に $[(1+\rho)^n - 1] T$ の運用収益（延納の利益）を得ていたと解釈することができる。このように、実現キャピタル・ゲイン税の下では、保有期間が長期化すればするほど実質税負担が低下する（ $T^A < T^B$ ）。換言すれば、実現キャピタル・ゲイン税は長期保有を有利化することにより土地売却を抑制する効果を持つことになる。¹²⁾ これが実現益課税の凍結効果（lock-

12) ここでは名目税率は一定であるが、実際の譲渡税は投機抑制の観点から短期保有を重課しており、凍結

in effect) である。また同式より、①税率が高いほど、②保有期間中における地価上昇ないしは、これまでに累積されてきたキャピタル・ゲインが大きいほど（すなわち $[(1+g)^m-1]$ が大きいほど）、lock-in 効果が強く働くことがわかる。

次に、未実現キャピタル・ゲインにも課税される場合について検討してみよう。この場合、全てのキャピタル・ゲインは各期毎に評価、課税されることになるため、延納の利益は消滅し、凍結効果を回避することができる。他資産との裁定式に戻れば、未実現キャピタル・ゲイン課税の下での(3)式は、次式のようになる。

$$(1-\theta)(E_t P_{t+1} - P_t) + r_t = \rho P_t \quad (20)$$

$$P_t = \left(\frac{1-\theta}{1-\theta+\rho} \right)^s E_t P_{t+s} + \frac{1}{1-\theta} \sum_{i=0}^{s-1} \left(\frac{1-\theta}{1-\theta+\rho} \right)^{i+1} E_t r_{t+i} \quad (21)$$

ここで再び $\lim_{s \rightarrow \infty} (\text{第一項}) = 0$ 、 $r_{t+s} =$

$(1+\alpha)^{t+s-1} r_t$ 、として s を無限にとれば

$$P_t = \frac{1}{1-\theta} \sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{1-\theta}{1-\theta+\rho} \right)^{i+1} (1+\alpha)^i \cdot E_t r_{t+i} = \frac{r_t}{\rho - \alpha + \alpha\theta} \quad (22)$$

となり、固定資産税の場合と同様、土地の需要価格は低下する。

(3) 土地税制の効果(2)——土地利用への影響

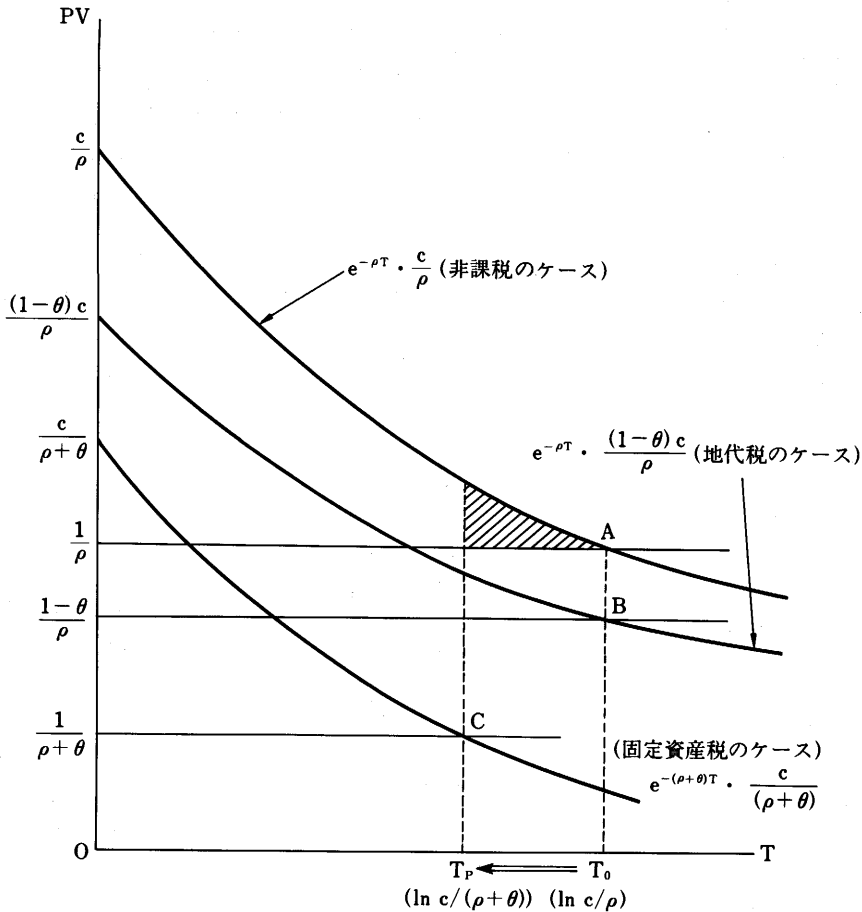
以上でみたように、土地の需要価格は、課税に伴い、税負担の資本化を通じて低下することになるが、ここまでの議論では地代流列は所与のもの $[r_{t+s} = (1+\alpha)^{t+s-1} r_t]$ として扱われてきた。ところで、実際には土地所有者は任意の時点 t において土地利用の形態を変更し、より高い地代収入を獲得することができるのであり、土地所有者はその所有地の現在価値を最大化すべく、開発時点を決めるであろう。ここでは Bentick (1979) に従って、課税が土地の利用形態に与える影響について検討してみよう。

いま、継続的に 1 の収益を生む土地利用 (project 1) と、 T 期間の懐妊期間の後に毎年 c (>1) だけの収益をもたらす土地利用 (project 2) という 2 つの代替的土地利用を想定しよう。¹³⁾ ここで懐妊期間 (gestation periods) とは、一般的には投資の第一段階からそれが果実を生み始めるまでの期間を指すが、ここでは各 project に要する費用は捨象（あるいはそうした費用の割引価値が各 project で等しいと仮定）されているため、今期における（始まる）投資と T 期後における投資とは無差別となる。すなわち、 T 期後の地代上昇を狙った開発待ちの空地保有やキャピタル・ゲインを狙った投機的保有も project 2 の中に含まれる。いま割引率を ρ (外生) とすると、両者の現在価値 (PV) は、それぞれ次のとおりである。

効果を一段と強化する方向に働いている。ただし、居住用資産の買替え特例（非課税）等が適用される場合にはこうした効果は働かない。同特例が今回の地価高騰を周辺住宅地へ波及させた（都心部の保有地を売却してキャピタル・ゲインを実現し、郊外の土地を新規購入）原因の一つとされるのはこのためである。

13) 土地利用の転換コストは無限大（2つの利用形態は互いに排他的）と仮定されており、地代の成長等も考慮されていない。

第7図 課税の土地利用の決定に対する効果



(注) ここでは、 $\frac{1-\theta}{\rho} > \frac{1}{\rho+\theta}$ (すなわち、 $1-(\rho+\theta) > 0$) として図が描かれているが、 $1-(\rho+\theta) < 0$ の場合にも T の大小関係はそのまま成立する。

$$PV_1 = \frac{1}{\rho} \quad (23)$$

$$PV_2 = e^{-\rho T} \cdot \frac{c}{\rho} \quad (24)$$

両式の含意は前の(7)、(8)式と同様である。これ等は各プロジェクトに対する投資家の土地需要価格であり、 ρ を通じた他資産との裁定関係を前提としている。第7図は、縦軸に各projectの現在価値を、横軸に時間を測っており、 PV_1 は水平の直線 ($1/\rho$)、 PV_2 は切片

を c/ρ とする右下りの曲線 (懐妊期間 T が長いほど、現在価値は小さくなる) でそれぞれ示されている。両者は $T_0 (= \ln c/\rho)$ で無差別であり、懐妊期間が T_0 より短い場合には project 2が、長い場合には project 1が選択されることになる。

次に課税の効果を考えてみよう。まず、年々の地代収入に対して課税 (税率 θ) される場合 (rental income tax) には、税支払は project 1については常に θ 、project 2につい

てはT期以降 θ_c であり、 $0 < t < T$ の期間では税負担は存在しない。この結果、両者の現在価値は

$PV_1 = (1 - \theta)/\rho$ 、 $PV_2 = (1 - \theta)c \cdot e^{-\rho T}/\rho$ に各々低下するが、両プロジェクトの相対価値は課税によっては変わらないから、Tのcritical valueも不変($\ln c/\rho$)であり、こうした税は土地利用に対して中立的である。

次に固定資産税(税率 θ)の場合はどうか。税のない場合のt時点での価値を $W(t)$ 、課税後のそれを $V(t)$ として、税負担が完全に資本化されるとすれば、 $W(t)$ と、 $V(t)$ の間には

$$V(t) = W(t) - \int_t^\infty \theta V(\tau) \cdot e^{-\rho(\tau-t)} d\tau \quad (25)$$

の関係が成立する。右辺第2項は将来の税支払の現在価値である。まずproject 1については、tによらず $W(t) = 1/\rho$ で一定(従って $V(t)$ も一定)であるから(25)式は

$$V = \frac{\rho}{\rho + \theta} W \quad (26)$$

と簡単化される。すなわち、課税後のproject 1の(現在)価値は $1/(\rho + \theta)$ に低下し、図7の水平線は下へシフトする。一方、project 2の価値は $0 < t < T$ の期間においては

$$W(t) = (c/\rho) \cdot e^{-\rho(T-t)}$$

であり、このとき $V(t)$ は

$$V(t) = \frac{\rho}{\rho + \theta} \cdot \frac{c}{\rho} \cdot e^{-(\rho + \theta)(T-t)} \quad (27)$$

となり、 $t=0$ として現在価値を求めると

$$V(0) = \frac{c}{\rho + \theta} \cdot e^{-(\rho + \theta)T} \quad (28)$$

で示される。すなわち、固定資産税の賦課は

代替資産の収益率の上昇($\rho \rightarrow \rho + \theta$)と同じ方法で両projectの価値を低下させる。このとき、両者を無差別とする懷妊期間(T_p)は $\ln c/(\rho + \theta)$ であり、課税前の $\ln c/\rho$ より低下している。すなわち、固定資産税の賦課は、懷妊期間の長い投資に対してより不利に働き、この結果 $T_p < T < T_0$ のproject(図の斜線部分)は採択されなくなる。

ところで、以上の結果はどう解釈されるべきであろうか。日本では土地利用の高度化を促進するために、土地税制を活用すべきであるとする意見が伝統的に存在し、昭和57年度の税制改正等でも市街化区域内農地への宅地並課税や特別土地保有税である「空地税」の強化などの措置がとられており、事実、以上の議論でも固定資産税が懷妊期間の長い投資(空地等)を不利化することで現在の(より早い時期での)土地利用を促進することが確認された。¹⁴⁾しかしながら、これが単に将来の有効利用(より高いレント)の可能性を狭め、現在の利用を強制するものであったとしたら、現在の供給増は将来の地価高騰を招来するだけに終わるであろう。実際、Bentick(1979)、Skouras(1978)等によるこの種の議論の本質も「固定資産税は資源の異時点間の最適配分を歪め好ましくない」との結論にある。

ただ、ここで注意すべきは固定資産税の税率 θ が適当か否かは他の資本財課税との相対的關係に依って判断すべきことである。上述したように、土地に対する固定資産税賦課の効果は割引率の上昇($\rho \rightarrow \rho + \theta$)という形で現れるが、一方建物等についても同様の課税

14) 野口(1981a)は、Bentickのモデルを利用収益がそれに配分された土地の量に依存するケース、収益開始時点(懷妊期間)が自由に選択できるケース等に拡張、同様の結論を導いている。

措置がとられている。従って、全ての資本財に対して同様に課税されており、割引率 $p+\theta$ が適用されているのであれば、それは(23)、(24)式の p が外生的に上昇したのと同じである。

その場合、税率 θ での課税に対応した土地利用の変化は資源配分の改善であり、むしろ課税なしで土地利用を不変に止めるような措置の方が土地利用の歪み (distortion) をもたらしと考えられる。すなわち、他の資本財に対しても同率の課税 (θ) がなされている場合、第7図においては税率 θ での課税後における点Cが土地利用の最適点と解釈され直さなければならない。一方、日本の現状を窺うと、農地や住宅地に対する負担軽減措置など、建物等に比べ土地への固定資産税は大きく軽減されており、最適点Cより右側の土地利用が実現されている可能性が強い。換言すれば日本の場合、土地利用については「懐妊期間の長すぎる投資が選ばれている、あるいは空地・低度利用地の留保量を、過大にする方向に働いている」(野口1981a) と考えることができるのである。

4. 土地税制の問題点——今回の地価高騰との関連

以上、簡単なモデルを用いて地価の決定メカニズムと土地税制の効果を明らかにしてきた。ここでは、これまでの結果を踏まえて、日本の土地税制の問題点を指摘するととも

に、今回の地価高騰の背景を検討し、併せて望ましい土地税制のあり方について考察する。

(1) 日本の土地税制の問題点

これまで土地税制の効果について具体的に検討してきたが、3.(3)で若干議論したように土地課税のあり方は税制システム全体の中で他の財・サービス課税などとの相対的な関係において評価されなければならない。以下では、そうした税体系の相対性に留意しつつ、日本の土地税制の問題点を探ってみよう。

日本の土地税制を論じる場合、先ず第1に指摘しておくべき問題点は地価評価額の不明確さである。すなわち、わが国では、土地は一物多価と言われるように、市場価格、公示価格、路線価格、固定資産税評価額など、同一の土地に多くの価格付けが行なわれており、土地関係の各税は異なった課税評価額に基づいて賦課されている(第4表)。

第2に、更に重要な点は、地価高騰による税負担の増加を避ける目的で昭和30年代以降、土地評価額の抑制措置が繰り返された結果、各評価額はいずれも実勢を大きく下回ることとなり、¹⁵⁾これが土地需要を高める要因となっていることである。すなわち、本来土地供給あるいは土地の有効利用のシグナルとなるべき保有コスト(固定資産税)は、過小評価されており(評価率10~30%の下では、

15) 例えば、固定資産税の場合、評価の洗い替えは3年に1度実施されるが、昭和63年度の評価替えではようやく61/7月基準に改定されるのみであり、その後の高騰分は次回改定時(平成3年)まで税負担となって現れない。更に、評価額自体についても上昇率が大幅に圧縮されている。野口(1988a)によれば、東京都の住宅地価は60/7~62/7月の間に2.3倍になったが評価替えのタイムラグ、評価額の圧縮、負担調整措置等から初年度での評価額は僅か10%しか上昇しない(第5表参照)。

地価の決定メカニズムと土地税制の問題点

第4表 地価評価額と適用税制

	評価率%	適用税制
市場価格	100	譲渡所得税
公示価格、基準地価格	70～80	—
路線価格	40～50	相続贈与税
固定資産税評価額	10～30	固定資産税

(資料) 田中 (1983)

第5表 要因別にみた固定資産税の増加率 (東京都の場合)

要 因	倍 率	実効税率の変化
地価上昇 ¹⁾ をそのまま反映させた場合	2.3	1.00
評価替えのタイムラグ ²⁾ の結果	1.26	0.54
評価額の政策的圧縮の結果	1.158	0.50
負担調整措置の結果 (初年度)	1.1	0.48

1) 東京都の住宅地について60年7月から62年7月までの変化

2) 61年7月までの上昇のみが考慮される効果

(出典) 野口 (1988)

固定資産税 (1.4%) の実効税率は僅か0.1～0.4%)、¹⁶⁾ その結果として土地の低利用を容認する結果となっている。また、固定資産税は既に検討したように税負担の資本化を通じて地価を低下させるはずのものであるが、日本においては実効税率がこのように低いことからこれが地価をむしろ高める方向に働いていることになる。¹⁷⁾

第3に相続税に関わる問題点がある。相続

税においては、株式、債券等金融資産が時価で評価される一方、土地の評価率は時価の40～50%と大幅に低く設定されているが、こうした非対称性の下では、相続財産に占める土地の割合を高くするほど全体としての課税評価額を小さくすることが可能となり、節税資産としての土地需要を高める (節税効果の資本還元により地価を高める) 結果となっている。^{18,19)} また、相続前に土地を売却すると譲

16) アメリカでの固定資産税 (property tax) の実効税率は日本の5～10倍といわれている (宮尾1987c)。

17) (15)式の成立を仮定した上で、 $\rho=6\%$ 、 $\alpha=4\%$ として税率 (θ) が1.4%の場合と0.4%の場合を比較すると、後者の需要価格は前者の場合の約1.4倍となる。

18) この点につき金本 (1988b) は、土地、株式、債券および実物資本の4資産からなるBarro型の重複世代モデルを用いて、相続税等の影響を明示的に分析し、課税評価額の非対称性が節税効果を通じて地価を高めている可能性を指摘している。

19) 更に借入債務は、控除対象となることから、節税対策として借入により土地を新規購入するケースも多い。また、現行所得税では不動産賃貸所得につき、減価償却費等のほか負債の利子支払いも控除される。すなわち、多額の借入れにより同所得を赤字にすることで課税総所得を下げる事が可能となる訳で、こ

渡税と相続税双方の支払を余儀なくされる一方、土地をそのまま相続すれば、譲渡税は課されず、これまで累積されたキャピタル・ゲインは課税を免れることができる。²⁰⁾ こうした効果も譲渡税率の高い日本においては深刻な売却阻害効果をもたらしていると考えられる。

最後に第4の問題点は、譲渡所得税における税率の高さと、保有期間の長短による差別的取扱である。欧米においては、現在保有期

間の長短により税率を区別をしている国は少なく、西独、仏等を除いて一律課税（両国においても、長短の基準は2年と日本に比べかなり短い）となっており（第6表）、税率も高々30%程度にすぎない（宮尾1987c）。一方日本では、従来より投機的需抑制の観点から、短期保有（10年以下、87年より5年以下）については大幅に重課する扱いとされている。既にみたように、譲渡所得税は土地供給のlock-in 効果をもつが、(17)、(18)式においては、

第6表 各国の土地譲渡益課税制度

日本… 従来より10年を基準に長短を区別し、短期保有を大幅に重課、1987年の改正により、長短の区別が10年から5年に短縮された（保有期間5～10年の土地については、譲渡税が緩和）ものの、2年以内については超短期保有として一段の重課措置が採られた。

米国… 従来より1年以下を短期、1年以上を長期として、長期に対して軽減税率を適用していた（短期は譲渡益全額に対し総合課税）が、1986年の税制改革により、長期の特例は廃止され現在は長短同一の扱いとなっている。

英国… 1962年以降短期（3年以内）にのみ課税、1965年より長短を1年に変更し長期を30%分離課税、短期を総合課税とする扱いとされていたが、1971年以降長短区分は廃止され同一税率が課されている。

西独… キャピタル・ゲインについては投機行為および営業の譲渡によるもの以外は原則非課税とされており、土地についても保有期間2年以上のものについては、非課税となっている。

（資料） 小松（1980）
日本公認会計士協会東京会（1988）
国土庁（1988）

れが、ここ1～2年の賃貸マンション建設に拍車をかけたとの指摘も多い。

- 20) これを回避するには、相続時点でキャピタルゲインが実現したものと解釈して、譲渡税を適用し（constructive realization）、相続税課税にあたって税額控除する方法がある。同税は1965年以降英国で採用されている（小宮1975、小松1980）。

税の支払額自体は保有期間の長短に依存せず、長期保有は専ら延納に伴う税の現在価値の減少という形で優遇されていた。しかしながら、こうした日本型短期重課の下では、税額自体でみても短期保有（18式）の方が長期保有に比べて圧倒的に大きくなるため、譲渡税の lock-in 効果は大幅に強化されることになる。²¹⁾

以上で日本の土地税制について4つの問題点を指摘したが、ここで、凍結効果と地価の間には一つの重要な関係が潜んでいることを指摘しておく必要がある。日本の地価変動パターンをみると、昭和35～36年、47～48年、53～55年および今回等数次に亘る高騰局面が存在しているが、西村（1987）はこうした乱高下の原因を日本型税制のもつ凍結効果の大きさに求めている。すなわち、西村は、日本の地価変動は「安定的な時期が比較的長く、これに対して不安定になる時期は短くその動きは激しい」と分析し、こうした「資産市場のイメージとはかけ離れた」土地の価格変動パターンを凍結効果による資金滞留モデル（trapped fund model）により説明する。

既述のように、日本の譲渡所得税は、欧米に比べかなりの高水準にあるうえ、短期を著しく重課する方向にある。また、相続税の評価額に関して土地保有を他の資産と比べて優遇している。これらはまず、凍結効果を通じて留保需要（とくに長期需要）を高める（土地の供給を減少させる）が、同時に譲渡税における高税率と短期重課の組み合わせは、新規需要（とくに短期需要）に対して抑制的に

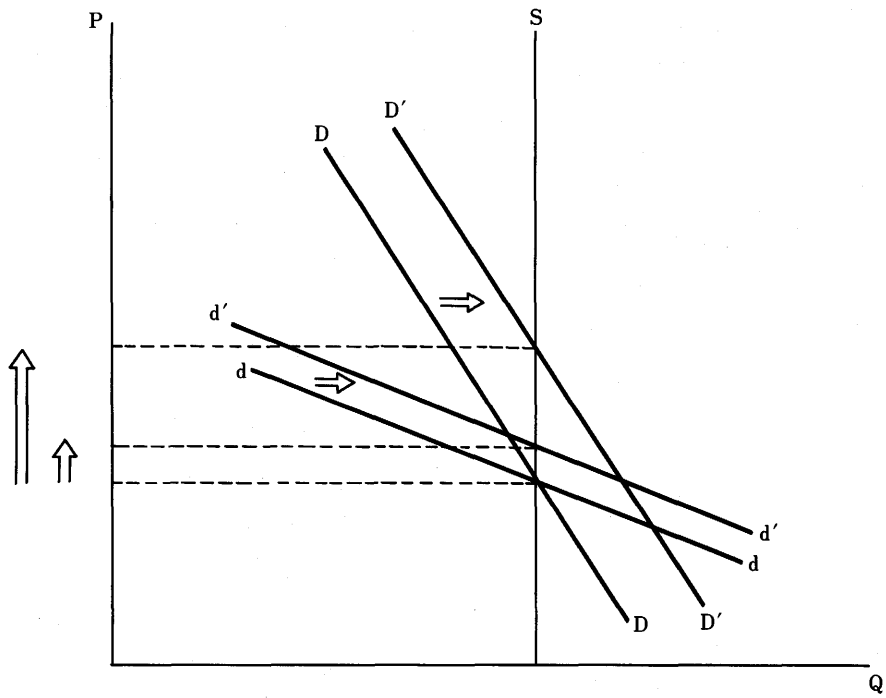
働く。

ここで、短期と長期の経済変動を考えてみよう。土地は他の資産に比べ取引コストが高く本来短期売買にはなじみにくい、譲渡税の短期重課はこうした傾向を一段と強化する。従って、何らかの要因により土地の有利性が向上しても、それが一時的と予想されるならば、あるいは高率の短期譲渡税率を含めた取引コストに対して予想収益が小さければ、需要変動は一部の短期的取引に限ってしか現われてこないであろう。すなわち、凍結効果は短期的（あるいは小幅の）需要変動に対しては需要を抑制する（需要曲線のシフトを凍結効果のない場合に比べて相対的に小幅に止める）ことで地価を安定化させる効果をもつことになる。

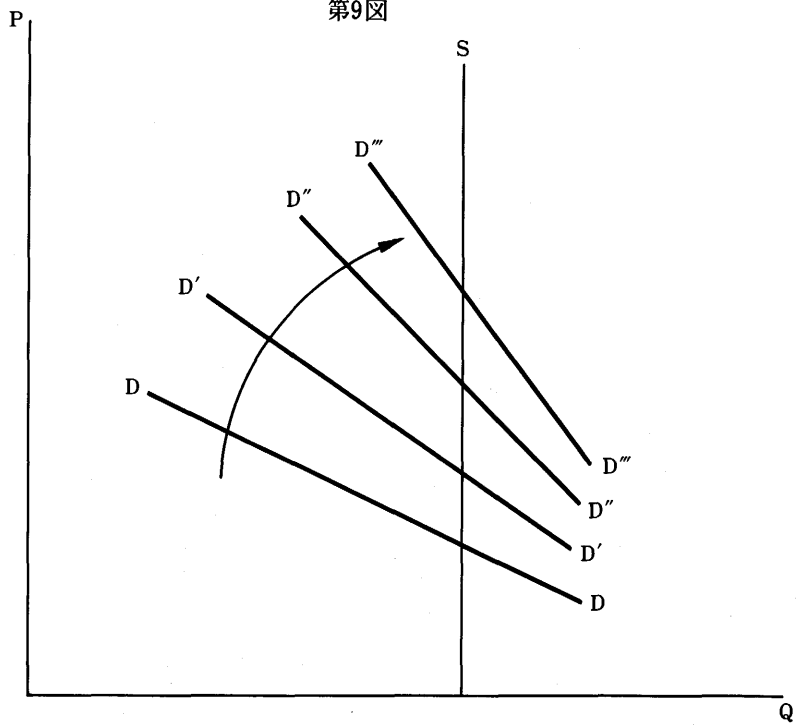
しかしながら、経済変動が長期的・構造的であると予想された場合にはどうであろうか。例えば、将来に亘り地代の上昇が予想されたならば、長期を含めた全ての需要が反応し需要曲線は大きくシフトする。ところで注8でみたように新規需要と留保需要では留保需要の方が価格に対し非弾力的である。従って、凍結効果が強く留保需要の占める割合が高いほど総需要曲線の傾きも急になる。第8図では、凍結効果の大きい場合と小さい場合の総需要曲線が各々 DD、dd で示されている。仮に DD と dd が同じ幅だけシフトした場合、凍結効果の大きい DD のケースの方が地価の変動が大きくなることは明らかであろう。すなわち凍結効果は、短期的変動に対しては地価を安定化させる効果をもつものの、長期的

21) これまでは19式で示される効果を実現キャピタル・ゲイン課税の凍結効果と呼んできたが、以下では、譲渡税における短期重課や相続税における評価の非対称性などが土地の売却を阻害する効果を含めて広義の凍結効果と呼ぶ。

第8図 地価変動と凍結効果



第9図



需要変動に対しては、傾きの急な需要曲線を通じて逆に価格変動を増幅する傾向をもつのである。

ところで(19式)によれば、凍結効果は累積されたキャピタル・ゲイン ((19式)の $[(1+g)^m - 1]$) が大きいほど、また短期重課制度の下では新規に流入した需要が大きいほど強く働く。すなわち、今期の需要増 (DD→D'D') によって、地価が上昇したとすると、次期の lock-in effect は更に強いものになる (需要曲線の傾きが更に急になる)。ここで今期に生じた地価上昇期待が次期においても持続したとすると、次期の価格上昇は一段と厳しくなる。従って、継続的な地価上昇期待の下では、需要曲線は勾配を強めながら上方シフトを繰返し (第9図)、²²⁾ 地価は加速度的に高騰することになる。一方、需要の減少局面においてはどうかであろうか。地価高騰の後、新規需要が先細ったとする。しかしながら、短期重課の下では、前期までに土地市場に流入した需要は簡単には退出しない。これらは、保有の長期化による税負担の軽減 (名目税率の低下) を狙い留保需要として引続き土地市場に滞留する可能性が強い。その場合、需要曲線の下方シフトは小幅に止まり、地価は高止り状態で推移することとなる。日本の地価は「上がり易く下がりにくい」と言われるが、こうした凍結効果の非対称性は日本の地価問題を理解する上で重要な要素であると考えられる。

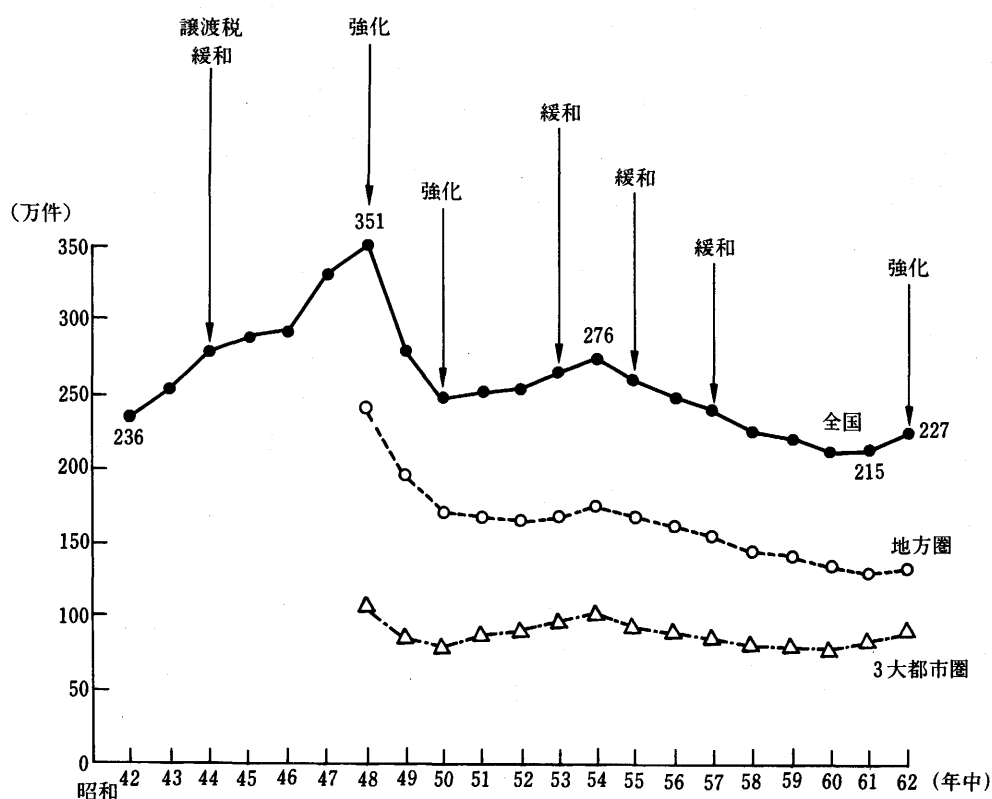
次に、従来の土地税制を長期的観点から検討してみよう。既に2.(2)でみたように日本の土地税制は、①供給不足による地価騰貴への対応と、②投機による地価騰貴への対応との間で二転三転したが、ここで注意すべきことはその殆どの局面において譲渡所得税の変更が改正の中心をなしており、固定資産税等については評価額の抑制、負担軽減措置等から、その実効税率が一貫して低位に押えられていたことである。このことは、次のような問題を惹起した。土地の供給不足に対し譲渡税の緩和措置がとられた場合、同税率の引下げは、売却を促進する一方、投機家の期待利潤をも拡大した。従って、地価の長期的安定を確保するためには、同時に投機の潜在的可能性を小さくする施策が必要であった。すなわち、譲渡税の緩和による期待利潤の増加を相殺するような措置を同時に伴わなければならなかった。具体的には固定資産税 (保有コスト) 等を通じた有効利用の促進効果が必要であった。²³⁾

ところが実際には固定資産税は低位に据え置かれたため、譲渡税引下げによる供給促進効果は早晚投機に凌駕されてきた。換言すれば、これまでの土地税制の不安定性は供給促進と投機抑制という2つの目標に対し、専ら譲渡税率を動かす (凍結効果と投機抑制効果のウエイト付けを変える) ことだけで対応してきたためであり、地価の不安定性もこうした土地税制の不統一によって増幅されてきた。

22) 需要増の多くは新規需要であるから、正確にはDDは傾きを緩めながらシフトする。しかしながらこの場合にも、前期に高騰がなかった場合に比べれば傾きは大きくならざるをえない。

23) 日本の固定資産税が投機に対して無力にみえるのは、時価が過小評価され税負担が売却あるいは有効利用のインセンティブとして十分作用しないためである。仮に実効税率が上昇すれば空地・低利用地への需要は削減され有効利用が進展、投機の潜在的可能性も減少するものと考えられる。

第10図 土地取引(売買)件数の推移



(資料) 法務省「民事、訟務、人権統計年報」

ものと考えられる。また、供給促進策としての譲渡税(のみの)緩和は、政策の効率性という点からしても問題である。なぜなら、固定資産税はその効果が土地保有者全部に及ぶ一方、譲渡税のそれは実際に留保と売却の間での選択を迫られている限界的保有者に対してしか及ばないため、譲渡税の効果は相対的に弱いと考えられるからである。従って、譲渡税緩和の供給促進効果を確実にするには、固定資産税引上げにより限界的保有者の数を増やす(効果の coverage を高める)必要がある。事実、第10図をみると、土地取引件数は昭和54年以降漸減(この間、譲渡税は緩和の方向)しているが、これは政策の実効性が

薄かったことを示している。

(2) 今回の地価高騰をもたらした諸要因

以下ではこれまでの分析で明らかにされた事実に基づいて今回の地価高騰の背景を考えてみよう。3.(1)でみたように地価は、①土地の利用収益、②土地の利用収益の成長率あるいは将来の地価に対する予想、③代替資産の収益率(利子率)、の変化等によって変動する。ここで今回の地価高騰局面におけるこれら要因の変化をみると、①については、情報化、国際化の進展による東京圏への機能集中とそれによるオフィスビル需給の逼迫、②については、東京圏への一段の集中予想と地価の上

昇予想、更に、③については金融の大幅緩和などが挙げられ、上記3つの要因が全て地価上昇の方向に働いたと考えられる。

ただここで、注意しておくべきことは、情報化、国際化の進展による東京への機能集中等は正に東京地区の土地の生産性や利用収益の上昇を意味するものであり、少なくとも資源配分の効率性の観点からすれば、そうしたファンダメンタルズの変化に対応した東京圏の地価の上昇はある程度は当然の帰結として受入れられるべきものだということである。また、仮に土地の利用を伴わない投機的取引であっても「将来のレントや地価の動向を適切に反映している限り（すなわち、(7)式に従う限り）、…そのような土地取引を『仮需』として問題視する必要はない」²⁴⁾（宮尾1987b）と考えられる。つまり、東京圏の地価上昇は、最近における東京への機能集中が今後とも継続すると予想される限り、ある程度不可避的なものである。

問題は、地価の上昇度合が果たしてファンダメンタルズの真の変化に見合ったもので

あったかどうかである。この点につき、先ず金融緩和の影響について考えてみると、今回の地価高騰局面において、金融緩和が果たした影響は無視し難いと考えられる。すなわち、補論でみるように金利低下（機会費用の低下）と信用の量的拡大（借入制約の緩和）が土地需要を促進した、あるいは投機が発生しやすい土壌を生み出したことは明らかであり、^{25,26)}これが東京圏の地価の急騰の原因となった可能性を否定することはできない。しかしながら、地価の二極化現象が示すように今回の地価高騰が基本的には「土地の供給が少なく、予想収益率の高い地域に旺盛な需要が集中した結果」（宮尾1987a）である以上、単に金融引締めに移すことによって東京圏の地価問題が解決されるものでないことは明らかであろう。確かに、金融引締めに移れば土地需要は抑制され、投機的バブルを砕くことは可能であろうが、それによって東京圏の地価水準の是正が直ちにもたらされると考えるのは楽観的にすぎよう。何故なら、先にみたように日本においては強力な lock-in 効

24) 一般に投機は動学的資源配分機能をも果たしており、それが profitable である限り価格の安定化効果をもつ。それは資源の最適配分をもたらすものであり、分配面での不公平の拡大に対しては、所得面からの再分配政策で臨むべきものである。

ただし、①土地は転用コストが大きいため、投機による地価の volatility の増大が大きな調整費用をもたらす可能性があること、また②純粋なキャピタル・ゲイン狙いの投機家にとっては、それが土地利用を低位に止めるインセンティブ（生産阻害効果）として働くこと等にも注意しておくべきであり、宮尾の言う「投機的取引」はあくまでも限定的に解釈されなければならない。

25) 補論参照。同時に、地価上昇に伴う担保能力の拡大により貸出が促進された可能性を指摘する向きも多い。また Iwata (1988) は、地価と並行して高騰を遂げた株価との関係に注目し、両者が資産効果 (portfolio balance effect) を通じて上昇傾向を加速しあった可能性を指摘している。

26) 野口 (1987) は、土地を購入して賃貸ビルを建設する場合を想定して土地の理論価格（賃貸料収入の現在価値と費用の現在価値が等値）を算出。それによれば62年度公示地価は、理論地価を都内で2倍程度、地方都市では3倍ないしそれ以上上回っており、「この差は土地利用収益では正当化できない部分であり…その意味で“投機的バブル”と解釈することができる」と結論づけている。また、対応策の一つとして金融引締めの必要性についても言及している。

果が存在する可能性が強いが、これらは、需要急増局面において地価の上昇を加速する一方、減少局面においては地価に下方粘着性をもたらす。すなわち、金融引締めにも転じて、地価水準の是正効果は小幅に止まる可能性が強いこと（金融政策の地価に対する効果の非対称性）に留意しなければならない。また、金融政策を論じる場合、今回の高騰局面においては、①卸売物価など一般物価水準が落ち着いている（過去の地価高騰局面である昭和48、54年においては、地価の上昇に連れてインフレが進行し、結果として金融引締め措置が採用されてきた）ことをどう考えるか、②地方圏の地価が安定していることをどう考えるか、更には、③内需拡大という国際的政策課題と金融引締めのもつマイナス効果の均衡をどう考えるか、といった問題が存在することを指摘しておく必要がある。

次に税制の影響について考えてみよう。これまでの分析により日本の土地税制が、①土地保有を促進、利用の高度化を阻むことで円滑な需給調整を阻んでいること、②凍結効果が「上がり易く下がりにくい」といった地価変動の特徴と密接に関連していることが示された。こうした観点から今回の地価高騰局面を見ると、東京への需要集中が進む状況下、税制の歪みによる需給調整の遅れが将来においても需給が緩和されないとの予想を生み出し、土地の予想収益率（すなわちキャピタル・

ゲインの予想）を大きく押し上げた可能性が指摘できる。すなわち、こうした税制の歪みが予想収益率の上昇を通じて東京集中を一段と促進することで、地価高騰の引き金となり、これを凍結効果（第9図参照）と金融緩和による金利低下、資金の availability の増加等が加速したものと考えられる。

ところでこの結果はどう考えられるべきであろうか。注意すべきは、地価上昇率の高さと地価水準自体の高さとは分けて考える必要があるということである。今みたように、今回の地価高騰（上昇率）においては、金融政策と土地税制の歪みが相互に作用して上昇を加速しあった可能性が強い。しかしながら、中長期的にみれば日本の地価の基本的病理性は、その水準の高さと「上がり易く下がりにくい」という変動の非対称性にある。すなわち、日本の地価問題を解く上で真に問題とすべきは、土地市場の中に需給調整を阻み、地価上昇を加速するあるいは地価の下方粘着性を生み出す要因が潜んでいるという事実であり、これに対しては土地税制等の改革を含めた土地市場面からの対応が不可欠であると考えられる。具体的には、土地関連税制あるいは各種規制の変更等により歪められた需給メカニズムの改善を図ることが課題となる。27) こうした歪みの除去に伴って、需給調整が円滑化し土地の売却・有効利用が進めば、予想収益率の変動は抑制され（需給調整

27) 政府は緊急措置として、取引監視区域制度を導入したほか、金融機関に対しても土地関連融資の自粛要請等を実施した。その後地価はピークアウトし、首都圏の一部ではピーク比2～3割方の下落が伝えられているが、こうした金融的措置もアンカーが働きにくく、価格が付和雷同的に乱高下する可能性の強い土地市場（2.(3)参照）においては、「正常な市場に回帰するきっかけをつくる」（前川1988）、あるいは、パブルを砕くという意味において重要な役割を果たすものと考えられる。しかしながら、規制自体は、長期的には取引を阻害、資源配分に歪みをもたらす危険が強く、あくまでも弾力的に運用されなければならない。これは補論でみるように、融資規制が corner solution を生むことから明らかであろう。

の遅れが予想収益率の上昇を助長するという事態を回避できる)、地価高騰の潜在的可能性も小さくなるものと考えられる。また、地価の下方粘着性の解消により金融政策の地価に対する効果も対称性を回復することができる。ただここで注意すべきなのは、こうした政策の目標は地価の決定メカニズムに関する歪みを除去することであり、地価の引下げあるいは凍結自体を目標とするものではないということである。地価凍結等の規制強化は、供給あるいは土地利用の高度化を抑制し、長期的には資源配分の歪みを強めるだけに終わる可能性が高いのである。

(3) 望ましい土地税制

これまでみてきたように、日本では土地の「有効供給の促進」に資すべき土地税制がむしろ土地の保有を有利化し、有効供給・高度利用を阻んでいる可能性が強い。必要なことは、地価の決定メカニズムに関する歪みの除去であり「有効利用の促進」に向けた土地税制相互間の斉合性の回復であろう。具体的には、①固定資産税、相続税等における課税評

価額の適正化と、②供給の凍結効果の除去である。以下ではこれまでの分析を踏まえ、望ましい土地税制のあり方等について若干敷衍してみよう。

① 課税評価額の適正化

土地の保有・売却あるいは利用形態の転換を決定づける最大の要因は保有コストとしての固定資産税であるが、これまでは課税評価額の低さのため固定資産税が保有コストの正しいシグナルとして機能していなかった。また、こうした固定資産税の不備があったが故に譲渡税が過度に不安定化（供給不足と投機抑制の間で二転三転）せざるをえなかったともいえる。

ところで、固定資産税にはもう一つの重要な役割が存在する。すなわち、公共投資の開発利益（金銭的外部効果）の吸収である。例えば公共投資（道路・鉄道等の敷設）により当該地の効用（利便性）が向上すれば、土地保有者は地価上昇の恩恵に浴することができる。^{28,29)} 固定資産税はそうした場合の「ただ乗り（フリーライド）」回避のための課税という側面を備えており、事

28) 住宅地サービスの需要を考えてみよう。需要価格は地代と交通費の和であり、当初には他の住宅地との間で均衡が成立している（各人の消費者余剰（CS）が等しい）とする。ここで鉄道の敷設等により交通費が低下すると当該地利用者のCSが増加するが、移動が完全であれば、代替地との裁定が働き需要が増大する。この結果地代が上昇し、新しい均衡は、代替地とのCSが等しくなったところで成立する。ところで、地代の上昇は地価の上昇をも意味しており、結局、公共投資の便益は土地の利用者ではなく（CSの増加は地代の上昇により相殺される）保有者に帰着する。しかしながら、これは市場メカニズムを通じた帰結であり市場の失敗は発生していない。従って、課税の根拠は公平性の確保に求められる。

29) 東京に代表される「集積のメリット」も、機能集中が取引コスト、情報コスト等を低下させるという意味で、一種の金銭的外部効果であると考えられる。一方、「集中のデメリット」として混雑現象を考えてみよう。この場合には、各人は自分自身の直面する私的費用に基づいて需要量を決定するが、そこでは彼の行動が全体に与える追加的效果（混雑現象の悪化等）が十分に認識されていない。このため、社会的費用と私的費用との間に乖離が発生し（技術的外部効果）、市場は資源の最適配分に失敗する。すなわち、最近の異常なまでの東京集中は「集中のメリットが働く一方で、集中のデメリットが十分に内部化されていない問題として理解することもできる」（滑川1988）。

第7表 徴収団体税収に占める不動産税収の割合

(1979年)

	税	徴収団体	割合(%)
日 本	固定資産税	市町村	34
米 国	Property Tax	Local Authorities	72
英 国	Rate	〃	100
西 独	Grundsteuer	Municipalities	13

(出典) 橋本・山本(1987)

第8表 市町村税収の内訳の推移

(構成比%)

	昭和30	35	40	45	50	55	61
固定資産税	47	43	39	35	36	33	33
市町村税	32	33	40	43	46	49	50
その他	21	24	21	22	18	18	17

(資料) 地方財務協会「地方財政統計年報」

実、欧米では固定資産税が自治体収入における重要な地位を占めている。³⁰⁾現在のわが国の公共事業は予算の相当部分を土地取得費用に割かれるなど財源難を託っているが、固定資産税等によって外部効果(開発利益)を吸収し、「公共投資→地価上昇→開発利益の吸収(税収増)→公共投資」との再投資メカニズムが確立されれば、土地の有効利用に対して大きな促進効果をもつと考えられる。なお、公共事業はその外部効果により当該地の価格を押し上げるもの

の、一定の質を備えた土地の総量を増やす(例えば、鉄道の敷設により通勤時間1時間の土地が増加)ことにより、平均的地価を低下させる効果を持つ可能性があるろう(八田1987)。

確かに固定資産税の実効税率引上げについては議論が存在する。すなわち、一般家計にとって土地は居住資産であって生産資源ではないから、地価が上昇したからといって担税力やキャッシュ・フローが改善された訳ではなく、税負担の増加は住環境

30) 地方自治体(local authorities)収入に占める不動産税収の割合(1979年)をみると、米国(property tax)の72%、イギリス(Rate)の100%に対してわが国では34%(固定資産税)にすぎない(第7表)。また、同割合は昭和30年(47%)以降漸次低下傾向を辿っており税収の伸び率をみても、固定資産税の伸びは住民税に比べ低いものに止まっている(橋本・山本1987)。なお、同割合の低い西独(13%)においても、1971年より土地所有者から開発利益を吸収する制度(開発調整金制度)が導入されている(国土庁1988)。

の破壊につながりかねないとの批判である。しかしながら Simons³¹⁾の意味で、宅地価格の上昇は資産価値の上昇あるいは帰属地代の上昇という形での新規所得の発生であり、担税力を無視した課税との批判は成り立たない。仮に借入制約が存在しないとすれば、流動性の問題も解決され、保有には影響を及ぼさない。固定資産税の引上げは保有コストの上昇を通じて土地保有を不利化するが、ここで注意すべきは、土地政策あるいは住宅政策の目標は優良な住環境の整備であって、土地所有の促進・保護ではないことである。すなわち、「国が保障すべきは、ナショナル・ミニマム（最小限度の国民生活水準）としての住宅サービスであって最低限の土地所有ではない」（岩田1988b）のである。

同様の議論は相続税についても妥当する。土地評価率の低さは、土地での相続を有利化することで土地保有を促進（売却を阻害）し、節税メリットを通じて地価を押し上げている可能性が強い（金本1988b）。土地の評価率（40～50％）の適正化を急ぎ、全相続資産に対し均一の実効税率が保てるように相続税を改めるのが望ましい。³²⁾

② 凍結効果の除去

土地の有効供給のために、上記①と並んで必要なことは譲渡税の lock-in 効果の解

消である。譲渡税の凍結効果は所有の長期化（売却の延期）に伴う実効税率の低下に起因しているので、lock-in 効果の解消のために必要なことは、全ての土地保有者に対し各期の実効税率を一定に保つことである。

第1に仮に未実現キャピタル・ゲインに対する課税（20式）が実施できれば、凍結効果を回避することができる。しかしながら、未実現キャピタル・ゲイン課税には評価額の把握可能性、担税力・流動性等の問題が存在し、同税を採用する国はイタリア³³⁾を除いて存在しない（国土庁1988）。

第2に、未実現キャピタル・ゲインに対する課税が不可能だとしても、土地の売却時における課税方法を工夫することによって、保有期間の長短に拘らず各々の平均実効税率を等しく保つことができる。直観的には保有期間の長さに従った累進構造がこれに相当する。より厳密には、①延納の利益を相殺するように名目税率を金利に連動させるか、あるいは、②事後的なキャピタル・ゲイン率に対し譲渡税率を遡及適用すれば、流動性の問題を回避しつつ凍結効果を解消することができる。すなわち、①では一定期間毎に未実現のキャピタル・ゲインを評価し、それに対し代替資産の収益率（例えば金利）を乗じた金額を延納利子と

31) Simons 流の所得定義に従えば、所得は期中における消費額と資産の純増額の和に等しい（comprehensive tax base）。

32) 土地評価額上昇による負担増に対しては、資源配分にできる限り中立的な措置（ある程度の税率の引下げあるいは控除額の引上げ）で対応すべきであろう。

33) イタリアでは通常の実現益課税（累進課税）のほか、不動産会社等の所有にかかるものについては未実現益に対しても10年ごとに課税する扱い。

して、通常の譲渡税に上乗せする（岩田1977、延納利子付譲渡所得税）。^{34、35} また、②ではキャピタル・ゲインが実現された時点で保有期間平均の収益率を算出し、同収益率を各期のキャピタル・ゲイン率とみなして遡及課税する方法（八田（1988）、売却時中立課税）がある。³⁶

ところで、以上のような譲渡税に関する議論は、欧米型の flat tax を想定していることに注意が必要である。日本の場合、62年の改正で税率は極端な短期保有重課の方向（超短期50%、短期40%、長期20%＜個人・分離課税のケース＞）に変更されている。すなわち、日本においては、延納による実効税率の低下が解消されたとしても、名目税率における長短の差別的取扱いが残されているならば、依然深刻な凍結効果をもたらすであろう。

これまで、日本の譲渡税は短期重課の制度を通じて土地投機に対峙してきた。しか

しながら、短期保有に対する禁止的重課税が不動産市場への資金の流出入を著しく制約し（凍結効果→垂直な需要曲線）、地価高騰を演出したのも事実である。なお、4. (1)で凍結効果は短期変動に対しては価格安定化効果をもつことを述べたが、西村（1987）も指摘するように、そうした短期の価格安定効果は短期の土地需要を高税率により抑制することから導かれたものであり、需給の歪みを蓄積（土地の売却あるいは有効利用を阻害）しているにすぎない。また、そうした極端な短期重課が保有税の不備と重なって土地の供給を凍結し、土地の希少性を高めることによって地価上昇の遠因となった可能性も否定できない。

先にみたように凍結効果のない譲渡税とした場合には税負担は保有期間に関して累進構造をもつ。従って、この場合、何代にも亘り相続を繰返した居住用不動産等については、譲渡時の税負担は膨大になるなど、

34) 岩田（1977）では、延納利子付100%譲渡所得税として提示されているが、これは凍結効果回避のほかに、投機抑制の観点が含まれているためであり、前者だけを目的とする限り、キャピタル・ゲインに100%課税する必要は存在しない。同様の主張は小宮・村上（1972）における土地キャピタル・ゲイン100%課税にもみられる。しかしながら税率を100%とすると投機は完全に抑制される一方、売手がより高い価格で売却しようというインセンティブまで失われてしまい資源配分にロスをもたらす危険性が発生する。

35) また岩田（1988a）は凍結効果の解除と投機の抑制を同時に満たすものとして、以下のような「新土地譲渡所得税」を提案している。

$$T = \theta_p P_1 + \theta_c (P_t - P_1)$$

ここでTは税負担、 P_1 、 P_t は各々土地の取得価格、現在価格、 θ_p 、 θ_c は各々固定資産税率、含み益税率であり、含み益税率は通常の譲渡税率×金利で計算される。同方式によれば右辺第2項を通じて、①凍結効果を回避することができるほか、延納を認めることによって流動性の問題も解消する。また、②土地投機等により金融資産からの資金シフトが起これば、金利（含み益税率）が上昇、自ずと抑制効果が働くというメリットも存在する。

36) 各期の収益率をgとすると、現行税制ではs期間の保有に拘わる税引後収益は $(1+g)^s (1-\theta)$ 、 θ ：譲渡税率、一方、上記課税方式によれば、事後的に $(1+g(1-\theta))^s$ となり、延納の利益は近似的に消滅する（ただし、キャピタル・ゲインが各期一定ではなく、保有期間の前半（後半）に偏っている場合は、税負担が過小（過大）に評価される）。更に八田は、資産相互間の不均衡を避けるため、税率20%（利子課税並）での課税を提案している。

実際の適用には多くの困難が伴うことが予想される。しかしながら、少なくとも名目税率における長短の差別的取扱いについてはその是正（flat tax への移行）が検討されるべきであろう。³⁷⁾ その場合、税率が高いほど(19式でみた lock-in 効果が大きいこと、また土地での相続のインセンティブが大きい（土地を売却すると譲渡税、相続税の双方が課税）こと等を考慮すると、税率自体も低目に設定されるべきだと考えられる。

5. おわりに

以上、簡単な需要モデルを用いて地価の決定メカニズムを明らかにするとともに、日本の土地税制についての批判的検討を試みてきた。ここで示された結論は、「固定資産税、相続税における土地評価額の低さが土地保有を優遇する一方、譲渡税における極端な短期重課制度が土地の売却を凍結することにより土地価格の決定過程に大きな歪みをもたらしている」、すなわち「土地の有効利用に資すべき税制がそれとは逆の方向に働いている」というものであった。また、固定資産税と譲渡所得税の間での不斉合が、土地政策の狙いとする地価安定化や土地の有効利用といった政策効果を弱め、ひいては税体系自身を不安定化している可能性を指摘した。

ここ数年間、日本経済は急速にストック経済化への途を辿っている。株価変動や地価変動が実体経済に及ぼす影響力は次第に大きくなりつつあり、経済政策に対するストック価格安定化の要請は今後一段と高まっていくで

あろう。こうした状況において、仮に土地税制が今のままの不備な状態であれば、そこから生ずる上記のような歪みが一段と拡大するであろうことは想像に難くない。

63年7月、政府は先の行革審答申を受けた総合土地対策要綱を発表したが、そこには「土地所有には利用の責務が伴う」「受益に応じて社会的な負担は公平に負うべきである」旨明記されている。これは正に固定資産税の役割にほかならない。固定資産税は土地所有者全てに及ぶ普遍的課税であり、その（実効税率の）引上げには強力な反対が予想されるが、望ましい土地税制の実現のためには、是非とも実施していく必要がある。

最後に、以上では直接言及しなかった税制以外の規制・制度等の問題について若干触れておこう。4.(3)でみたように、土地には外部性が存在しその利用は隣接地に様々な影響を与える。日本には「線引き制度」、「法定容積率」、「宅地開発指導要綱」など、土地利用に関する多くの制度的制約が存在しているが、これらは、無秩序な乱開発や混雑現象といった「(技術的) 外部不経済の除去を通じて、良好な住環境を形成することを主たる目的としている」(国土庁1988)ものである。

しかしながら現状では、線引きや用途地域制などは「運用が極めて一律的、競争制限的であり、むしろ土地の利用・開発を抑制している面が強い」(宮尾1987a)。また、宅地開発要綱等も developer に対し多大な開発負担（公共公益用地の整備義務ほか）を課すことで、必要以上に開発を抑制、地価を押し上げる一因となっている可能性が強い。これは借

37) ここで重要なことは、税率の引下げに際しては、必ず固定資産税等の評価額の是正措置（投機抑制措置）が伴われなければならないことである。

地借家法についても同様である。同法の目的は、貸手の権利濫用に対する抑制、借手の保護（安定的な土地サービスを享受する権利の保障）にあるが、借手の権利が過度に強化された現在では、むしろ土地所有者による利便提供に対する制約として働き、これが土地の有効利用を阻害する要因（制度的コスト）となっている（岩田1977、宮尾1987a、1987b等）ことは多くの論者の一致するところである。³⁸⁾

昭和61～62年央の地価高騰に対し、政府は土地取引の届出制の導入、金融機関に対する融資自粛要請など、数多くの規制措置を打ち出した。その後地価は鎮静化、現在は弱含みないし反落局面に入っており、緊急措置は一応の効果を発揮したものと評価されている。しかしながら土地に関して何らかの規制を加えようとする場合、その根拠は、あくまでも土地利用に関する外部不経済の除去に求められるべきであり、地価の抑制自体はその範疇の外にある。³⁹⁾ 一律的、競争制限的規制は、長期的には資源配分に何らかの歪みをもたらす可能性が強い。緊急措置は、あくまでも一時的微調整手段であり、規制は弾力的かつ最低限のものに止められるべきであろう。

また、本論文から脱落した部分に情報の果たす役割がある。ストック価格はその多くを将来に関する予想に負っている。他方、土地には統合された市場が存在せず価格は不完全情報の下で少数の取引参加者の手に委ねられている。こうした状況下においてはアンカーが働きにくく、価格が付和雷同的に乱高下する可能性が強い。こうした場合、野口（1987、1988b）の言う様に情報の整備（地価評価額の適正化、一本化等）も重要であると考えられる。また、今回の高騰局面においては投機抑制のための融資規制がなされたが、こうした金融的措置もアンカーから乖離した価格を正常な軌道に引き戻すシグナルという意味で（過度の乱高下を抑制するための fine tuning という意味で）、今後一段と重要性を増すものと予想される。すなわちストック価格安定化のためには、実物経済における歪みの除去のほか、価格決定プロセスに内在する不確実性に対し timely な金融的措置で臨むことも不可欠であると考えられる。

補論：金融緩和の影響——ひとつの理論的分析

期待効用最大化モデルによって土地需要と

38) 類似の議論として不動産の証券化あるいは土地信託を促進すべきとの議論がある。米国においては、従来より不動産収益とその持分権を証券化する MLP (Master Limited Partnerships)、REIT (Real Estate Investment Trusts) 等が、①developer の資金調達手段として、②投資家の資産運用手段として普及している（金子・橋上他1988）が、こうした議論は、とくに上記②の效果に着目するものである。すなわち日本においては、資産としての土地保有が有効利用を妨げているとの観点から、土地に代わる資産（例えば野口（1980）の indexed bond）を創出することで資産動機に基づく土地保有を和らげ（「保有」と「利用」の分離を図り）、土地の有効利用を促すことを主たる目的としている。

39) 例えば、国土利用計画法は「市街化区域」と「市街化調整区域」とを区別し、乱開発によるスプロール化を防ぐため後者の開発を規制している。地価は将来に亘る地代流列の現在価値で決定されるが、これは当該地の開発可能性に依存している。すなわち、上の規制は地価に対してマイナスに働くと考えられる。しかしながら、需要の傾向的増加の中で市街化調整区域での開発が抑制されたとすれば、需給の逼迫により市街化区域の地価上昇は避けられない。

金融緩和の関係について検討してみよう（詳しくは岩田(1977)参照）。いま、土地を危険資産とみなして安全資産（預金）との間の資産選択を考える。土地の期待収益を e 、安全資産のそれを ρ 、土地保有量、預金量を各々 T 、 D とすれば、期初（添字₀で示す）および期末の資産価値（ W ）は

$$W_0 = PT_0 + D_0 = PT + D \quad (A-1)$$

$$W = (1+e)PT + (1+\rho)D \quad (A-2)$$

投資家の効用関数を $EU(W)$ 、 $EU' > 0$ 、 $EU'' < 0$ （危険回避的）とすると、Lagrangean 関数（ L ）は

$$L = E[U((1+e)PT + (1+\rho)D)] + \lambda(PT_0 + D_0 - PT - D) \quad (A-3)$$

となる。最大化のための1階の条件は、次の3つ式で示される。

$$L_T = EU'(1+e)P - \lambda P = 0 \quad (A-4)$$

$$L_D = EU'(1+\rho) - \lambda = 0 \quad (A-5)$$

$$L_\lambda = PT_0 + D_0 - PT - D = 0 \quad (A-6)$$

(A-4)、(A-5)式より

$$EU'e = EU'\rho \quad (A-7)$$

となる。すなわち、土地収益と利子収入双方の限界効用の期待値が等しいとき、投資家の期待効用は最大化される。ここで将来の状態（states）は2つ（ x_1 、 x_2 ）、各々の起こる確

率を π_1 、 π_2 とすると、期末の資産価値を示す(A-2)式は、次のように書き換えられる。

$$W(x_i) = (1+e(x_i))\alpha W_0 + (1+\rho)(1-\alpha)W_0 \quad (A-8)$$

$$i=1,2$$

$$\text{ただし } e(x_1) > \rho > e(x_2)$$

ここで α は総資産に占める土地の割合である。同式より α を消去して投資機会線（第A-1図、AB）をえる。

$$W(x_2) = \frac{e(x_2) - \rho}{e(x_1) - \rho} W(x_1) + \frac{(1+\rho)(e(x_2) - e(x_1))}{e(x_1) - \rho} W_0 \quad (A-9)$$

第A-1図は横軸に $W(x_1)$ 、縦軸に $W(x_2)$ が測られており、45°線上の点Aは、全てが安全資産（ $\alpha=0$ ）であることを示している。同様にB点は全てが土地に投資された状態（ $\alpha=1$ ）に対応している。他方、投資家の効用関数は

$$EU(W(x)) = \pi_1 U(W(x_1)) + \pi_2 U(W(x_2)) \quad (A-10)$$

$$EU' > 0, EU'' < 0$$

で与えられ、均衡は(A-9)と(A-10)の接点、図中E点で決まる。^{40,41)}

ここで、金融緩和の効果をみてみよう。先

40) (A-10)式で示される無差別曲線の傾きは、

$$-\frac{dW(x_2)}{dW(x_1)} = \frac{\pi_1 U'(W(x_1))}{\pi_2 U'(W(x_2))}$$

一方、投資機会線ABの傾きは

$$-\frac{dW(x_2)}{dW(x_1)} = -\frac{e(x_2) - \rho}{e(x_1) - \rho}$$

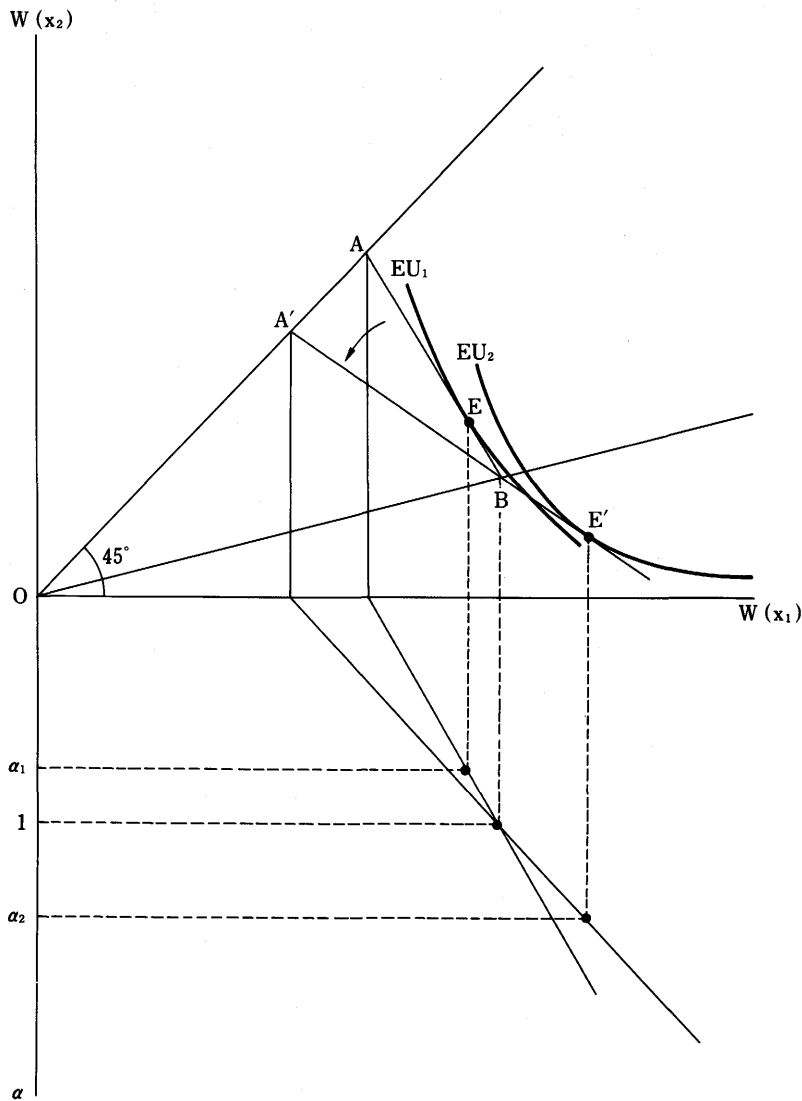
従って、接点においては

$$\pi_1 U'(W(x_1))e(x_1) + \pi_2 U'(W(x_2))e(x_2) = [\pi_1 U'(W(x_1)) + \pi_2 U'(W(x_2))] \rho$$

となる。これは(A-7)式の最大化条件に等しい。

41) 図では日本における土地保有の有利性を考慮して、投資家の効用曲線がB点に近い（ α が大きい）ところでAB線と接するように描かれている。

第A-1図



(出典) 岩田 (1977)

ず、金利の低下により投資機会線 AB は $A'B$ にシフトする（傾きが小さくなる）。金融資産の収益低下に伴って土地需要が増加し、均衡点は E から E' に移動、 α は上昇するが、ここで注意すべきなのは、 E' 点においては $\alpha > 1$ すなわち、投資家は $\alpha = 1$ （全てを土地に投資）を越え借入によって土地を購入していることである。借入制約が存在する下では

E' 点は達成されず、借入が不可能な場合 B 点が最適点（端点解）とならざるをえないが、量的緩和の進んだ状況では投資家は借入れにより $\alpha > 1$ の E' 点を実現することができる。これは、土地需要が金利のほか、資金の availability（借入制約の有無）にも依存していることを示している。一方、昭和60年以降における今回の地価高騰局面をみると、低金

利の下で、製造業の資金需要の低迷から行き場を失った資金が土地（あるいは株式）市場へ流入したと言われており、上のケースに近い状況にあったことを窺わせる。また、E'点では投資家のポートフォリオは土地と負債から成っているが、相続税においては借入債

務は課税対象から控除される（同時に土地評価額の低さは課税対象額を圧縮する）扱いとなっており、節税対策の面からも $\alpha > 1$ が選ばれる可能性が大きい（所得税における支払利子の控除制度も同様である）。

以 上

【参考文献】

- 岩田規久男、『土地と住宅の経済学』、日本経済新聞社、1977年
——、『土地改革の基本戦略』、日本経済新聞社、1988年a
——、『政府の総合土地対策——税制まで踏み込む必要』、『日本経済新聞、経済教室』、1988年7月b
翁 邦雄、『期待と投機の経済分析』、東洋経済、1985年
大蔵省財務協会、『改正税法のすべて』、各年度版
金子栄作・橋上雅子他、『不動産の証券化』、東洋経済新報社、1988年
金本良嗣、『土地問題の経済学』、逗子コンファレンス提出ペーパー、1988年a
——、『資産課税の経済分析』、日本経済研究センター・コンファレンス「資産価格変動の経済分析」提出ペーパー、1988年b
国土庁、『国土利用白書』、各年度版
小松芳明、『各国の租税制度』、財政詳報社、1980年
小宮隆太郎、『現代日本経済研究』、東大出版会、1975年
——・村上泰亮、『地価対策の基本問題』、佐伯尚美・小宮隆太郎編、『日本の土地問題』、東大出版会、1972年
瀧島義光編、『新しい土地税制』、税務研究会出版局、1983年
田中啓一、『現代都市経済論』、有斐閣、1983年
中村 貢、『社会資本的外部経済と公企業赤字』、岡野行秀・根岸 隆編、『公共経済学の展開』、東洋経済、1983年
西村清彦、『地価の高騰を生み出すメカニズム』、『ESP』、1987年10月
日本公認会計士協会東京会編、『各国の租税制度の解説』、中央経済社、1988年
野口悠紀雄、『財政危機の構造』、東洋経済新報社、1980年
——、『土地課税の効果と土地政策』、『季刊現代経済』No.42、日本経済新聞社、1981年a
——、『土地課税の経済効果』、『季刊理論経済学』32巻3号、日本評論社、1981年b
——、『バブルで膨らんだ地価』、『東洋経済、近代経済学シリーズ』76、1987年11月
——、『固定資産税、相続税の軽減は方向違いだ』、『エコノミスト』、1988年1月a
——、『地価の経済学』、『日本経済新聞、やさしい経済学』、1988年5月b
滑川雅士、『地価・土地問題の経済学』、東洋経済、1988年
橋本 徹・山本 栄、『日本型税制改革』、有斐閣、1987年
八田達夫、『直接税改革』、日本経済新聞社、1988年
前川俊一、『地価対策の効果を吟味する』、『金融財政事情』、1988年1月
宮尾尊弘、『土地政策はどこがまちがっているか』、『経済セミナー』、1987年8月a
——、『土地問題の経済分析』、『日本経済新聞、やさしい経済学』、1987年10月b
——、『土地税制を国際的レベルへ』、『日本経済研究センター会報』、1987年10月c

和田八束、『租税政策の再検討』、文真堂、1980年

Bentick, Brian L, "The Impact of Taxation and Valuation Practices on the Timing and Efficiency of Land Use", *Journal of Political Economy* 87, August 1979.

Calvo, Guillermo A., Kotlikoff, Laurence J. and Rodriguez, Carlos A., "Comments on Feldstein", *Journal of Political Economy* 87, August 1979.

Feldstein, M. "The Surprising Incidence of a Tax on Pure Rent: A New Answer to an Old Question", *Journal of Political Economy* 85, April 1977.

Iwata, Kazumasa and Yoshida, Atsushi, "Housing, Land, and Taxation System in Japan", presented at the 4th EPA International Symposium, 1988.

Iwata, Kikuo, "On the Lock-in Effect of the Capital Gain Tax", *Economic Studies Quarterly* 27, December 1976.

Kanemoto, Yoshitsugu, Hayashi, Fumio and Wago, Hajime, "An Econometric Analysis of a Capital Gains Tax on Land", *Economic Studies Quarterly* 38, June 1987.

Netzer, P., *Economics of the Property Tax*, Washington D. C.: Brookings Institution, 1966.

Pellechio, Anthony J., "Taxation, Rental Income, and Optimal Holding Periods for Real Property", *National Tax Journal* 16, March 1988.

Skouras, A., "The Non-Neutrality of Land Taxation", *Public Finance*, Vol. 33, No.1-2, 1978.