

不動産価格と賃料の各要因に対する弾力性の違いに関する研究 —J-REITの東京23区内のオフィスビルを対象として—

A Study on the Different between the Price Elasticity and the Rent Elasticity of Each Factor in the Real Estate Market

麻 劍英*

前川 俊一**

Ma Jian Ying

Shunichi Maekawa

* 明海大学大学院不動産学研究科博士前期課程

** 明海大学 不動産学部

要旨：不動産の賃料はその時の不動産の質に関する要因に依存して決定されるのに対して、不動産価格は将来の純収益を反映して決定されことから不動産の質に関する要因の将来の賃料に対する影響にも依存する。したがって、賃料への影響が将来変化することが予測される要因については価格弾力性と賃料弾力性が異なるはずである。本研究では不動産の質を表す要因の価格弾力性と賃料弾力性の違いを分析することを目的とする。また、利回りは純収益を価格で割ったものであることから、弾力性に有意に差がある要因については利回りを説明する有意な要因になることが想定されるので、これを確認する。

分析の結果、地域ダミーと時間ダミーの偏回帰係数に差が認められるものがあり、そのダミーは利回りにおいても有意な変数となった。

キーワード：ヘドニック分析、稼働率モデル、価格弾力性、賃料弾力性

1. はじめに

不動産の価格は理論的には将来の純収益の現在価値の総和である。その純収益は総収益である賃料総収入から運営費用を控除して求められるが、賃料はその期に提供される不動産のサービスの対価である。不動産の質を表す要因は賃料に影響を与えるが、それを通じ将来の純収益を変化させ不動産価格に影響を与えることになる。仮に各要因の現在の賃料に与える影響が将来の賃料については将来の純収益に与える影響と同じであれば、質の要因の変化による賃料の変化と不動産価格の変化は同じになっているはずである。しかし、将来質を表す要因そ

のものが変化する可能性がある、または質の要因の賃料への影響の仕方が変化する可能性があるなど、現在の質が将来の賃料に及ぼす効果には、効果の変化と不確実性がともなう。これは将来の純収益の変動期待（キャピタルゲイン要素）と不確実性を構成する一要素であり、不動産価格はこれら変動期待と不確実性を反映して決定している。したがって、現在の質の要因による賃料の変化（質の賃料弾力性）と不動産価格の変化（質の価格弾力性）が異なることが予測される。

本論文の主要な目的は不動産取引価格と取引時点の賃料の分析を行って質の要因の賃料と価格の弾力性の違いを検討すること