

## 新築マンションのヘドニック価格モデル：バブル以前と以後

駒井 正品（慶応義塾大学総合政策学部）

森平 爽一郎（慶応義塾大学総合政策学部）

喜多村 広作（住友生命総合研究所、慶應義塾大学 SFC 研究所訪問研究員）

森永 昭彦（住友生命総合研究所）

吉田 靖（住友生命総合研究所、慶應義塾大学総合政策学部非常勤講師）

### 1. はじめに

個人資産の管理や運用に関しては、不動産の重要性を見逃すことはできない。『国民経済計算』によると、2000 年末における、個人企業を含む家計の保有する土地は 972 兆円、住宅などを含む純固定資産（建物以外の構築物、輸送機械など、不動産ではないものも含む）は 252 兆円と見積もられている。この両者を合計した額は、当該部門の同年の期末資産 2662 兆円の 46%に相当し、不動産市場の動向や個別不動産の価値を適切に評価することが重要な課題となっている。株式や貴金属・農産物などの商品に関しては既に数多くの価格指数が作成され、リアルタイムにそれらの値を知ることができる。しかし、上記のように重要な不動産の価格や賃料に関する客観的、長期的かつタイムリーな指数は一般には利用可能ではなかった。

その理由の一つは、不動産価格指数の作成が証券や商品価格指数ほど容易ではないことにある。なぜならば、指数を構成する一つ一つの物件の特徴は様々であり、たとえば、同じ渋谷区にある 3DK のマンションといっても、それぞれは異なる資産であると考えなければいけない。異なる特性を持つ不動産の価格の平均や中央値をとることによって作成された指数は大きな偏りをもつ可能性がある。意味のある指数を得るためには、多様な品質を調整した上で、市場を代表する「不動産価格」のインデックスを求めることができる「ヘドニック・アプローチ」等の手法に基づく指数の作成方法の研究とその実際への適用を試みる必要がある。

本研究では、マーケット・リサーチ・センター（MRC）社によって蓄積された、埼玉、千葉、東京、神奈川の 1 都 3 県の 1984 年から 2000 年までに建てられた、2 万千棟の新築マンションのデータを用いて、品質を調整した価格指数をヘドニック・アプローチに基づき推定する。棟別の平均価格と個別の部屋ごとの価格を説明するモデルを推定し、価格に有意な影響を与える要因をみつけるとともに、時間ダミーの係数としての品質調整済み価格指数を推定する。

また、1990 年頃を境とするバブル以前と以後で、価格に影響を与える要因が異なるかどうか、また同じ要因であっても影響度合いがどの程度異なるかを検証することも目的