

価格変動期における不動産価格形成の構造変化に関する研究

A Study about the change of structure for the formation of real estate prices
in the period of fluctuation in real estate price

内藤 孟史*, 前川俊一**

Takefumi Naito, Shunidhi Maekawa

*明海大学不動産学研究科

**明海大学不動産学部

J-REIT が上場されたことを起点とし、J-REIT・私募ファンドによる不動産取得が急増し不動産価格が上昇した。それに引きずられるかのように、周辺地域の価格も上昇し、大都市圏では不動産価格が上昇に転じるところも出た。価格変動が激しい時期と安定的な時期で価格形成要因の影響度が異なる可能性もある。そこで、本論では、特に価格変動の大きかった港区と渋谷区を対象として、「上昇期」「安定期」「下落期」の3つの期間に分類しそれぞれの価格形成の要因を分析しその違いをヘドニック・アプローチを用いて明らかにする。分析の結果、不動産価格形成の要因としての質が価格に対して与える影響は、価格が比較的安定している時期よりも、価格が大きく動いている時期のほうが、影響力が大きいことが分かった。

キーワード：ヘドニック・アプローチ 価格構造分析 価格インデックス チャウ・テスト

1. はじめに

1.1 研究の背景と目的

1991年のバブル崩壊以降不動産価格は下落し続けていた。しかし、2001年にJ-REITが上場されたことを起点とし、J-REIT・私募ファンドによる不動産取得が急増した。これによって2005年ごろより、ファンドが投資対象に選んだ地域の不動産価格が上昇し2006年・2007年にはファンドバブルの様相を呈してきた。それに引きずられるかのように、周辺地域の価格も上昇し、大都市圏では不動産の平均価格が上昇に転じるところも出てきた。一例を挙げるならば、(株)リクルートが作成している品質調整済み中古マンションの価格指数を見ると、「2005年5月の結果を見ると、対前年同月比で首都圏(東京・埼玉・千葉・神奈川)では、1.5%の上昇が見られ、東京区部だけに限定すれば、2.5%

の上昇が見られた」ことが報告されている。(リクルート住宅価格指数 マンスリーレポート[2005年5月号]より)

しかし、サブプライムローン問題に端を発した金融危機によりこれらの地域での不動産取引が停滞し価格が下落し始めた。また、2008年10月には、「ニューシティ・レジデンス投資法人」のJ-REIT初となる経営破綻が起こったほか、投資法人の合併なども起こり、J-REITの再編がなされている。ファンドバブル・金融危機を短い期間で経験し不動産価格が大きく変動した地域において、不動産市場にどのような変化があったのか関心がもたれる。

現在中古マンション価格のヘドニック・アプローチは数多く行われている。その多くは物件の情報の多い東京や大阪といった大都市での分析や、データ収集の幅を広くした都市圏での分析である。既存研究としては、限