

不動産価格評価の一般理論

A General Theory for Real Estate Pricing

石島博*, 前田章**

Hiroshi Ishijima*, Akira Maeda**

* 中央大学大学院法務研究科

** 東京大学大学院総合文化研究科

本論文は、不動産取引の実務と研究の実情に鑑み、実証研究の基礎となる包括的で一般性の高い不動産価格評価理論の構築を目指す。(1) 不動産の所有と利用を明確に区別し、(2) 不動産の利用に対して「属性」から得られる効用を導入し、(3) 不動産所有権の売買市場（不動産売買市場）と不動産利用権の賃貸契約市場（不動産賃貸市場）を、金融資産市場と関連付ける動学的一般均衡体系を考える。均衡解の分析を通して、金融資産市場と不動産市場との結び付き、ヘドニック・モデルの理論的基礎、Case-Shiller のリピート・セールス・モデルの背景について考察する。本論文で提案する体系的な視野は、今後の不動産分野の実証・理論両面での研究の進展に大きく寄与するものと考えられる。

This paper aims to develop a comprehensive and general theory of real estate pricing that serves as the foundation for empirical research, taking into account the current state of real estate practice and research. (1) It clearly distinguishes between the ownership and rental use of real estate, (2) introduces utility derived from “characteristics” for the use of real estate, and (3) considers a dynamic general equilibrium system that links the real estate ownership and rental markets with financial markets. Through the analysis of equilibrium solutions, this paper examines the connection between financial markets and real estate markets, the theoretical foundation of the hedonic model, and the background of the Case-Shiller repeat sales model. The systematic perspective proposed in this paper is expected to significantly contribute to the advancement of both empirical and theoretical research in the real estate field going forward.

Keywords: 不動産価格評価 (real estate pricing), 金融資産価格評価 (financial asset pricing), 属性 (characteristics), 消費 (consumption), 効用最大化 (utility maximization), 動学的一般均衡 (dynamic general equilibrium), ヘドニック・モデル (hedonic model), リピート・セールス・モデル (repeat sales model).

1. 緒論

土地や建物等の不動産の経済価値評価は、実務としても、また、それを支える学問的な研究分野としても、他の資産のそれとは大きく異なる取り扱いがなされている。

そもそも不動産取引は、社会制度として、他の経済取引とは異なった極めて特殊な位置付けがなされている。不動産取引を業として行うには宅地建物取引業としての免許が必要であり、契約締結に際しては重要事項の説明等を行うための国家資格である宅地建物取引士の配置が義務付けられている。また、地価公示や公共事業に伴う用地取得等、価格の公的評価が求められる場合には、不動産鑑定士という国家資格による鑑定評価が必要となる。

特に、不動産鑑定業務は不動産鑑定士の独占業務とされている。すなわち、「不動産の鑑定評価に関する法律（通称、不動産鑑定評価法）」によって、不動産鑑定評価を業として営む者（不動産鑑定業者）は、国土交通省または各都道府県に備える登録簿に登録することが必要とされ、その登録に際しては一事務所あたり少なくとも一人以上の専任の不動産鑑定士が必要とされる。また、その業務に当たって、不動産鑑定士の資格を持たない者は、調査や助言を行うことはできるが、「鑑定評価を行ってはならない（同法第 36 条）」とされている。

さらには、こうした鑑定評価の方法も、国土交通省が定める「不動産鑑定評価基準」に準拠すべきものとされている。そこでは、鑑定評価の方法として、原価法、取引事例比較法、収益還元法（直