

本調査レポートは、公益財団法人東日本不動産流通機構から提供を受けたデータを中心に、物件の特性が比較的一定である既存のマンションに焦点を当て、定期借地制度の現状について整理し、また、築月数の経過による価格の下落について所有権物件、普通借地権物件、定期借地権物件を比較している。
なお、本調査は(公財)日本住宅総合センターが収集した定期借地権事例のうち平成29年度分を対象に分析したものである。

既存住宅市場における定期借地物件の評価

(マンション事例による整理) *

はじめに

大正 10 年 (1921) に制定された借地法・借家法 (旧借地借家法) は、正当事由制度と法定更新制度によって契約関係が半永久的に更新されるため、借地人の権利が強いという問題点があった。すなわち、契約関係が更新されるため半永久的に土地が返還されないこと、返還の際には借り手に借地権価格相当の立退料を支払う必要があること、そして地価の変動に見合った地代収入が得られないという問題点があり、新規の借地の供給を大きく阻害しているとの指摘があった¹。都市部での宅地の需要は大きく、社会性・経済性の実態に適応した借地借家関係を整えるべきとの認識から、1992 年 8 月に借地借家法が改正され、定期借地権が創設された。

定期借地権を選択した場合、貸した土地が必ず戻り、期間満了時の立退料も必要なくなり、地主は安心して土地を貸すことができるようになったため、より借地の供給が増加することが期待されている。具体的には、定期借地権については次の 3 つの特約が認められている。

① 契約の更新がない

定期借地権は、旧法借地と違い、契約の更新は一切なく、確実に契約関係が終了する。

② 建替による借地期間の延長がない

旧法借地では、借地人が契約期間の途中で建物を建替えた場合、借地期間が建替えた時点から再度リセットされて契約期間が伸びてしまうという問題があった。定期借地権は、契約期間中に建替えがあっても、当初定めた契約期間が満了すれば土地が返ってくることとなった。

③ 建物買取請求権がない

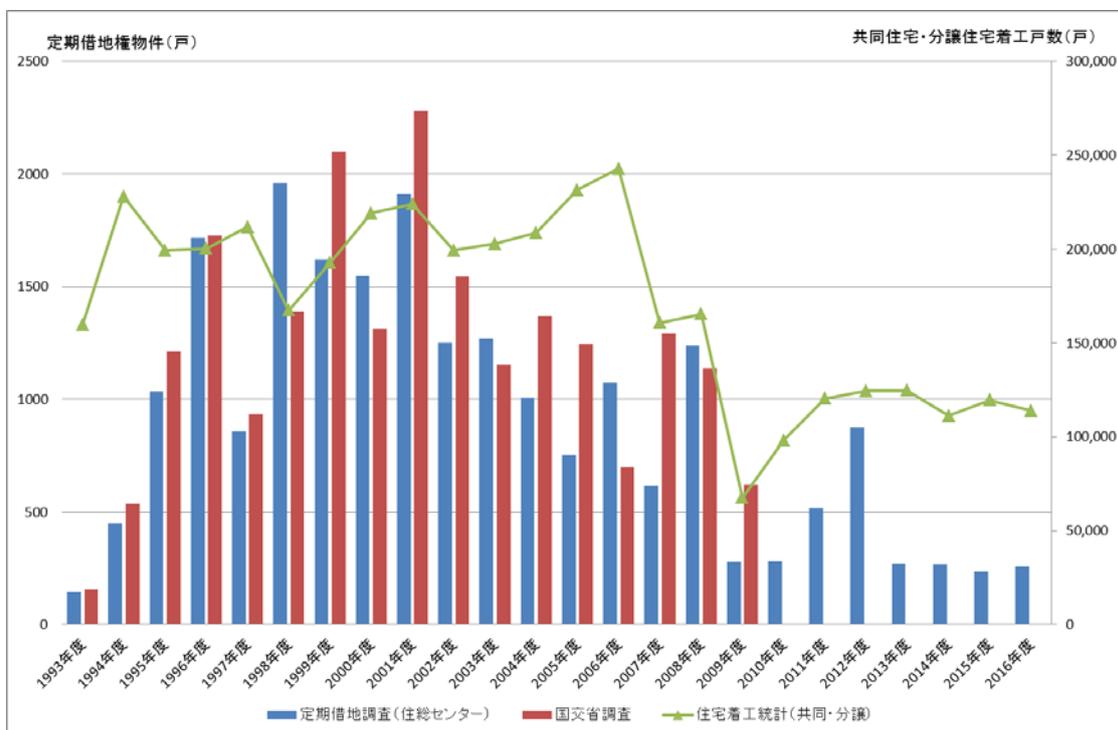
旧法借地では、契約期間満了で土地を返す条件として、借地人が保有していた建物を地主に買取することを請求できたが、定期借地権はこの建物買取請求ができなくなった。

本稿では、制度導入から 20 年余りが経過した現在、流通市場における定期借地権物件の現状を所有権物件や普通借地物件と比較により整理し、定期借地権制度の不動産市場における位置づけを概観することを目的としている。本稿では、公益財団法人東日本不動産流通機構 (東日本レインズ、以下レインズ) から提供を受けたデータを中心に、物件の特性が比較的一定である既存のマンションに焦点を当て、定期借地制度の現状について整理していく。

* 本研究は、公益財団法人日本住宅総合センターで実施された平成 29 年自主研究「定期借地制度の活用等に関する調査研究 (24)」における研究成果をまとめたものである。

¹ 国土交通省 定期借地権の解釈 (<http://tochi.mlit.go.jp/chiiki/lease/doc2-1.html>)

図表 1 分譲マンションの供給戸数と定期借地マンションの戸数の推移



出典：国土交通省「建築着工統計」、国土交通省「定期借地権付住宅の供給実態調査」、公益財団法人日本住宅総合センター『定期借地事例調査』より作成

1. 新築マンション市場における定期借地制度の取引状況

制度が導入されてから 20 年以上経過しているが、定期借地制度が有する多くの利点にもかかわらず、十分に普及しているとはいえない。図表 1 は、国土交通省「建築着工統計」より、全国の共同住宅のうち分譲住宅の供給数戸数（右軸：折れ線グラフ）と、2つの定期借地権調査、すなわち、公益財団法人日本住宅総合センター「定期借地権事例調査」と、国土交通省「平成 21 年度 定期借地権付住宅の供給実態調査」²から、定期借地権マンションの供給戸数（左軸）をプロットしたものである。日本住宅総合センターの定期借地権事例調査は、広告ベースに物件情報を収集している。国土交通省の調査は、2009 年を最後とするものであるが、住宅供給事業者に対するアンケートをベースに定期借地権物件の戸数を求めている。いずれの調査も、供給された全ての定期借地権マンションを網羅する調査ではなく、両者の差も若干見られるが、物件数としては 100～2300 戸程度の間で推移して

² 定期借地権付住宅の全国的な供給実態を把握するため、2009 年に新規供給された定期借地権付住宅（一戸建持家（建築条件付土地を含む）、分譲マンション及び賃貸マンション・アパート）について、231 民間事業者および 2,945 公的団体を調査対象としてアンケート調査を実施したものをし、集計・分析している。

いる。一方で、共同住宅かつ分譲住宅の供給戸数は、最も少ない 2009 年度の 67,709 戸から最も多い 2005 年度の 231,680 戸となっている。定期借地権物件のシェアは、いずれの統計をベースにしたとしても、最大で 1%程度、全期間を通じた平均で 0.5%程度と市場に占めるシェアは小さいといえる。

2. 既存マンション市場における定期借地物件の取引状況

(1) 使用データについて

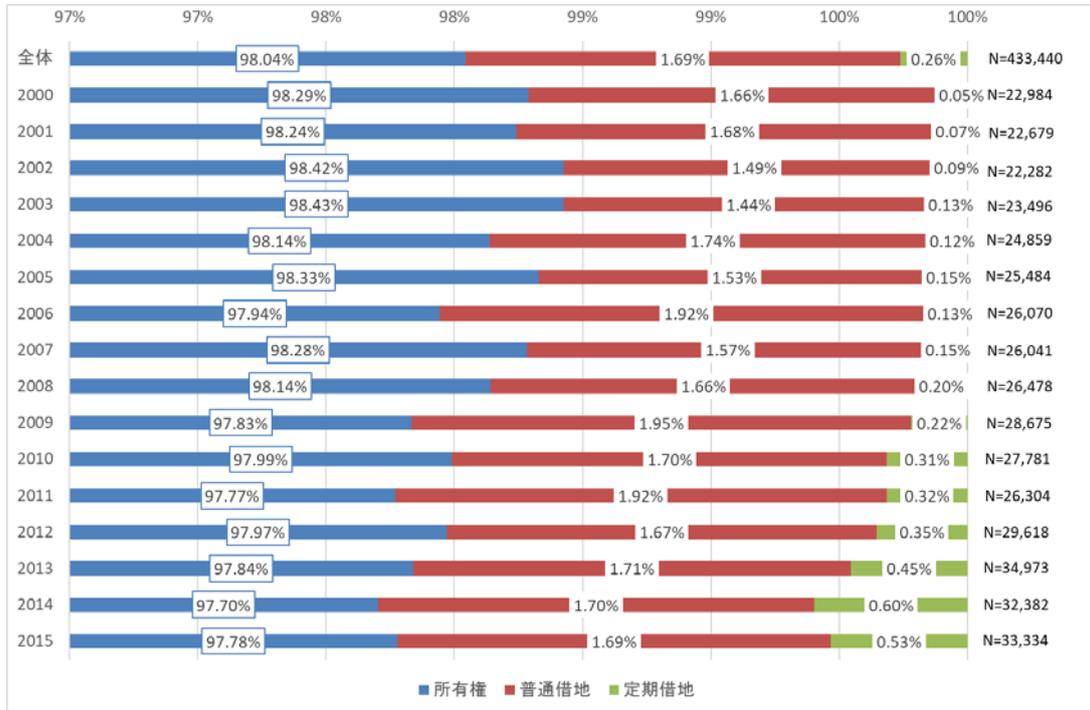
不動産情報提供システムであるレインズより提供を受けた、2000 年 1 月 1 日から 2015 年 12 月 31 日の間に取引され成約した中古マンションのデータを利用し、既存住宅市場における定期借地物件の取引状況および評価の状況を検証する。対象地域は東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県の一都四県であり、サンプルサイズは 470,395 件である。

以下では、このうち、土地権利について識別可能な 433,440 件のデータを用いて、既存住宅市場における定期借地物件の特徴を他の物件特性と比較しつつ概観する。

(2) 既存住宅市場における定期借地物件の特徴

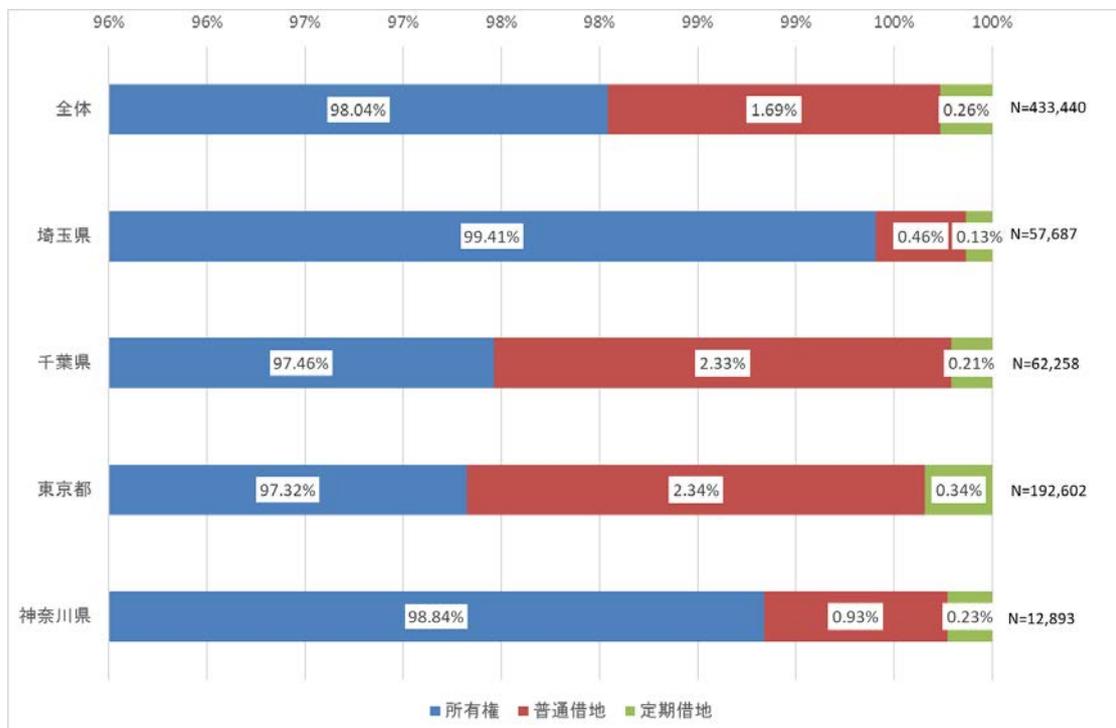
図表 2 は、分譲マンションにおける土地権利別のシェアの推移を、2000 年から 2015 年まで見たものである。まず、全期間を通じて所有権、普通借地権、定期借地権のシェアは、それぞれ 98.0%、1.69%、0.26%となっており、2次住宅市場においては所有権物件がその大半を占めており、新築市場同様、定期借地権のシェアは 1%を切る水準となっている。時系列的な傾向をみると、普通借地権物件については 1.4~2.0%ぐらいの水準で推移しているのに対し、定期借地権物件については 2000 年の 0.05%からそのシェアが拡大する傾向にあり、2015 年には 0.53%となっている。これは、制度導入後 20 年以上が経過し、住宅市場にある程度のストックが蓄積されたことが考えられる。

図表2 分譲マンションの土地権利別供給戸数シェアの推移



出典：東日本 REINS データより作成

図表3 分譲マンションの都県別供給戸数シェア

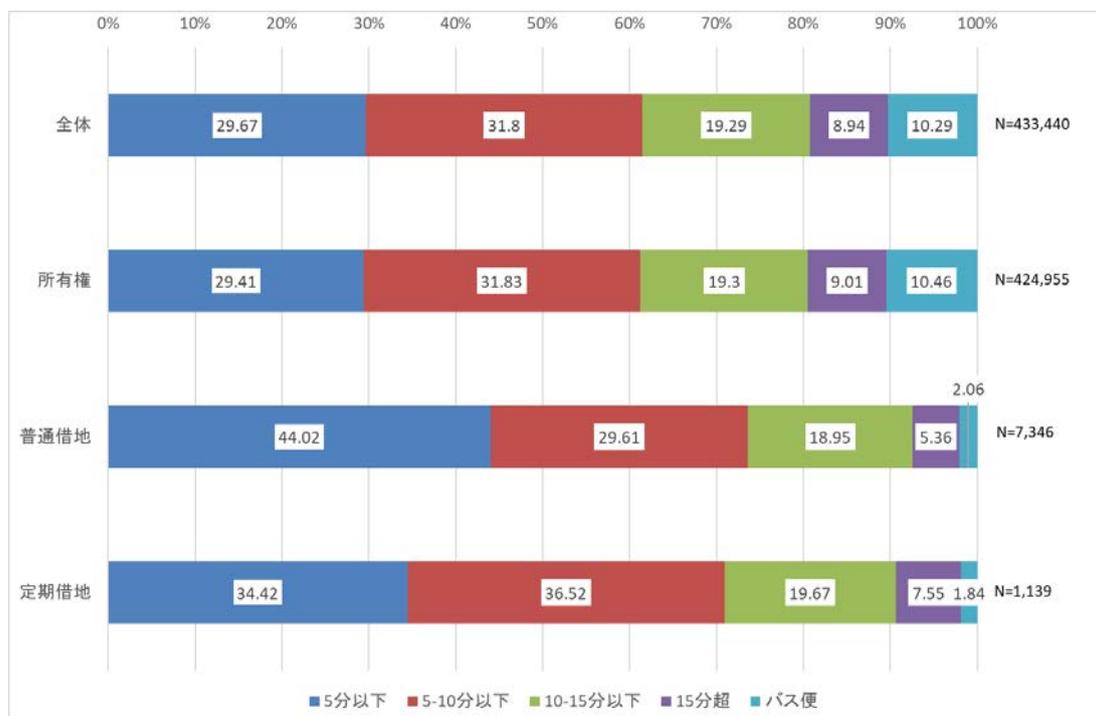


出典：東日本 REINS データより作成

図表3は、都県別の所有権別シェアを示している。埼玉県、神奈川県ではもともと所有権が98%以上と借地権自体が非常に少ない。定期借地権物件が相対的に多いのは東京都で、土地の流動性が低い都心部においてそのシェアが大きいことは、定期借地制度の導入に一定の効果があったことを示す可能性はあるものの、シェアは0.34%にとどまっている。

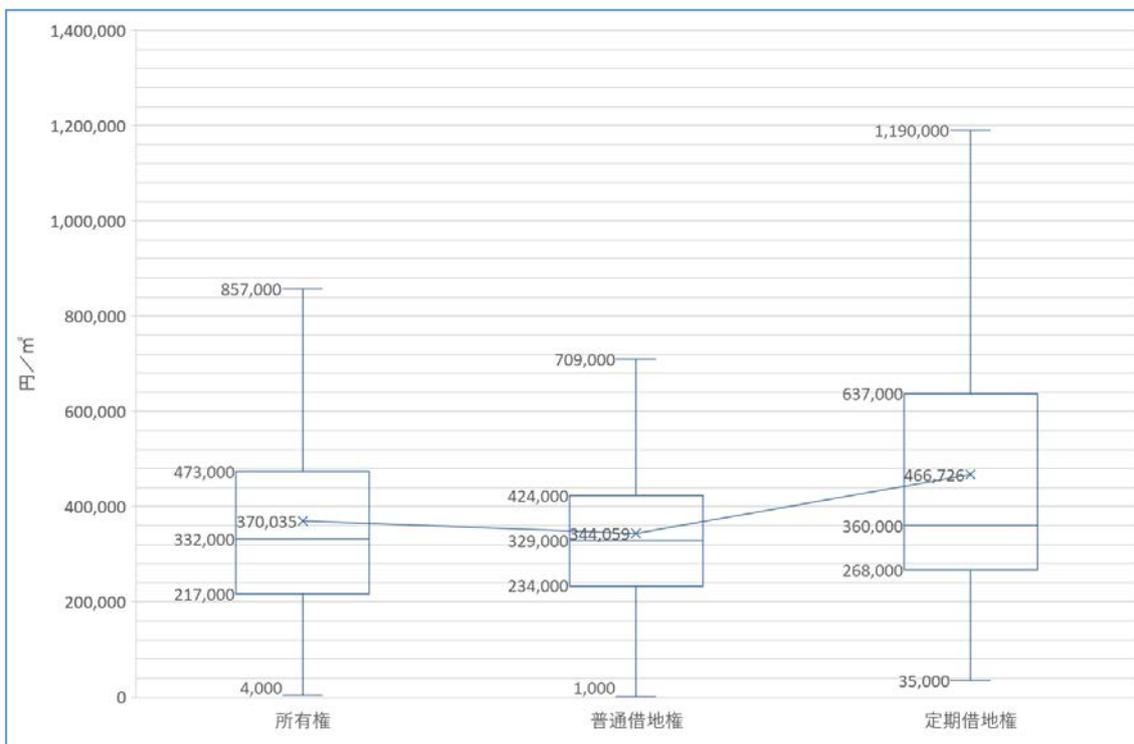
図表4は、土地権利別の立地条件をみるために、駅からの時間距離（徒歩：分）をまとめたものである。所有権物件については、徒歩10分超の物件が30%を超えており、バス便も10%を超えている。一方で、普通借地権については徒歩5分圏内の物件が44%を超えており相対的に利便性の高い立地の物件が普通借地権による供給されていることがわかる。定期借地権物件については、所有権と普通借地権物件の中間的な立地の物件が多く、徒歩5～10分以下の物件が37%と最も多くなっている。

図表4 土地権利別駅からの時間距離



出典：東日本 REINS データより作成

図表5 土地権利別 住宅成約価格（円/㎡）

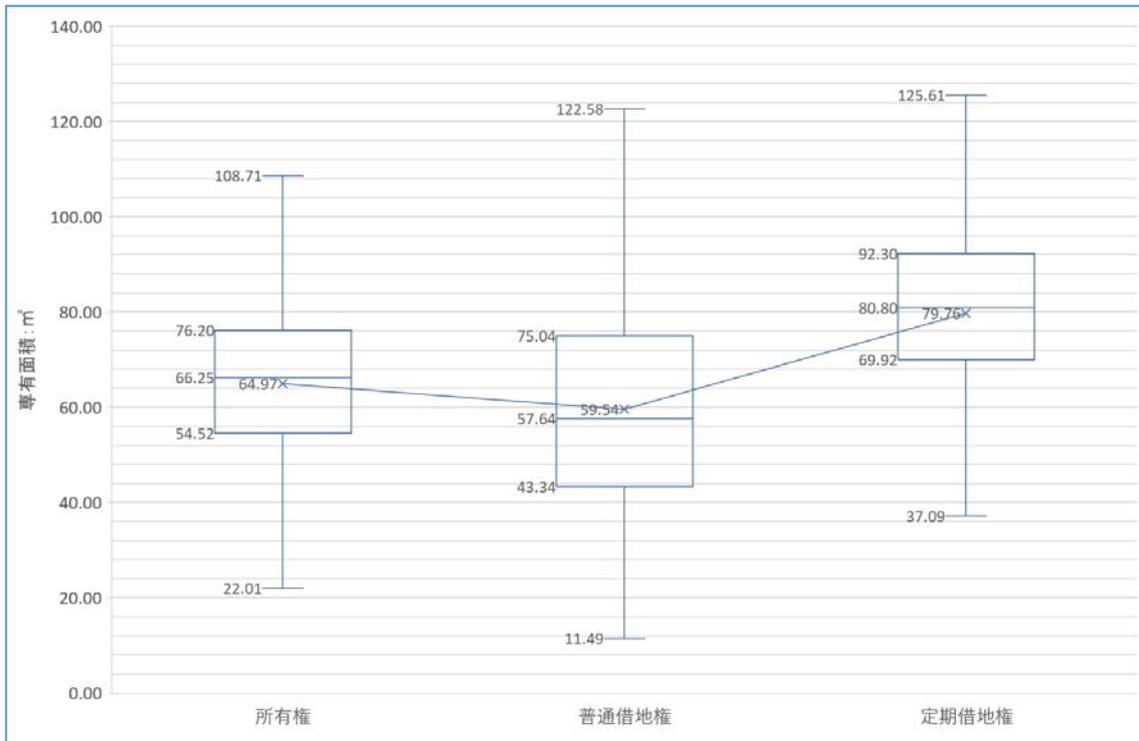


出典：東日本 REINS データより作成

図表5は、土地権利別の1㎡あたり住宅成約価格の箱ひげ図である。横線が表すものは、下から、最小値、第1四分位、中央値、第3四分位、最大値となっている。また、折れ線グラフは平均を表している。平均をみると所有権物件の単価がおよそ37万円、普通借地権が34万円、定期借地権が47万円となっており、定期借地権が最も高く、ついで所有権となっている。

これは、後述するように、定期借地物件が比較的新しい物件が多いこと、また、定期借地物件が東京都でかつ駅からの距離が近い利便性の高いところにあることが反映していると考えられる。ただし、定期借地物件については、平均と中央値の乖離が大きく分散も大きいいため、一部の高額物件が平均を押し上げていることがわかる。実際、中央値ベースの比較でも、成約単価の大きさの順番は変わらないが、定期借地権と所有権物件の成約単価の差はかなり小さくなっている。第3節では、こうした物件特性をコントロールした上で、土地権利の違いによる成約単価の差について検証する。

図表6 土地権利別 専有面積 (㎡)

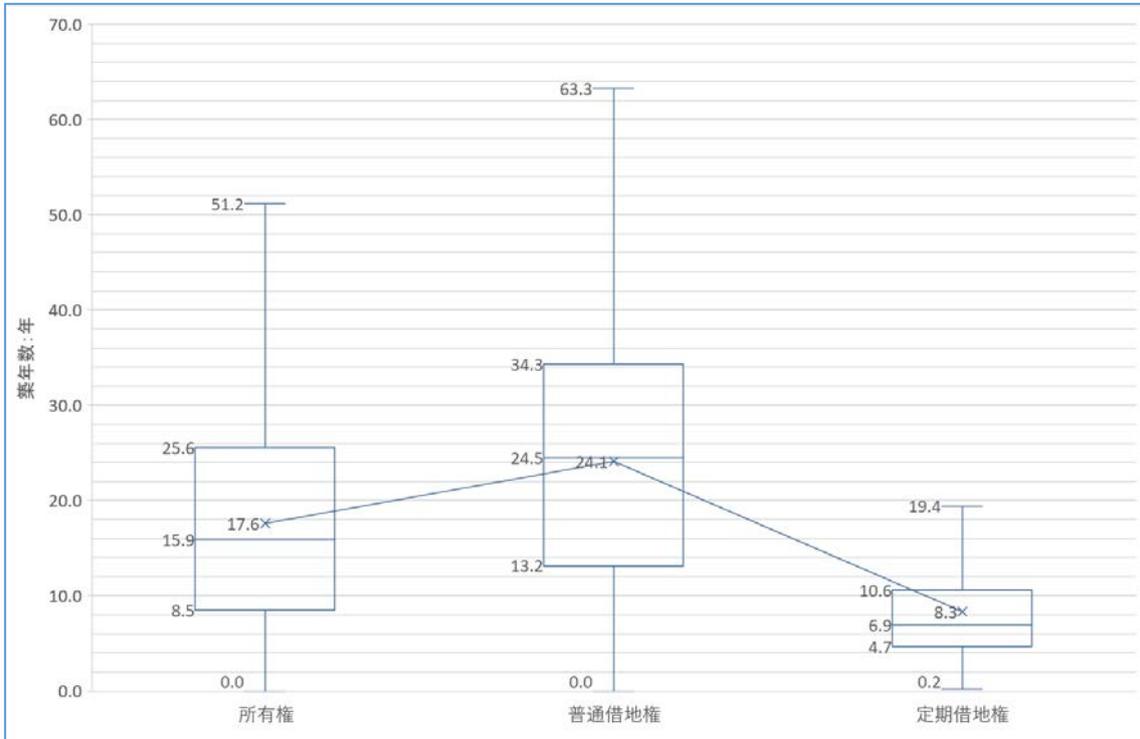


出典：東日本 REINS データより作成

図表6は、土地権利別専有面積の箱ひげ図を示している。平均をみると所有権物件の専有面積がおよそ65㎡、普通借地権が60㎡、定期借地権が80㎡となっており、定期借地権が最も大きく、ついで所有権となっている。

中央値についても平均とそれほど大きな離がなく、同様の傾向が見て取れる。発売地域の立地を考えると、定期借地権については、比較的規模の大きな物件が多くなっている。これは、定期借地権付マンションは、専有面積を広くすることで所有権物件との差別化を図っていると考えられる。

図表 7 土地権利別 築年数（年）



図表 7 は、土地権利別築年数の箱ひげ図を示している。平均をみると所有権物件の専有面積がおよそ 17.6 年、普通借地権が 24.1 年、定期借地権が 8.3 年となっており、定期借地権、所有権、普通借地権の順で築年数が若くなっている。中央値についても同様の傾向となっている。

普通借地権の住宅の築年数が最も大きくなっている理由としては、新規供給において普通借地権よりも定期借地権が選択されるケースが多く、既存住宅市場においては相対的に築年数の古い住宅が多く取引されている可能性が考えられる。

定期借地権の築年数が最も小さいのは、改正された借地借家法の施行が 1992 年 8 月であり、それ以前の物件が存在しないためである。次節以降の分析では、より近い条件での比較を行うため、この点を考慮し 1993 年以降に建築された物件を対象を限定している。

3. 流通市場における定期借地権物件の評価の検証

(1) 分析の枠組み

本節では、定期借地制度が既存住宅市場においてどのような評価を受けているのか、様々な要因を考慮した上で、所有権物件、普通借地物件との流通価格の比較を行う。さらに、契約年数が明確に設定された定期借地物件の価格が、築後経過時間と共にどのように変化するのかについても検証を行う。

分析では、以下の推定モデルを使用し検証を行う。

$$\ln P_i = \alpha + \sum_{k=2}^3 \beta_k D_{ki} + \delta_1 \ln age_i + \sum_{k=2}^3 \delta_k D_{ki} \times \ln age_i + \sum_{j=1}^J \gamma_j X_{ji} + C_l + u_i \quad (1)$$

ここで、 P_i ：物件*i*の成約価格（円/㎡）であり、対数値に変換し使用する。 D_k は、敷地の所有形態を表すダミー変数で、 D_1 が所有権のときに1をとるダミー変数、 D_2 が定期借地権のときに1となるダミー変数、 D_3 が普通借地権のときに1をとるダミー変数と定義する。

(1)式においては所有権物件がベースケースとなっている。 age は築後経過時間を示しており、本分析では月数の対数値である。 $D_k \times \ln age$ は、所有形態ダミーと築後経過月数の対数値の交差項であり、所有形態ごとの築後経過月数の価格への影響の違いを表している。 X_{ji} は J 種類の物件の属性を表している。 C_l は観測できない地域特性を表しており、添え字 l は、「南青山 2 丁目」など町丁目単位の地域を表す。そのため、(1)式は地域固定効果モデルといえる。 α 、 β_2 、 β_3 、 δ_1 、 δ_2 、 δ_3 、 γ_j ($j=1, \dots, J$) は、それぞれ係数パラメータを表し、 u_i は誤差項である。

各物件特性 X_{ji} については、以下の変数を用いている。専有面積、1戸あたりの部屋数、物件の所在階、総階数、最上階かどうかを表すダミー変数、駅からの距離、駅から自宅へ向かう際にバスを使用するかどうかを表すダミー変数、建築の構造、バルコニー方向ダミーを用いている。各変数についてはダミー変数以外の変数については、全て対数をとっている。また、築月数については負の値をとるもの、すなわち新築物件とみなせるものについては、すべて1として対数をとっている。

さらに、物件取引の時点のマクロ的な影響をコントロールするため、取引時点ダミーを月次ベースで用いている。

分析に利用した変数の定義は図表8に示している。

図表 8 変数の定義

| 変数名 | 単位 | 定義 |
|----------|-----|---------------------------|
| 成約価格 | 円/㎡ | 1㎡あたりの成約価格 |
| 敷地の権利 | | |
| 所有権(ベース) | ダミー | 所有権ならば 1, そうでなければ 0 |
| 普通借地権 | ダミー | 普通借地権ならば 1, そうでなければ 0 |
| 定期借地権 | ダミー | 定期借地権ならば 1, そうでなければ 0 |
| 築月数 | 月 | 建築されてから経過した月数 |
| 面積 | ㎡ | 専有面積 |
| 駅までの時間距離 | 分 | 最寄駅からの時間距離(含むバス便) |
| バス便 | ダミー | バス利用ならば 1, そうでなければ 0 |
| 建物の構造 | | |
| 木造 | ダミー | 木造ならば 1, そうでなければ 0 |
| ブロック造 | ダミー | ブロック造ならば 1, そうでなければ 0 |
| RC造(ベース) | ダミー | RC造ならば 1, そうでなければ 0 |
| SRC造 | ダミー | SRC造ならば 1, そうでなければ 0 |
| PC造 | ダミー | PC造ならば 1, そうでなければ 0 |
| その他構造 | ダミー | その他構造ならば 1, そうでなければ 0 |
| 最上階 | ダミー | 所在階が最上階ならば 1, そうでなければ 0 |
| 所在階 | 階 | 物件の所在階 |
| 総階数 | 階 | 物件の総階数 |
| バルコニー方角 | | |
| 北(ベース) | ダミー | バルコニーが北側ならば 1, そうでなければ 0 |
| 北東 | ダミー | バルコニーが北東側ならば 1, そうでなければ 0 |
| 東 | ダミー | バルコニーが東側ならば 1, そうでなければ 0 |
| 南東 | ダミー | バルコニーが南東側ならば 1, そうでなければ 0 |
| 南 | ダミー | バルコニーが南側ならば 1, そうでなければ 0 |
| 南西 | ダミー | バルコニーが南西側ならば 1, そうでなければ 0 |
| 西 | ダミー | バルコニーが西側ならば 1, そうでなければ 0 |
| 北西 | ダミー | バルコニーが北西側ならば 1, そうでなければ 0 |
| 都県 | | |
| 埼玉県 | ダミー | 埼玉県ならば 1, そうでなければ 0 |
| 千葉県 | ダミー | 千葉県ならば 1, そうでなければ 0 |
| 東京都(ベース) | ダミー | 東京都ならば 1, そうでなければ 0 |
| 神奈川県 | ダミー | 神奈川県ならば 1, そうでなければ 0 |

(2) 使用データについて

(1) 式の推定に当たっては、引き続きレインズのデータより、2000年1月1日から2015年12月31日の間に取引され成約した中古マンションのデータを利用している。ただし、比較する物件の属性をなるべく均質なものにするため、定期借地権物件の本格的な新規供給が行われた1993年以降に建築された物件に対象を限定している。また、外れ値を除外するため、専有面積が10㎡以下の物件、部屋数が30以上の物件についてはサンプルから除外している。これらの条件を満たし、かつ全ての変数が利用可能な物件数は、203,028件となっている。図表9は、記述統計を示している。

図表9 記述統計

| 変数 | 総計 (N=203,028) | | 所有権 (N=199,754) | | 普通借地権 (N=2,195) | | 定期借地権 (N=1,079) | |
|-----------------|----------------|-------------|-----------------|-------------|-----------------|-------------|-----------------|-------------|
| | 平均 | 標準偏差 | 平均 | 標準偏差 | 平均 | 標準偏差 | 平均 | 標準偏差 |
| 成約価格 (円/㎡) | 479,115.200 | 218,689.300 | 479,568.500 | 218,677.800 | 439,738.000 | 173,051.800 | 475,296.600 | 286,385.700 |
| 所有権 (ベース) | 0.984 | 0.126 | 1.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| 普通借地権 | 0.011 | 0.103 | 0.000 | 0.000 | 1.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| 定期借地権 | 0.005 | 0.073 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 1.000 | 0.000 |
| 築月数 | 106.524 | 56.345 | 106.514 | 56.318 | 115.543 | 60.131 | 90.104 | 48.975 |
| 部屋数 | 2.606 | 0.794 | 2.605 | 0.794 | 2.646 | 0.822 | 2.680 | 0.822 |
| 専有面積 | 69.461 | 16.972 | 69.323 | 16.872 | 76.417 | 21.720 | 81.026 | 17.401 |
| バス利用 | 0.054 | 0.226 | 0.055 | 0.227 | 0.016 | 0.127 | 0.018 | 0.132 |
| 駅からの時間距離 (分：徒歩) | 8.290 | 4.846 | 8.270 | 4.846 | 9.727 | 4.436 | 8.180 | 4.319 |
| 駅からの時間距離 (分：バス) | 13.138 | 4.862 | 13.168 | 4.775 | 11.583 | 5.729 | 12.105 | 3.264 |
| 構造 | | | | | | | | |
| 木造 | 0.000 | 0.014 | 0.000 | 0.014 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| ブロック造 | 0.000 | 0.004 | 0.000 | 0.004 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| RC造 (ベース) | 0.745 | 0.436 | 0.744 | 0.436 | 0.780 | 0.414 | 0.797 | 0.402 |
| SRC造 | 0.242 | 0.428 | 0.243 | 0.429 | 0.212 | 0.409 | 0.188 | 0.391 |
| PC造 | 0.001 | 0.025 | 0.001 | 0.025 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| その他の構造 | 0.001 | 0.026 | 0.001 | 0.026 | 0.000 | 0.021 | 0.000 | 0.000 |
| 最上階 | 0.092 | 0.290 | 0.093 | 0.290 | 0.062 | 0.241 | 0.070 | 0.256 |
| 所在階 | 5.984 | 5.485 | 5.974 | 5.482 | 6.132 | 4.597 | 7.610 | 7.162 |
| 総階数 | 11.063 | 7.894 | 11.036 | 7.896 | 11.881 | 6.217 | 14.380 | 9.626 |
| バルコニー向き | | | | | | | | |
| 北 (ベース) | 0.012 | 0.109 | 0.012 | 0.109 | 0.0091 | 0.0950 | 0.024 | 0.153 |
| 北東 | 0.020 | 0.140 | 0.020 | 0.140 | 0.0214 | 0.1448 | 0.033 | 0.180 |
| 東 | 0.097 | 0.296 | 0.098 | 0.297 | 0.0606 | 0.2386 | 0.069 | 0.253 |
| 南東 | 0.148 | 0.355 | 0.149 | 0.356 | 0.0711 | 0.2570 | 0.149 | 0.356 |
| 南 | 0.279 | 0.449 | 0.281 | 0.449 | 0.1262 | 0.3321 | 0.259 | 0.439 |
| 南西 | 0.150 | 0.357 | 0.151 | 0.358 | 0.0743 | 0.2623 | 0.176 | 0.381 |
| 西 | 0.089 | 0.285 | 0.089 | 0.285 | 0.0542 | 0.2265 | 0.086 | 0.281 |
| 北西 | 0.020 | 0.139 | 0.020 | 0.139 | 0.0205 | 0.1417 | 0.027 | 0.162 |
| 埼玉県 | 0.119 | 0.324 | 0.120 | 0.325 | 0.0433 | 0.2035 | 0.065 | 0.246 |
| 千葉県 | 0.128 | 0.335 | 0.124 | 0.330 | 0.5362 | 0.4988 | 0.116 | 0.320 |
| 東京都 | 0.482 | 0.500 | 0.483 | 0.500 | 0.3781 | 0.4850 | 0.576 | 0.494 |
| 神奈川県 | 0.270 | 0.444 | 0.273 | 0.445 | 0.0424 | 0.2015 | 0.244 | 0.430 |

所有権ごとの成約価格を見てみると、図表 5 に比べて所有権物件と定期借地権物件の価格差が小さくなっている。これは、1993 年以降に建築された物件のみにサンプルを限定した影響といえる。また、定期借地物件が全体に占める割合は 0.5% と非常に少ない。

築月数については、図表 7 同様、定期借地権、所有権、普通借地権の順で、平均的な築月数が浅くなっている。築年数を 1993 年以降に限定した場合でも、定期借地権物件が最も築浅ということは、住宅ローンがおりにくいなどの築浅でないと流通しにくい何らかの要因が存在する可能性を示唆するものである。

専有面積については、図表 6 同様、定期借地権物件で最も広がっている。

5. 推定結果

図表 10 は、住宅価格関数の推定結果である。(1) 列目に地域固定効果を考慮しない pooled OLS、(2) 列目に町丁目ベースの固定効果を考慮した固定効果モデルによる推定結果を示している。

pooled OLS の結果からみていくと、所有権物件に比べ、定期借地権で 25.8%、普通借地権で 38.7%ほど、成約価格が高いことが有意に示されている。

次に、築月数についてみてみると、所有権物件について築月数が 1%大きくなると 0.16%成約価格が下落することが有意に示されている。一方で、普通借地権については、所有権物件に比べ、さらに 0.07%、定期借地権物件については 0.11%下落することが示されている。

一般的に、普通借地権は定期借地権に比べ借地人の権利が強いため、プレミアムとして相対的に価格が高くなることが予想される。しかし、両借地制度が所有権物件よりも高く推定されることの説明は難しい。一つの理由としては、もともと両借地権とも都心部において供給が多いことがあげられるかもしれない。現在の pooled OLS モデルでは、立地情報として都道府県および、駅からの時間距離の時間距離は考慮されているものの、これだけでは十分に立地の情報を考慮しきれていない可能性がある。そこで、より詳細な立地条件を考慮するため、町丁目単位の固定効果モデルの分析結果についてもみてみる。

まず、敷地の所有権についての定数項ダミーから見ていくと、所有権物件に比べ定期借地物件は 0.07%ほど平均的に成約価格が低く、普通借地権については 0.12%ほど高いという結果がもたらされている。ただし、いずれのケースについても 10%水準でも有意性は確認されていない。所有権と、普通借地権、定期借地権の平均成約価格が等しいかどうかについて、F 検定を行った結果、F 値は 1.02 であり、所有権の違いによる有意な差は確認できなかった。

図表 10 推定結果

| | (1) Pooled OLS | (2) Fixed Effect | | (1) Pooled OLS | (2) Fixed Effect |
|------------------|----------------------|----------------------|--------------|----------------------|----------------------|
| 定期借地権 | 0.258*** (0.086) | -0.072 (0.094) | 最上階ダミー | 0.039*** (0.002) | 0.030*** (0.002) |
| 普通借地権 | 0.387*** (0.056) | 0.120 (0.104) | 所在階 | 0.006*** (0.000) | 0.007*** (0.000) |
| 築月数 (対数) | -0.156*** (0.001) | -0.109*** (0.002) | 総階数 | 0.005*** (0.000) | 0.005*** (0.000) |
| 定期借地権×築月数 (対数) | -0.111*** (0.020) | -0.054** (0.022) | バルコニー方角 (北東) | 0.042*** (0.005) | -0.005 (0.003) |
| 普通借地権×築月数 (対数) | -0.066*** (0.012) | -0.058** (0.023) | バルコニー方角 (東) | 0.002 (0.003) | -0.004** (0.002) |
| 専有面積 (対数) | 0.134*** (0.004) | 0.025*** (0.004) | バルコニー方角 (南東) | -0.008*** (0.003) | 0.008*** (0.002) |
| 部屋数 (対数) | -0.251*** (0.003) | 0.022*** (0.002) | バルコニー方角 (南) | 0.004 (0.003) | 0.020*** (0.002) |
| 駅までの時間距離 (対数：徒歩) | -0.092*** (0.001) | -0.058*** (0.003) | バルコニー方角 (南西) | -0.006* (0.003) | 0.006*** (0.002) |
| 駅までの時間距離 (対数：バス) | -0.101*** (0.008) | -0.005 (0.009) | バルコニー方角 (西) | 0.005 (0.003) | -0.007*** (0.002) |
| バス便 | -0.220*** (0.021) | -0.177*** (0.027) | バルコニー方角 (北西) | 0.043*** (0.005) | -0.001 (0.003) |
| 木造 | 0.040 (0.052) | -0.032 (0.029) | 埼玉ダミー | -0.478*** (0.002) | — |
| ブロック造 | -0.165 (0.219) | -0.036** (0.015) | 千葉県ダミー | -0.553*** (0.003) | — |
| SRC造 | -0.014*** (0.002) | -0.021*** (0.002) | 神奈川県ダミー | -0.217*** (0.002) | — |
| PC造 | -0.068*** (0.025) | -0.022 (0.014) | 定数項 | 13.553*** (0.020) | 13.404*** (0.022) |
| その他構造 | -0.009 (0.026) | -0.007 (0.013) | r2 | 0.585 | 0.376 |
| | | | N | 203028 | 203028 |

注 1 : * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

注 2 : 成約年月ダミーの推定結果については省略している。

次に、築月数の影響を見てみると、所有権物件については、1%築月数が増加すると0.11%成約価格が下落することが有意に示されている。普通借地権物件の場合は、そこからさらに0.06%、定期借地権物件の場合は0.05%成約価格が下落することが示されている。普通借地権物件と定期借地権物件の間の築月数の価格への影響に差があるかどうかを検証したところ、F値は0.02となり両者の間に差はみられなかった。

その他の変数についてみてみると、専有面積については、1%面積が増えると0.03%価格が大きくなることが有意に示された。部屋数が1%増加するとこちらも0.02%価格が大きくなることが有意に示されており、住宅価格の㎡単価が規模に対して正の反応を示すことが示されている。

さらに、徒歩による駅まで時間距離が1%増加すると0.06%価格が下落する。バス利用になると17.7%住宅価格が下落する一方で、時間距離については有意に推定されていない。建物の構造については、RC造に比べてブロック造、SRC造が有意に成約価格が低いという結果が示されている。他の構造とRC造については、有意な差は確認できなかった。

所在階については、より高層階に所在する物件の方が成約価格が高く、さらに最上階になると有意に成約価格が高い。また、総階数が高くなると成約価格が高くなることも確認されている。

バルコニーの方向については、北向きに比べて南東、南、南西向きの物件で有意に成約価格が高くなることが確認された。

7 考察と今後の課題

本稿では、既存マンション市場における定期借地権物件の現状について整理してきた。レインズデータからは、定期借地物件の既存住宅市場におけるシェアはかなり小さいことが示されている。その上で、供給されている物件については、比較的利便性が高い地域に立地する一方で、専有面積の大きな物件が供給されていることが示されている。その意味では、定期借地制度は、既存住宅市場に占めるシェアこそ大きくないものの、住宅地の有効活用という側面である程度の役割を果たしていると考えられる。

さらに、様々な物件特性、立地特性を考慮したうえで、定期借地権物件が住宅市場においてどのような評価を受けているのか検証するために、町丁目ベースでの地域固定効果を考慮した回帰分析を行ったところ、平均的な成約単価においては、所有権、普通借地権、定期借地権の間に有意な差が認められなかった。普通借地権の場合は、正当事由制度と法定更新制度により、借地期間の期限は実質無制限になっているため、所有権と同等の権利となり、平均的な成約価格に差がつかなかった可能性がある。一方で、定期借地権物件については、こうした借地人に有利な制度となっていないため、解釈の難しい結果となっている。

築月数については、所有権の場合は1%築月数が経過すると0.11%成約価格が下落することが示されている。普通借地権物件と定期借地権物件については、いずれも所有権物件

と比べ 0.05～0.06%ほど価格の下落幅が大きくなっている。これらの結果から、既存住宅市場における定期借地物件の評価は、普通借地権物件とほぼ同等であると判断できる。

しかしながら、定期借地権物件については、契約満了時に更地にして貸主に返却する必要があるため、建物の寿命は確定に決まっている。そのため、所有権物件に比べて価格の下落幅は大きくなるものと考えられる。一方で、普通借地権物件においては、借地権が所有権と同等の権利の評価になると考えるならば、こうした価格の下落の差は生じないはずである。平均的な成約価格において、定期借地権が所有権と同等の評価を得るという結果および、普通借地権の築月数の影響が所有権よりも大きくなった原因としては、サンプルセレクションの問題が考えられる。固定効果モデルに用いたサンプルの平均築月数を比較すると、所有権が 107 か月、普通借地権が 116 か月、定期借地権が 90 か月と、いずれも 1993 年以降にサンプルを限定しているにも関わらず、築月数にかなりの差がある。定期借地権物件に関して言えば、住宅ストックの十分な蓄積がなされていないこと、また住宅ローンの融資条件で融資期間が借地権の残存期間より小さいことが求められるなど、比較的築浅の物件のみが既存住宅市場で取引されている可能性がある。一方で、普通借地権物件では、経過年数が他の権利形態よりも高い。もし、築年数の影響が非線形で経過年数が大きくなるほど、価格の下落幅が大きくなるとするならば、こうした物件が多い普通借地権物件の価格の下落幅が大きくなってしまう可能性がある。こうしたサンプルセレクションの問題への対処は今後の課題としたい。