

---

# 定期借家権制度と家賃

(「季刊・住宅土地経済」 No.41, 2001 Summer, (財)日本住宅総合センター, pp.10-19 掲載)

---

大竹文雄・山鹿久木

---

## はじめに

2000年3月に「良質な賃貸住宅等の供給の促進に関する特別措置法」が施行され、従来の借家制度を残したまま、新たに定期借家権制度の選択が認められた<sup>1</sup>。この法律の目的は、日本での長きにわたる従来法の極端な借家権保護制度が、賃貸住宅市場にもたらした歪みを改善することであった。本稿の目的は、定期借家権制度の導入が賃貸住宅市場における家賃決定にどのような影響を与えたかを実証的に明らかにすることである。

本稿で得られた結論をあらかじめ要約しよう。第1に、50m<sup>2</sup>以上の物件について、定期借家の家賃は一般借家の家賃よりも統計的に有意に低い。その差は、床面積70m<sup>2</sup>の物件では12%、100m<sup>2</sup>の物件であれば25%近くになる。

第2に、定期借家について契約期間が家賃に与える影響を分析すると、契約期間が長くなればなるほど家賃が高くなるのが有意に推定された。これは、契約期間がのびることによる家主のリスクプレミアムが反映されていると解釈することができる。つまり、ファミリー向けの借家を短期間だけ借りる賃借人は、一般借家契約では過大な家賃を支払っていることを意味する。

## 定期借家権制度

従来の借家制度と新しい定期借家権制度の違いがどこにあるのか、そしてこの法律の施行によりどのような歪みが改善されると期待されていたのかを述べよう。

従来の借家制度と新しい定期借家権制度の主な違いを表1にまとめた。大きく異なっている所は、表中「建物の明渡し時期」と「立退き料」である。従来の借家法のもとでは、貸主は、たとえ借家契約期間が満了したとしても「正当事由」がなければ、借主から土地・家屋の返却を求めることができなかった。この場合、賃借人は、賃借人から建物を明け渡してはもらえず、半永久的に戻ってこなくなる可能性が高かった<sup>2</sup>。また、賃借人に対して立退き料という金銭給付を加えるで賃借人の正当事由が補完されるという考え方が一般的であり、このことも賃借人にとって負担となっていた<sup>3</sup>。

しかし、定期借家権制度のもとでは、契約期間が満了すれば、正当事由なしに賃貸借契約が終了することになり、立退き料を支払う必要もなくなった<sup>4</sup>。従来法のもとでは建物の明渡し時期が不明確であったのに対し、定期借家権制度のもとでは、「契約期間が満了した時期」と明確にされている。つまり、定期借家であれば、契約期間が3年であれば、3年たった時点で契約が終了し、確実に建物の明け渡しが行われる。そのため、ある一定期間だけ空き家となる建物を、賃貸住宅として供給することが可能となったのである。また、契約期間満了により賃貸借契約が必ず終了するわけであるから、立退き料を支払う必要もない。

家賃に関しては、表1の「賃料の改定」で示されているように、定期借家権制度では契約の定めに従うとされており、契約で賃借人の賃料増減請求権を排除でき、契約

期間中、確実に定額の収入を得ることも可能となった。

表1 定期借家権と従来の借家権との比較

	従来の借家権	定期借家権
契約の方法	特になし	公正証書等の書面による契約
契約の更新	賃貸人に正当事由がある場合のみ可能	更新はない。継続の場合は再契約
賃貸借期間	1年以上20年以下	制限なし
賃借人の中途解約権	契約期間の定めがなければいつでも解約可能	原則不可*
賃料の改定	賃料増減請求権 継続賃料抑制主義	契約の定めに従う
立退き料	一般に必要	なし
建物明渡し時期	不明確	契約期間の終了時

\* 居住用で延床面積が200㎡未満であり、転勤、療養、親族の介護等で借家人が自己の生活の本拠として使用が困難となった場合には、法律により1ヶ月前の通知により解約が可能である。

### 賃貸住宅市場への影響

従来法と定期借家権制度の違いが賃貸住宅市場にどのような影響を及ぼすかを検討しよう。

従来法のもとでは、第1に、賃借人に建物を明け渡してもらうのが非常に困難であったため、借り手の回転率の高いワンルームマンションに賃貸住宅の供給が偏っており、居住期間が長いと予想されるファミリー向けマンションや一戸建て借家の供給が少なかった。第2に、継続家賃に関しても、従来の借家法では、家賃増減請求権が認められており、賃借人はいつでも賃料の減額を要求でき、また継続賃料抑制主義により、更新の際の賃料は必ず新規の市場家賃（新規賃料）より低く抑えとすることが慣行となっており、賃貸人からの賃料増額は非常に困難であった。

定期借家権制度のもとでは、これらの不透明な法的トラブルから賃貸人が開放され賃貸人が抱えていたリスクがなくなるため、定期借家の新規家賃の方が同じ条件の一般借家と比べて低く設定される可能性がある。さらに、建物明渡し時期が明確なため、今

まで広い家を持て余していた高齢者世帯や、転勤期間だけ貸したいサラリーマン世帯の持ち家等が賃貸市場に出回ることにより、ファミリー向けの良質な賃貸住宅への供給が増加する可能性がある。そして、供給増による賃貸住宅の家賃下落も予想される。さらに、このような定期借家権制度の導入は、不動産に対してより投資しやすい環境をもたらすため、不動産証券化による不動産の金融商品化が進むことも予想される<sup>5</sup>。

以上のような定期借家権制度が賃貸住宅市場に与える影響について、大竹・山鹿(2001)は、東京都における民間借家の個票データを用いて、一般借家と定期借家の特徴を、計量経済学的に分析している。本稿では、最初に大竹・山鹿(2001)の分析を紹介し、定期借家の特性を計量経済学的にとらえ、次に大竹・山鹿(2001)では分析されなかった定期借家の契約期間を考慮した分析を行う。

以下、本稿の構成は、第1節で定期借家の記述統計による検証を行い、第2節、第3節で、定期借家と一般借家の特性の差を、

家賃関数を推定することにより明らかにし、第4節で、定期借家に限ったサンプルで、定期借家の契約期間が家賃にどのような影

響を与えているのかをみる。最後にまとめを今後の課題を述べる。

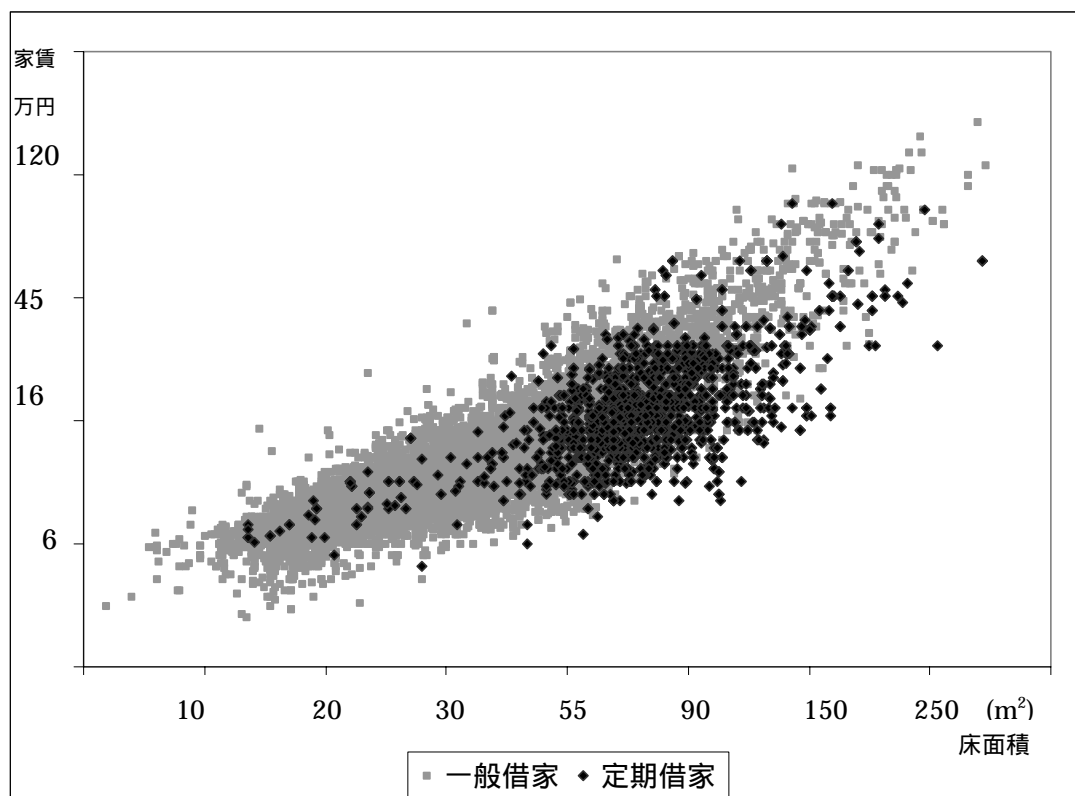


図1 一般借家と定期借家の家賃と床面積の散布図

出所：リクルート(2000)、ISIZE 住宅情報ホームページ (<http://www.isize.com>)  
注：サンプル期間は2000年3月～8月。マンションと一戸建ての両方がプロットされており、家賃、床面積ともに対数値で表示されている。また一般借家の表示数はランダムサンプルで10%に縮小している。

## 1. 記述統計による検証

### データ

本節では、データの記述統計、ならびに散布図から一般借家と定期借家の特徴を明らかにする。賃貸物件の家賃のマイクロデータは、リクルート(2000)より2000年の3月から8月の毎月末に採取したものをを用いる<sup>6</sup>。このデータは、インターネットのホームページに掲載されているものであり、随時データ情報が更新されている。賃貸物件の情報としては、物件の最寄駅までの徒歩あるいはバスの所要時間、家賃(管理費込み)

床面積、築年数が得られる。本研究の対象物件は、東京都の民営の賃貸住宅(マンションと一戸建て)の物件である。サンプル数は、3月から8月の延べの物件数で、14万3210件である<sup>7</sup>。ただし、分析対象から、法人限定(希望)や期限付き借家の物件は除いた<sup>8</sup>。各物件の最寄駅から東京駅までの所要時間(乗車時間と乗換え時間の合計)を(株)ヴァル研究所のソフト『駅すばあと』(2000)で推定し時間距離とした。

### 家賃と床面積

まず、家賃と床面積の散布図を図1に示

した。この散布図はマンションと一戸建ての両方がプロットされている。縦軸は家賃、横軸は床面積である<sup>9</sup>。これをみると、定期

借家として供給されている物件の床面積の分布は、50m<sup>2</sup>前後から急激に多くなっていることがわかる。また一般借家の分布と定

表2 一般借家と定期借家のサンプルの平均値の比較

マンション	一般借家	定期借家
単位家賃(円)	3256.15	2708.59
括弧内は51m <sup>2</sup> 以上	(3009.2)	(2628.71)
床面積(m <sup>2</sup> )	45.08	66.76
築年数(年)	10.88	11.46
東京駅までの時間(分)	29.54	31.8
サンプル数(件)	137177	1228
括弧内は51m <sup>2</sup> 以上	(49211)	(1072)
一戸建て	一般借家	定期借家
単位家賃(円)	2653.74	2163.96
床面積(m <sup>2</sup> )	98.24	99.26
築年数(年)	15.26	13.27
東京駅までの時間(分)	35.02	38.76
サンプル数(件)	4147	747

出所：リクルート(2000) ISIZE 住宅情報ホームページ(<http://www.isize.com>)より計算。

注：各値は3月から8月の各月の平均値を、各月のサンプル数をウエイトにして平均化したものである。

期借家の分布は、50m<sup>2</sup>以上の床面積で差が現れているように見える。50m<sup>2</sup>以上の床面積の物件においては、定期借家の方が一般借家の家賃よりも低くなっている。一方、50m<sup>2</sup>未満の床面積の狭い物件では、定期借家の供給は少ないうえに、家賃には一般借家との差はほとんどない。

次に、一般借家と定期借家の各種データの平均値を比較したものが表2である。表2では定期借家と一般借家の、単位家賃、床面積、築年数、都心までの時間距離の平均値、並びにサンプル数を示した<sup>10</sup>。単位家賃は、家賃を床面積で割ったものと定義され、1m<sup>2</sup>当たりの家賃のことである。単位家賃の平均値は、一般借家に比べて定期借家の方が低い。マンションの単位家賃の平均値を比べると、定期借家の方が一般借家より平均で約17%低くなっている。また一戸建てに関しても定期借家の方が約18%低

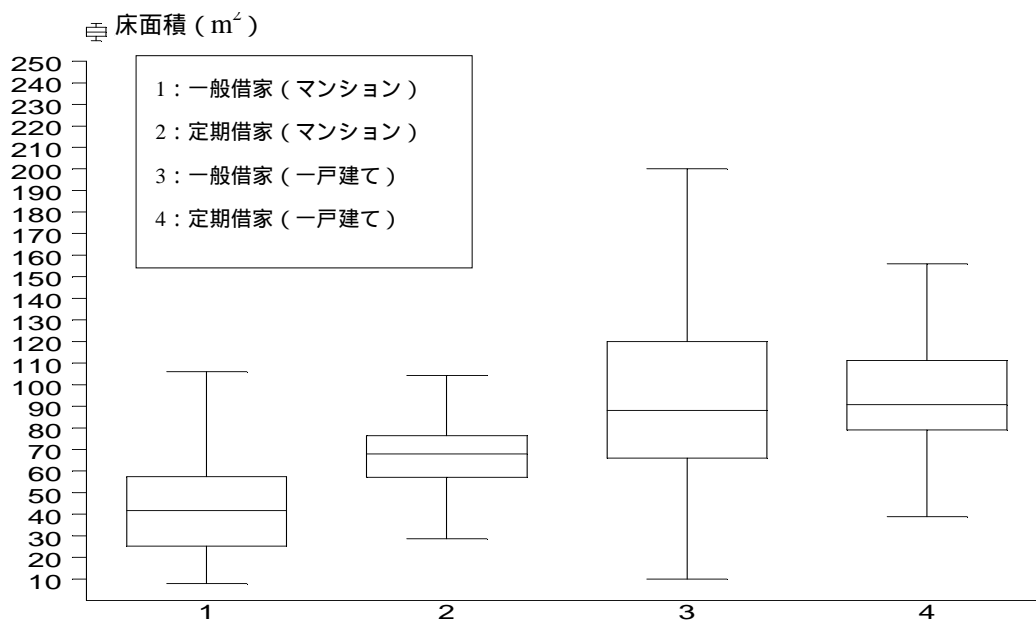
い値となっている。ただし、図1でみたように、50m<sup>2</sup>未満の床面積の狭い一般借家は多く物件があるのに対して、定期借家はほとんどない<sup>11</sup>。そこで、床面積が51m<sup>2</sup>以上の物件に限って比較したのもも示した<sup>12</sup>。この区間でも定期借家の方が単位家賃の平均値で12%低いことがわかる。

次に、床面積の平均値は、マンションに関しては、一般借家が45m<sup>2</sup>前後であるのに対して、定期借家は65~70m<sup>2</sup>と比較的広い物件が定期借家になっているのがわかる。つまり、定期借家として新規に供給されている物件は、いわゆるファミリー向け物件が多い。一方、一戸建てについては床面積に関しての差は平均値では認められない。これは、もともと一戸建てがファミリー向けとして十分な床面積の物件が多いことを反映している。そこで、図2に床面積の分布を箱ひげ図によって検討する。

図2によると、マンションでは、一般借家の75%点の床面積が57.54m<sup>2</sup>であり、これは定期借家の25%点(57.34m<sup>2</sup>)とほぼ同

じである。定期借家の方が、広い床面積を中心に分布していることがわかる。一方、一戸建てには、そのような特徴はみられな

図2 箱ひげ図による各種物件の床面積の分布



出所：リクルート(2000) ISIZE 住宅情報ホームページ(<http://www.isize.com>)より計算。

注：箱の上辺は75%点で下辺が25%点、箱中の線は50%点(中央値)である。

各%点の床面積値は以下の通りである。単位はm<sup>2</sup>である。

		25%点	50%点	75%点
マンション	一般借家	25.2	41.86	57.54
	定期借家	57.34	67.83	76.55
一戸建て	一般借家	66.1	88.95	120.75
	定期借家	79.08	90.87	111.87

い。定期借家の方が一般借家より床面積のばらつきが小さい。

築年数に関しては、表2の平均値をみるだけではそれほどの差はみられない。また、東京までの時間距離は、定期借家の方が長い。

## 2. 一般借家と定期借家の家賃関数の推定

前節で定期借家と一般借家との違いをデータの記述統計や散布図をみることによって比較したが、本節では、家賃関数を推定することによりさらに詳しい分析を行う。

一般的に家賃は、物件属性の関数(ヘドニック価格関数)として、

$$P_i = h(X_{1i}, X_{2i}, \dots, X_{mi}) \quad (1)$$

で示すことができる。P<sub>i</sub>は、第i物件の家賃でありX<sub>1i</sub>, X<sub>2i</sub>, ..., X<sub>mi</sub>はその物件の属性をあらわす変数である。これらの変数を用い

て定期借家物件と一般借家との家賃の差を明らかにする。そのために、第*i*物件が定期借家なら1を、そうでないなら0をとる定借ダミー変数  $D_i$  を、定数項ダミーとして加え、さらにこの定借ダミー変数とその他の全ての説明変数とのクロス項を新たに説明

変数として加える。一般借家と定期借家の家賃特性の差がダミー変数とそのクロス項の係数で示される。実際の推定には、(1)式を対数線形で特定化したものを用いて、

$$\ln P_i = \alpha + \ln X_i \beta + D_i \gamma + D_i \cdot \ln X_i \delta + \varepsilon_i \quad (2)$$

表3 家賃関数の推定結果 (従属変数：対数家賃)

独立変数 (対数值)	WLS推定		
	i	ii	
		51m <sup>2</sup> 未満	51m <sup>2</sup> 以上
定数項	9.667*** (0.0067)	10.066*** (0.0077)	7.994*** (0.0193)
バス	-0.159*** (0.0017)	-0.143*** (0.0020)	-0.15*** (0.002)
徒歩	-0.054*** (0.0009)	-0.044*** (0.0009)	-0.071*** (0.0016)
時間距離	-0.253*** (0.0015)	-0.175*** (0.0015)	-0.337*** (0.0025)
床面積	0.849*** (0.0012)	0.646*** (0.0017)	1.326*** (0.0038)
築年数	-0.064*** (0.0006)	-0.061*** (0.0006)	-0.077*** (0.0011)
定数項ダミー	0.572*** (0.0798)	0.356 (0.2208)	2.004*** (0.0772)
D・バス	0.012 (0.0126)	-0.082* (0.0482)	0.007 (0.0095)
D・徒歩	-0.022** (0.0088)	-0.024 (0.0231)	-0.004 (0.0068)
D・時間距離	-0.131*** (0.0148)	-0.001 (0.0439)	-0.062*** (0.0112)
D・床面積	-0.030* (0.0162)	-0.052 (0.0421)	-0.440*** (0.0162)
D・築年数	-0.030*** (0.0061)	-0.019 (0.0182)	-0.019*** (0.0046)
AdjR <sup>2</sup>	0.800	0.665	0.754
サンプル数	143210	88560	54650
F値	27302.7	8356.5	7977.8

注：サンプル期間は2000年3月～8月。Dは定期借家ダミー変数である。説明変数には、月次ダミー変数および定期借家と月次ダミーの交差項も含まれている。その際の基本月は3月である。\*\*\*、\*\*、\*はそれぞれ1%、5%、10%水準で有意なことを示す。また括弧内は標準偏差である。

とする。 $X_i$ は家賃に影響を与える属性のベクトル、 $D_i$ は定借ダミー、 $D_i \cdot \ln X_i$ は定借ダミーと説明変数  $\ln X_i$  とのクロス項、 $\varepsilon_i$ は誤差項である。推定するパラメータは $\alpha$ 、 $\beta$ 、 $\gamma$ 、 $\delta$ である<sup>13</sup>。

ここで(2)式のような一般借家と定期借家のデータをプールした家賃関数をOLS推定すると、誤差項が一般借家と定期借家の物件グループ間で等しいという制約のもと、推定を行うことになる。しかし、実際には一般借家と定期借家の誤差項が等しいという保証はなく、むしろ異なっていると予想される。そこで、グループごとの推定によ

り得られた誤差分散をウェイトにとり最小2乗法で推定するという、加重最小2乗法(WLS)での推定を行う<sup>14</sup>。

家賃に影響を与える説明変数として、サンプルから最寄駅までの徒歩時間(分)、あるいはバスの乗車時間(分)、最寄駅から東京駅までの時間距離(分)、物件の床面積(m<sup>2</sup>)、築年数(年)を採用した。また、月次ダミー変数も加えた。これらの説明変数を用いて(2)式の推定モデルをWLS推定した結果を表3に示す<sup>15</sup>。

## 推定結果

表3の第i列は、すべての床面積に対する家賃関数の推定結果である。注目すべき係数は、定借ダミーとそのクロス項の係数である(表中Dの表記が定借ダミーである)。これらの係数が有意に推定されるということは、その説明変数の係数が一般借家と定期借家で差があるということである。まず、定数項に関しては、月次ダミーの係数値を考慮しても、どの月も一般借家より定期借家の方が高い値をとっている。つまり、定数項以外の係数の差異も考慮に入れた結果、定期借家の方が高く推定されている。定数項を水回りやベランダ、冷暖房などの設備投資と解釈できるのなら、定期借家の方が設備投資を多く行っていると推定されたことになる。

次に、床面積の係数を検討する。この係数は、第i列のすべての床面積の物件を対象にした推定では、符号はマイナスであるが、10%水準でしか有意ではない(t値=-1.83)。この原因としては、前節の図1で説明したように、50m<sup>2</sup>前後より狭い床面積では定期借家がほとんど供給されておらず、また供給されていたとしても一般借家との差がそれほどないようにみられること、さらに、50m<sup>2</sup>前後で一般借家の分布が屈折しており、50m<sup>2</sup>より広い床面積帯から家賃の上がり方が変化していることの影響が考えられる。

そこで、一般借家に関して構造変化の検定を行ったところ 51m<sup>2</sup> を境に一般借家の構造変化が検出された<sup>16</sup>。したがって、家賃関数の推定区間を 51m<sup>2</sup> 未満と以上に区切って WLS 推定を行った。この推定結果は、表3の第ii列と第iii列である。第ii列の51m<sup>2</sup> 未満での推定結果をみると、床面積と定借ダミーとのクロス項はもちろんのこと、バスを除くその他のクロス項の係数全てが有意ではない。そこで、定借ダミーとクロス項の係数が全て 0、つまり一般借家と定期

借家の間で係数が同じであるという帰無仮説のもと、F検定を行った。すると、F値の確率値は 0.091 であり、この帰無仮説を 5% 水準で棄却できない。したがって、51m<sup>2</sup> 未満の床面積のサンプルでは、一般借家と定期借家との家賃関数の係数に差がないことになる。

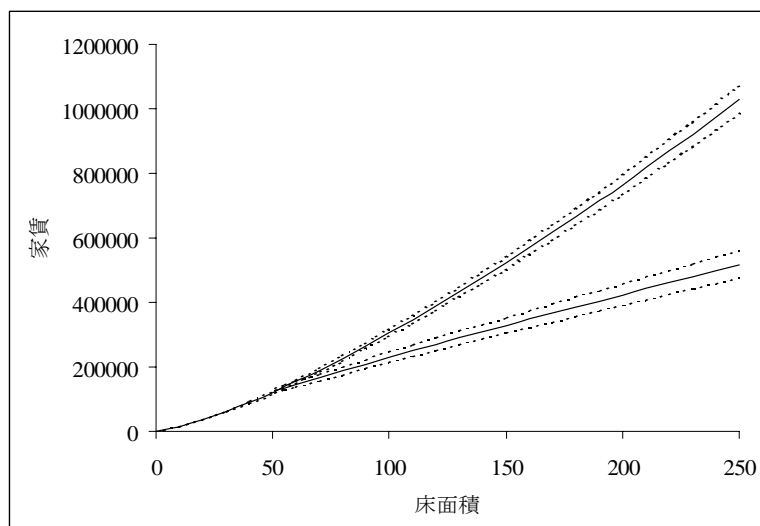
一方、51m<sup>2</sup> 以上では、床面積の係数は、1%水準で有意に定期借家の方が床面積弾力性で 44%ポイント低いと推定された<sup>17</sup>。床面積が狭い借家では、一般借家であっても予想居住年数が短く、長く居座られるリスクが低い。そのため、リスクプレミアムが小さくなり、このようなリスクのない定借物件との差があらわれなかったと考えられる。しかし、床面積が広くなると、対象がファミリー向けになり、長期定住の可能性が高くなる。一般借家ではこのリスクを考慮していたため、新規家賃を高く設定してきた。しかし、後述するように 2～3年の契約期間のものが多く定期借家ではこのリスクプレミアムを考慮する必要がないため、床面積が広くなっても家賃が一般借家に比べてそれほど上昇しない。

次に築年数と定借ダミーのクロス項の係数は、第i列、第iii列ともに符号はマイナスで推定され、1%水準で有意である。借家が古くなればなるほど、一般借家の家賃の方が下がりにくいということを示している。これは、一般借家であれば、賃借人の予想居住期間が長いため、現在の築年数が現在家賃水準にあまり反映されていないためと考えられる。それに対して、定期借家であれば、賃借人の予想居住期間は、一般借家よりも短い。家賃の改定が一般借家より簡単のため、現在の市場をより強く反映している。同様のことが、東京駅までの時間距離の係数についてもあてはまる。これも定期借家の方が、より郊外に行けば行くほど、家賃が下がりやすいという結果が示さ

れている。つまり、一般借家であれば、将来の交通状況をも考慮して家賃を決定して

いる可能性が高く、その不確実性が家賃を

図3 定期借家と一般借家の予測家賃の比較



注1：最寄駅までの徒歩時間、7.5分、東京駅までの時間距離29.8分、築年数11年の3月時点の予測家賃である。

注2：点線は、床面積の係数推定値の、95%信頼区間の信頼限界を表している。

現在の市場の状況を敏感に反応させていない。定期借家では、2年や3年といった短期間での契約であるため、将来の状況よりも現在の交通状況で決定されている部分が多く、より現在の市場を反映していると言える<sup>18</sup>。また賃借人側からしても、定期借家で2年や3年という短期で借りようとしている場合は、将来のことより現在の状況が家賃に反映されているかが問題となるであろう。

### 3. 定期借家と一般借家の予測家賃の比較

第2節で、WLS推定によって家賃関数の推定を行った。この推定結果を用いて、床面積ごとに一般借家と定期借家の予測家賃を計測する。それを図に示したのが、図3である。また、表4の上段は、床面積ごとに定期借家の家賃がいくら低いかを示し、

下段は差の割合(%)を示した。計算に際して、床面積以外の説明変数の値は、データの平均値を採用した。したがって、表4で示されている家賃は、最寄駅から徒歩で7.5分、都心まで鉄道で29.8分、築年数11年の物件の3月時の物件のものとなる。

表4の推定結果についてみると、ほとんどのケースで、定期借家の家賃の方が低い。例えば、床面積が70m<sup>2</sup>では、一般借家と定期借家の家賃は、12.1%(2.3万円)定期借家が低い。100m<sup>2</sup>の床面積であれば、24.9%(7.6万円)の差がある。そして、床面積が広くなるにつれて、この差が非常に大きくなっていくことがわかる。例外は、60m<sup>2</sup>の推定値の下限における推定結果である。これは図3からも明らかのように、もともと一般借家と定期借家の差が小さい床面積区間であるために生じた現象である<sup>19</sup>。



表4 予測値による一般借家と定期借家の家賃差

	床面積(m <sup>2</sup> )	下限推定値	推定値	上限推定値
家賃差 (万円)	60	-0.5	<b>0.9</b>	2.3
	70	0.6	<b>2.3</b>	3.9
	80	1.9	<b>3.9</b>	5.9
	90	3.4	<b>5.7</b>	7.9
	100	4.9	<b>7.6</b>	10.2
	150	14.9	<b>19.4</b>	23.7
	200	27.8	<b>34.2</b>	40.5
	250	42.7	<b>51.2</b>	59.7
家賃差の比率 (%)	60	-3.3	<b>5.8</b>	14.4
	70	3.3	<b>12.1</b>	19.9
	80	8.6	<b>17.2</b>	25.1
	90	13.2	<b>21.5</b>	28.8
	100	16.6	<b>24.9</b>	32.3
	150	29.6	<b>37.1</b>	43.8
	200	37.8	<b>44.7</b>	50.9
	250	43.8	<b>49.8</b>	55.7

注1：上段の家賃差は、定期借家が一般借家に比べて家賃がいくら低いかを表している。また、下段は、定期借家の家賃が何%低いかを表している。

注2：下限は、図3の点線で表されている5%の信頼限界の最小の差で、上限はそれらの最大の差の値である。推定値は平均値における予測値である。

表5 定期借家の契約期間

契約期間	物件数	割合(%)
3ヶ月	2	0.1
6ヶ月	15	0.78
10ヶ月	1	0.05
1年	41	2.13
1.5年	5	0.26
1年10ヶ月	7	0.36
2年	555	28.8
2.5年	10	0.52
3年	647	33.58
3.5年	1	0.05
4年	352	18.27
4.5年	2	0.1
4年10ヶ月	1	0.05
5年	180	9.34
6年	71	3.68
8年	18	0.94
10年	19	0.99
合計	1927	

注：サンプル期間は2000年3月～8月、各件数は3月から8月の延べの件数である。

またマンションと一戸建ての両方を含む。

#### 4. 契約期間が家賃に与える影響

##### 契約期間の分布

表5には、今回分析をした定期借家の契約期間別の物件数を示した。これによると、契約期間は2年から5年というものが多く供給されており、全体の80%以上がこの期間で提供されている。表5で示されたように、定期借家であってもさまざまな契約期

間のものが存在する。前節までの家賃分析では、定期借家の契約期間が、家賃に与える影響を考慮していない。しかし、表5でわかるように、本研究の定期借家のサンプルの約8割が2年から5年の契約期間のものである。したがって、前節までの分析結果は、この2年から5年の定期借家の特性が強く出ていると考えられる。

表6 契約期間を考慮した定期借家の家賃関数の推定結果

被説明変数：対数家賃

対数値	OLS	
	係数	標準誤差
定数項	9.989***	(0.1075)
バス	-0.143***	(0.0129)
徒歩	-0.076***	(0.0094)
時間距離	-0.400***	(0.0154)
床面積	0.873***	(0.0226)
築年数	-0.099***	(0.0064)
契約期間	0.068***	(0.0141)
$\bar{R}^2$	0.580	
F値	222.8	
サンプル数	1770	

注：サンプルは床面積が51m<sup>2</sup>以上の物件である。変数に月次ダミーが含まれている。また、\*\*\*は1%水準で係数が有意なことを示す。また括弧内は標準偏差である。

##### 契約期間を考慮した家賃関数

定期借家にはさまざまな契約期間の物件が存在することは事実であり、当然この契約期間が家賃に与える影響を考慮する必要がある。そこで、この節ではサンプルを定期借家だけに絞り、説明変数に契約期間の項を加えて家賃関数の推定を行った<sup>20</sup>。推定式は、

$$\ln P_i = a + \ln X_i b + \varepsilon_i \quad (3)$$

で、対数線形である。ただし、(3)式においては、属性を問わず対数の説明変数ベクトル  $\ln X_i$  に契約期間の対数値が含まれている。サンプルを定期借家に限って(3)式をOLS推定した結果が表6である。

表6のOLS推定結果によれば、契約期間の係数は有意に正であり、契約期間が長くなるにつれて、家賃が高くなっていくことが推定された。また契約期間が延びた時の家賃の上昇率、すなわち家賃の契約期間弾性値は6.8%であることがわかった。このことは、契約期間が長くなれば、家賃が上昇していくことを示している。契約期間が長くなればなるほど、家賃に影響を与える予測不可能な事態が起こる可能性が高くなる。家主からすれば、この予測不可能なことが起こるというリスクが増加することになる。そのリスクプレミアムが家賃の上昇にあら

われていると解釈できる。

#### 一般借家における暗黙的契約期間

定期借家の家賃関数を用いると、一般借家における暗黙的に想定された契約期間を求めることができる。立地条件や築年数等の借家の特性が同じであれば、その借家の一般借家での家賃は、何年契約の定期借家と同じ家賃であるかを計算するのである。図4には、表6の契約期間を説明変数に加えた定期借家の家賃関数と、表3の第iii列の一般借家の家賃関数(定借ダミー $D=0$ の時の推定家賃)をプロットした。縦軸は予

測家賃で、横軸は契約期間である。契約期間と床面積以外の変数は全てデータの平均値をとっている。一般借家は契約期間にかかわらず一定の家賃をとるため、水平線である。一方、定期借家は契約期間が長くなればなるほど、家賃が高くなるため、右上がりになる。図4によれば、床面積が $60\text{m}^2$ の一般借家であれば、契約期間が4.3年の定期借家と同じ家賃になっている。同様に $70\text{m}^2$ の一般借家は、定期借家の12.4年の家賃と等しい値である。また、床面積が $80\text{m}^2$

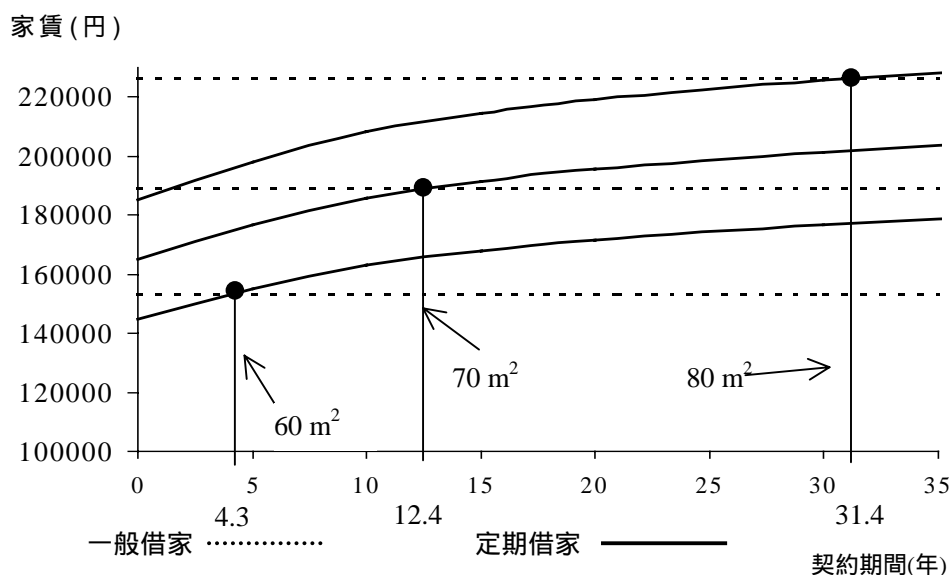


図4 定期借家と一般借家の家賃が等しくなる定期借家の契約年数

になると、計算上は契約期間が31.4年の定期借家の家賃と等しいことになる<sup>21</sup>。

本研究の推定結果が $60\text{m}^2$ や $70\text{m}^2$ の場合には妥当であると考えれば、図4の交点より短い期間で住宅を借りようと考えている者は、一般借家に居住すると、借家の規模が大きくなればなるほど、定期借家契約が可能な場合よりも高い家賃を支払っているということになる。一方、この交点以上の期間を、対応する敷地規模で居住する予定であれば、定期借家より一般借家の方が低

い家賃になる。

#### 6. むすび

定期借家権制度が導入され、定期借家権付の物件が賃貸市場に供給されはじめた。これらの物件について本稿では、定期借家として供給されている物件がどのような属性を持っているかを、記述統計と家賃関数の推定係数を比較することにより詳細に分析した。

本論文の冒頭で要約したように、定期借

家権制度の導入は、比較的短期間のファミリー向けの広い住宅に関する市場を拡大し、家賃を低下させることが統計的に安定的に示された。しかも、この結果は、定期借家権制度が導入された初年度のデータを用いた結果である。新しい制度導入にしたがって、市場が短期間で適切に機能していることの証でもある。

定期借家権制度導入によって、不動産証券化による不動産の金融商品化が進むことも予想されている。家主にとっては立退き料など予測困難なリスク要素が減少すること、長期の確実な家賃の安定収入を求める投資家にとっては法律上 20 年以上もの長期契約も可能であるので不動産に対しより投資しやすい環境となるのがその理由である。

また、長期の確実な家賃の安定収入が約束されるということは、賃貸不動産のキャッシュフローの計算が可能になり、不動産の証券化スキームが組めるようになる。投資における不動産の適正価格は、投資期間中に得られるキャッシュフローを、還元利回りで現在価値に割り戻して得られる価格となる。

これまで日本では機関投資家による不動産投資はオフィスビルが中心であったが定期借家権制度導入により賃貸マンションも対象となる可能性がでてきた。アメリカでは Real Estate Investment Trust(REIT)の市場が拡大しており、そのうち 2 割弱が住宅への投資といわれている。日本でも、日本版 REIT 市場が動き出そうとしている。このような、不動産の証券化に関する分析には、本研究で分析されたように定期借家の契約期間と家賃との関係をより明確にすることが重要である。

## 補論

本文の推定は、3 月から 8 月の毎月のデ

ータをプールして分析を行っている。定期借家のサンプル数を十分確保するというのがその理由であるが、一方で同じ物件が重複して現れるという問題が排除できていない。そこで、物件が重複する問題を排除するために、月別の家賃関数も推定した。推定式は月次ダミーがないことを除いて(2)式と同様である。推定結果の詳細は割愛するが、定借ダミー D と対数床面積の交差項の係数値は、どの月もマイナスで 1%水準で有意であり、値もプールして推定した結果と大きく異ならなかった。

\* 本稿作成にあたり、住宅経済研究会参加者、並びに小川一夫(大阪大学)土井正幸(筑波大学)常木淳(大阪大学)の各氏から貴重な意見を頂戴した。ここに感謝の意を表したい。また本稿は、同研究会で発表した大竹・山鹿(2001)を頂いた意見をもとに改善し、定期借家の契約期間に関する分析を加えたものである。本研究は、文部科学省科学研究費(特定領域研究(B)(課題番号 12124207)、基盤研究(C)(課題番号 1160094))から資金援助を受けている。

## 参考文献

- 伊藤隆敏・廣野桂子(1992)「住宅市場の効率性：マイクロデータによる計測」、『金融研究』第 11 巻、No.3、pp.17-50。
- 岩田規久男・八田達夫編(1997)『住宅の経済学』、日本経済新聞社
- 岩田真一郎(1997)「マイクロデータによる借地借家法の計量分析：一般借家と法人限定の家賃の比較」、『都市住宅学』19、pp.45-50。
- 大竹文雄・山鹿久木(2001)「定期借家権制度が家賃に与える影響」、『日本経済研究』42、pp.1-20。
- 外館光則(1997)「期限付借家契約と契約更新権のオプションバリュー」、『日本

経済研究』35、pp.45-68 .

八田達夫・赤井伸郎 (1996) 「借地借家法は、賃貸住宅供給を抑制していないのか? - 固定費を考慮したケース - 」

『住宅問題研究』12、pp.61-66.

山崎福寿 (1995) 「土地・住宅賃貸借市場の不完全性について」、『都市住宅学』10、pp.113-122.

山崎福寿 (1999) 『土地と住宅市場の経済分析』、東京大学出版会.

リクルート (2000) ISIZE 住宅情報ホームページ (<http://www.isize.com>).

## 注

<sup>1</sup> 従来の借地借家法の是非をめぐっては、経済学者、法学者、工学者の間で多くの論争が繰り広げられた。経済学的立場からこの論争をまとめたものとして、岩田・八田(1997)、山崎(1999)がある。また、従来の借家法の影響を比較的受けないとされている法人限定の借家に着目した実証研究として、岩田(1997)、山崎(1995)がある。

<sup>2</sup> 1944年の大審院判例より、賃貸人の自己使用の必要性だけでは正当事由と認められず、賃貸人と賃借人の利害得失を比較し、賃貸人にかなりの相当性がある場合のみ正当事由が認められるという考え方が引き継がれてきた。このため裁判では、容易に賃貸人の正当事由は認められなかった。

<sup>3</sup> 例えば、2DKのマンションに20年以上居住していた場合、その立退き料は平均で200万円以上、また一戸建てで居住年数が30年を超えている場合は、500万円以上が支払われている(住宅生産団体連合会)。

<sup>4</sup> 賃借人が継続を希望する場合には再契約を行う。

<sup>5</sup> 不動産の金融商品化への促進は、第6節で少し述べる。

<sup>6</sup> 伊藤・廣野(1992)によって指摘されている通り、このデータの家賃は成約家賃ではない。つまり、あくまでも家主側が希望している希望家賃であるという点に注意が必要である。今回のような希望家賃での推定結果と、成約家賃を用いた分析の結果がどの程度異なるかは検証する必要がある。しかし、現段階で成約家賃のデータを得ることができていないため、今回の分析は希望家賃のデータで行った。

<sup>7</sup> 143210件のうち、マンションが141235件、一戸建てが1975件である。

<sup>8</sup> 平成4年8月に、期限付借家制度が施行されている。これは改正借地借家法において設けられたも

のである。これは、転勤、療養、親族の介護等のために一定期間不在にする場合や、一定期間後に建物を取り壊すことが明らかな場合、正当事由がなくても一定期間経過後に貸し手が借家契約を終了させることができる制度である。この期限付借家の特性の分析を行ったものに外館(1997)がある。9 ただし、一般借家は、3月から8月の全サンプルを10%の割合でランダムサンプリングして掲載している。定期借家は3月から8月全ての物件がプロットされている。これはグラフを表示するために使用したソフトウェアの技術的制限のために行った。全サンプルを表示しても形状に変化はない。<sup>10</sup> 表2と後の図2は、より定期借家の特徴を明らかにするため、マンションと一戸建てを分けて示した。

<sup>11</sup> 単位家賃は、水回りなどの固定費の影響で、床面積が狭い物件の方が高いことがわかっている。それは単位家賃と床面積の関係は、単位家賃を縦軸にとり、床面積を横軸にとった散布図を描いた場合、U字型になるためである。詳しくは、八田・赤井(1996)を参照。このため、定期借家と一般借家の床面積の分布が異なるために、定期借家と一般借家の単位家賃の平均値の差が過大にでている可能性がある。

<sup>12</sup> 51m<sup>2</sup>という区切りの値は、マンションの一般借家の家賃分布に構造変化が起こっている境界値である。どのような基準でこの値を採用したかは後の節で詳しく述べる。

<sup>13</sup> 定期借家が一般借家かのいずれで家を貸すかという家主の決定を考慮すると、家賃関数の係数にバイアスが生じる可能性がある。この点については大竹・山鹿(2001)で検証している。彼らによれば、(2)式の推定は、一般借家と定期借家の家賃関数を別々にOLS推定していることと本質的には同じであり、この場合、定期借家にするメリットが高い借家だけが定期借家としてサンプリングされ、誤差項に問題を発生させているというサンプルセレクションバイアスの問題が起こる可能性を考慮し、検証を行っている。結論として、サンプルセレクションバイアスの存在を棄却することはできなかったが、その影響は非常に小さく、結論を大きく変えるほどのものではないことが示されている。したがって、サンプルセレクションバイアスを考慮していない本稿の結論も大きく変わるものではない。

<sup>14</sup> OLSとWLSとでは推定される係数値は同じであるが、標準誤差が異なる。したがって検定統計量や信頼区間に影響を与えることになる。

<sup>15</sup> この分析は定期借家の物件のサンプル数を十分得るため、3月から8月のデータを全てプールして分析を行った。その際3月に現れていた物件が4月にも現れているケースを排除できていない。そこで、月ごとに家賃関数を3月から8月の6本推定することにより、サンプルの重複を避けて推定

---

を行った。その結果、各月ごとに得られた係数推定値の平均値と3月から8月のデータを全てプールして分析を行った本稿の推定結果とほぼ同じ値を得ることができた。したがってサンプルが重複することによる影響は無視できると判断した。

<sup>16</sup> この構造変化の検定は、Chow 検定により行った。1 m<sup>2</sup> ずつ床面積を変化させて逐次検定を行った結果、構造変化は 50 m<sup>2</sup> 前後で連続的に検出されたが、区切りの床面積を 51 m<sup>2</sup> にとった時の F 値が最も大きかった。よって、今回の推定では 51 m<sup>2</sup> を区切りの床面積として採用した。

<sup>17</sup> 床面積が 51 m<sup>2</sup> 以上のサンプルでも、定借ダミーの係数とクロス項の係数が 0 という帰無仮説のもと、F 検定を行った。すると、 $F(11,50191)=139.3$  であり、この帰無仮説を十分棄却できた。すなわち 51 m<sup>2</sup> 以上のサンプルでは、係数の差に十分意味があることが証明された。

<sup>18</sup> 岩田(1997)では、築年数の係数を借家の維持管理のためのメンテナンス費用と解釈している。つまり築年数の係数が小さいということは、維持管理が行き届いていて、年数が経っても借家の質が落ちないため家賃が下がらないということである。この解釈をすれば、定期借家の方が維持管理が行き届いていないということになるが、それよりも本文で述べたように、契約期間が明らかである定期借家は、不確実性が一般借家に比べて非常に少なく、より現在の築年数に応じた家賃をつけていると考える方が妥当と思われる。また定期借家の場合、居住年数が明らかであるため、家主も維持管理費を予想しやすく、契約時の敷金（保証金）といったもので徴収している可能性がある。この点を考慮した敷金（保証金）や礼金の分析は今後の課題である。

<sup>19</sup> 定期借家の予測家賃の上限と一般借家の予測家賃の下限が逆転していることによる。

<sup>20</sup> 脚注 12 で述べたように、このような定期借家みのサンプルを用いて分析が可能なのは、サンプルセレクションバイアスの問題がクリアーされている必要がある。

<sup>21</sup> 本研究に用いたサンプルでは、高々 10 年までの契約期間のサンプルしか含まれていなかったため、30 年以上の契約期間についての予測を行うことは慎重になるべきである。したがって、80 m<sup>2</sup> 以上の値に関しては信用できる値とは考えにくい。しかし本文中に述べたように、60 m<sup>2</sup> から 70 m<sup>2</sup> の物件での議論はある程度信用できると考える。