

【視点】

地価の短期予測について

地価の予測に関しては、これまで数多くの研究がなされてきた。これらの研究は、概観するに、地価と各種の経済指標との関係を直接分析し、得られた結果をモデル化するという手法を採用していると考えられる。残念ながら、これらの研究は、未だ十分に満足すべき成果を得てはいないように見受けられる。

本稿では、筆者が現在手探り状態にある地価の短期予測方法（地域別）の概略を紹介させていただくこととするが、これは、あくまでもアイデアの段階にあるに過ぎないものであることをお断りしておかなければならない。なお、本稿で言う地価とは、実際の取引価格を意味するものである。

筆者は、地価と経済指標との関係をそのまま直接に分析するのではなく、地価（正確には地価変動率）と経済指標との間に不動産の売手・買手が市場に参加する際に抱いている「センチメント」を介在させるという方法を考えている。ここで、センチメントとは、市場参加者が前期に比べ、不動産の売買において、買い進みの傾向に向かっている、売り控えの方向に向かっている等の度合いを意味する。こうした方法を採用することによって、＜経済指標→センチメント→地価＞といった流れが定式化され、市場参加者のセンチメントを取り込むこと（行動科学的接近）が可能となり、地価予測の精度の向上が期待出来るのではないかと考えられる。これは、地価を決定しているのは、市場参加者の意識及びこれに基づく行動の集積に他ならないという考え方に依っていることを示すものである。なお、こうした方法は、他にも存在するであろうと考えられる多種多様な予測手法の一つに過ぎないことをお断りしなければならない。

こうした方法を採用する場合、問題が三つ存在する。

第一は、センチメントをいかにして計測するかということである。これについては、当研究所が国土庁から受託している「地価動向予測指標の開発に関する調査」において、主として、不動産流通業者（支店・営業所）に対し、他計式のアンケート調査（被調査者自らが調査票に記入するのではなく、調査者が電話・訪問により被調査者の意向を確認しながら記入を行う方式。2月及び4月に実施）を行い、DI方式（例として、買手のセンチメントは、買い急ぎの傾向の強まり＝1、…、買い控えの傾向の強まり＝-1とレベルを五段階に設定し、回答率によって加重平均。この方式では、センチメントは、-100から100までの値をとる）を採用することによって、計測の可能性をかなりの程度確証出来たものと考えている。

第二は、こうして計測されたセンチメントが経済指標とどのように関連しているかという問題である。これが解決されれば、いくつかの経済指標について条件付きの予測値を設定す

ることによって、センチメントの予測が可能となる。筆者は、現段階では、地価変動率（実現値及び期待値、以下同じ）、地価変動率マイナス運用利回り、不動産業向け貸出額の変動率、地価変動率マイナス貸出利率等を核とした説明変数の採用を考えている。これについては、地価変動率の期待値の定式化が一番難しいものと考えられる。これまでに行われてきた各種の調査研究の結果をまずサーベイしなければならない。いずれにせよ、センチメントは、時間 t を独立変数とする地価の常微分方程式として定式化されよう。

第三は、センチメントと地価変動との間の関係の定式化である。これについては、前掲の調査においても部分的に試みられてはいるが、成案を得るまでに至っておらず、今後、考察を深めることが必要である。センチメントは、住宅地に関して言えば、首都圏を9のエリアに分割して調査しているので、「短期地価動向調査」の結果と突き合わせる事が可能であり、まず両者の相関関係をチェックすることから始めなければならない。こうした研究を積み重ねることによって、 $\langle \leftarrow \text{センチメント} \rightarrow \leftarrow \text{センチメント} \rightarrow \text{地価変動} \rangle$ のメカニズム、言い換えれば $\langle \text{地価変動} = f(\text{売手のセンチメント}, \text{買手のセンチメント}) \rangle$ で表される関数関係の解明への方向を見出せるのではないかと思量される。

いずれにせよ、このメカニズムは、単純な線形方程式では表し得ない（例えば、センチメントの水準、変化の方向等の微妙な変化により、地価変動率が大きく動くような「特異点」等の存在が考えられる）であろう。また、地価変動の具体的な数値を表す必要は、必ずしもなく、上昇、やや上昇等の離散的なレベルを示せば十分であるとも言えよう。センチメントが地価の微分方程式で表されると考えられることから、二つのセンチメントが市場で相対することによって決定される地価の変動も地価の微分方程式で表されることになる。最終的には、このようにして決定された地価の変動が次期の経済指標及びセンチメントに影響を与え、これがまた次期の地価変動を決定するという自律的な地価変動のメカニズム（もちろん経済指標によってその挙動には枠組みが与えられる）が追跡されることとなるものと考えられる。

以上、筆者の全くのアイデアに過ぎないものを紹介させていただいた。その一部は、上記調査の実施に当たって(株)住信基礎研究所の方々から着想を得たものであり、感謝申し上げます。

(財) 土地総合研究所
理事調査部長 山邊俊明