The University of Osaka
Institutional Knowledge Archive

Title	住宅・不動産金融市場の経済分析 ： 証券化とローンの選択行動
Author(s)	沓澤, 隆司
Citation	大阪大学, 2008, 博士論文
Version Type	VoR
URL	https://hdl.handle.net/11094/1852
rights	
Note	

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

https://ir.library.osaka-u.ac.jp/

The University of Osaka

【23】

氏　　名	沓澤隆司（くつざわりゅうじ）
博士の専攻分野の名称	博　士（経済学）
学　位　記　番　号	第　２１６４６　号
学位授与年月日	平成 20 年 1 月 18 日
学位授与の要件	学位規則第４条第２項該当
学　位　論　文　名	**住宅・不動産金融市場の経済分析－証券化とローンの選択行動－**
論　文　審　査　委　員	（主査） 教　授　大竹　文雄 （副査） 教　授　筒井　義郎　　教　授　小川　一夫

論　文　内　容　の　要　旨

本論文の目的は、住宅ローン債権や不動産の証券化を契機に形成されつつある日本の住宅・不動産金融市場において、ローン利用者や投資家の行動やその金融情勢の変化による影響を分析するとともに、この市場の前提となる新しい資産の評価方法を提示することである。特筆すべきことは、第１にローン利用者の選択や投資家の不動産証券化商品等への投資の要因を危険回避度などの指標を用いて分析したこと、第２に犯罪発生や教育水準が地価、家賃に与える影響を、これらの変数の内生性や測定誤差を考慮して操作変数法を用いて分析したことである。

本論文は、３部からなりたっている。第１部では、日本の住宅ローン市場の変革の下での利用者の選択とその影響を分析するため、第１章ではフラット 35（証券化支援制度）の導入の背景、第２章ではアメリカのサブプライムローンが抱える課題について分析している。第３章は、金利が長期間固定された長期・固定ローンか、それ以外の短期・変動ローンを選択するかの利用者の選択に影響する要因を分析し、第４章は金利の変動や危険回避度が住宅ローンの選択に影響していることを推計し、金利上昇時には長期・固定ローンを選好すること、その変化が住宅需要にも影響することを明らかにしている。第５章は期限前償還、延滞等の行動の要因を分析している。

第２部では、不動産証券化市場での投資家や投資法人の行動形態を分析するため、第６章では不動産証券化市場の経緯とリスク、第７章では個人投資家、機関投資家の不動産証券化商品への投資に影響を与える要因について分析し、危険回避度等が影響することを明らかにしている。第８章は、REIT を発行する投資法人の運用と収益性との関係を分析し、有利子負債の大きさによる外部コントロール効果が REIT の収益性に影響することを明らかにしている。

第３部では、住宅・不動産金融市場の前提となる評価方法を確立するため、第９章は現在の不動産評価法が抱える課題を検証し、第 10 章は不動産の評価に影響する生活性能の一例として犯罪発生が地価に与える影響を操作変数法を用いて分析し、第 11 章は時系列的や地域特性の変化の影響を踏まえた分析を行っている。第 12 章はもう一つの生活性能の例として教育水準が家賃に与える影響を分析する。最後に終章は住宅・不動産金融市場の課題を整理し、この市場が発展し、良質な都市住宅の形成に資するための政策的可能性を検証している。

論文審査の結果の要旨

近年の住宅ローン債権や不動産の証券化は、日本において住宅・不動産市場と金融市場の関連を急速に高めてきている。本論文は、固定金利と変動金利の間での住宅ローンの選択行動、不動産証券化市場における投資家の行動、犯罪・教育などの不動産の環境特性が不動産価格に与える影響などを様々なデータと新しい実証的手法を用いて実証的に分析したものである。住宅・不動産金融市場というあたらしいテーマに関する包括的実証研究として高いレベルのものであり、政策的にも重要な貢献をしている。したがって、本論文は、博士（経済学）として価値があると判断する。