

調査レポート

最近の住宅地価の動向とリスク要因

～バブル崩壊以降で最も高い伸びに～

調査部 副主任研究員 藤田 隼平
研究員 小林 啓介

- 近年、戸建てやマンションといった住宅の価格が上昇する中であって、住宅地の価格も上昇している。直近 2025 年 1 月 1 日時点の住宅地価は、ピーク時の 1991 年と比較して 5 割程度の水準にとどまっているものの、バブル崩壊以降で最も低かった 2017 年対比では 7.5% 上昇しているほか、前年比は +2.1% とバブル崩壊以降で最も高い伸びとなっており、足元の基調の強さが窺われる。
- 地域別では、三大都市圏や地方 4 市（札幌・仙台・広島・福岡）といった人の集まる地域ほど住宅地の上昇率は高くなっており、一部にはバブル期を上回る水準となっている地点もある。この背景には、良好なマクロ環境に加え、インバウンドによる不動産投資の増加も押し上げに寄与している可能性がある。
- さらに住宅地価が上昇しているエリアに地理的な広がりが見られる点も、最近の特徴である。三大都市圏や地方 4 市以外のその他の地方圏においても地価が上昇している地点は増えており、これまで回復が遅れていたエリアにまで住宅地価の上昇が広がりつつある。公示地価のデータを当社で独自に集計した結果によると、コロナ前は下落していた最寄り駅やバス停からの距離が遠い不便な立地の住宅地でも足元では前年比プラスとなっている。各都市の中心エリアにおける住宅地価の上昇を受けて、郊外の住宅地に需要が流れていることが幅広い住宅地価の上昇に寄与している可能性がある。
- 今後も住宅地価は回復が続くと期待されるが、リスク要因も多い。ひとつは、米国のトランプ大統領による関税の引き上げであり、世界経済が後退局面に入るリスクが高まっている。仮に国内景気も後退局面に入れば、所得の悪化や先行きの不確実性の高まりによる不動産投資意欲の減退などを通じて、住宅地価の回復の頓挫につながる恐れがある。また、日本銀行の金融政策の正常化を受けた金利上昇にも警戒が必要である。政策金利の引き上げは住宅地価の伸びを 3 年程度にわたり下押しする可能性があり、これまでの累積的な金利上昇が住宅地価の伸びを下押しするリスクには注意を要する。

1. はじめに

近年、戸建てやマンションといった住宅の価格が上昇する中であって、住宅地の価格も上昇している。本稿では、最近の住宅地価の動向を整理するとともに、先行きを考える上で重要ないくつかの要因（①景気減速、②金利上昇など）の影響を検討する。

土地の価格を表す指標は様々で、実際に取引が成立した価格である「実勢価格」のほか、調査の目的や方法、時期等により、いくつかの異なる価格指標が存在している（図表 1）。特に注目度が高いのが、毎年 3 月下旬頃に国土交通省から公表される「公示地価」である。鑑定評価員による各調査地点の鑑定評価結果をもとに、各年 1 月 1 日現在の土地の正常価格¹を表しており、土地の取引価格の目安となるほか、不動産鑑定や他の地価指標の評価額の基準となる重要な指標である。以下、この公示地価をもとに、住宅地価の動向を確認する。

図表 1 地価を表す代表的な 4 つの指標

名称	公示地価 (地価公示)	基準地価 (都道府県地価調査)	相続税路線価 (相続税評価)	固定資産税路線価 (固定資産評価)
公表者	国土交通省 (土地鑑定委員会)	都道府県	国税庁 (国税局)	市町村 (東京23区は都)
価格基準日	1月1日	7月1日	1月1日	1月1日
公表日	3月下旬頃	9月下旬頃	7月上旬	4月～6月頃
公表間隔	毎年	毎年	毎年	3年ごと
評価方式	地点評価		路線評価	
評価水準	—	地価公示と同程度	地価公示の80%程度	地価公示の70%程度
主な目的	土地の取引価格の目安、 不動産鑑定の基準、公共 事業用地の取得価格算 定の基準、土地の相続評 価および固定資産税評 価の基準等	調査時期や調査地点に おいて、地価公示を補完	相続税や贈与税の算出 に利用	固定資産税や不動産取 得税の算出に利用

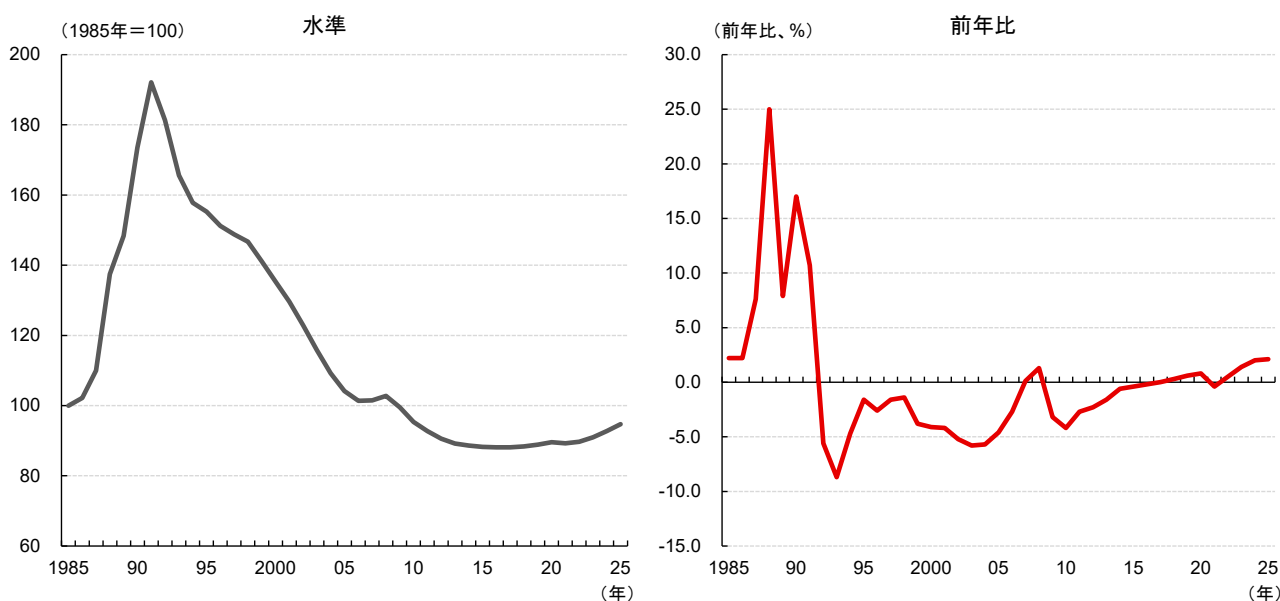
(出所) 各種官公庁資料、報道資料を基に当社作成

¹ 正常価格とは、不動産鑑定士が鑑定評価の際に従う「不動産鑑定評価基準」によれば、「市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格」を意味する。ここで、「現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場」とは、(1) 市場参加者が自由意思に基づいて市場に参加し、参入、退出が自由であること、(2) 取引形態が、市場参加者が制約されたり、売り急ぎ、買い進み等を誘引したりするような特別なものではないこと、(3) 対象不動産が相当の期間市場に公開されていること、以上 3 つの条件を満たす市場を指す。

2. 最近の住宅地価の動向

はじめに住宅地価の全体像を確認する。図表 2 は住宅地価の水準と前年比について長期的な推移を表したものである。土地の価格は上がり続けるという、いわゆる「土地神話」が信じられていた 1990 年代初頭にかけて住宅地価は上昇が続き、1991 年には水準、前年比ともにピークを付けた。その後、バブル崩壊とともに住宅地価は下落傾向に転じ、失われた 20 年の象徴となったが、2010 年代半ば以降、日本経済が本格的な持ち直しに転じる中で住宅地価も下げ止まり、徐々に持ち直しに転じた。直近 2025 年の住宅地価は、ピーク時と比較して 5 割程度の水準にとどまっているものの、バブル崩壊以降で最も低かった 2017 年対比では 7.5%上昇している。また、2025 年は前年比+2.1%とバブル崩壊以降で最も高い伸びとなっており、足元の基調の強さが窺われる。

図表 2 住宅地価の推移(水準および前年比)

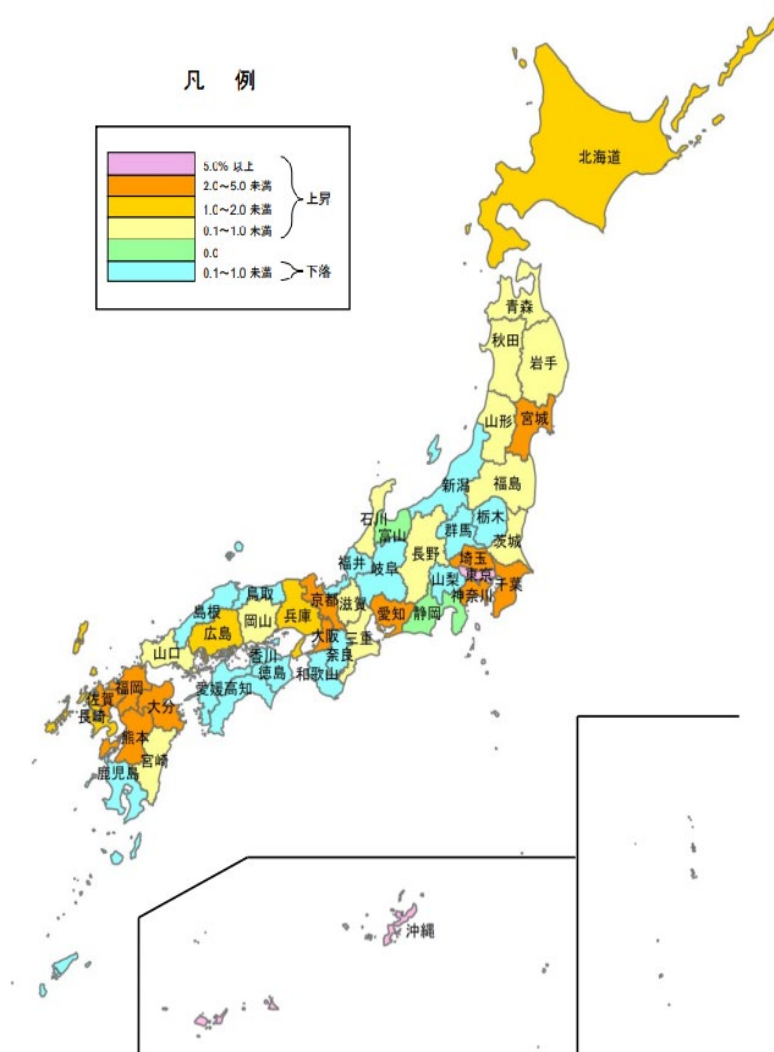


(注) 各年 1 月 1 日時点。前年比は、前年から継続調査している地点(継続地点)の対前年変動率

(出所) 国土交通省「地価公示」を基に当社作成

次に都道府県別に住宅地価の前年比を表したのが図表 3 である。ここでは色の赤みが濃いほど住宅地価の上昇率が高く、逆に青みが濃いほど下落率が高いことを表している。これを見ると、東京都(前年比+5.7%)や福岡県(同+4.9%)、千葉県(同+4.5%)等の大都市を抱える都道府県で高い伸びとなる一方、新潟県(同▲0.6%)や和歌山県(同▲0.6%)、徳島県(同▲0.5%)等の地方部では住宅地価の下落が続いていることが見て取れる。なお、全国で最も住宅地価の伸びが大きいのは東京都(前年比+5.7%)ではなく、沖縄県(同+7.3%)で、2 年連続の出来事となっている。この背景には、高い出生率や移住者に支えられて居住者数が高止まりしていること、インバウンドを中心とした観光客の増加が経済の活性化につながっている中で、沖縄県内の雇用環境の改善やインフラの整備も進んでいることなどが住宅需要の押し上げ、さらには住宅地価の高い伸びにつながっていると考えられる。

図表 3 都道府県別の住宅地価変動率

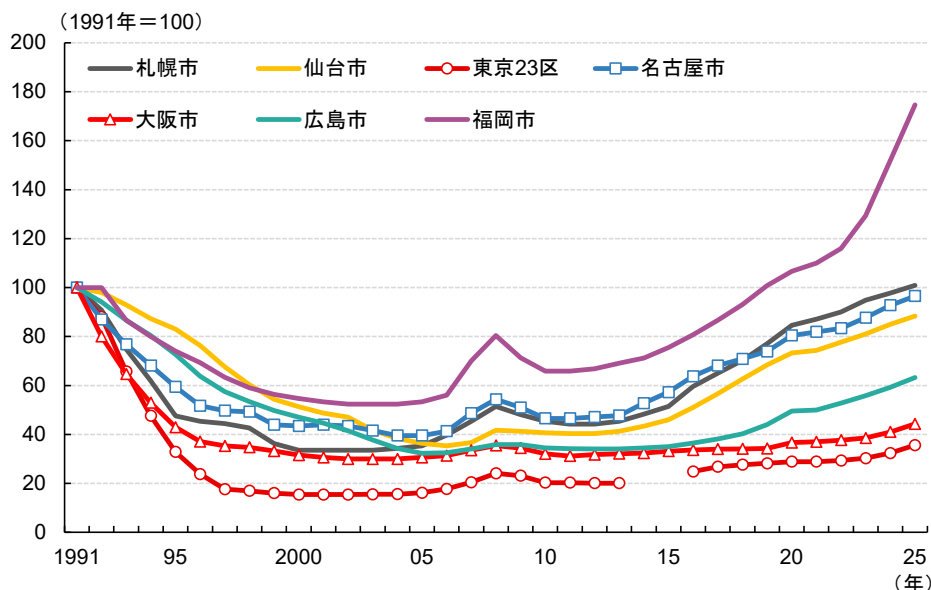


(出所) 国土交通省「令和 7 年地価公示の概要」より抜粋

こうした事情の沖縄県を除けば、住宅地価の持ち直しのけん引役となっているのは、やはり三大都市圏や地方 4 市(札幌・仙台・広島・福岡)と呼ばれる都市部における住宅地価の上昇である。図表 4 は主要都市における住宅地の最高価格地点の地価の推移を表している。バブル期のピーク時を 100%とすると、東京 23 区や大阪市はバブル期の水準が突出して高かった²こともあり、2025 年時点では東京 23 区が 35.6%、大阪市が 44.3%の水準にとどまっているが、福岡市は 174.7%、札幌市は 100.9%とバブル期を上回る水準まで上昇しているほか、仙台市は 88.3%、名古屋市は 96.5%とバブル期並みの水準まで回復している。

² 図表 4 の最高価格地点の住宅価格について、1991 年には東京 23 区と大阪市を除いた 5 都市(札幌・仙台・名古屋・広島・福岡)の平均は 60 万円/㎡であったのに対し、東京都 23 区では 1050 万円/㎡、大阪市では 170 万円/㎡と突出した高さだった。

図表 4 主要都市における最高価格地点の住宅地価



(注 1) 平成 3 年と令和 7 年の両時点で継続調査している地点の中で令和 7 年時点で最も高い地点の住宅地価の推移

(注 2) 最高価格地点の標準地番号(令和7年時点)は、中央-1(札幌市)、若林-1(仙台市)、千代田-7(東京 23 区)、東-1(名古屋市)、天王寺-2(大阪市)、中-2(広島市)、中央-2(福岡市)

(注 3) 東京 23 区は 2014 年と 2015 年は欠測

(出所) 国土交通省「不動産情報ライブラリ」を基に当社作成

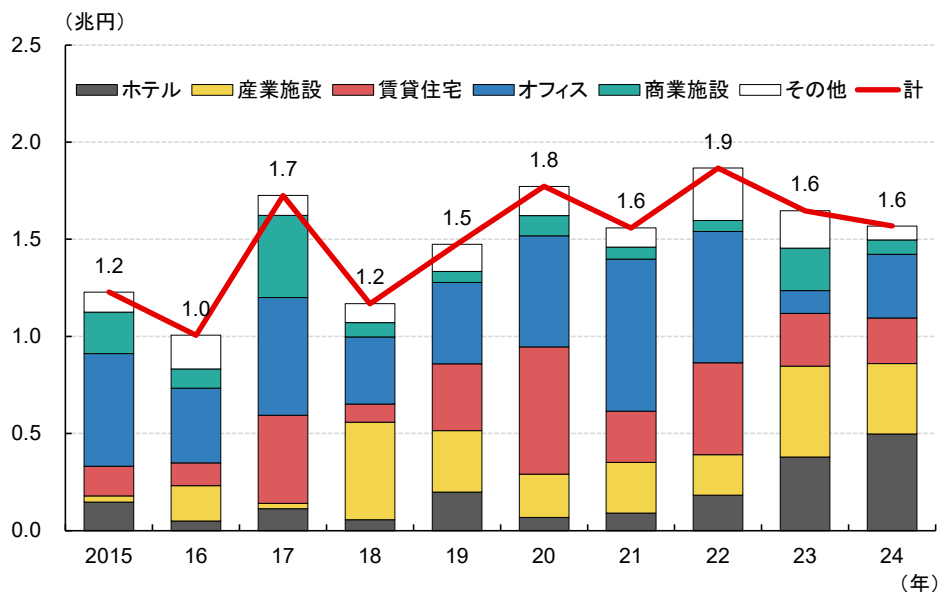
都市部における住宅地価の回復には、①構造的に人口密度の高いエリアや空き家率の低いエリアほど住宅需要は強いこと³、②良好なマクロ環境(景気回復、物価上昇、低金利)、③国内不動産投資の活発化等が、プラスに寄与していると考えられる。特に 3 点目については、インバウンドによる不動産投資の増加も押し上げに寄与している可能性がある。インバウンドによる小口の不動産投資を補足する統計はないため、正確に実体を把握することは困難であるものの、各種報道でインバウンドによる不動産購入の増加が取り上げられている⁴。また、外資系企業による国内不動産投資額(500 万ドル以上)も均して見れば堅調に推移しており、インバウンド投資が住宅地を含めた国内不動産の価値の押し上げに寄与していると推察される(図表 5)。

さらに最近の住宅地価の特徴として、以前よりも住宅地価が上昇しているエリアに地理的な広がりが見られている点も指摘できる(図表 6)。地域別に全調査地点に占める上昇地点の割合をコロナ前と比較すると、三大都市圏では 2019 年の 53.6%から 2025 年には 84.7%と大幅に上昇(2019 年差+31.1%pt)し、地方 4 市も 2019 年の 89.6%から 2025 年には 93.6%にさらに上昇(同+4.0%pt)している。加えて、回復が遅れていたその他の地方においても地価が上昇している地点の割合は 2019 年の 26.3%から 2025 年には 42.1%と大幅に上昇(同+15.8%pt)しており、住宅地価の上昇するエリアが広がっている姿が見て取れる。

³ 直近のデータをもとに相関係数を計算すると、人口密度とは 0.53、人口増加率とは 0.74、空き家率(居住世帯なしの住宅の比率)とは ▲0.68 となっている。

⁴ 例えば、朝日新聞「受験のため？文京区で外国籍の子増加「3 割が中国人」の不動産屋も」(2025 年 2 月 21 日)

図表 5 外国資本による不動産投資額

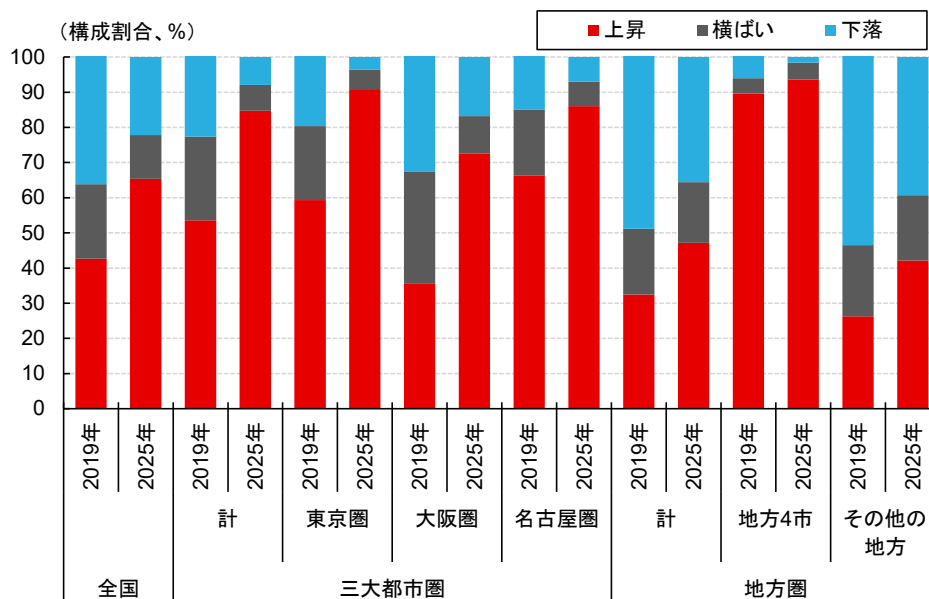


(注 1) 500 万ドル以上の取引案件。

(注 2) その他は、サービス付き高齢者向け住宅、製造住宅、開発用地・土地、個人向け倉庫の合計。

(出所) MSCI Real Capital Analytics を基に当社作成

図表 6 地域別に見た地価上昇地点の割合

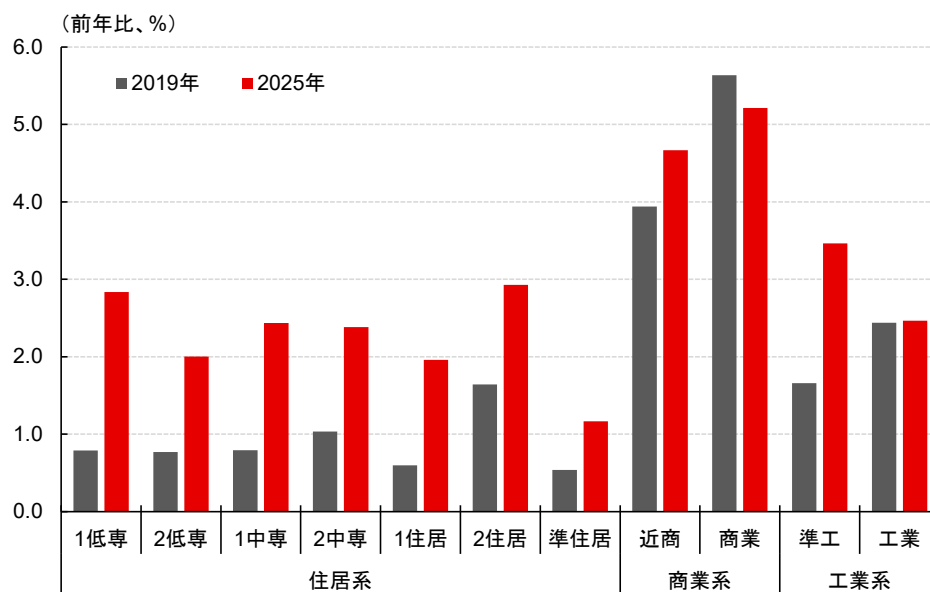


(注) 地方 4 市は札幌市、仙台市、広島市、福岡市

(出所) 国土交通省「地価公示」を基に当社作成

住宅地の大部分は、市街化区域⁵に位置する。図表7は市街化区域における用途地域別にコロナ前の2019年と直近2025年の住宅地価の前年比を比較したものである。これを見ると、コロナ前から引き続き「商業系」の伸びが高いことに加え、足元では大部分を占める「住居系」の伸びがコロナ前よりも高まっていることが分かる。再開発案件等で需要が高まっている商業エリアに属する一部の住宅地価のみが上昇して全体を押し上げているというよりは、幅広く住宅用途に用いられる土地の価値が高まっている姿を確認できる。

図表7 用途地域別に見た住宅地価変化率の比較(2019年および2025年)



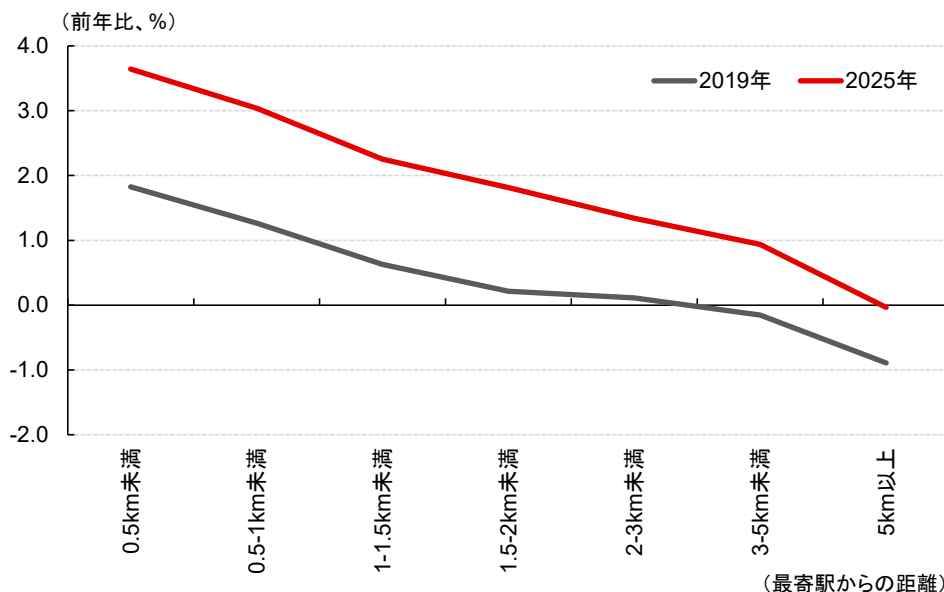
(注) 都市計画法に基づき定められている市街化区域内の用途地域について、「第一種低層住居専用地域」、「第二種低層住居専用地域」、「第一種中高層住居専用地域」、「第二種中高層住居専用地域」、「第一種住居地域」、「第二種住居地域」、「準住居地域」を住居系、「近隣商業地域」、「商業地域」を商業系、「準工業地域」、「工業地域」を工業系に分類した上で、住宅地価の前年比の平均値を当社で独自集計したもの

(出所) 国土交通省「地価公示」を基に当社作成

このように住宅地価の上昇が広がっている背景には、各都市の中心エリアにおける住宅地価の上昇を受けて、郊外の住宅地に需要が流れていることが寄与している可能性がある。全国的に、これまでは伸び悩んでいたような最寄りの駅やバス停から遠く、一般には不便とされる立地でも、住宅地価に下げ止まりの兆しが出てきている。図表8は最寄り駅(含むバス停)からの距離別に見た住宅地価の変動率(全国平均)を表している。コロナ前の2019年は最寄り駅からの距離が2kmを超えると住宅地価はほぼ横ばいの伸びだったが、直近では5kmを超える極端な立地を除けば、地価が上昇していることが分かる。同様の傾向は、これまで回復の遅れていた地方圏においても確認できる(図表9)。ただし、三大都市圏の方が地方圏よりも広いエリアで上昇しており、地方圏では5kmを超える立地の住宅地価は前年比▲0.2%と低下している一方、三大都市圏では同+0.7%と上昇している。

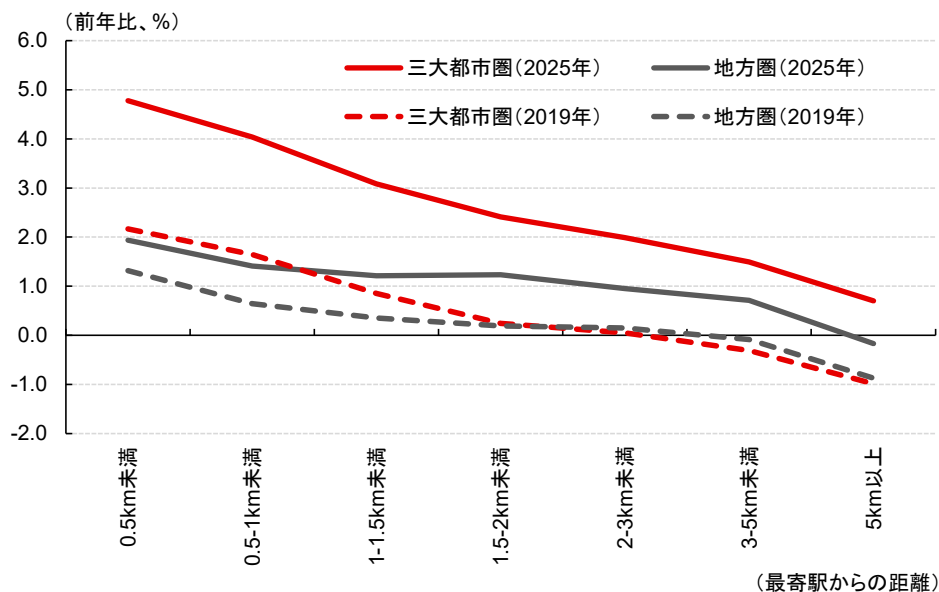
⁵ 都市計画法に基づき、都市計画の対象となる地域として都市計画区域が指定されている。都市計画区域のうち、市街地が形成されている区域、もしくは優先的に市街化を図るべき区域が市街化区域として指定されており、このエリアでは用途地域が定められることになっている。なお、市街化区域は国土の約4%のみであるものの、総人口の約7割が居住している。

図表 8 最寄り駅からの距離別に見た住宅地価の前年比(全国)



(注) 最寄り駅からの距離別に住宅地価の前年比の平均値を当社で独自集計したもの
 (出所) 国土交通省「地価公示」を基に当社作成

図表 9 最寄り駅からの距離別に見た住宅地価の前年比(三大都市圏 vs 地方圏)

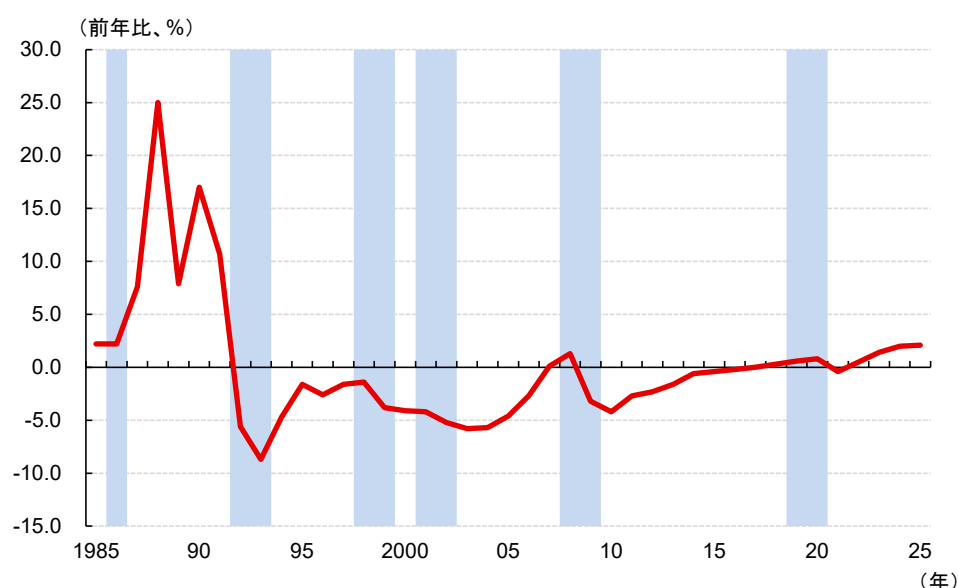


(注 1) 最寄り駅からの距離別に住宅地価の前年比の平均値を当社で独自集計したもの
 (注 2) 地方圏には地方 4 市(札幌市、仙台市、広島市、福岡市)を含む
 (出所) 国土交通省「地価公示」を基に当社作成

3. 今後の見通しとリスク要因

このように、住宅地価は順調に回復しており、地理的な広がりも見られている。今後も住宅地価は回復が続くと期待されるが、リスク要因も多い。ひとつは、米国のトランプ大統領による関税の引き上げである。4月2日に発表された相互関税をはじめ、種々の関税引き上げにより、世界経済が後退局面に入るリスクが高まっている。仮に国内景気も後退局面に入れば、所得の悪化や先行きの不確実性の高まりによる家計の不動産投資意欲の減退などを通じて、住宅地価の回復の頓挫につながる恐れがある。図表10は住宅地価の前年比と内閣府による景気後退局面を併せて見たものである。過去の景気後退局面では、総じて住宅地価の伸びが鈍化・もしくは低下する傾向が確認でき、今回の景気局面においても住宅地価の回復力が弱まるリスクには十分な注意を要する。

図表10 景気と住宅地価(前年比)の関係性



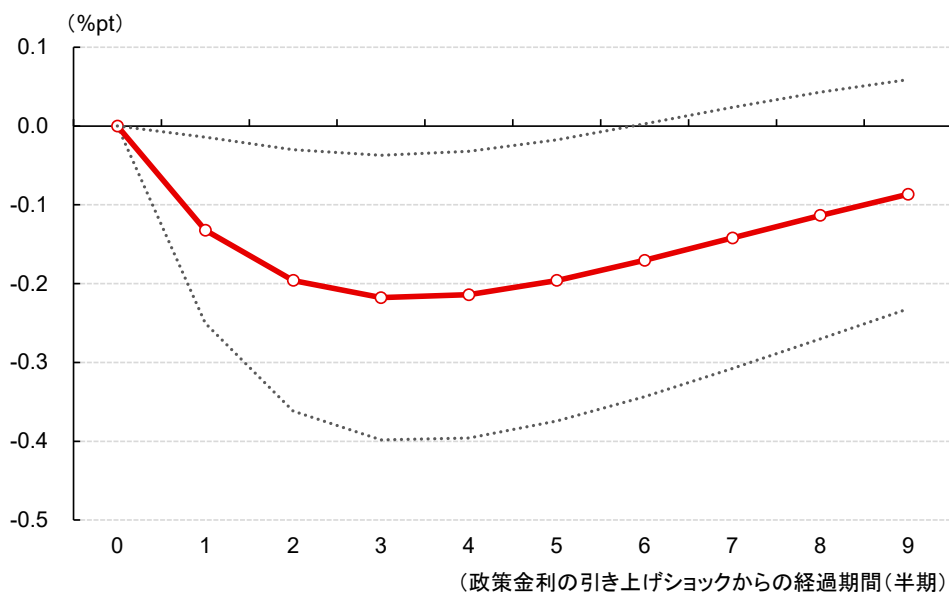
(注1) 各年1月1日時点。前年比は、前年から継続調査している地点(継続地点)の対前年変動率

(注2) 1月が内閣府による景気後退期に含まれている年をシャドーで示した

(出所) 国土交通省「地価公示」を基に当社作成

また、昨春から続く日本銀行の金融政策の正常化を受けた金利上昇の影響にも警戒が必要である。一般に金利の上昇は、借入コストの増加や不動産投資の安全資産に対する相対的な魅力の低下から、地価にはマイナスに作用すると考えられる。図表11は時系列分析で用いられるVARモデルを利用し、短期の政策金利が25bpt引き上げられた場合に、地価の前年比がどの様に変化するかを計算したものである。これを見ると、政策金利を引き上げた半年後には地価の変動率を押し下げる効果が生じ、その効果は3半期(1年半)後に▲0.22%ptと最大となり、5半期(2年半)目まで有意な効果が継続することが分かる。足元の世界経済の不透明感の高まりにより、しばらく日本銀行による利上げの動きは落ち着くとみられるが、政策金利の引き上げは住宅地価の伸びを3年程度に渡り下押しの可能性があることを踏まえると、これまでの累積的な金利上昇が住宅地価の伸びを下押しするリスクには注意を要しよう。

図表 11 政策金利の引き上げ(25bpt)による住宅地価(前年比)の変化



- (注 1) 実質 GDP(対数値)、地価(前年比)、政策金利、株価(対数値)の 4 変数 VAR を推定。データ期間は 1980 年～2025 年。各変数の頻度は半期で、地価は公示地価と基準地価を組み合わせた系列。政策金利と株価は各年 1 月、7 月の平均値。GDP は各年 1～3 月期、7～9 月期の値。政策金利は、1980 年～1995 年は公定歩合を、それ以降は LJKmfa「Shadow Short Rate (SSR) estimates」にて公開されている Kuttner が推計した潜在金利(シャドーレート)を用いた
- (注 2) 金融政策ショックの識別にはコレスキー分解を利用(順序はそのままスロー変数(実質 GDP、地価)、金利、ファスト変数(株価))した
- (注 3) 図表中の点線は 95%信頼区間
- (出所) 内閣府「GDP 統計」、国土交通省「公示地価」、「都道府県地価調査」、東京証券取引所「東証統計月報」、日本銀行「基準割引率および基準貸付利率(旧「公定歩合」)の推移」、LJKmfa「Shadow Short Rate (SSR) estimates」を基に当社推計

参考文献

- ・ 藤田隼平(2019)「最近の地価の動向と今後の見通し～足元上昇も先行きに懸念、中期的には人口減少が重しに～」、三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング調査レポート

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。