



首都圏版 関西圏・中京圏・福岡県版

2025年11月 (November 2025)

1. 金融政策と住宅市場 — 政策金利上昇がもたらす影響
著者：清水千弘 (一橋大学大学院教授・都市空間不動産解析研究センター長)
2. 2025年8月期 首都圏賃貸住宅指標
3. 2025年8月期 関西圏・中京圏・福岡県賃貸住宅指標
4. 築年別TVI 関西圏・中京圏・福岡県

本コラムは一橋大学大学院の清水千弘教授にご寄稿いただいたものです。

■ はじめに

先日の日本銀行の政策決定会合では、政策金利の引き上げを支持する委員が二名いたことが注目されている。日銀内部では、これまで物価目標や賃金上昇の動向を慎重に見極めてきたが、最近のデータで企業の価格設定行動や賃金の上昇が予想よりも堅調であるとの認識が広まりつつある。海外の原材料価格の高止まりや輸入コストの上昇も、物価を下支えする要因として意識されており、これらが日本のインフレ見通しを引き上げる可能性をめぐって議論が活発化してきた。

中でも、賃金が上がってもそれが消費者物価にどの程度転嫁されるか、企業がコスト上昇を価格へ反映できる構造になっているかという「価格転嫁力」の観点から、利上げ支持の委員の主張の核をなしている。

一方で、消費の冷え込みや輸出・投資とのバランス、景気の下振れリスクを懸念する慎重派も根強く、政策決定は一致を見ていない。この二人の賛成は、利上げを将来の選択肢として強く市場に印象づけるものだ。

今後政策金利は、賃金と物価の見通しが一定の基準を満たすことを条件に、段階的な引き上げを進めていく可能性が高い。具体的には、現在の水準（約0.5%前後とされる無担保コール翌日物利率など）から、2025年～2026年にかけて0.75%、あるいは1.0%近くへの上昇を想定する見方が出てきている。

ただし、歩みは緩やかであり、利上げの速度やタイミングは賃金の伸び、予想物価上昇率、国際情勢、為替や輸入物価の動きに左右されるだろう。

米国ではインフレおよび利下げ圧力の中で政策金利の引き下げが徐々に議論されているが、それとは対照的に日本は、構造的な賃金上昇と物価定着を図るために、今なお金融引き締めを検討する局面にある。日本にとっては、物価の「上昇」すなわちインフレを単一の目標とするだけでなく、賃金の実質上昇を伴い、生活者の購買力が損なわれない形での物価上昇をどう実現するかが問われている。利上げをしても、それが賃金上昇や生産性改善と連携しないならば、景気を害し、住宅市場を含む資産市場に逆風をもたらす可能性がある。そのため、政策金利上昇の是非、タイミング、ペースについては、極めて慎重な判断が必要である。

■ 住宅価格と金融政策の基本的枠組み

住宅価格を含む不動産価格は、一般に「将来収益の割引現在価値」として説明される。家計が住宅を購入する際に期待するのは、居住サービスの便益や将来の資産価値であり、それを現在の価格に織り込む。ここで割引率の大きな決定要因となるのが金利である。したがって、政策金利が上昇すると、将来収益を割り戻す割引率が高まり、理論的には住宅価格を押し下げる方向に働く。

しかし、住宅市場は単純な数式では説明できない。金融政策が住宅価格に与える影響は、いくつかの経路（チャンネル）を通じて現れるため、その効果は時期や国の状況によって大きく異なる。以下では、政策金利上昇のメカニズムを複数の視点から整理する。

最も直截的なのは、住宅ローン金利への波及である。これは「金利チャネル」と呼ばれる。政策金利の引き上げは短期金利を押し上げ、やがて長期金利にも影響を及ぼす。長期固定金利の住宅ローンを利用する場合、その金利が上昇すれば毎月の返済負担は増し、家計の住宅購入意欲を抑制する。可変金利型ローン利用者にとっては、返済額の増加が直ちに家計の消費余力を圧迫し、住宅市場全体の需要を冷え込ませる。

この金利チャネルを通じた影響は、特に住宅需要が旺盛な局面において顕著となる。価格高騰期には家計が高額の借入れをして住宅を取得するが、金利上昇はその返済負担を重くし、需要の抑制要因となる。結果として、住宅価格の上昇が鈍化し、場合によっては価格下落をもたらす。

また政策金利が上昇すると、国内通貨建て資産の利回りが相対的に高まるため、海外から資本が流入し、円高が進む傾向がある。円高は輸出産業にはマイナスだが、住宅市場には複雑な効果をもたらす。

一方では、円高によって外国人投資家にとって日本の住宅資産は相対的に割高となり、海外資金による住宅投資が抑制される。他方で、円高に伴い輸入物価が低下し、建設資材のコスト低下を通じて住宅供給コストに下押し圧力をかける可能性もある。為替を媒介とするこの効果は、住宅価格に対して双方向的に働く。これを「為替レートチャネル」と呼ぶ。

このような効果は、直感的にも理解がしやすいであろう。

■ 住宅価格と金融政策の基本的枠組み

低金利環境では、金融機関や投資家は安全資産で十分な利回りを得られないため、リスクの高い資産（株式や不動産）に資金を振り向ける傾向が強まる。逆に政策金利が上昇すると、安全資産の利回りが改善し、不動産投資への資金流入は鈍化する。この結果、不動産市場への投資需要が減少し、住宅価格の下押し要因となる。ただし、リスクテイキング・チャネルの影響は投資家心理や市場環境によって左右される。株式市場が不安定な場合には、政策金利上昇にもかかわらず不動産が相対的に安全な資産とみなされ、投資が続く可能性もある。

また、金利上昇は借入れコストを引き上げ、家計や企業のバランスシートを悪化させる。担保価値としての住宅価格が下がれば、借入可能額も減少し、さらに住宅需要を抑制する。逆に住宅価格が下落すれば、担保価値が減少して金融機関の貸出態度も厳格化する。この悪循環が「フィナンシャル・アクセラレーター」と呼ばれる現象である。

日本のバブル崩壊後に見られたように、住宅価格の下落と信用収縮が相互に強化し合うことで、経済全体が長期停滞に陥る危険性がある。政策金利の上昇は、このサイクルを誘発するリスクを孕んでいる。さらに、金融政策は住宅価格だけでなく、賃貸市場にも影響を及ぼす。家賃はCPI（消費者物価指数）の中で25～30%を占める重要な項目である。しかし、歴史的に見ると、住宅価格が急騰・急落しても、家賃の変動は緩やかである。これは、家賃が契約制度や供給制約に強く影響され、短期的には需給の変化を反映しにくいいためである。政策金利上昇によって住宅価格が下がっても、家賃への影響は限定的かつ時間をかけて現れる。

■ 金融政策の限界と構造的要因

政策金利の上昇が住宅市場に与える効果は無視できないが、それだけで住宅市場を完全にコントロールすることはできない。日本の長期デフレ期に示されたように、金融政策は万能ではない。人口減少や高齢化によって住宅需要そのものが縮小していれば、政策金利の上下動だけでは市場の趨勢を覆せない。逆に、都市再開発や規制緩和によって住宅供給が増加すれば、金利上昇下でも住宅価格が一定の水準を維持する可能性がある。

米国のサブプライムバブル期は、低金利が住宅市場を過熱させ、過剰融資と価格高騰を引き起こした典型例である。その後の政策金利上昇は住宅ローン破綻を誘発し、世界的金融危機をもたらした。欧州諸国でも、低金利期の住宅価格上昇と、その後の金利上昇による急落が観察されている。これらの経験は、政策金利上昇が住宅市場に与える影響の大きさと、その不均衡の危険性を物語っている。

■ おわりに

政策金利の上昇は、住宅市場に対して複数の経路を通じて影響を与える。金利負担の増加を通じた直接的効果、為替変動を通じた外部資金の動き、投資家行動の変化、バランスシートの悪化と信用収縮など、その影響は複雑かつ多面的である。理論的には住宅価格を押し下げる方向に働くが、その実現度合いは経済環境や人口動態、制度的要因に左右される。

したがって、金融政策だけで住宅市場を安定させることは難しい。むしろ都市政策、住宅供給政策、社会保障政策などとの総合的な組み合わせが不可欠である。住宅は生活の基盤であると同時に資産でもある。その二重性を踏まえ、政策金利の動向を正しく理解しつつ、住宅市場の安定と経済の持続的成長を実現する枠組みを構築することが求められている。

■ 著者紹介

清水千弘(一橋大学大学院教授・都市空間不動産解析研究センター長)

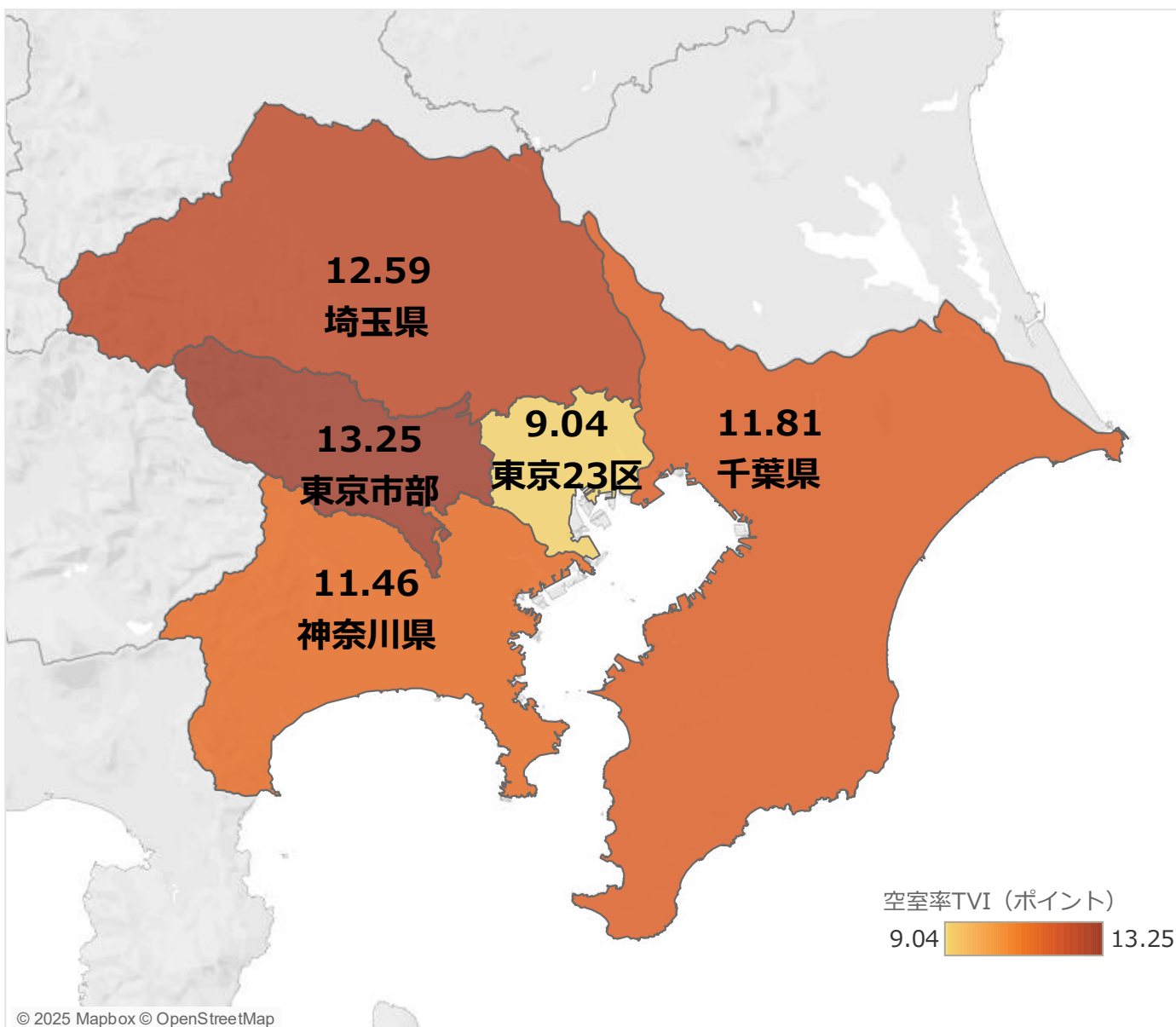
一橋大学大学院ソーシャルデータサイエンス研究科教授。

一橋大学に2025年に設置された都市空間不動産解析研究センター長、およびブリティッシュコロンビア大学経済学部客員教授を務める。東京工業大学大学院理工学研究科博士後期課程中退、東京大学大学院新領域創成科学研究科博士(環境学)。麗澤大学経済学部准教授・教授、日本大学教授、東京大学空間情報科学研究センター特任教授等を経て、現職。

専門は、ビッグデータ解析、不動産経済学、指数理論、スポーツデータサイエンス。

	23区	東京都		神奈川	埼玉	千葉
		市部	全域			
空室率TVI (ポイント)	9.04	13.25	9.61	11.46	12.59	11.81
募集期間 (カ月)	3.99	5.08	4.18	4.67	4.89	4.26
中途解約確率 (%)	42.14	40.28	41.86	42.79	40.35	37.65
更新確率 (%)	40.81	43.59	41.26	41.16	45.37	47.52

首都圏 空室率地図



【インターネット上で簡単に短時間で市場賃料査定やマーケットレポートが取得できます】

分析：株式会社タス

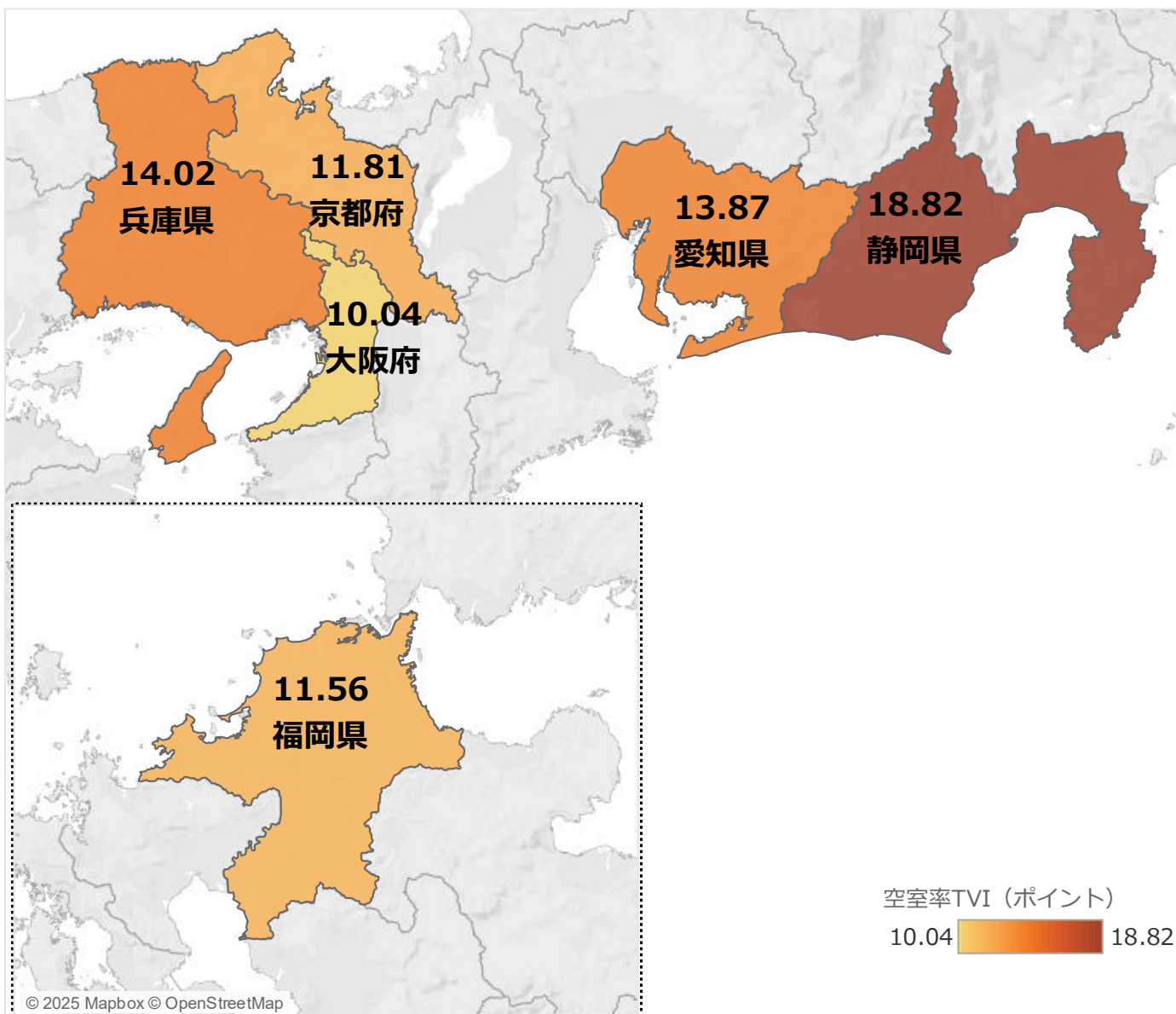
・TAS-MAP 賃貸住宅市場サービス

地図上で場所を特定し、市場賃料および周辺（半径400m）市場レポートを自動生成します。

詳細はホームページ（<https://corporate.tas-japan.com/>）をご覧ください。

	大阪	京都	兵庫	愛知	静岡	福岡
空室率TVI (ポイント)	10.04	11.81	14.02	13.87	18.82	11.56
募集期間 (カ月)	5.62	5.20	5.80	7.76	7.12	5.34
中途解約確率 (%)	43.93	35.85	42.65	40.18	40.20	47.14
更新確率 (%)	43.72	46.91	44.21	48.10	48.32	39.94

関西圏 空室率地図



【インターネット上で簡単に短時間で市場賃料査定やマーケットレポートが取得できます】

分析：株式会社タス

・TAS-MAP 賃貸住宅市場サービス

地図上で場所を特定し、市場賃料および周辺（半径400m）市場レポートを自動生成します。

詳細はホームページ（<https://corporate.tas-japan.com/>）をご覧ください。

図2-1 首都圏 空室率TVI (タス空室インデックス) (過去2年推移)

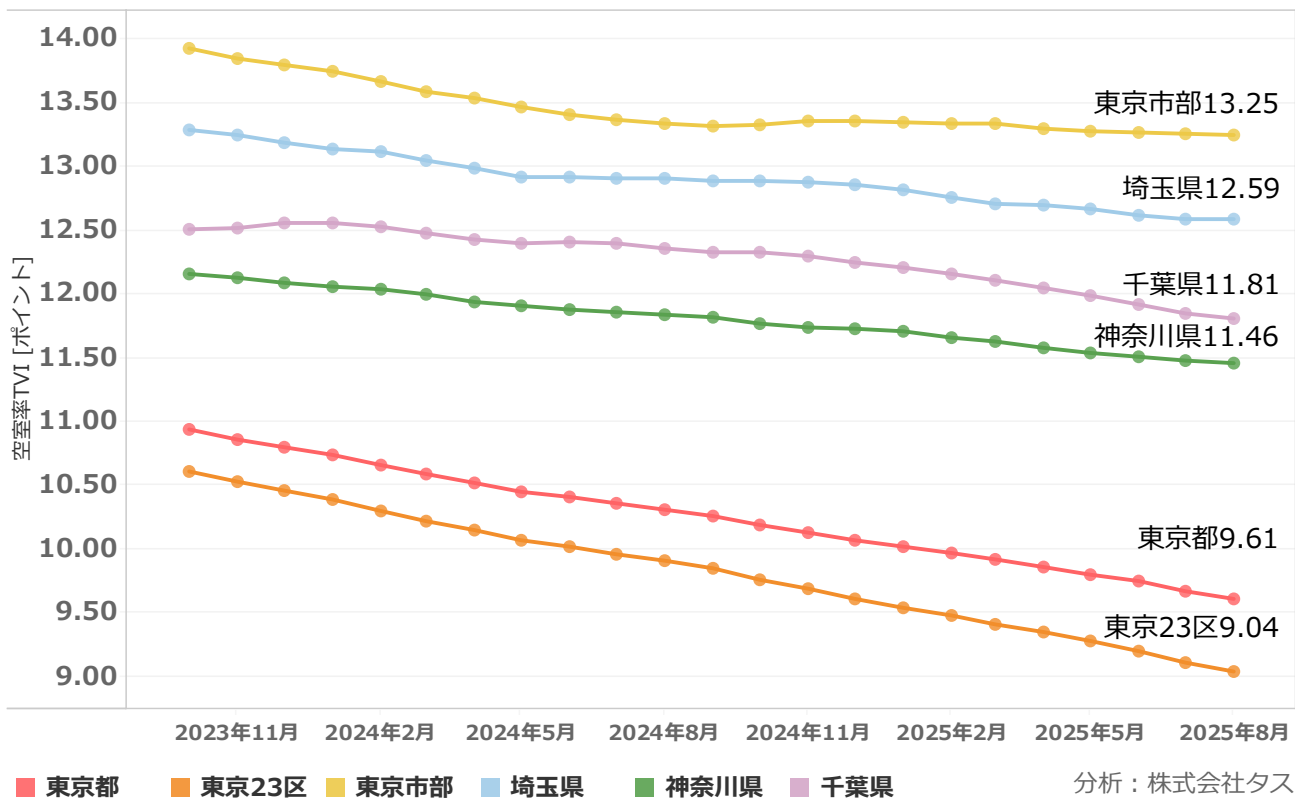
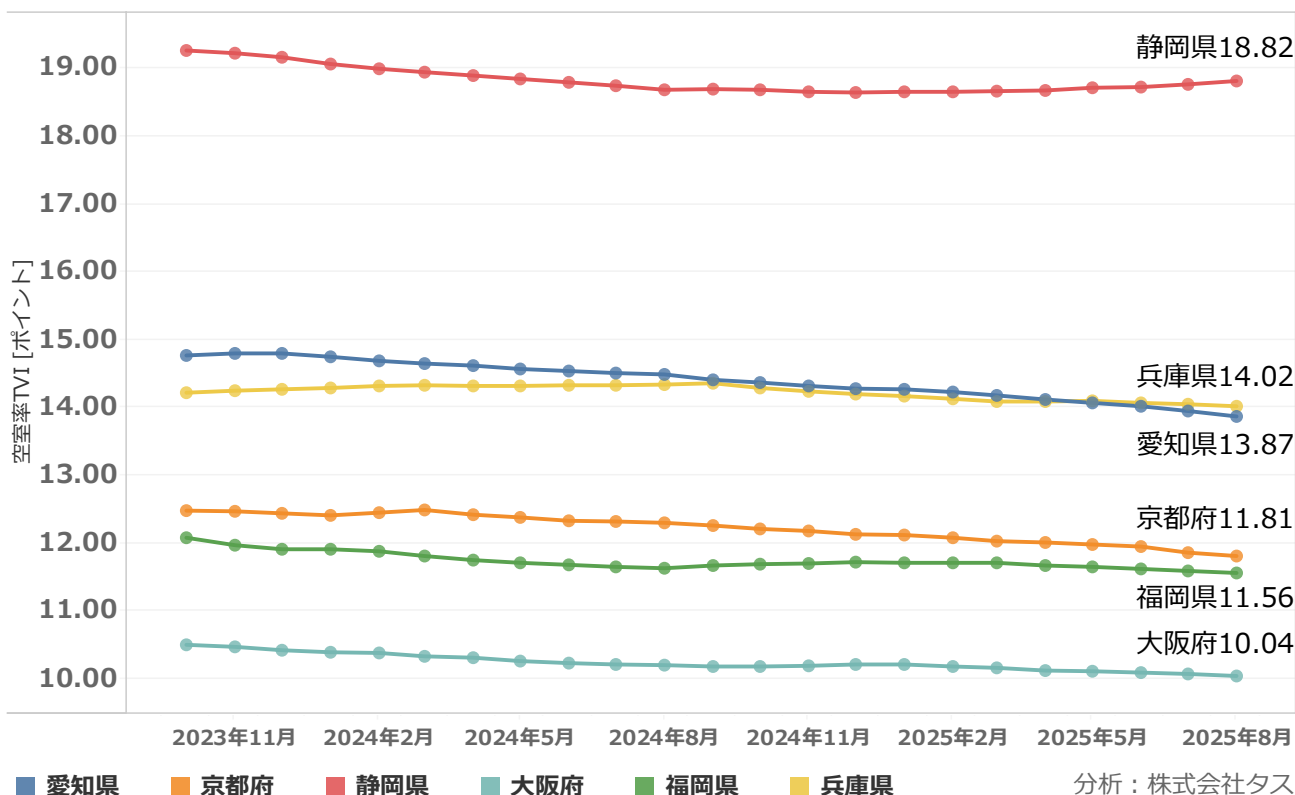


図3-1 関西圏・中京圏・福岡県 空室率TVI (タス空室インデックス) (過去2年推移)



	大阪	京都	兵庫	愛知	静岡	福岡
～5年	13.84%	23.69%	21.82%	17.81%	36.06%	15.92%
～10年	6.55%	10.16%	11.47%	13.58%	15.19%	9.06%
～15年	7.98%	10.96%	13.36%	13.23%	17.25%	10.25%
～20年	9.16%	10.29%	14.73%	14.07%	18.03%	10.18%
～25年	11.02%	8.69%	14.23%	13.46%	18.07%	10.89%
～30年	9.88%	10.42%	13.82%	12.78%	18.40%	11.81%
31年目以降	9.85%	11.57%	12.32%	12.64%	18.10%	11.44%

最新時点 (2025年8月)

図4-1 築年別空室率TVI推移 (大阪府)

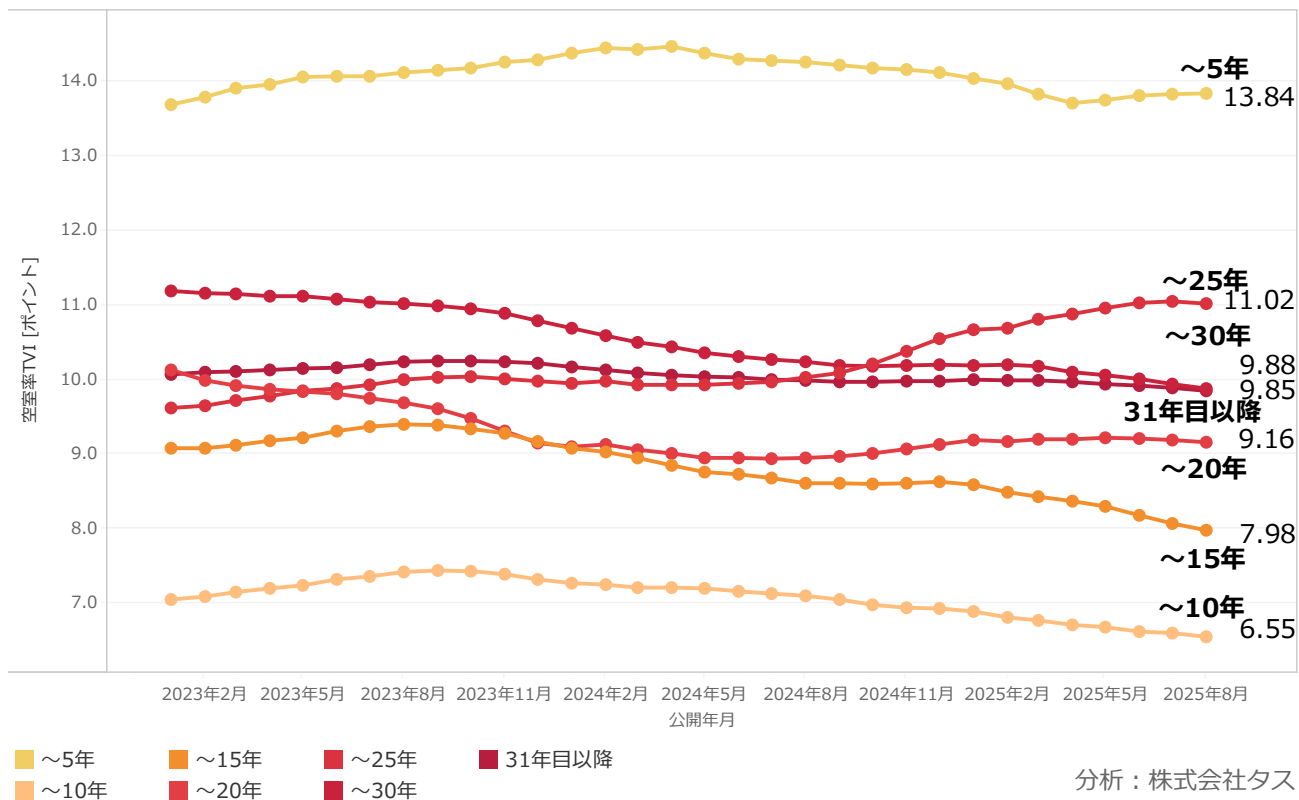


図4-2 築年別空室率TVI推移 (京都府)

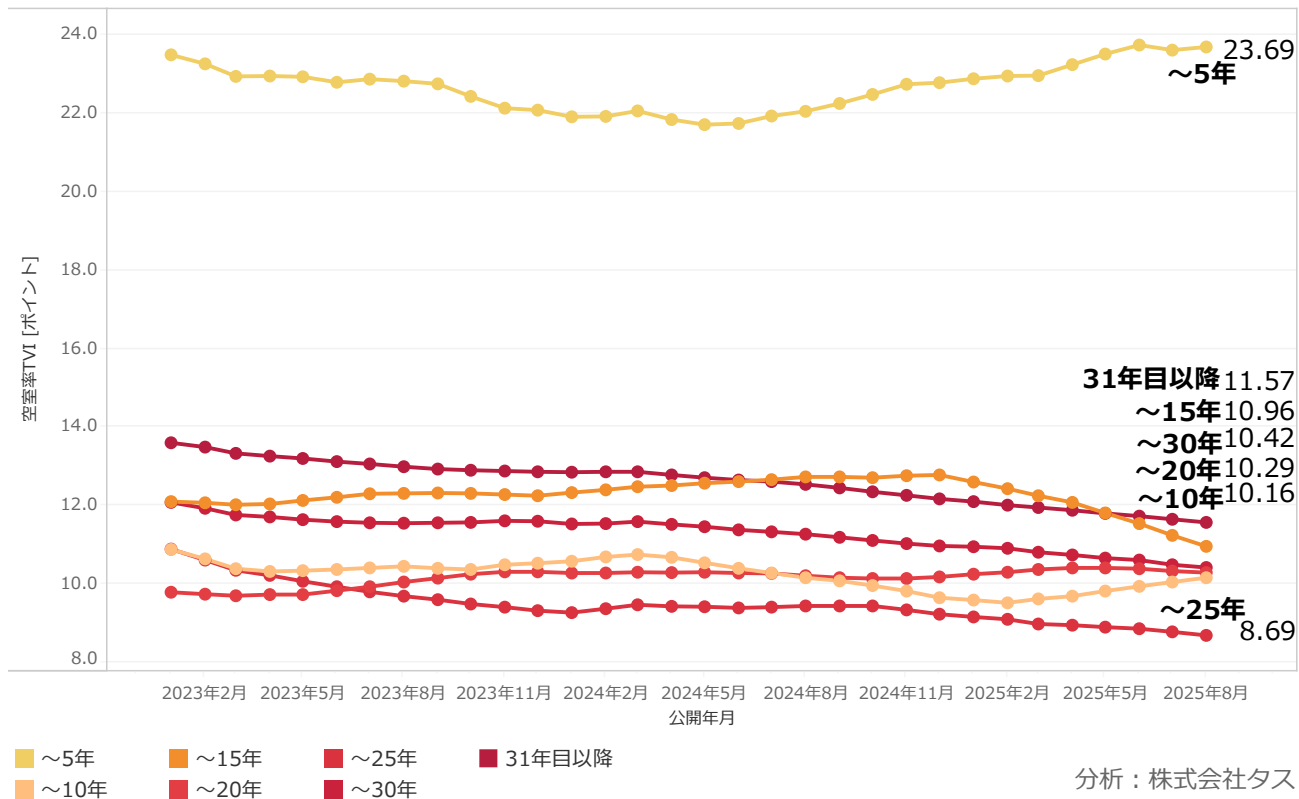


図4-3 築年別空室率TVI推移 (兵庫県)

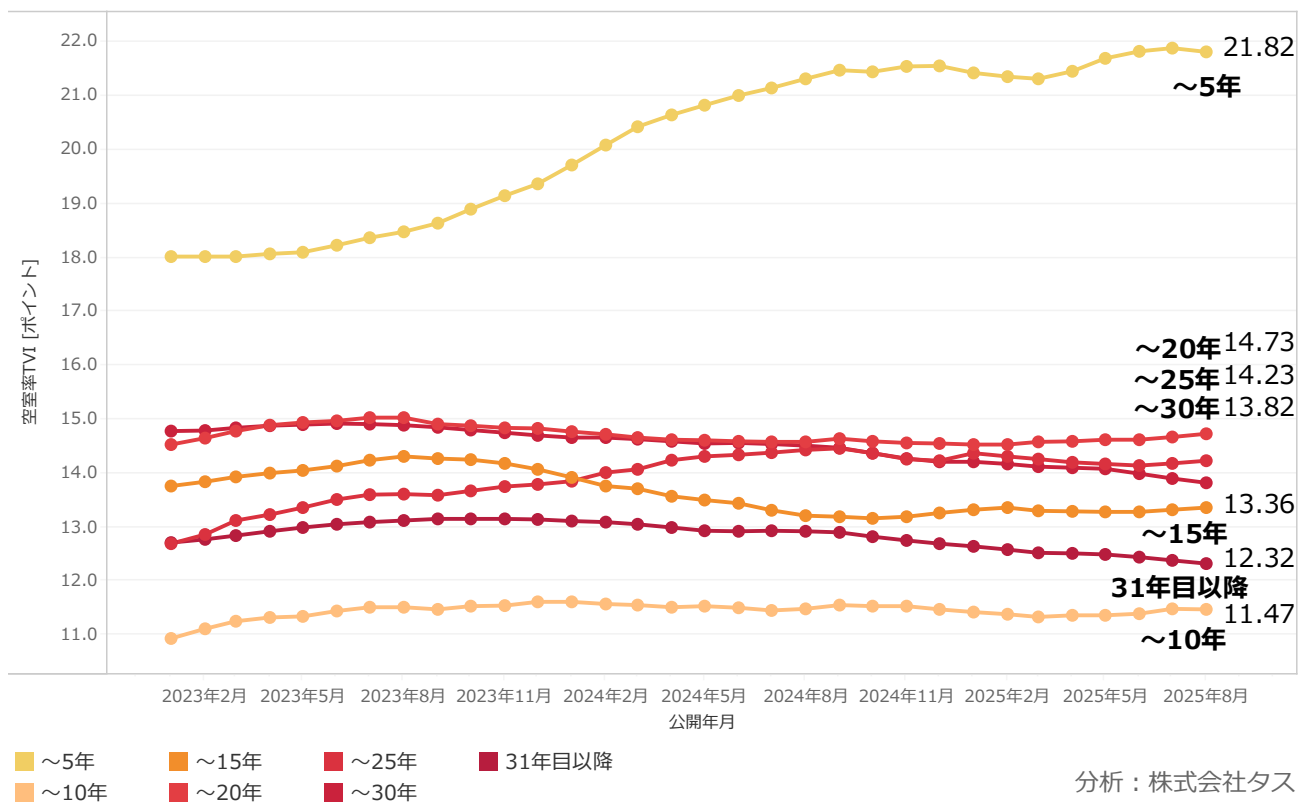


図4-4 築年別空室率TVI推移 (愛知県)

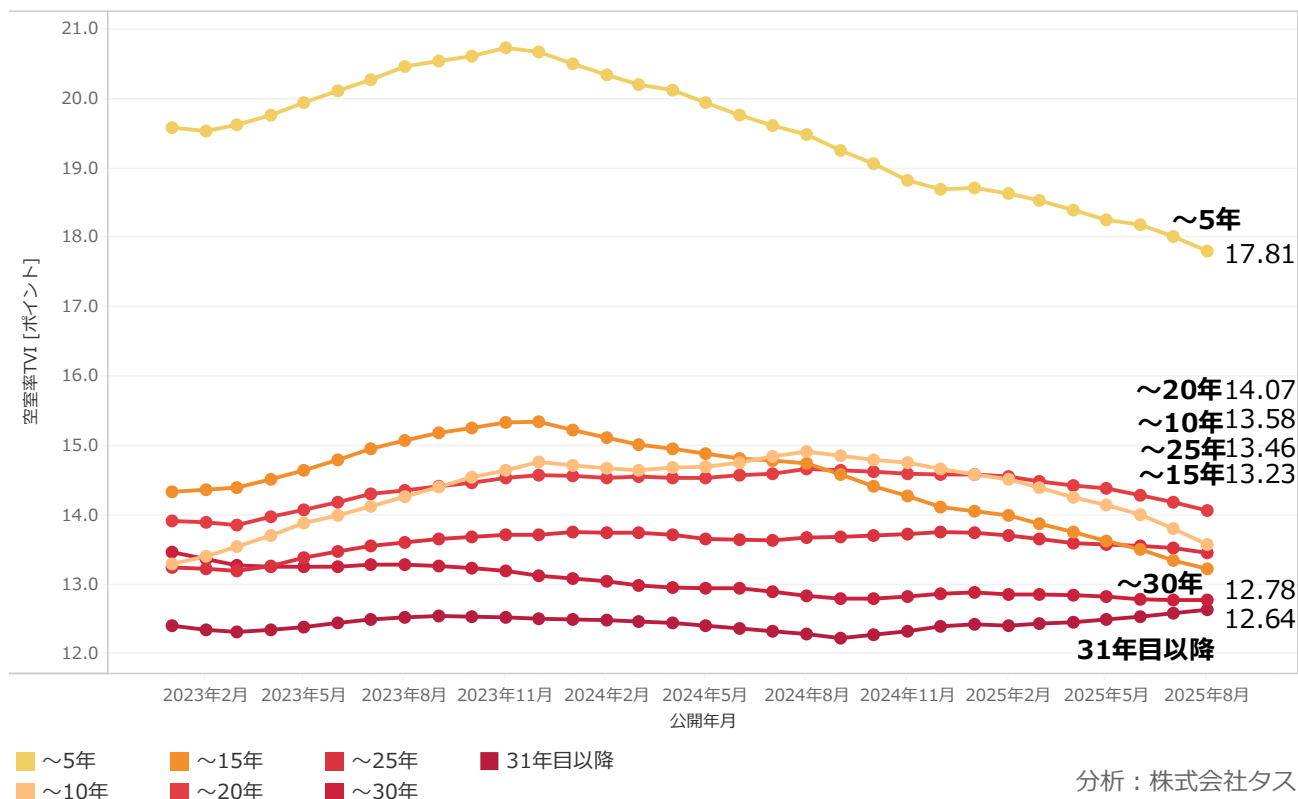


図4-5 築年別空室率TVI推移 (静岡県)

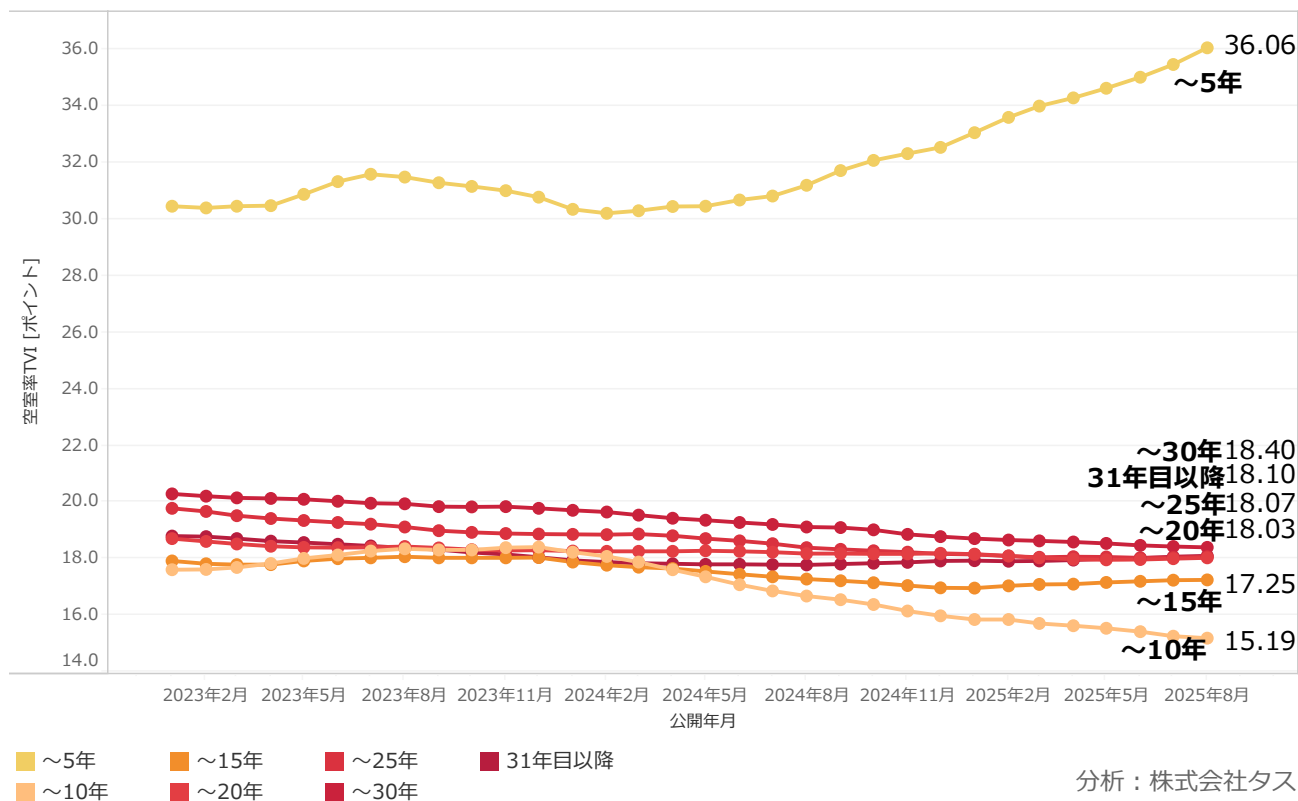
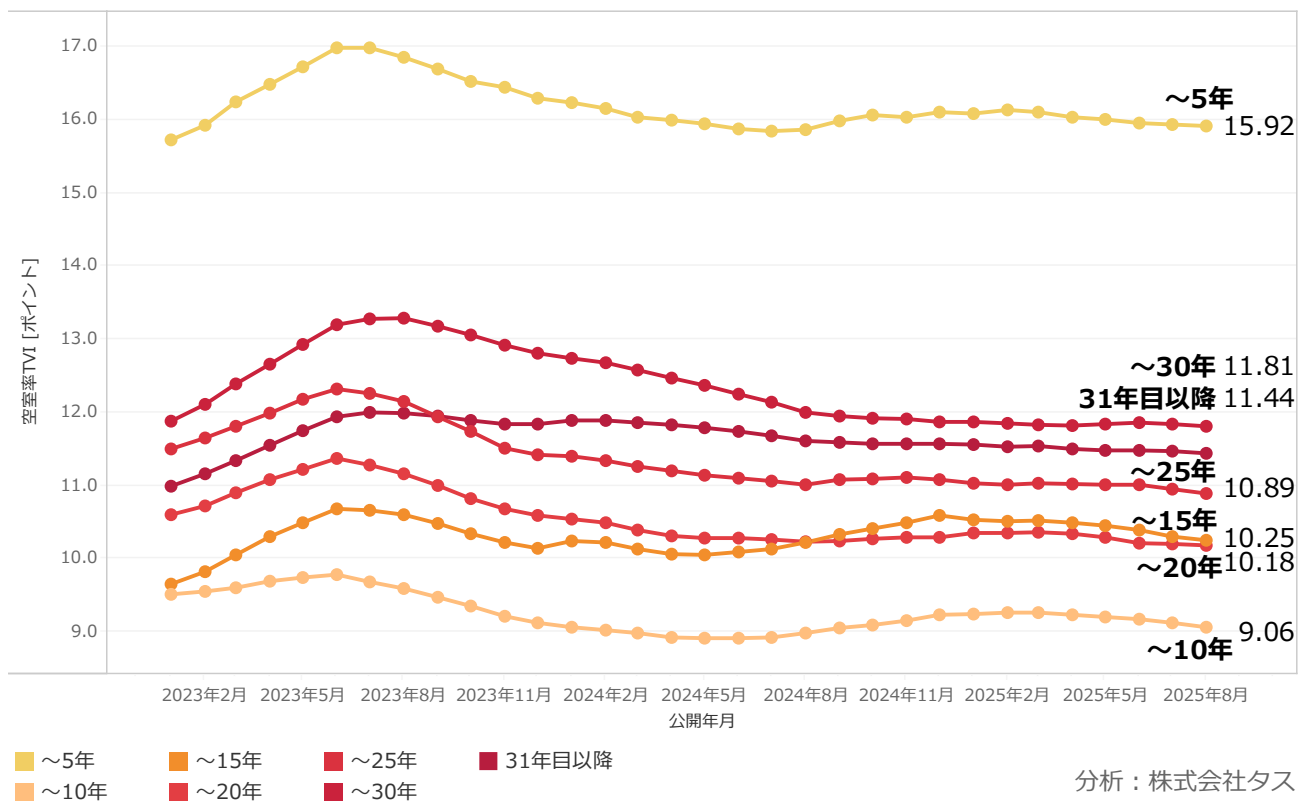


図4-6 築年別空室率TVI推移 (福岡県)



2023年2月 2023年5月 2023年8月 2023年11月 2024年2月 2024年5月 2024年8月 2024年11月 2025年2月 2025年5月 2025年8月
公開年月

■ ~5年 ■ ~15年 ■ ~25年 ■ 31年目以降
■ ~10年 ■ ~20年 ■ ~30年

分析：株式会社タス

空室率TVI (TAS Vacancy Index : タス空室インデックス)

タスが開発した賃貸住宅の空室の指標です。空室率TVIは、民間住宅情報会社に公開された情報を空室のサンプリング、募集建物の総戸数をストックのサンプリングとして下式で算出を行います。

なお、募集建物の総戸数は①募集建物を階層別に分類②国勢調査・住宅土地統計調査を用いて都道府県毎に階層別の平均戸数を算出し、両者を乗じることにより算出しています。

$$\text{TVI} = \frac{\text{空室のサンプリング}}{\Sigma \text{募集戸数}} \div \frac{\text{ストックのサンプリング}}{\Sigma \text{募集建物の総戸数}}$$

募集期間 (Downtime)

成約した物件の平均募集期間を示します。民間住宅情報会社に公開された情報を用いて、下記の計算式で求められます。

$$\text{募集期間} = \text{Average (成約日 - 募集開始日)}$$

更新確率・中途解約確率

更新確率は契約期間が2年として入居したテナントが契約更新を行う確率、中途解約確率は契約期間が2年として契約満了前にテナントが退去する確率を示し、民間住宅情報会社に公開された情報を用いて算出しています。

成約した部屋が再び市場に現れる（募集が開始される）までの月数をカウントし、7～48ヶ月目を総数とし、7～22ヶ月目までに市場に現れた件数を中途解約した件数、27～48ヶ月目に現れた件数を契約更新をした件数としてそれぞれの確率を計算しています。

※1 データ上7ヶ月未満で募集されているデータも存在していますが、入力ミスの可能性も否定できないため、算出から省いています。

※2 49ヶ月以上で募集されているデータは全体の10%未満であること、また※1で省いた部分に含まれる可能性のある正規データ（6ヶ月以内に中途解約したデータ）とのバランスを考慮して、算出から省いています。

次号予告

- 2025年9月期 首都圏賃貸住宅市場
- 2025年9月期 関西圏・中京圏・福岡県賃貸住宅指標
- 2025年第3四半期 ハイクラス賃貸住宅市場動向

お問い合わせ

株式会社タス

東京都千代田区平河町1-2-10 平河町第一ビル3F

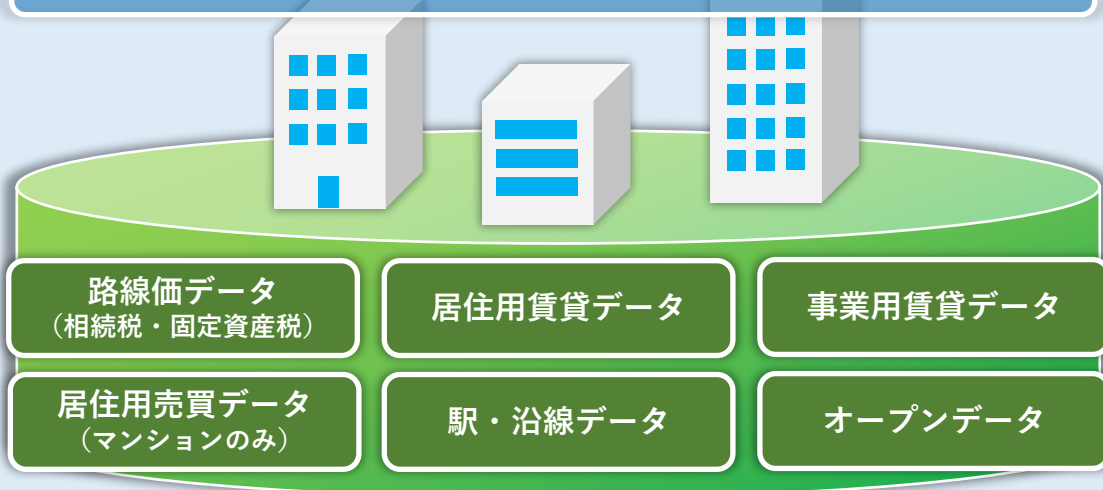
TEL : 03-6222-1023

FAX : 03-6222-1024

HP : <https://corporate.tas-japan.com/contact/>

不動産評価と不動産分析の両輪で、お客様ニーズにお応えします。

タスマップ・保有不動産データベース



利用可能な指標

空室率

賃料
指標

更新確率
解約率

賃料
下落率

表面
利回り

(フィルター設定・集計区分)

築年数

建物構造

駅までの時間

間取り

駅・沿線

階数

ご相談・ご質問

QR
コード



【賃料単価/間取り別】 出力期間：2007年8月～2022年8月

【賃料単価/間取り別】 出力期間：2007年8月～2022年8月

【賃料単価/間取り別】 出力期間：2007年8月～2022年8月

no	公開年月	ワンルーム	1K	1DK	1LDK	2K	2DK	2LDK	3I
1	2007/8/1	2572	2641	2243	2424			2072	
2	2007/9/1	2566	2644	2243	2403			2127	
3	2007/10/1	2636	2646	2243	2403			2148	
4	2007/11/1	2605	2628	2243	2481			2148	
5	2007/12/1	2537	2610	2243	2488			2148	
6	2008/1/1	2537	2514	2243	2488			2148	



賃貸住宅市場レポートに含まれる賃料に関する統計情報および各種統計指標は、民間住宅情報会社のデータに基づき、株式会社タスおよび筑波大学堤研究室で分析しております。

また、賃料以外の情報は、レポート作成時点において入手可能な公的機関公表に基づき株式会社タスが分析を行っております。

レポート作成は株式会社タスが行っておりますが、当社はその正確性および確実性に関する責任を負うものではありません。

賃貸住宅市場レポートの内容は、予告なく変更される場合があります。

賃貸住宅市場レポートは、情報の提供を目的としております。

不動産の投資判断や担保評価、運用等へのご利用、ご判断はお客様ご自身で行っていただくようお願い致します。