

information magazine

2026
SUMMER

NOMURA新聞 8



\TOPIC/

- ・ 70万戸住宅？
- ・ 家計の格差
- ・ 家は資産形成
- ・ 投資賃貸とは
- ・ 挨拶文

歴史的低水準、住宅着工 70 万戸時代の始まり

1. 法改正ショックで 25 年度住宅着工 71.1 万戸 63 年ぶりの歴史的な低水準

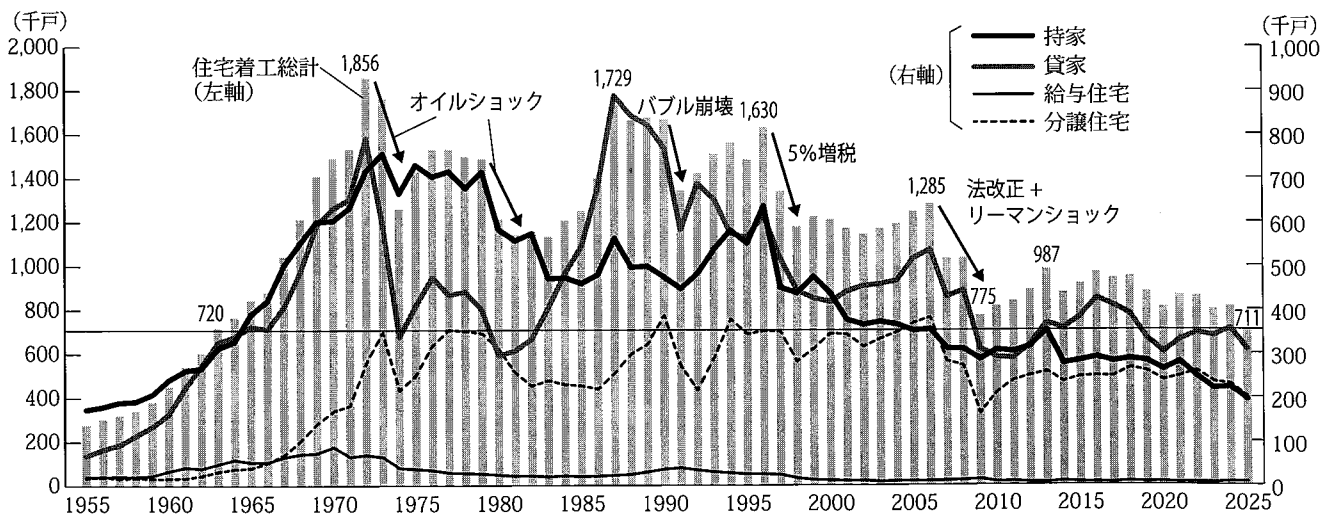
25 年度の住宅市場は混乱から始まった。法改正前駆け込みの反動減を受け、4 月着工は前年比 26.6% 減、5 月は 34.4% 減という大幅な前年割れからスタートしている。6 月以降は確認申請の遅れによる混乱は少しずつ収束に向かい始め、月を追うごとに減少率は縮まっていったが、大幅なマイナスをカバーするところまで戻ることはなく、年間通して前年割れの着工で推移した。25 年度着工は前年比 12.9% 減の 711,171 戸。前年度を 10 万戸以上下回った。

統計を遡ってみると、同水準だったのは昭和 38 年、1963 年度で 719,784 戸（年計は 68.8 万戸）。人口 1 億人に満たない当時の着工数を 8,000 戸下回り、1962 年度の 60.3 万戸に次ぐ、63 年ぶりの歴史的な水準となった。法改正ショックの影響を強く受けたイレギュラーな数字であることは間違いないが、駆け込みと反動減を均すため、24～25 年度の平均値を見ると、

年度計で 76.4 万戸、年計では 76.6 万戸である。つまり概ねこのくらいが今の住宅需要を表した数値と見られ、日本の住宅着工の適正ボリュームが 70 万戸台に落ち込んだ節目の年になるだろう。

法改正ショックによる着工の混乱は、足元では概ね落ち着いたと見られるが、インフレ、金利、中東情勢と、住宅市場への向かい風は依然として吹き続けている。2026 年度は、着工混乱期の前年に比べれば大幅プラスでスタートし、通期で見れば 25 年度の 71 万戸を下回ることはないと思われるが、直近 2 年平均の着工数である 76 万戸水準を上回るハードルは高い。そもそもの着工適正值は低下し、更には足元のナフサショックと呼ばれる資材問題への対応が喫緊の課題となっている。今後住宅着工が 80 万戸を回復する可能性は低く、70 万戸時代がしばらく続くであろう。様々な時代背景の中で、危機を乗り越えてきた住宅着工推移を振り返りつつ、今の住宅着工を見る。

図 1. 住宅着工戸数推移～25 年度 71.1 万戸は 63 年ぶりの低水準



2. 持家 20 万戸割れは 1958 年度以来

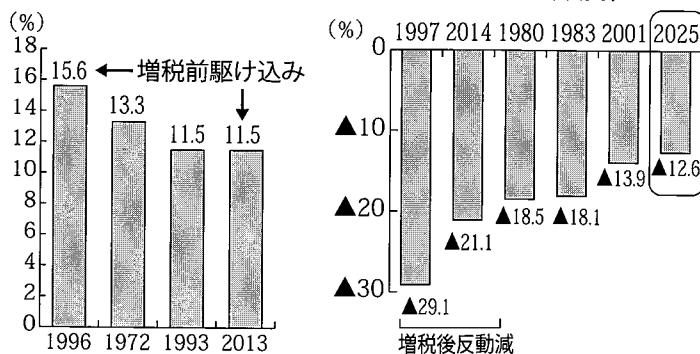
今後も 20 万戸超えるかが焦点

持家は 67 年ぶりに 20 万戸を割った。前年比 12.6%減の 195,111 戸。ある程度想定内であったため、そこまでの驚きはないが、20 万戸割れとなったのは 1958 年度の 192,177 戸以来のことである。25 年度もそうであるが、持家着工は駆け込みと反動減という需要の動きによって、増減が大きくなる。分かりやすいのは消費増税で、利用関係別でも増税影響が最も大きいのは持家だ。消費税 5 %への増税前駆け込みがあった 96 年度は、阪神大震災の特需もあって、前年比 15.6%増の 63.6 万戸、翌 97 年度は反動減で前年比 29.1%減と過去最大の減少率であり、増税を挟んで着工が大幅に増減した。8 %増税時の 2013 年度も前年比 11.5%増で駆け込み、2014 年度は 21.1%減と大きく落ち込んだ。駆け込みよりも反動減ダメージの方が大きい。

需要そのものが着工に反映され、住宅着工のピーク時から最も減少したのも持家である（P3 参照）。直近 30 年のピークとなった 96 年度の 63.6 万戸からは 3 分の 1 以下、過去最多の 73 年度の 75.6 万戸からは 4 分の 1 程度まで落ち込んだことになる。

持家着工が減少してきた理由は複合的なものであるが、大きく言えば、そもそもの若年世帯の減少と住宅の長寿命化、足元では住宅購入マインドの減退である。マインド減退を分解すれば、まず日本全体のインフレによる購買力低下、

図 2. 持家着工の増減率上位の年度（70 年度以降）

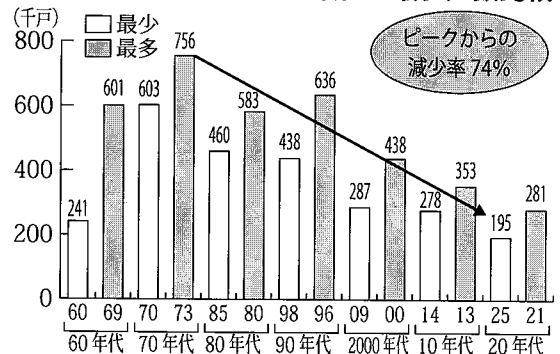


住宅価格や地価の上昇、金利上昇の 3 要素である。インフレは 5 年目に突入、住宅価格上昇はウッドショック以来持続している。金利は 24 年 3 月にマイナス金利解除となり、日銀の利上げ政策によって、今後も上昇が続いていく。大手行は軒並み固定金利を上昇させており、フラット 35 の最低金利も 5 月は 2.71%と前月から 0.22 ポイント上昇した。

持家は経済的ショックに対してはある程度耐性があるが、インフレ耐性の弱さが顕著である。コロナ禍以降のインフレ期もダメージは大きく、**2019 → 25 年度への減少率では、持家は 31.1%減と、全利用関係の中で最大**。住宅価格の上昇とインフレにより、需要が大きく減退していることが窺える。月次の着工を追っていても、その縮小スピードの速さが明らかに出ており、2020 年 1 月に 2 万戸を割った後は減少傾向が続いた。直近で 2 万戸を超えたのは 25 年 3 月の法改正前の駆け込み着工で、その前の 2 万戸超えは 2023 年 6 ~ 8 月の 3 ヶ月間。今では月次 18,000 戸が一つの壁になっており、25 年度に 18,000 戸を超えたのは、9 月と 10 月の 2 ヶ月しかない。

尤も 25 年度に関しては、法改正影響により少し減り過ぎたとも言える。法改正を跨いだ 2 年平均での持家着工は 20.9 万戸、現在は概ね 20 ~ 21 万戸水準にはある。中期的には減少が続く、2030 年度前後には 19 万戸を割ることも想定しておくべきである。

図 3. 各年代の持家着工最少と最多戸数比較



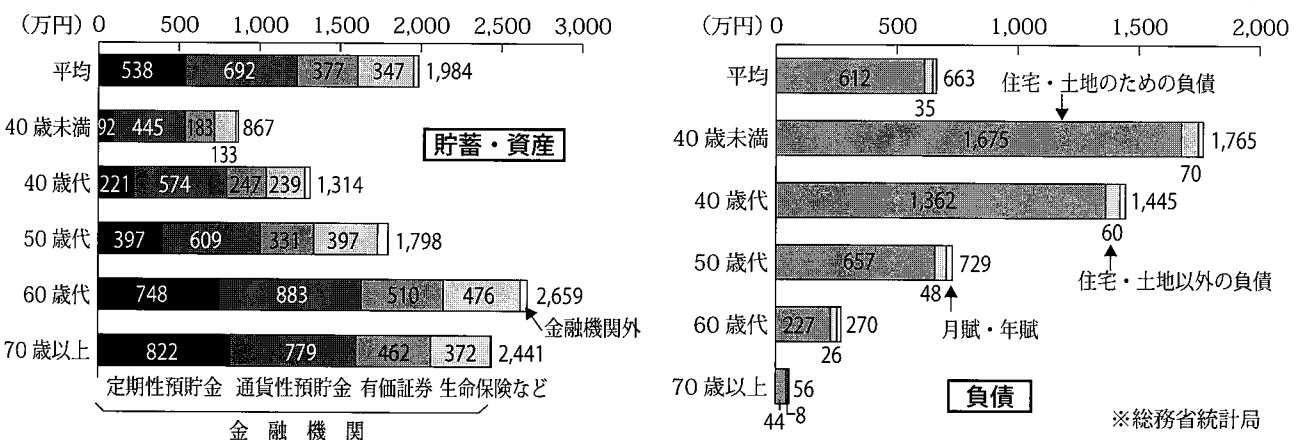
金利と株価上昇で広がる家計の年代別格差

昨今、「何年ぶりの水準」「過去最高を更新」という記録を見聞きすることが多い。6月に引き上げられた政策金利1.0%程度というのは、1995年以来、31年ぶりの高水準。長期金利の指標である、10年物国債の利回りは7月に約30年ぶりの2.9%台へ。また1ドル162円台という為替も39年半ぶりの円安水準である。更に、物価変動の影響を調整するなどして通貨の真の実力値を示す、実質実効為替レートでの円の価値は61年ぶりの水準まで低下しているという。そして25年度の住宅着工71万戸が、63年ぶりの低水準となったことも記憶に新しい。

一方で、株価や地価は上昇している。世界的に株価最高値更新が続いており、昨年10月に5万円を超えた日経平均株価は6月、瞬く間に7万円を超えた。円の価値が大きく下がっているということを踏まえれば、株価やマンションの価格高騰も、納得がいく。モノの価値が上がり、お金の価値が下がるというインフレ経済を実感するようになっており、常識が一変、トレンドは確実に変化している。

そしてこの金利と株価の上昇が家計に与える

図1. 世帯主の年代別、貯蓄の種類別貯蓄現在高と負債の種類別負債現在高（二人以上の世帯）2024年



影響は、若年層とシニア層で真逆に働く。金利の上昇はシニア層には恩恵をもたらし、現役世代の負担は増す。端的に言えば資産と負債の差であり、ローン残高等負債が少なく、現金を多く持つシニア世帯には預金の利息メリットが増えるが、住宅ローンの借入残高が大きく、預金額が少ない現役世代（20～40代）には金利負担が増える。

株高の資産効果が大きいのも主にシニア層だ。昨今は資産を投資に回すという動きが活発化しているとはいえ、多くの資金を投資に回せない若年世帯は株価上昇の恩恵を受けにくい。対してシニア層は現金に加え、長期保有している株も多く、株価上昇におけるメリットを享受できる。金利と株価が上昇する経済では、家計の年代別格差がますます広がることとなる。

デフレ下での超金融緩和の時代と比べると、年代別で相当な格差が生まれてくる。インフレ、金利上昇で住宅購入のハードルが上がる中、若年一次取得層が住宅取得を諦めないで済むような、住宅の供給の仕方を考えていかなければならない。

資産形成のための持家志向と住宅の小型化

1. インフレと投資ブームが

若い世代の持家志向を押し上げている

総務省統計局の「家計調査」によると、世帯主年齢が 20代の2人以上世帯の持家率は年々高まっている。2025年は過去最高の40.7%となり、20年前と比べると倍になっている。同調査は世帯主年齢ベースであり、親名義の住宅に住む若年世帯主がカウントされている可能性もあるため、持家率40.7%という数字をそのまま鵜呑みにはできないかもしれないが、若い世代の持家志向が高まってきているということはあるようだ。

少子化や晩婚化といった長期トレンドからすれば、若年層の持家率はむしろ低下していても不思議ではないはずだが、逆行するように持家率が高まっている要因として考えられるのが、インフレの進行と投資ブームの加速だ。

インフレによって建築コスト及び住宅の販売価格の上昇が続く中で、「将来的にもっと高くなるのであれば、できるだけ早く買っておくほうが良い」という考え方は合理性がある。現在はナフサショックによって、石油原料の建材・資材の高騰や住宅設備の納期遅延が相次いでおり、工期の長期化や着工の延期、住宅価格上昇という影響が出ている。国交省では、ナフサ由来の資材不足を

理由とする場合、設備が未設置でも完了検査合格とし、断熱材変更時に省エネ計画の再提出を不要とするといった対応を発出し、施主への価格変更の可能性の説明や、不急な発注や過剰在庫の抑制を呼び掛けている。中東情勢の動向はまだ先が見通せず、このような不測の事態も想定すると、建てられるうちに建てておくに越したことはない。

2024年からは新NISAが開始され、YouTubeやSNSなどのWEB媒体を通じて投資に関連する情報は日常的に流通し、株式や投資信託の形で資産を持つことは若い世代にとっても特別なことではなくなっている。投資という観点で見れば、「賃貸住宅の家賃は消える支出だが、持家の取得は資産形成につながる」という考え方ができる。自己資金が限られていても、住宅ローンという超長期・低コストの借入れで数千万円規模の資産を取得できることは大きなメリットである。

資産形成という考え方が浸透しつつある時代において、若い世代の一部では、住宅は「一生に一度の大きな買い物」から「家計ポートフォリオの中核資産」という位置付けに再定義されつつあると言えるだろう。住宅営業の役割としても、住宅を軸として家計や資産形成をコンサルティングする提案が求められる。

図1. 2人以上世帯の持家率推移

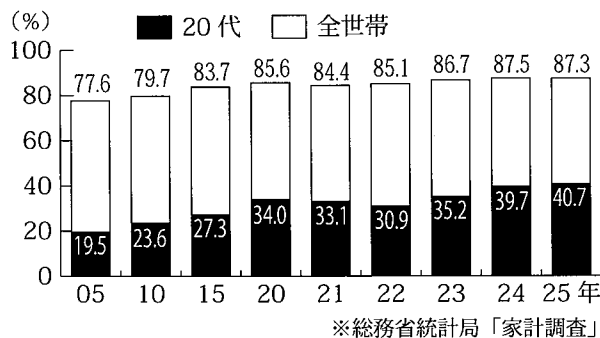
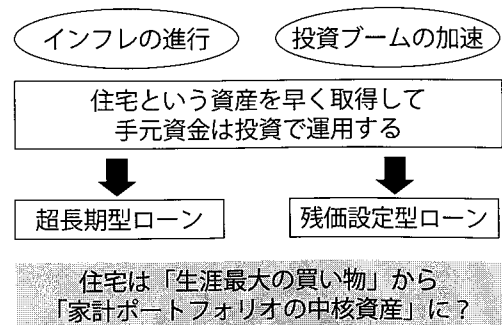


図2. 住宅取得の考え方の変化



投資ブームが追い風に？ ビルダーの賃貸住宅事業

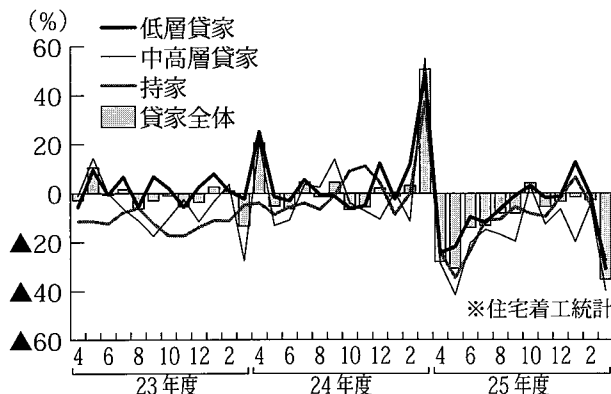
1. 持家市場が縮小の一途を辿る中で

貸家市場に新たな商機を見出す

住まい手が自分で住むための実需で購入する持家の着工戸数は消費マインドの影響を受けやすい。コロナ禍以降のインフレ期においては、住宅価格・地価・金利の上昇に対して消費者の住宅購入意欲が減退していると見られ、25年度の持家着工は67年ぶりに20万戸を割った。持家着工がこれだけ落ち込んでくると、これまではほぼ注文住宅のみで事業を成り立たせていたようなビルダー・工務店も、事業多角化を検討して然るべきであろう。その選択肢の一つになり得るのが賃貸住宅だ。コロナ禍以降は堅調に推移していた貸家着工も25年度は前年比13.5%減の二桁減となったが、中高層貸家が20.1%減と大きく落ち込んだのが主要因であり、低層貸家は9.0%減と住宅着工全体の落ち込みから見ればまだ傷は浅い。

賃貸住宅を建てるのは資産活用や投資が目的であり、消費者の実需とは異なる動きをするため、住宅事業の中でも持家・分譲と貸家とでリスクを分散できる。また、賃貸住宅事業は新築の請負だけでなく、賃貸管理や修繕・リフォームなどの副次的な収益も発生する。自社で賃貸住宅を保有して一

図1. 貸家着工戸数月次推移（前年同月比）



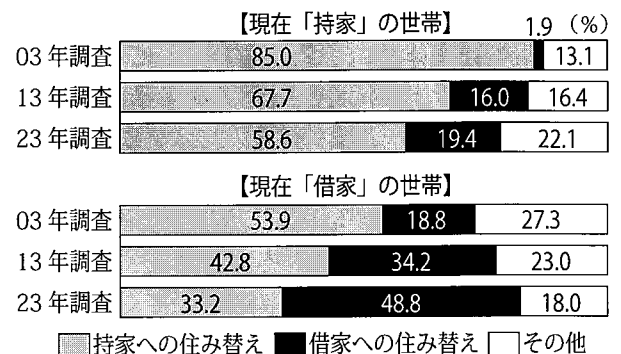
定期間は家賃収入のインカムゲインを得ておいて、キャピタルゲインを得たいタイミングで投資家に売却するという出口戦略も考えられる。

一方、賃貸住宅の購入者である投資家の裾野も広がっている。新NISAの普及などを背景に資産形成への関心が高まり、プロ投資家に近い富裕層だけでなく、サラリーマン投資家による不動産投資も一般化しつつある。不動産投資の中でも比較的小規模なアパートや戸建賃貸は、こうした個人投資家にとっても購入しやすく、需要を拡大するきっかけにもなるだろう。

賃貸住宅は住まい手側の需要もある。住宅価格や住宅ローン金利がこれだけ上がってくると、新築住宅の購入には手が届きにくく、借りて住むことを選ぶ消費者は少なくないだろう。国交省の住生活総合調査からは、持家世帯も借家世帯も賃貸住宅への住み替え意向が高まってきていることが見て取れる。

現在の賃貸住宅市場は、物件を建てる住宅会社、それを購入する投資家、入居する住まい手という三者の需要と供給が噛み合っている環境であるという見方ができる。住宅会社の新たな成長戦略を後押しする市場と言えよう。

図2. 今後の居住形態（持家・借家）に関する意向



※令和5年住生活総合調査

拝啓

盛夏の候、貴社にはますますご清祥のこととお慶び申し上げます。

平素は格別のお引き立てを賜り誠にありがとうございます。

8月の「NOMURA新聞」はいかがでしたでしょうか。

経済環境の変化による、住宅業界についての記事をご紹介させていただきました。記事を通して住宅価格の高騰、中東情勢、金利・株価上昇による資産格差等が、持家取得や住まい選びに大きな影響を与えていることを再確認しました。少子高齢化を伴う人口減少や経済環境の変化を背景に、住宅市場での住まいの価値観が大きく変化し、それに合わせ住宅業界にも新たな戦略が求められているのではと感じました。

皆さんはどのようにお感じになりましたでしょうか。ご意見・ご感想がございましたら、お寄せください。

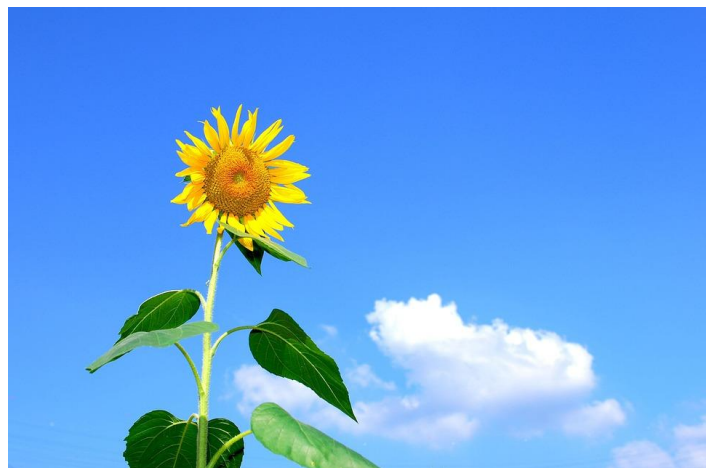
敬具

ホームページ「平塚 nomura」で検索下さい

<https://www.nomuraco.co.jp/>

提案書→ PW : 1434

で情報誌を見る事が出来ます



YKK ショールーム



横浜



新宿



品川（プロユーザー向け）

NOMURA