

住宅価格の高騰と供給不足に直面するベトナム



MITSUI & CO.
GLOBAL STRATEGIC
STUDIES INSTITUTE

—郊外住宅市場の成長ポテンシャル—

三井物産戦略研究所
国際情報部アジア・大洋州室
吉田 暁彦

Summary

- ベトナムでは土地の国家所有を前提に不動産市場が発展してきた。2007年のWTO加盟を契機に不動産分野への外資流入が本格化し、2024年の対内直接投資の金額では、不動産は製造業に次ぐ規模である。
- コロナ禍後、ホーチミンやハノイの住宅価格は高騰し、低所得者の購入難が社会問題化している。主な要因は供給不足であり、インフレヘッジや値上がり益を目的とする投資需要も背景にある。
- 政府は投資を抑制しつつ、100万戸の社会住宅を2030年までに建設する目標を掲げるなど、住宅供給を拡大する方針を示している。不動産開発における行政手続きの遅延リスクは残るものの、経済成長や都市人口の増加を背景に、特に地価が都心より安価な郊外では、不動産市場の急速な拡大が期待される。

1. ベトナム不動産市場の概観

1-1. 不動産市場の形成

ベトナムでは国家が土地を所有し、個人や企業は土地使用权を得る。集団農業体制期には協同組合が土地使用权を保有していたが、1986年のドイモイ政策により土地使用权は農家へ移転した。さらに、1993年の土地法で個人の土地使用权の譲渡、賃貸が認められ、不動産市場が形成された。そして、2007年のWTO加盟を機に都市部で住宅・商業施設への需要が急増し、不動産開発への外資流入が本格化した。

近年は、政府公表価格と実勢価格の乖離が土地取引に関する交渉を難航させていた。こうした課題への対応と不動産取引の透明性向上のため、関連法の改正3法が2024年8月に発効した（図表1）。改正土地法では、政府が5年ごとに土地価格の上下限を公表する「土地価格枠」を廃止し¹、実勢価格に応じて毎年土地価格を公表する方式へと改めた。これにより、2026年から実勢価格に基づく土地価格が公表され、価格交渉の負担が軽減される見込みだ。

¹ ただし、ある土地価格枠の適用期間において市場上の一般的な土地価格が、土地価格枠の上限価格より20%を超えて上がった場合、または下限価格より20%を超えて下がった場合は、政府が土地価格枠を調整することと規定されている。

図表1：不動産法制改正の概要

	改正土地法	改正住宅法	改正不動産事業法
趣旨	土地管理を近代化し、 市場原理に沿った仕組み にする。	住宅開発や取引において、透明性を高め、持続可能で包括的な法的枠組みを構築する。	不動産取引を規制する法的枠組みを近代化する。
主な内容	<ul style="list-style-type: none"> ・政府が5年ごとに土地価格の上限と下限を公表する「土地価格枠」を廃止し、実勢価格に応じて毎年土地価格を公表する。 ・外資系企業の定義の明確化。外国出資比率が50%以下の企業は国内法人と同様の扱いとなり、外資企業の実施可能な事業範囲が広がった。 ・政府による土地収用について、従来の土地のみの補償に加え、金銭や家屋も含めた多様な補償方法を規定した。 	<ul style="list-style-type: none"> ・社会住宅開発に関する義務を柔軟化。従来は、社会住宅の開発のためにデベロッパーが事業地の20%を割り当てることが求められていたが、今後は省級人民委員会がより柔軟に社会住宅開発の要件を定めることが可能となった。 ・耐用年数を迎えた共同住宅の修繕および再建を促進するため、新たなインセンティブを導入した。 	<ul style="list-style-type: none"> ・物件完成前に購入する際の頭金を購入価格の5%に制限し、過剰な前払いを防止する。 ・改正土地法と同様に、外資系企業の定義を明確化。外国出資比率が50%以下の企業は国内法人と同様の扱いとなり、外資企業が実施可能な事業範囲が拡大した。 ・建設中の物件の売買やリース購入取引において、銀行保証を求めるかどうかを購入者が選択できるようになった。

出所：各種発表や報道から三井物産戦略研究所作成

1-2. 主要なデベロッパー

地場系では、ビンホームズ、ベカメックス、ナムロンインベストメントコーポレーションなどが主要なデベロッパーである（図表2）。外資の進出は活発で、2024年の対内直接投資額では、不動産は製造業に次ぐ規模である。土地所有権や開発許可の取得には政府との関係が重要なため、外資系は地場系と合弁で参画するケースが多い。例えば、野村不動産は、地場系のエコパークがハノイ郊外で進める分譲住宅事業に参画する（図表3）。

図表2：主要な地場デベロッパー

会社	特徴	売上高（2024年）	当期純利益（2024年）
ビンホームズ	ベトナム最大の財閥ビングループのデベロッパー。三菱商事や野村不動産が同社プロジェクトに参画。	38億7,722万ドル	13億3,380万ドル
ベカメックス	工業団地開発に強みを持つデベロッパー。東急とホーチミン郊外で田園都市の開発を進める。	2億190万ドル	7,750万ドル
ナムロンインベストメントコーポレーション	都市開発にて西日本鉄道や阪急阪神不動産、東急など日系企業と連携実績がある。	2億7,344万ドル	5,270万ドル
ダットサイン	ホーチミンを中心に不動産開発を行う。また、建設および建設資材の事業も行う。	1億8,222万ドル	1,722万ドル
ファット・ダット	ホーチミンやクアンガイ省を中心に不動産開発を実施。	3,122万ドル	589万ドル
ノバランド	ホーチミンの不動産開発に強みを有する。2022年に違法な社債発行が発覚し、経営環境が悪化。	3億4,502万ドル	▲16万ドル
エコパーク	ハノイ郊外のプロジェクト「エコパーク」で環境重視型の都市開発を推進。野村不動産も参画している。	-	-

出所：各社発表から三井物産戦略研究所作成

図表3：ハノイ郊外・フンエン省に開発された「エコパーク」の分譲住宅

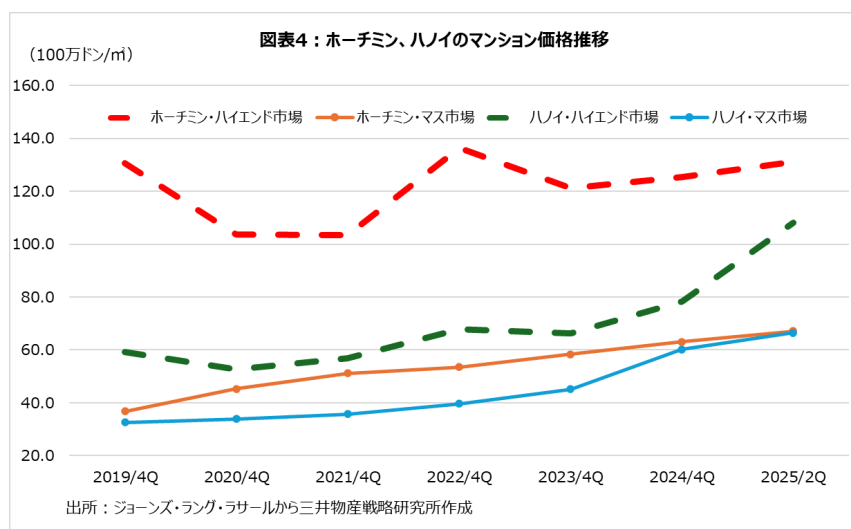


出所：三井物産戦略研究所撮影

2. 住宅価格高騰の背景

2-1. 社会問題化する住宅価格高騰

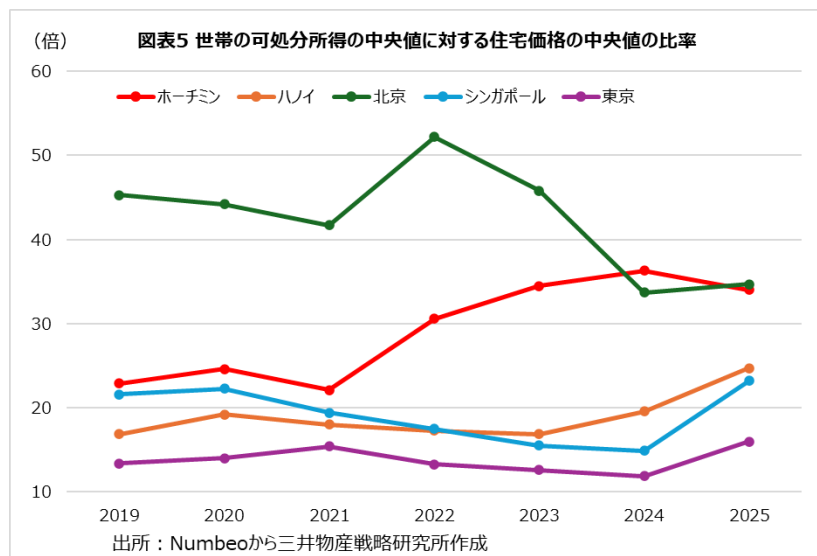
2025年4～6月のマンション価格は、ホーチミンで平米単価8,900万ドン（約52.1万円）、ハノイで8,000万ドン（約46.9万円）となり、過去最高を記録した。ホーチミンの120平米のファミリー向けマンション価格は約6,252万円となる。米国大手不動産会社ジョーンズ・ラング・ラサールによると、平米単価で3,000ドル未満の物件が大半を占めるマス市場、およびハイエンド市場ともマンション価格は上昇傾向にある²（図表4）。



民間調査会社Numbeoによると、世帯の可処分所得の中央値に対する住宅価格の中央値の比率は、2025年

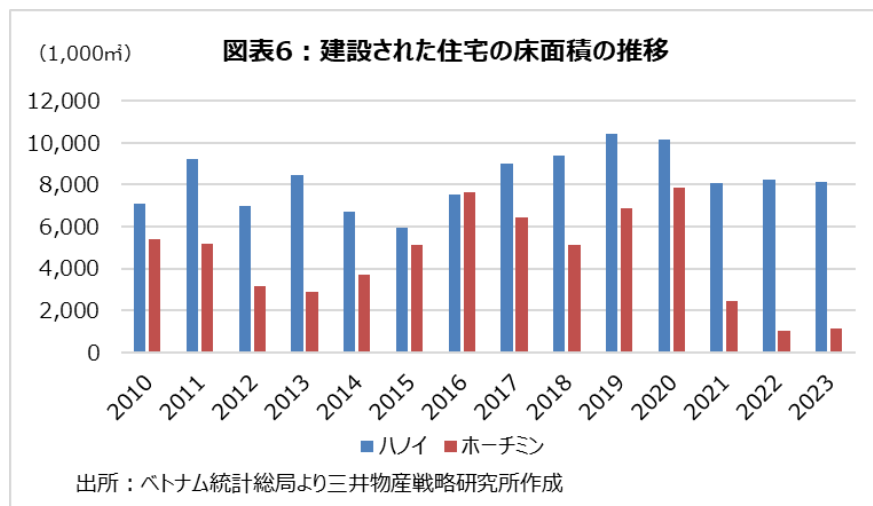
² なお、直近ではハノイのハイエンド市場で価格が急上昇している。ハノイはホーチミンと比べて価格水準が割安で、今後の上昇余地が大きいとみられるため、投資資金の流入が加速していると考えられる。

時点で世界281都市中、ホーチミンは34倍で5位、ハノイは24.7倍で17位と高水準であり、住宅購入は困難である（図表5）。なお、東京は16倍で50位にとどまる。



2-2. 住宅価格高騰の要因

ベトナム都市部における住宅価格高騰の主要因は、供給不足によって説明できる。供給面では、土地所有制度が影響している。デベロッパーは政府から入札などを通じて土地使用权を獲得し、開発を行う。各種の許認可が必要だが、コロナ禍以降、2022年に不動産会社の不正が発覚したこともあり³、許認可の遅延が深刻化した。結果、特にホーチミンでは住宅の供給が急減した（図表6）。許認可の遅延が供給の足かせとなり、デベロッパーは収益性の高い高価格帯に注力している。これが価格高騰の主因である。



需要面では、投資需要の強さが挙げられる。まず、ベトナムでは金融市場が未発達で、金融商品が投資

³ 2022年、多数のデベロッパーによる違法な社債発行が発覚した。例えば、ノブランドは子会社の資本増強を名目に社債発行したが、実際にはその資金を仲介会社を経由して循環させ、自社の資金繰りに流用していた。不正発覚を受けて、政府は不動産開発に関する許認可をより慎重に行うようになった。

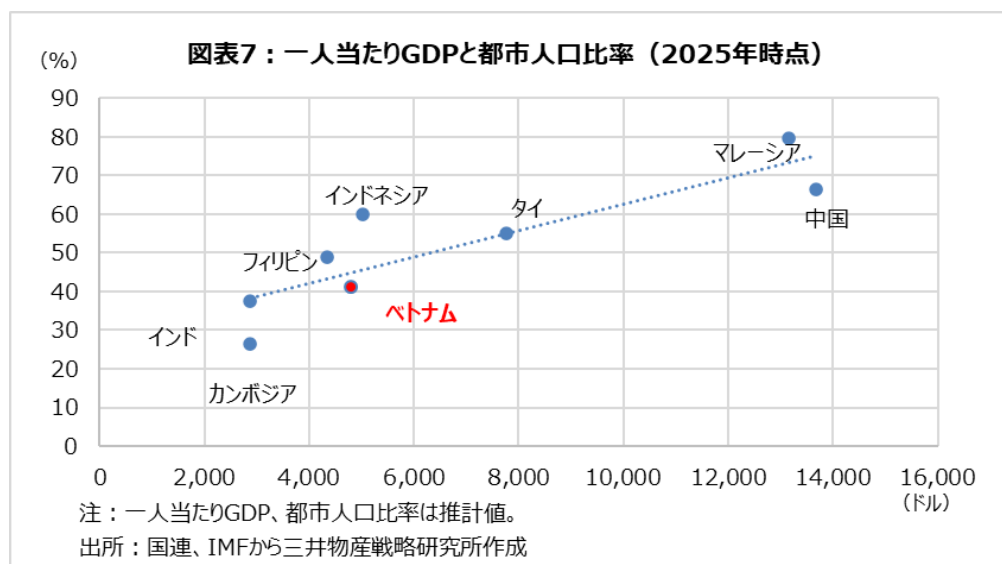
対象として十分に浸透していない。そのため、不動産や金などの実物資産に投資資金が集中しやすい。また、固定資産税に相当する土地税や譲渡課税が低率であることも、不動産が投資対象として好まれる要因である。

さらに、物価上昇で不動産投資はインフレヘッジ（貨幣価値下落の損失回避手段）として魅力を増している。マンション価格は長期的に上昇し、値上がり期待が広がり、これが投資を促している。加えて、政策金利はコロナ禍以降、歴史的な低水準にあり、その影響で住宅ローン金利も低く抑えられている。このような金利環境が不動産投資を後押ししている。

3. 政府の取り組みと課題

3-1. 今後の需要見通し

ベトナムでは、高水準の経済成長と都市人口比率の低さを背景に、今後も都市部の住宅需要は継続すると見込まれる。産業構造の変化などを背景に、一人当たりGDPと都市人口比率には正の相関関係がある（図表7）。ベトナムの都市人口比率は2025年時点で41%と推計され、これは一人当たりGDPが同程度の近隣国であるフィリピン（49%）やインドネシア（60%）より低く、都市部への人口集中が少ないことを示している。翻れば、ベトナムは都市人口が拡大する余地が大きい。さらに、経済成長率の年平均は2010年代に6.6%、2020年から2024年は5.2%と推移しており、政府が2045年までに高所得国入りを目指す中、今後も高成長が見込まれる。



特に、都市中心部から離れ、地価が安価な郊外では交通インフラ未整備のため開発が遅れていた。今後インフラ整備とともに郊外での居住用の住宅供給が進み、実需層のニーズを満たすことが期待される。

3-2. 政府の取り組み

政府は住宅供給拡大を推進している。主な取り組みは、低所得者向けの分譲形式の社会住宅の建設であ

る。政府は2021年から2030年にかけて100万戸の社会住宅を建設することを目標としている。

しかし、2025年7月時点で、完成戸数は10万3,717戸、着工済みは11万1,622戸、建設計画承認済みは41万8,220戸で、合計63万3,559戸にとどまり、目標達成は困難だ。また、100万戸では需要を十分に満たせない。政府の調査では、柱・屋根・壁の3つが耐久性のある素材で建てられた住宅に住む世帯の割合は2022年時点で50.3%にとどまり、残り49.7%はいずれかが耐久性を欠く住宅に居住している。2025年時点で世帯数は3,080万と推計されるため、約1,530万世帯が潜在的な住み替え需要を抱えており、供給量は需要に比べて限定的である。

一方、不動産は関連産業が幅広いため、社会住宅建設を通じて、建材、家具、設備機器などの成長が期待できる。例えば、ベトナム建設省の試算によれば、100万戸の社会住宅建設には年間でセメント400万トン、鉄鋼100万トンが必要で、これはベトナム国内の2025年におけるセメントの年間消費量（推計値、約6,000万トン）の約6.6%、鉄鋼の年間消費量（推計値、約2,500万トン）の約4%に相当するため、一定の需要創出が見込まれる。

政府は不動産投資の過熱を抑制する方針を示している。ベトナム財務省（MOF）は2025年7月、現行の譲渡価格に対する2%課税を見直し、譲渡益に対する20%課税、または短期転売の場合はより高い税率を適用し、2年以内の転売には譲渡価格の10%、5年以内の場合は6%とする案を提示した。同案は、取引価格の一元把握が困難なため導入が見送られたが、MOFは不動産税制の見直しに向けた調査を継続しており、将来的に課税強化の可能性が高い。政府はその布石として、不動産取引情報を管理するシステムを構築中である。

3-3. 課題

政府の取り組みにおける課題として、行政手続きと交通インフラ整備の遅延リスクが挙げられる。行政許可の遅延は常態化している。こうした体質が改善されなければ、住宅開発の進展は難しいだろう。また、実需向け住宅の供給にあたっては、地価の安い郊外での開発を進めると同時に、都心への通勤を可能にするため、交通インフラの整備が不可欠である。現在、ハノイとホーチミンではメトロが建設中だが、交通インフラ整備が遅れれば、郊外開発や移住が進まず、住宅不足が続く。

他方、政府も問題は認識しており、ラム書記長は地方自治体の統廃合など、トップダウンで行政効率化に着手している⁴。チョン前書記長の下では、汚職摘発が徹底され、その結果、地方公務員は疑義のある事案を中央に回すなど、過度な責任回避が生じていた。しかし、現在は汚職摘発から効率性重視へと行政改革の重点が移りつつあり、行政遅延リスクは今後低減すると見込まれる。

⁴ ベトナムでは、2025年7月1日に63の省・市を34の省・市へ再編した。新しい行政制度への移行に伴い、行政手続きが一時的に停滞するなどの混乱が生じているものの、長期的には行政運営の効率性向上が期待されている。さらに、政府は公務員の業績評価基準を刷新し、業務量・質・迅速性に基づく評価を導入する方針だ。基準を満たさない場合、配置転換や解雇の可能性もある。

4. まとめ

ベトナムの不動産市場は、土地の国家所有を前提に発展してきた。一方、コロナ禍以降は許認可の遅延や供給不足、低金利やインフレヘッジなどを背景に住宅価格が急騰し、都市部での購入は困難になっている。こうした状況下、政府は住宅供給の拡大を打ち出している。経済成長と都市人口の増加を背景に、特に地価が都心より安価な郊外では、実需層向け不動産市場の急速な拡大が期待される。そして、不動産市場の拡大は、建材、家具、設備機器、交通手段などの関連市場へと波及するだろう。これは日本企業にとっても大きな事業機会となる。

当レポートに掲載されているあらゆる内容は無断転載・複製を禁じます。当レポートは信頼できると思われる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。当レポートは執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社および三井物産グループの統一的な見解を示すものではありません。また、当レポートのご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社および三井物産グループは一切責任を負いません。レポートに掲載された内容は予告なしに変更することがあります。