

CBRE

Intelligent Investment

Market Outlook 2026

不動産マーケットアウトルック 2026

REPORT

JAPAN
REAL ESTATE

CBRE RESEARCH
ASIA PACIFIC



Contents

01 マクロ経済

日本経済は2026年も緩やかな成長が続くと予想される。個人消費は政府による経済・物価高対策の効果により底堅く推移し、設備投資は引き続き緩やかな融資環境を背景に拡大が見込まれる。金利環境は緩やかな上昇が続く見通しである。

02 投資

2025年通年の投資額は6兆円を超え、過去最大を更新する見込み。2026年も活発な取引が続く、投資額は2025年と遜色のない水準を予想する。足元で金利の上昇ペースは速まっているが、金融機関の緩やかな貸出態度と賃料の上昇傾向が継続する限り、投資家の取得意欲は大きくは変わらないだろう。

03 オフィス

2025年は堅調な企業業績を背景としたオフィスの環境改善や増床などの活発な動きにより、賃料は全ての都市で上昇した。2026年以降も構造的な人手不足を背景とした底堅い需要が続こう。空室率は多くの都市で逼迫した水準が続き、供給量が多い都市でも需給の緩みは限られると予想。賃料は全ての都市で上昇基調を見込む。

04 ロジスティクス

首都圏の空室率は、2025年Q1をピークにすでに低下基調に入った。2027年の新規供給の急減により、7%台に低下する見込み。一方近畿圏は、過去最大の新規供給を経ても需給バランスは底堅く推移する見通しである。物流効率化に向けた取り組みにより、需要は首都圏中心から全国へ波及しつつある。

05 リテール

2025年Q3の全国のハイストリートの空室率は4エリアが0.0%、2エリアが1%未満と需給は逼迫。リテラーの出店意欲は旺盛なことから、今後も賃料は全国的に上昇基調が継続する見込みである。



01

Macro Environment

マクロ経済



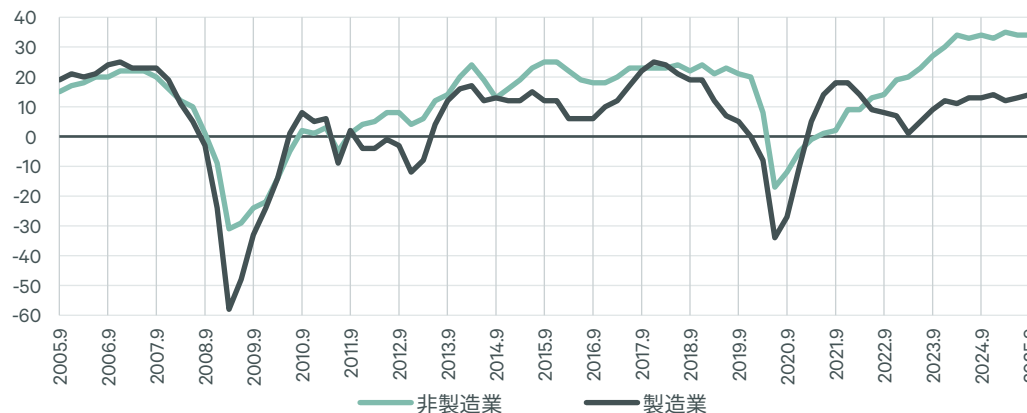
01 マクロ経済

日本経済は低成長が続く見通し

日本の実質GDP成長率は、2024年Q2から2025年Q2までの5四半期連続でプラスで推移。Q3は前期比年率-1.8%と、マイナスとなったが（1次速報値）、個人消費と設備投資は引き続きプラス寄与しており、全体として緩やかな回復基調が続いていると認識される。2025年4月2日には米トランプ政権が貿易相手国に相互関税を課すと発表、米国および世界経済の減速に対する懸念が高まったが、各国通商交渉の進展と関税率の引き下げもあり、米国経済は大方の予想に反して底堅く推移している。日本では、製造業の一部で関税コスト増が企業収益の下方圧力となっているものの、値上げ回避による影響緩和やAI関連の好調、非製造業の拡大で、企業業績は概ね良好だ。日銀短観の業況判断指数は製造業・非製造業ともにプラス圏で安定して推移している（Figure 1-1）。

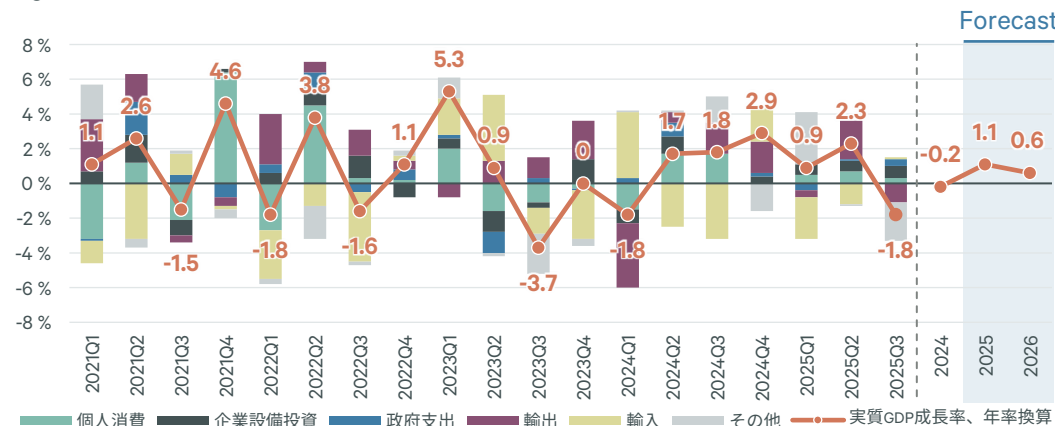
日本経済は、2026年も緩やかな成長が続くと予想される（Figure 1-2）。個人消費は、足元は物価高によって力強さに欠けるが、今後は政府による中小企業の賃上げ支援や減税、給付金といった経済・物価高対策の効果により底堅く推移することが期待される。設備投資は、引き続き緩和的な融資環境を背景に省人化、AIなどのデジタル化、サプライチェーン強靱化を中心に拡大が見込まれる。ただし、関税コストの増加分の価格転嫁が進まず企業収益が押し下げられた場合、あるいは外需や景気の先行き不透明感が増すことで、設備投資が抑えられる可能性がある。また、日中関係の緊張が長期化した場合のインバウンド消費や対中輸出への影響についても注視する必要があるだろう。

Figure 1-1: 日銀短観 大企業業況判断指数



出所: Macrobond, CBRE Research、2025年11月

Figure 1-2: 実質GDP成長率（対前期比、年率）と各需要項目の寄与度



出所: Macrobond, CBRE Research、2025年11月

01 マクロ経済

金利環境は緩やかな上昇がメインシナリオ

2025年は、予想外のイベントを背景に景気の先行き不透明感が高まり、金融市場のボラティリティが上がる局面があった。具体的に、4月の米トランプ政権による相互関税の発表で日本企業や経済への影響に懸念が生じたことで日本国債が買われ、新発10年物国債利回り（長期金利）は3月末の1.5%台半ばから4月7日には1.1%台に低下した。その後は米中通商交渉の好転や日米通商交渉の妥結によって関税影響に関する不透明感が後退し、長期金利は再び上昇基調に転じた。国内では10月の自民党総裁選で高市氏がサプライズ当選し、公明党が連立を離脱。日本維新の会との連立合意と高市新政権の発足で政局不安は後退したが、高市氏が積極財政を主張していることから財政懸念は高まっており、足元で長期金利は一段と上昇している（Figure 1-3）。

一方、日銀は1月の金融政策決定会合で25bpsの利上げを決定し、政策金利を0.5%とした。米関税政策や国内の政局の変化もあって、さらなる利上げのタイミングは2025年の年初に想定されていたよりも後ずれしているが、植田総裁は10月の金融政策決定会合後の記者会見で米国経済の下方リスクは低下したと発言、賃上げについては2026年の春闘に向けた動きを確認したいとした。

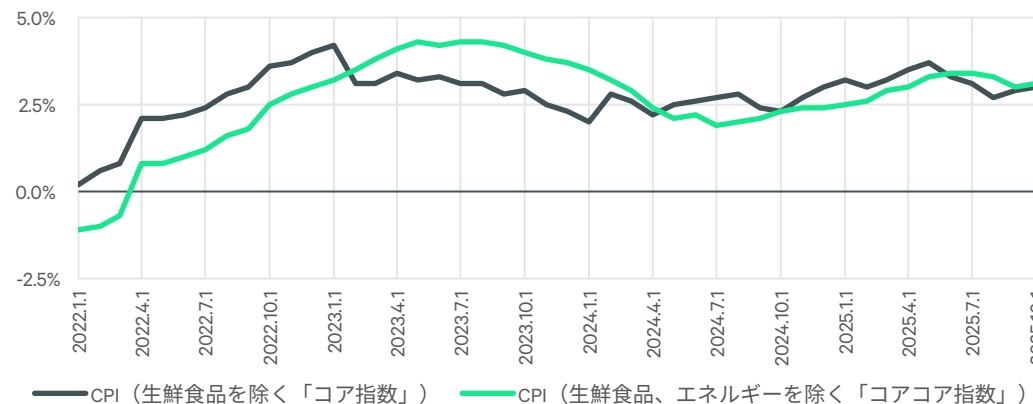
消費者物価指数（生鮮食品を除くコア指数）の伸び率はすでに3年半にわたって日銀が目標とする+2%を上回って推移している（Figure 1-4）。そして、日銀の展望レポートによれば、コア指数の伸び率は2026年度に一旦+1.8%に低下するものの、2027年度には再び+2.0%に上昇する見通しである。高市氏は利上げに慎重だと言われているが、一方で物価高を招く極端な円安は避けたいとみられる。したがって、日銀は2025年12月から2026年末までに2回もしくは3回の利上げを実施するだろうと、市場は予想している。長期金利についても、緩やかな上昇がメインシナリオである。ただし、高市政権の「責任ある積極財政」による財政懸念および債券市場の需給悪化、日銀によるさらなる利上げの可能性が意識され、足元では上昇ペースが速まっている。

Figure 1-3: 金利の推移



出所: Macrobond、CBRE Research、2025年11月

Figure 1-4: 消費者物価指数（CPI、前年同月比）



出所: Macrobond、CBRE Research、2025年11月

02

Investment

投資



02 投資

投資マーケット サマリー

2025年の投資額は過去最大を更新、2026年も活発な投資市場を予想

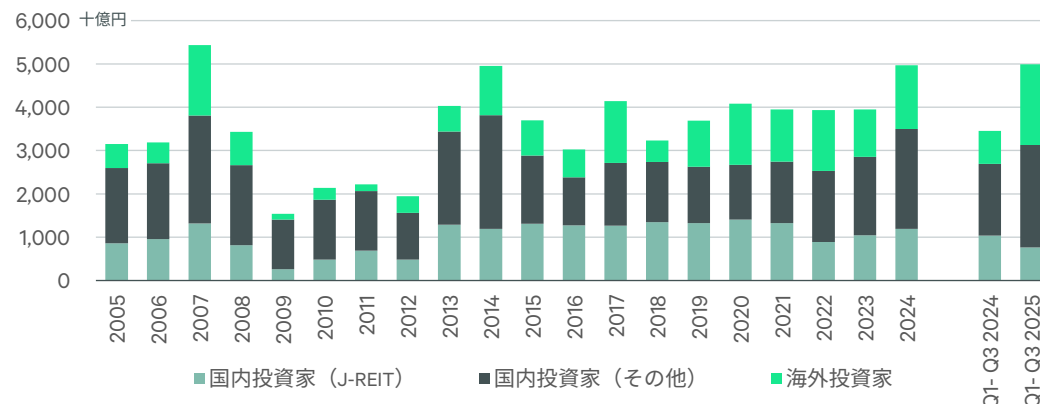
2025年通年の事業用不動産の投資額（10億円以上が対象）は、2024年の4.97兆円を大幅に上回り、6兆円を超えるとみられる。2007年の5.4兆円を上回り、通年実績として過去最大を更新する見込みだ（Figure 2-1）。

1月の日銀による利上げ後は、金利は短期、長期ともに上昇している。それにも関わらず、投資家の事業用不動産の取得意欲は高い状況が続き、賃料上昇が顕著なオフィスを中心に、多くの大型取引が成立した。J-REITや事業会社による資産売却が多かった一方で、国内外の投資家の取得意欲が旺盛だったことが、投資額を押し上げた。

そして、2026年も活発な取引が続き、投資額は2025年と遜色のない水準となると予想する（Figure 2-2）。

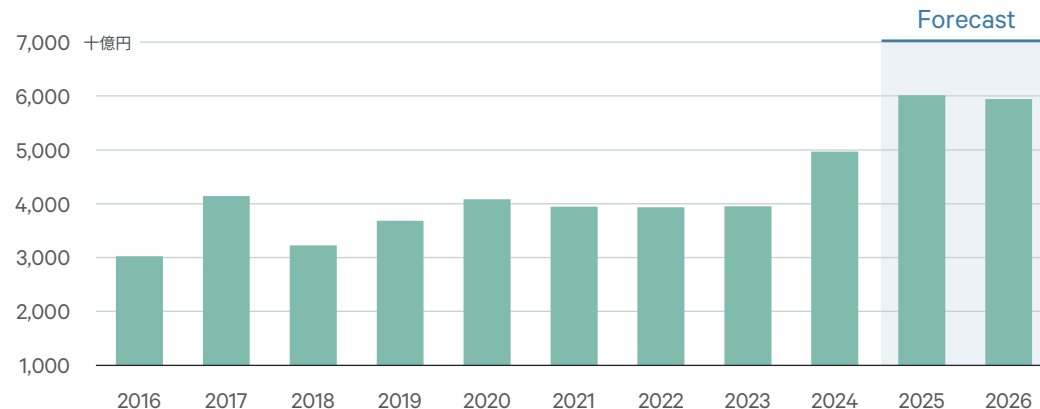
足元で金利の上昇ペースは速まっているが、金融機関の緩和的な貸出態度と賃料の上昇傾向が継続する限り、投資家の取得意欲は大きくは変わらないだろう。海外投資家については、複数の外資系ファンドが今後数年間にわたって継続して日本に投資する方針を掲げている。国内投資家は、インフレ環境下において、全体として不動産の取得に積極的だとみられる。J-REITは、金利上昇によるコスト増が見込まれる一方で、投資口価格の上昇により増資を通じた取得が増える可能性がある。事業再編などによる不動産売買の更なる活発化、個人向けのセキュリティトークン（ST）関連の売買も注目される。投資家の意欲的なスタンスを背景に、イールドスプレッドはさらにタイト化する可能性もあると、CBREでは考えている。

Figure 2-1: 投資主体別投資額（取得額）



注: 10億円以上の取引が対象 J-REITによるIPO時の取得物件を除く
出所: MSCI Real Capital Analytics、CBRE Research、2025年Q3

Figure 2-2: 投資額の推移と予想



注: 10億円以上の取引が対象 J-REITによるIPO時の取得物件を除く
出所: MSCI Real Capital Analytics、CBRE Research、2025年11月

02 投資

2025年の投資市場

2025年Q1～Q3累計投資額は2024年通年を上回る

2025年通年の投資額は、過去最大だった2007年の5.4兆円を上回り、6兆円を超えると予想する。

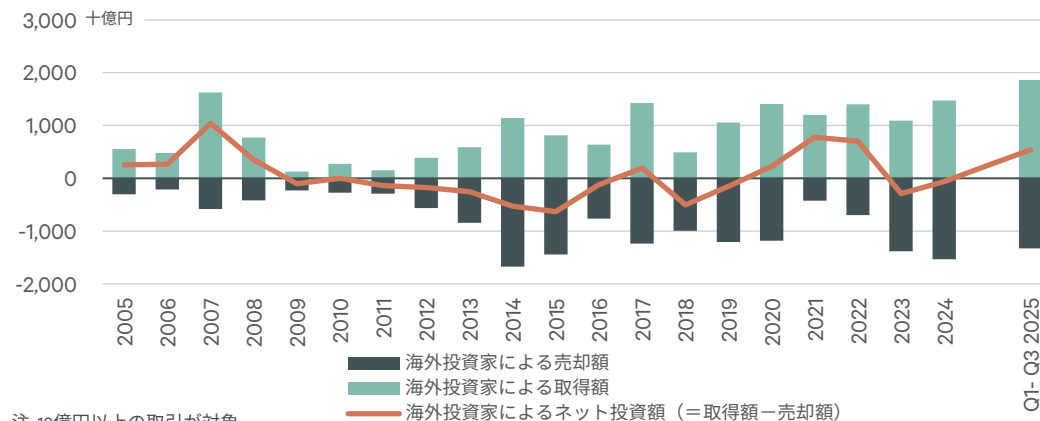
2025年Q1～Q3の累計投資額（10億円以上が対象）は4.99兆円、対前年同期比45%増となり、既に2024年通年の投資額4.97兆円を上回っている。

海外投資家による取得については、Q1の「東京ガーデンテラス紀尾井町」（4,000億円）や「東急プラザ銀座」（1,500億円）といった1,000億円超えの超大型取引が牽引し、Q3までの累計取得額は同2.4倍の1.87兆円。通年で過去最大だった2007年の1.63兆円を既に上回っている。Q3時点では海外投資家の取得額が売却額を5,400億円上回る買い越しの状況となっており（Figure 2-3）、通年でも2022年以来の買い越しとなりそうだ。

J-REIT以外の国内投資家では、私募ファンド・REITや保険会社など幅広い投資家による取得がみられ、Q3までの累計取得額は2.36兆円（同43%増）となった。一方で、事業会社による大型の不動産売却が複数みられた。11月には日産自動車が横浜市内の本社を970億円で年内に売却することを発表しており、2025年通年の投資額を押し上げる要因となりそうだ。

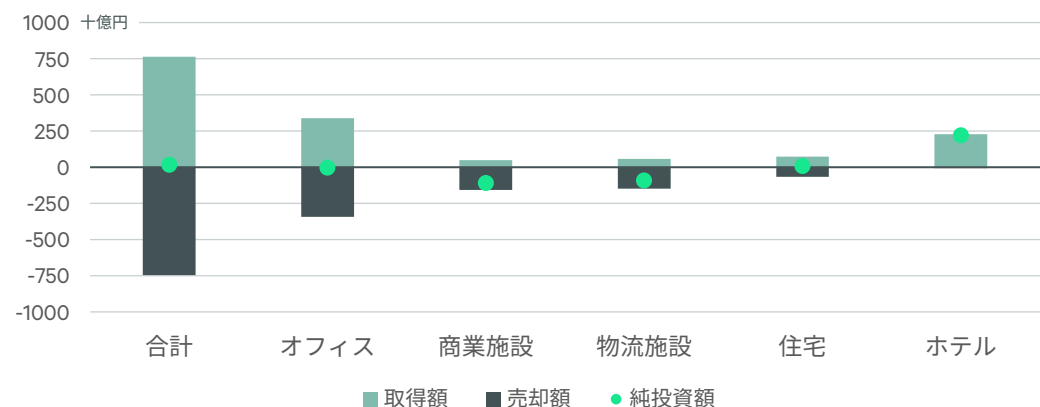
J-REITによるQ3までの累計取得額は0.76兆円（同26%減）と伸び悩んだ。一方で、累計売却額は同36%増の0.75兆円と、過去最大だった2024年通年の0.76兆円に迫る水準だった。特に商業施設と物流施設のQ3までの累計売却額は、各々通年売却実績の過去最大をすでに上回っている。J-REITによるQ3までの累計取得額と売却額がほぼ均衡していることから、J-REITが資産入れ替えを積極的に進めている様子がうかがえる（Figure 2-4）。

Figure 2-3: 海外投資家による取得額及び売却額並びにネット投資額の推移



注: 10億円以上の取引が対象
出所: MSCI Real Capital Analytics、CBRE Research、2025年Q3

Figure 2-4: J-REITによるアセットタイプ別取得額及び売却額並びにネット投資額



注: 2025年Q1～Q3の累計投資額、10億円以上の取引が対象 J-REITによるIPO時の取得物件を除く
出所: MSCI Real Capital Analytics、CBRE Research、2025年Q3

02 投資

2025年の投資市場（続き）

オフィス累計投資額は対前年比8割増、複数の大型取引が牽引

アセットタイプ別では、堅調な賃貸市況を背景にオフィスが多く取引され、複数の超大型案件が寄与して、Q3までの累計投資額は2.15兆円（同80%増）となった（Figure 2-5）。2025年最大の取引となった「東京ガーデンテラス紀尾井町」（4,000億円）が代表的だ。また、個人投資家を対象としたセキュリティトークン（ST）向けの大型案件が多かったことも注目される。「汐留シティセンター」（1,301億円）と「大阪堂島浜タワー」（1,000億円）はそれぞれKKR、三菱UFJフィナンシャル・グループがSPCを通じて取得したが、いずれもSTの裏付け資産としての取得だった。

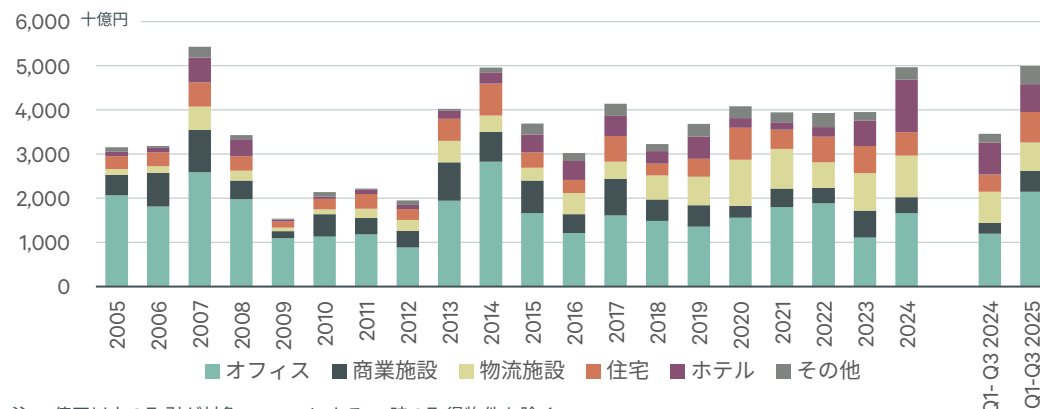
オフィスに次いで投資額が多かったのは住宅で、Q3までの累計投資額は0.69兆円（同74%増）だった。米ウォーバーグ・ピンカスが取得した「TOKYO β」（1,195棟・16,000室以上のシェアハウスポートフォリオ）など、ポートフォリオ取引が複数あったことが特徴。ポートフォリオ取引のみに絞った住宅投資額では、Q3までの累計投資額は0.49兆円で、通年ベースで過去最大だった2022年をすでに上回っている（Figure 2-6）。

一方、物流施設では、Q3までの累計投資額は0.64兆円（同8%減）にとどまった。J-REITによる取得が少なかった一方、複数の国内投資家が出資・設立するファンドによる大型取得がみられた。

ホテルのQ3までの累計投資額は0.63兆円と例年と比較して大きいですが、通年として過去最大の投資額となった2024年の同時期までの水準には及ばず、対前年同期比では12%減となった。海外投資家による取得のほか、J-REITによる取得も多かった。商業施設では「東急プラザ銀座」（1,500億円）が牽引しQ3までの累計投資額は0.47兆円（同89%増）となった。

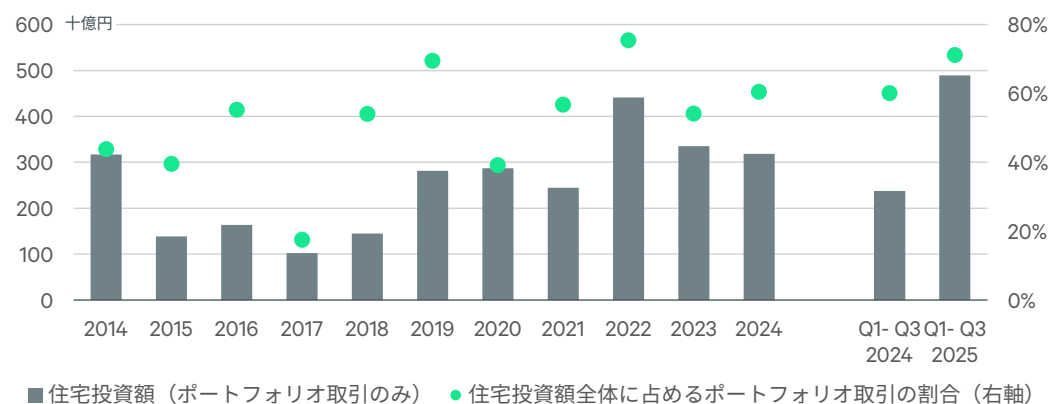
そして、「その他」のQ3までの累計投資額は0.41兆円（同2.1倍）と、通年実績で過去最大だった2022年の0.32兆円を上回っている。特にデータセンターの取引が投資額を押し上げ、シンガポールの上場リートKeppel DC REITによる千葉県印西市のデータセンター取得（821億円）を筆頭に海外投資家による取得が多くみられた。

Figure 2-5: アセットタイプ別投資額



注: 10億円以上の取引が対象 J-REITによるIPO時の取得物件を除く
出所: MSCI Real Capital Analytics、CBRE Research、2025年Q3

Figure 2-6: ポートフォリオ取引での住宅投資額



注: 10億円以上の取引が対象 J-REITによるIPO時の取得物件を除く
出所: MSCI Real Capital Analytics、CBRE Research、2025年Q3

02 投資

2026年の見通し

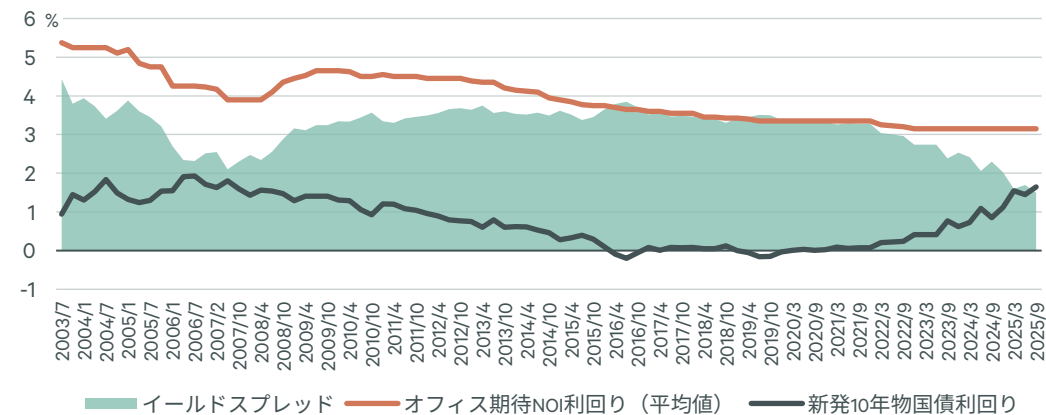
緩和的な融資環境が続く見込み

2026年も事業用不動産の投資額は2025年と遜色のない水準となるだろうと、CBREでは予想している。

2025年は金利の上昇基調が続き、長期金利（新発10年物国債利回り）は年初の1.08%から、9月末は1.65%と、57bps上昇した。一方で、投資家の旺盛な需要を背景に、CBREが四半期毎に実施する「期待利回りに関する投資家アンケート調査（Cap Rate Survey）」に基づく期待NOI利回りは、全てのアセットタイプで過去最低で推移した。結果として、期待NOI利回りと長期金利の差であるイールドスプレッドは縮小。オフィスについてはQ3末で1.50%と、金融危機前の水準を下回っている（Figure 2-7）。

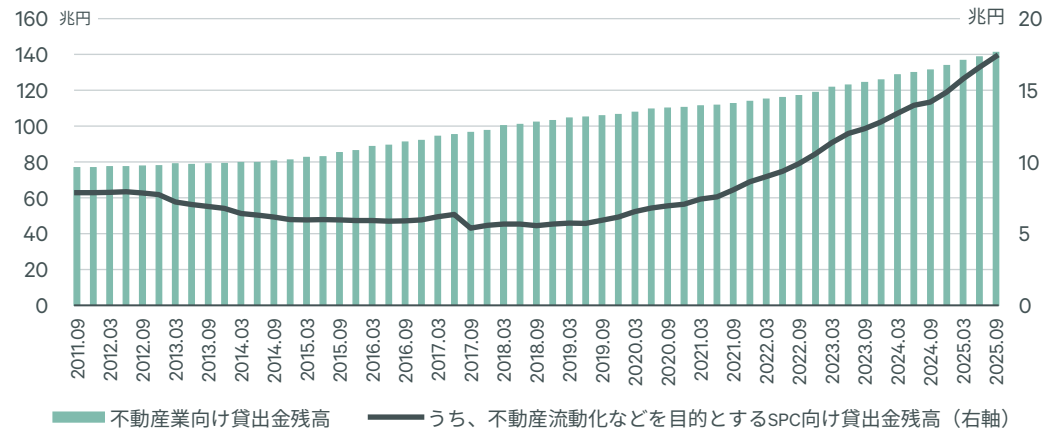
それでも2025年の投資額は過去最大を更新する見込みである。その理由として、不動産投資に対する融資環境が引き続き緩和的であることが挙げられる。日銀の統計によれば、9月末時点の日本の金融機関の不動産業向け貸出金残高は141兆円で、前年比の伸び率は2024年末以降加速している（Figure 2-8）。また、CBREが4～5月にレンダー向けに実施したアンケート調査では、ほぼ全てのレンダーが2025年度の融資額は横ばいまたは増加を見込んでいる（2025年6月「レンダーサーベイ2025」参照）。足元でも金融機関の緩和的な貸出態度に変化の兆しはみられず、2026年もこの環境が継続することが見込まれる。

Figure 2-7: オフィスの期待NOI利回り、新発10年物国債利回り、イールドスプレッドの推移



出所: CBRE Cap Rate Survey、Macrobond、2025年Q3

Figure 2-8: 不動産業向け貸出金残高（国内銀行、信金、その他金融機関の合計）



出所: 日本銀行、Macrobond、CBRE Research、2025年11月

02 投資

2026年の見通し（続き）

好調な賃貸市場動向が投資家の意欲を下支え

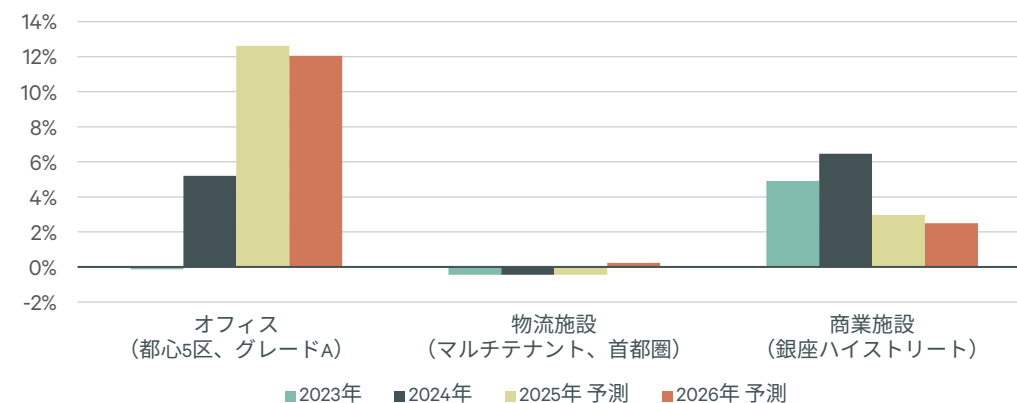
日本の不動産賃貸市場のファンダメンタルズに鑑みて、賃料上昇が金利上昇やインフレによるコスト増を相殺することが期待できる状況も、足元の投資家の取得意欲を支えている。2026年においても、賃貸市場のモメンタムは継続することが想定される。

特にオフィスが好調で、東京グレードAオフィス賃料は2025年の着地見通しで前年比2桁増を見込むほか、2026年も2桁の上昇が続くとCBREでは予想している（Figure 2-9）。CBREで実施した9月投資家調査での市況感に関するアンケート結果では、オフィスの1年後のNOIを「回復期～好調期」とする回答が65%を占めた（Figure 2-10）。また、同アンケート結果で、投資家はホテルも好調を維持するとみており、1年後のNOIを「回復期～好調期」とする回答は69%と全アセットタイプで最も多かった。2026年も、オフィスとホテルセクターが売買市場において存在感を発揮するだろう。

賃貸住宅も賃料上昇が継続しており、投資家人気は高い。2025年に多くみられた住宅のポートフォリオ取引が2026年には一巡する可能性があるが、過去にポートフォリオで取引された案件の一部分や個別物件の売買も想定される。ハイストリートの商業施設も賃料上昇が継続すると、CBREでは予想している。売買事例は他のアセットタイプと比較して少ないが、堅調な賃料上昇と希少性を背景に、投資家の関心は高い。

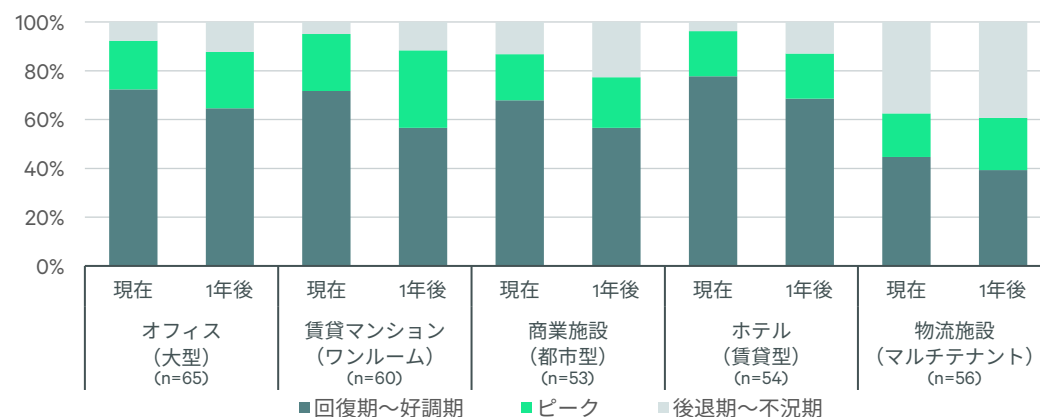
物流施設については、CBREは2026年に首都圏の賃料の緩やかな反転上昇を予想している。先のアンケート結果では、1年後のNOIを「後退期～不況期」と予想する投資家は39%だったが、将来の需給タイト化に伴い賃料・稼働率が上昇することを期待した取得が増える可能性もある。

Figure 2-9: 主要アセットタイプの新規賃料見通し（対前年変化率）



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 2-10: アセットタイプ別NOIの市況感（東京・首都圏エリア）



出所: CBRE Cap Rate Survey、2025年9月

02 投資

2026年の見通し（続き）

注目は海外投資家の日本へのコミットメント、J-REITの投資口価格回復、事業会社による売買

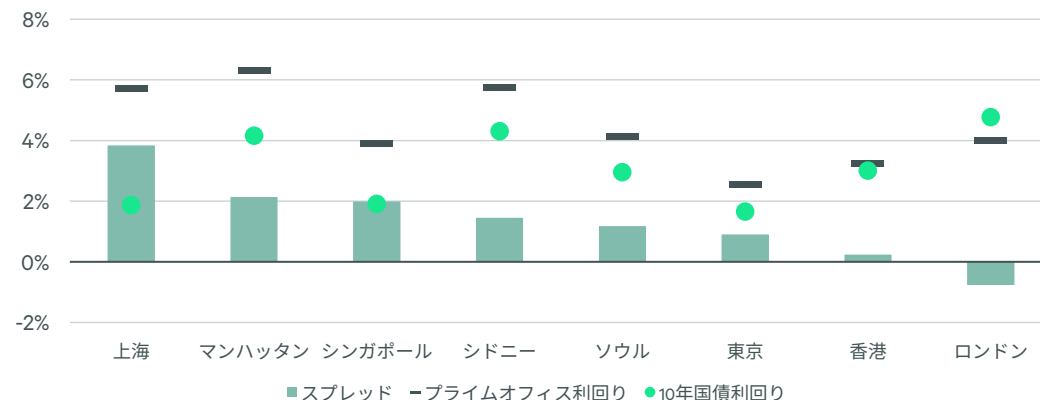
2025年中、日本におけるイールドスプレッドは縮小し、他の主要地域との比較で見た相対的な魅力度は低下したと考えられる（Figure 2-11）。2026年も投資家の期待利回りは低水準を維持し、イールドスプレッドはさらにタイト化する可能性がある。

それでも、複数の外資系ファンドが今後数年にわたって1兆円以上を日本の不動産に投資する方針であることが報じられている。一部の海外投資家は、日本企業が保有する不動産売却の受け皿となる狙いがあるとみられ、2026年の大型案件ではサッポロホールディングスによる不動産事業売却が注目される。

J-REITによる取得も高まる可能性がある。2025年は10月末時点で年初来の公募増資はわずかに3件にとどまっている。しかし、2025年半ばから投資口価格は回復、東証REIT指数は10月時点で年初来で19%上昇しており、J-REITのNAV倍率（投資口価格÷1口当たり純資産価値）は回復基調にある。投資口価格の回復が続けば、公募増資を通じた取得が本格的に再開する可能性がある（Figure 2-12）。

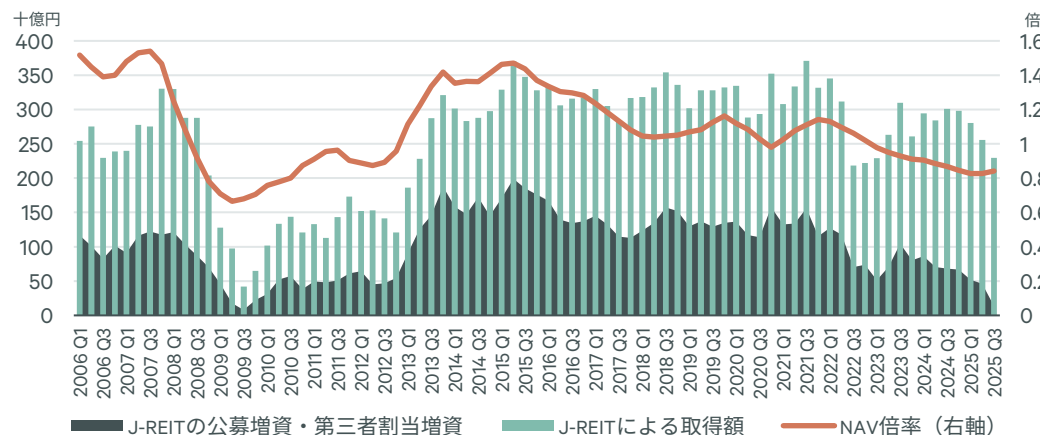
J-REIT以外の国内投資家の動向では、事業会社による不動産の売買が注目される。資本効率改善や資金回収を目的とした保有不動産売却に加え、電力やガス、鉄道などインフラ企業による取得がこの数年で存在感を増している。また、2027年から適用が開始される新リース会計基準では、不動産を賃借する場合も使用権資産をバランスシートに計上することが求められる。各企業の不動産に係る賃貸・保有の意思決定が投資額の変動要因となる可能性がある。そして、個人向けに販売されるSTの発行額は増加基調にあり、裏付け資産としての取得も投資額を押し上げる要因として引き続き注目される。

Figure 2-11: 主要都市のプライムオフィスの推定イールドスプレッド



注: プライムオフィス（プライムエリアに所在するトップクラス物件）の推定利回りと長期金利のスプレッド
出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 2-12: J-REITの取得額、公募増資調達額およびNAV倍率の推移



注: いずれも過去4四半期の移動平均
出所: CBRE Research、ARES J-REIT Databook、2025年Q3

03

Office
オフィス



03 オフィス

オフィスマーケット サマリー

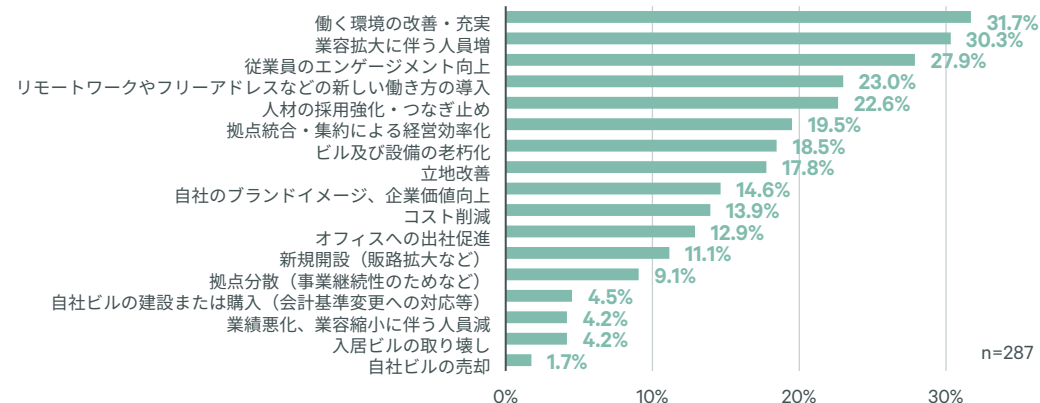
強い需要を背景に、賃料は全ての都市で上昇基調が続くと予想

2025年は堅調な企業業績や景況感を背景に全国で旺盛なニーズが見られた。拡張やグレードアップ、立地改善を目的とした移転、分室開設、館内増床が数多く散見され、空室率は多くの都市で低下基調が続いた。オフィスの環境改善や増床に対するテナントの高い意欲は今後も続こう。全国のテナントを対象としたオフィスに関する意識調査によれば、オフィス改変の理由は「働く環境の改善・充実」、「業容拡大に伴う人員増」が上位2項目となった (Figure 3-1)。また、オフィス全体の今後の面積見通しでは、入居中の面積帯を問わず、増床が減床を大きく上回っている (Figure 3-2)。

東京では2026年以降の3年間のオールグレードの年間平均供給は15.3万坪と過去平均を下回る見通し。大型ビルをはじめとして内定は進んでおり、空室率は1%台の逼迫した水準が続くと予想。大阪は2024年に過去最大の大量供給となったものの、順調に空室消化が進んでいる。2026年以降の新規供給はわずかで、空室率は1%台まで低下すると見込む。名古屋では2026年に複数の大型供給が控えているものの、高稼働で竣工するビルは多いとみられ、大きく需給が緩む可能性は低い。札幌、横浜、広島、福岡では既存ストックに対する今後の新規供給が他都市に比べて多いものの、安定した需要を背景にいずれも需給の緩みは限定的とみられる。その他の都市では空室率は概ね低下傾向で推移すると予想。

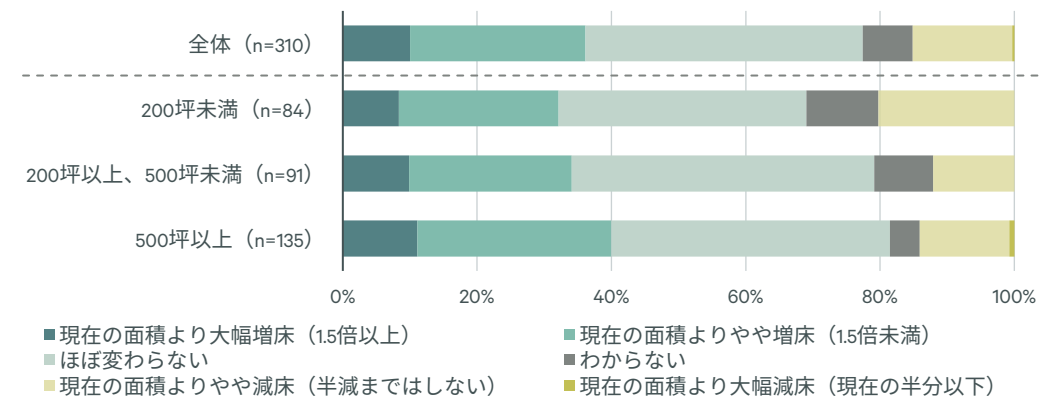
2025年Q3のオールグレードの想定成約賃料は、全ての都市において対前年同期比で上昇した。東京は最も上昇率が高く、大阪と名古屋の賃料はともに過去最高値を更新した。札幌、さいたま、広島でも過去最高値の更新が続いている。今後も構造的な人手不足を背景とした底堅い需要により、全ての都市で賃料は上昇基調が続こう。

Figure 3-1: オフィスの変更や面積の増減の理由・背景 (複数回答可)



主催: 日本経済新聞社メディアビジネス 調査: 日経リサーチ
調査協力: CBRE「オフィスの利用状況に関する調査」2025年7月

Figure 3-2: 日本国内におけるオフィス全体の面積の今後の見通し (入居中オフィスの面積帯別)



主催: 日本経済新聞社メディアビジネス 調査: 日経リサーチ
調査協力: CBRE「オフィスの利用状況に関する調査」2025年7月

03 オフィス

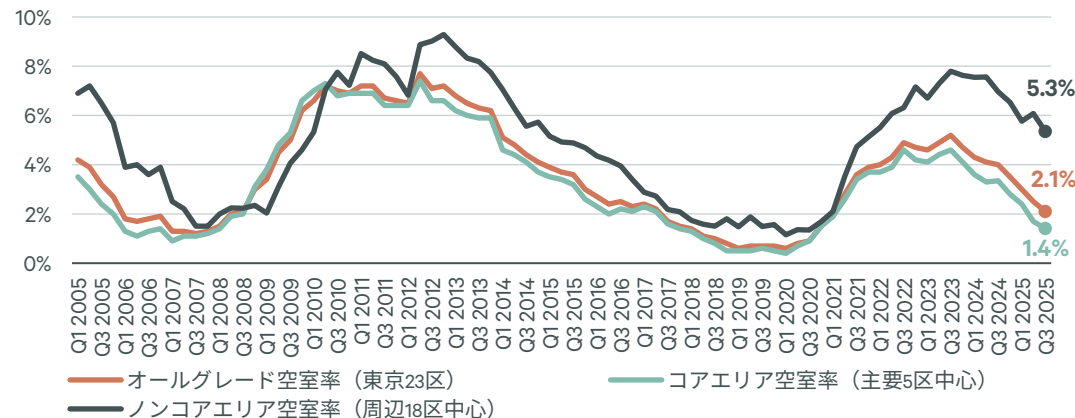
東京

2025年のオールグレード新規需要は31.2万坪、過去最大級の見込み

2025年Q3のオールグレード空室率は対前年同期比-1.9ポイントの2.1%、8四半期連続で低下した（Figure 3-3）。面積帯に限らず、人材のつなぎ止めや出社回帰、業容拡大を背景に、拡張やグレードアップ、立地改善を目的とした移転のほか、館内増床や分室開設が幅広い業種で散見された。特に都心の大型空室は稀少性が高まっており、テナントが競合するケースが増えている。グレードAの空室率は同-4.0ポイントの1.0%と需給は極めて逼迫。主要5区中心のコアエリアでは大型空室は払底しつつある。このため、まとまった空室を残していた周辺18区中心のノンコアエリアの大型ビルでも引き合いが増加、空室率は同-1.7ポイントの5.3%に低下した。都心の賃料上昇によって割安感の出たビルを中心に、集約や拡張による大型移転で空室消化が進んだ。2025年通年のオールグレードの新規供給は過去年間平均よりわずかに多い18.6万坪に対し、新規需要は過去最大の1994年と同水準の31.2万坪を見込む。

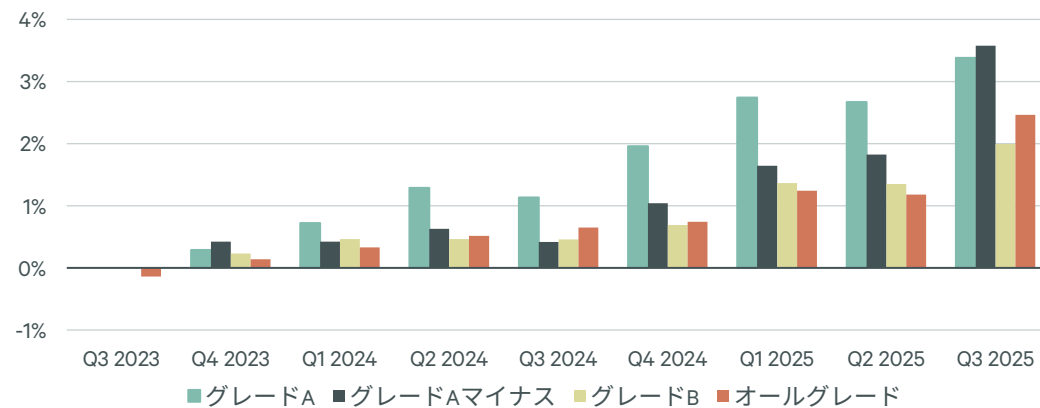
賃料は全てのグレードで8四半期連続の上昇となった。中でも、2025年Q3のグレードA賃料は対前年同期比+11.2%の39,750円/坪と2007年以来の高い伸び率で、コロナ前のピークの39,000円/坪を上回った。コロナで賃料が底を打った2023年Q3以降、グレードAの賃料上昇に牽引される形で、いずれのグレードも上昇率は加速している（Figure 3-4）。この背景には、足元の旺盛な需要に加え、過去の需要拡大期には見られなかった大きく3つの要因があると考えられる。1点目は、オフィス環境の改善をコストではなく投資と考える企業が増えたこと。上場企業を中心に人的資本経営への取り組みが広がる中、就業環境を見直す機運が高まった。この結果、利便性や快適性などの向上のため、高めの賃料を許容するテナントが幅広い業種で増えた。2点目は賃料へのコスト転嫁が進んだこと。物価上昇などを理由として賃料を引き上げる貸主が一部で見られ始めた。

Figure 3-3: 東京オールグレード コアエリアとノンコアエリアの空室率の推移



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 3-4: グレード別 想定成約賃料上昇率 (対前期比)



出所: CBRE Research、2025年Q3

03 オフィス

東京（続き）

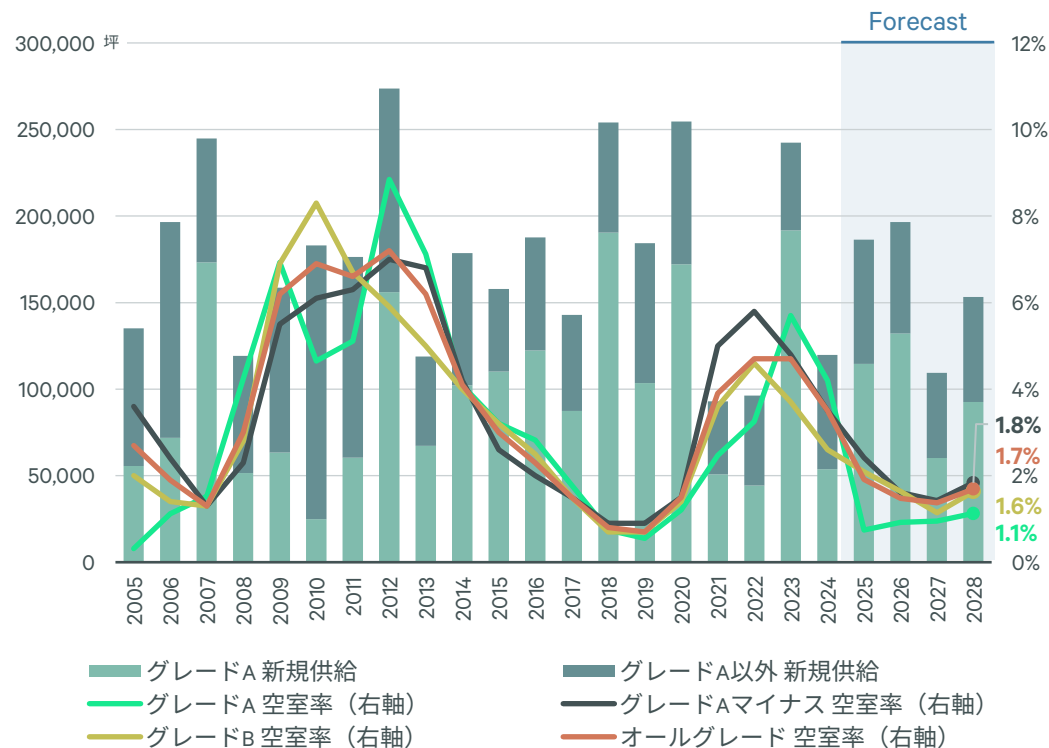
3点目は、建設業の人手不足による入居工事の長期化により、より早い段階でオフィス床を確保する動きが増えたこと。テナントのビルの選別姿勢は続いているものの、既存ビルでは選択肢が限られる。このため、特に都心の大型開発では直近だけでなく数年先の物件まで引き合いが増え、募集賃料を引き上げる動きが増えている。この動きが既存ビルにも波及、高品質なビルの品薄感を強め、賃料上昇に拍車をかけた。

いずれのグレードも空室率は2028年末まで逼迫した水準が続こう

都心の大型開発に対する引き合いはさらに強まるだろう。2026年以降の3年間のオールグレードの年間平均供給量は15.3万坪と過去平均17.4万坪を下回る見通し。このうち約6割を占めるグレードAの新規供給は、2026年に13.2万坪と過去年間平均より約4割多いものの、内定率は2025年9月末時点で7割超と、過去1年間で約5割上昇したと推定される。2027年、2028年の供給量とともに過去年間平均を下回る見通しで、こちらも内定テナントは増えてきている。グレードAの空室率は、新規供給とその二次空室の発生などで一時的に上昇するものの、2028年Q4まで全グレードで最も低い1%前後の水準が続くと予想（Figure 3-5）。

グレードAマイナスはグレードAの供給と競合するビルが多く、二次空室の増加が予想される。その一方、大型移転の受け皿などでノンコアエリアでは今後も空室消化が進もう。グレードAマイナスの空室率は他グレードに比べやや高い水準が見込まれるものの、2026下期以降は2%を下回って推移する見通し。グレードBはグレードAマイナスに比べ、グレードAとの競合が少なく、新規供給の影響は限られる。また、テナントの企業規模が幅広く、今後も底堅い需要が見込まれる。グレードBの空室率は2027年Q4に1.1%まで低下、グレードAに次ぐ低水準で推移すると予想。

Figure 3-5: 東京 新規供給と空室率の推移



出所: CBRE Research、2025年Q3

03 オフィス

東京（続き）

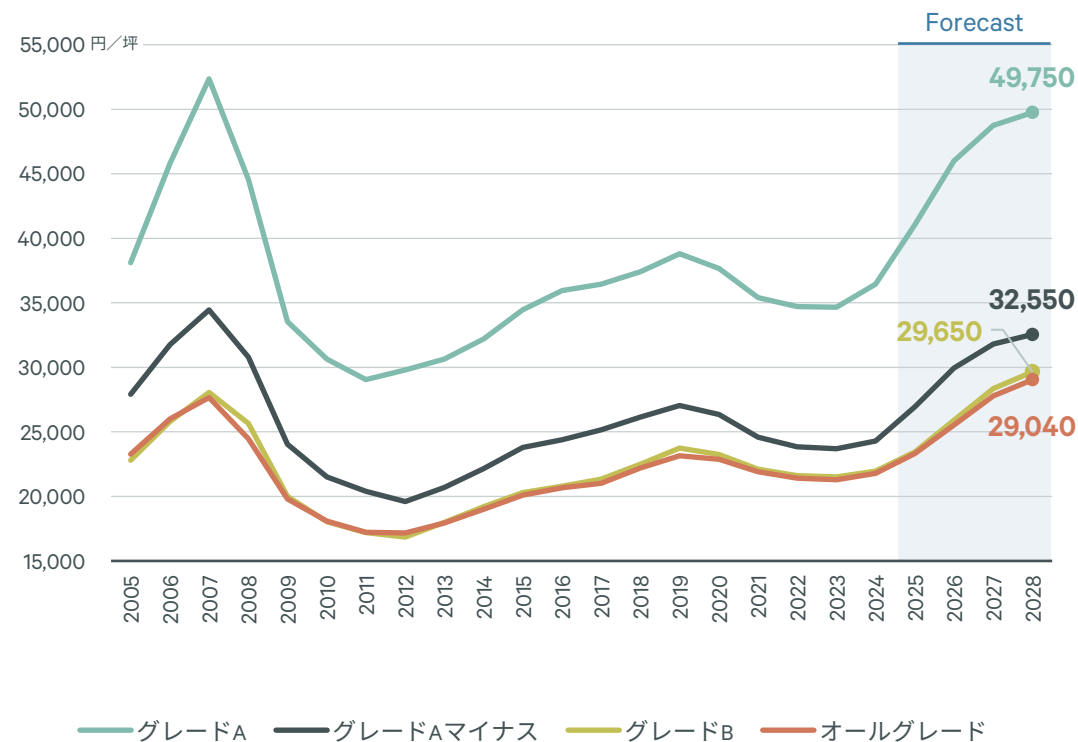
ただし、2029年のオールグレード新規供給は過去年間平均の1.3倍に相当する約23.4万坪、このうちグレードAは過去最大の20.2万坪の大量供給が予定されている。これら新規供給が需要を相当程度先取りするとみられ、2027年から2028年にかけての新築・既存ビルの空室消化ペースはグレードを問わずやや鈍化すると見込む。

賃料は当面力強い上昇が続くも、2027年以降は上昇率が鈍化

逼迫した需給を背景に賃料はいずれのグレードも力強い上昇が続こう。今後の大型開発の中には、内定率の上昇とともに募集賃料を引き上げる動きが増えている。この動きが既存ビルにも波及し、市場全体の賃料水準を押し上げるだろう。グレードAにやや遅れ、グレードAマイナス、グレードBともに2026年にはコロナ前の水準を上回る見通し。ただし、2029年の大量供給への需要流出に対する警戒感が高まることで、2027年下期以降は全てのグレードで上昇率は鈍化すると見込む（Figure 3-6）。

2028年Q4の想定成約賃料はグレードAで2025年Q3比+25.2%の49,750円/坪、グレードAマイナスで同+25.0%の32,550円/坪を予想。一方、グレードBは2007年Q4の過去最高値28,050円/坪を2027年Q4に更新、2028年Q4には2025年Q3比+28.9%の29,650円と他グレードに比べ高めの上昇率を見込む。今後、グレードBの賃料は上位グレードにやや遅れて上昇率が加速することや、グレードAの新規供給による二次空室の発生が限られることなどが要因である。

Figure 3-6: 東京 想定成約賃料（表面賃料）の推移



出所: CBRE Research、2025年Q3

03 オフィス

大阪

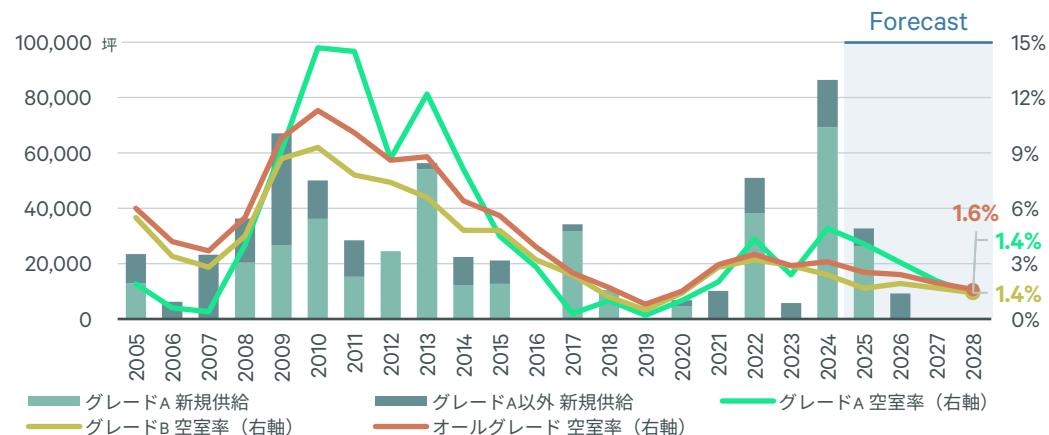
グレードA賃料は2025年内に過去最高値を更新する見込み

大阪では、オフィスの環境改善や拡張移転、新規開設などを背景に、強いテナント需要が続いている。2025年Q3の空室率はグレードAで対前年同期比-2.7ポイントの2.9%まで低下。2024年竣工の複数の大型物件で順調に空室が消化された。想定成約賃料は足元の強い需要を背景に全てのグレードで上昇が続いている。特にグレードB未満の中小型ビルの賃料の底上げが続いており、2025年Q3のオールグレード賃料は2020年Q3に記録した過去最高値を更新した。

2028年末までのグレードAの新規供給は、2025年Q4の1.5万坪を最後に予定されていない。今後もテナントのオフィス環境改善のニーズは続き、立地や規模、設備水準などで優位なグレードA物件の空室消化は進むとみられる。空室率は2025年Q4にやや上昇を見込むものの、その後は低下が進み、2028年Q4に1.4%となると予想する。グレードBの新規供給は、2025年Q4から2028年末までの合計で1万坪と、過去の年間の平均（1.3万坪）を下回る。新築物件へ移転したテナントの退去後の区画は、館内増床や拡張移転などにより消化され、二次空室の発生は限定的となるとみられる。よって空室率は今後も1%台の緩やかな低下基調が続き、2028年Q4は1.4%を見込む（Figure 3-7）。

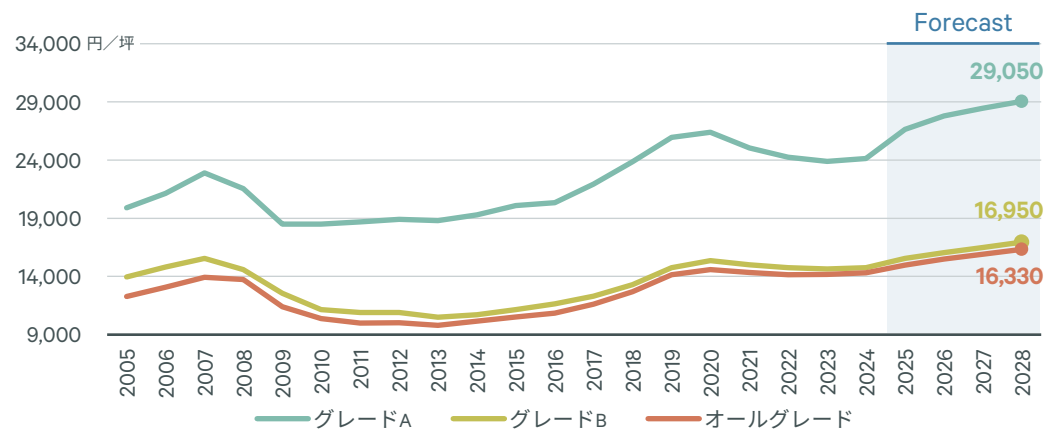
想定成約賃料は今後も全てのグレードで上昇が続くと予想する。特に、高額帯物件の増加による全体の底上げが顕著なグレードAは、今後需給のタイト化が進むため最も上昇率が高く、2025年内に過去最高値を更新すると見込む。2028年Q4のグレードA賃料は2025年Q3比+11.7%を予想する。またグレードB賃料も2026年Q1に過去最高値を更新、以降も上昇が続き、同+10.8%を見込む（Figure 3-8）。

Figure 3-7: 大阪 新規供給と空室率の推移



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 3-8: 大阪 想定成約賃料（表面賃料）の推移



出所: CBRE Research、2025年Q3

03 オフィス

名古屋

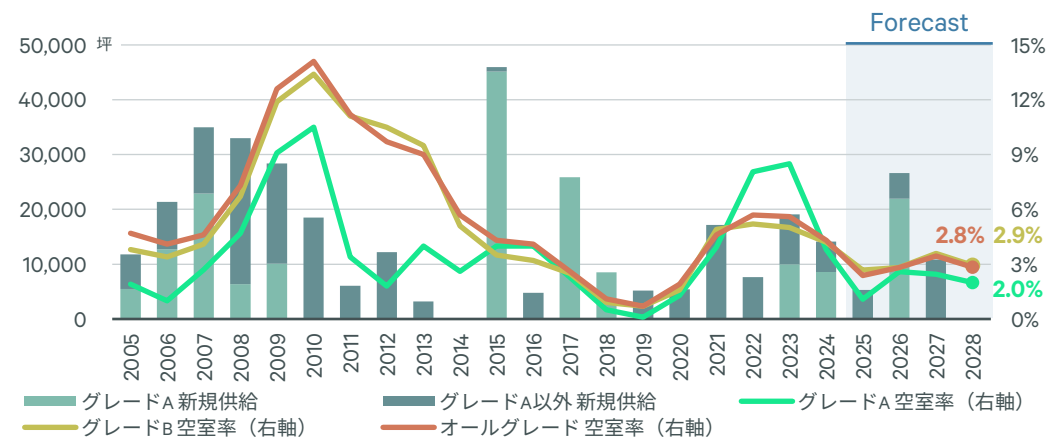
2026年にグレードAの大量供給が控えるものの、需給の緩みは限定的

2025年Q3のオールグレード空室率は対前年同期比-1.9ポイントの2.4%、2021年Q2以来、約4年ぶりに3%を下回った。IT関連や製造業をはじめ幅広い業種で、拡張やグレードアップ、立地改善を目的とした移転、館内増床、分室開設などが散見された。グレードAは同一-3.3ポイントの1.1%と需給が逼迫。築浅ビルで空室消化が進み、新たに発生した空室はわずかだった。グレードBは同一-1.6ポイントの2.6%。築浅ビルのほか、立地や設備水準でやや劣り、まとまった空室を抱えていたビルでも空室消化が進んだ。物件の選択肢が限られる中、引き合いは今後の新規供給に集まっている。

グレードAの新規供給は、2026年に同グレード既存ストックの約13%に相当する2.2万坪が栄エリアを中心に控えている。ただし、自社ビルからの移転や建て替え移転などで内定が進んでいるため、大きく需給が緩む可能性は低い。空室率は2027年Q1に2.8%まで上昇するものの、2027年以降は供給がないため、2028年Q4には2.0%を予想。グレードBの新規供給は2028年Q4までの合計でも1.8万坪にとどまる。グレードAの供給による二次空室発生などで、空室率は2027年Q4に3.6%まで上昇するものの、2028年には供給がないため、同年Q4に2.9%を見込む (Figure 3-9)。

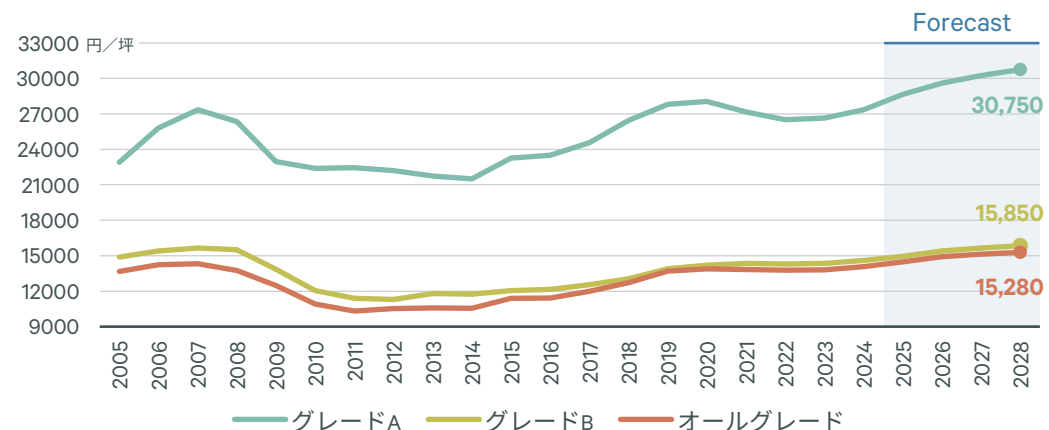
2025年Q3の想定成約賃料はグレードAで対前年同期比+3.7%の28,300円/坪、オールグレードで同+2.7%の14,390円/坪、ともに過去最高値を更新した。一方、昨今の賃料上昇により、高額帯物件では検討テナントが限られてきている。2026年の新規供給の影響も相まって、2027年以降はいずれのグレードも上昇率はやや鈍化しよう。2028年Q4の想定成約賃料はグレードAで2025年Q3比+8.7%、グレードBは2028年Q1に過去最高値を更新、その後も上昇が続き同+6.7%を予想 (Figure 3-10)。

Figure 3-9: 名古屋 新規供給と空室率の推移



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 3-10: 名古屋 想定成約賃料 (表面賃料) の推移



出所: CBRE Research、2025年Q3

03 オフィス

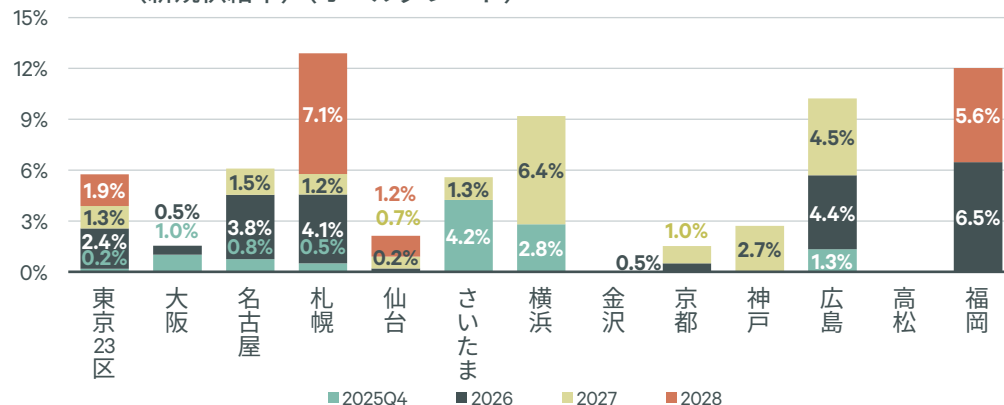
地方都市

供給量の多い都市でも空室率の上昇幅はわずか

2025年は、2024年と比べて全国的にオフィス需要の力強さが増した。地方都市でも人材採用の強化や社員のエンゲージメント向上などの理由から、オフィスをコストではなく投資と捉えるテナントによる物件の選別姿勢が強まっている。金沢、京都などでは、好立地で設備水準の高い大型物件の人気の高い一方で、立地で劣る築古物件はやや苦戦するといったテナント需要の二極化が鮮明となっている。ただし、全体的にテナントの移転ニーズは旺盛。賃料は多くの都市で緩やかな上昇傾向が続き、2025年Q3時点で、金沢と京都を除く全ての都市でコロナ前の2019年Q4の水準を上回った。

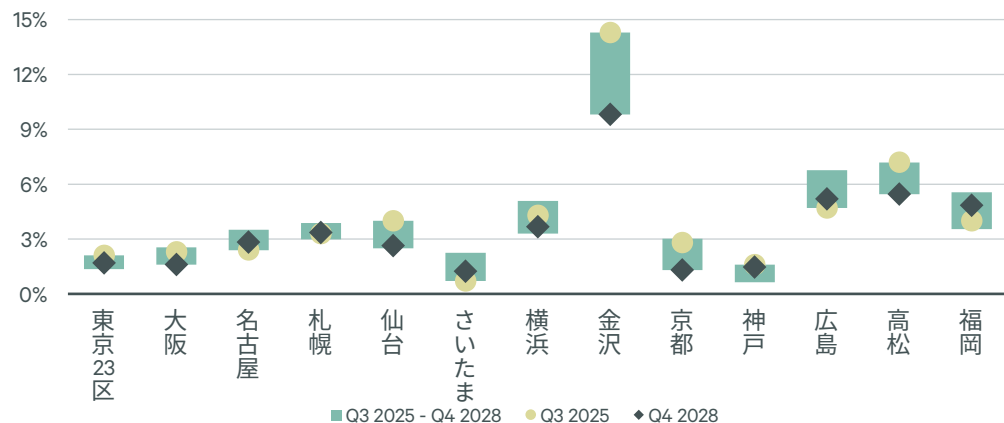
今後、2028年末までの新規供給量の既存ストック（2025年Q3時点）に対する割合（以下、「新規供給率」）が10%を超える都市は、札幌、広島、福岡の3都市（Figure 3-11）。しかし、これらの都市も空室率の上昇幅は小幅と見込む。札幌は継続的に供給が予定されているにもかかわらず、グレードアップ移転や新規開設など好立地の新築物件へのニーズは底堅いことから、2028年Q4の空室率は2025年Q3比+0.1ポイントを予想。広島は一時的に6%を超える空室率を見込むものの、供給物件の立地や竣工時期が分散していることや、多くの引き合いがみられる物件もあることなどから、徐々に空室は消化されると見込む。市の建て替え誘導施策の「天神ビッグバン」や「博多コネクティッド」による大型物件の竣工が続く福岡では、2026年の供給は過去最大となる。2027年の供給はないものの2028年にも大量供給が予定されている。しかし建て替えによる移転やエリア外または周辺都市から福岡中心部への移転などが続くともみられ、二次空室の発生は限定的となろう。よって空室率は同+0.8ポイントと小幅上昇に抑えられると予想する。横浜は新規供給率が9.2%と高いものの、高稼働で竣工が見込まれているビルもあるため需給の緩みは限定的とみられる。空室率は同-0.6ポイントを見込む（Figure 3-12）。

Figure 3-11: 2025年Q3時点のストックに対する新規供給の割合（新規供給率）（オールグレード）



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 3-12: オールグレード空室率の予想（2025年Q3～2028年Q4）



出所: CBRE Research、2025年Q3

03 オフィス

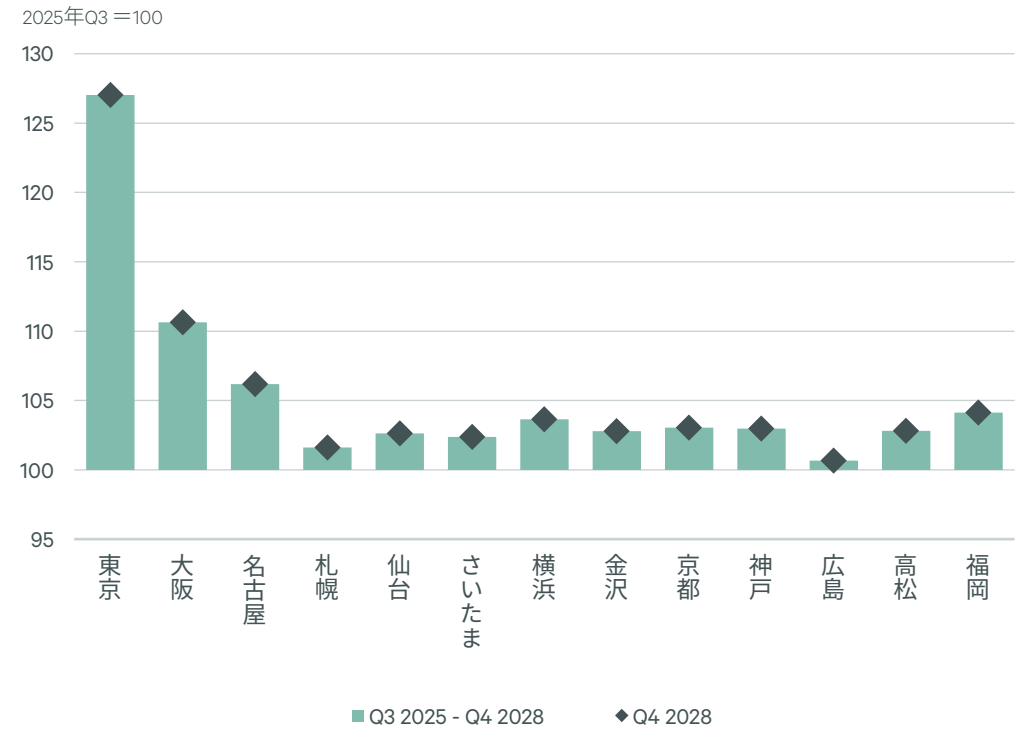
地方都市（続き）

一方、新規供給率の低い仙台、金沢、京都、神戸、高松は供給のタイミングで一時的に空室率が上昇する都市もあるものの、概ね低下傾向で推移すると予想する。

賃料は全都市で緩やかな上昇基調が続くと見込む

2028年Q4の想定成約賃料は2025年Q3時点に対して、すべての都市で上昇すると予想する（Figure 3-13）。東京・大阪・名古屋の三大都市と比較して上昇率は小さいものの、全国的に賃料の底上げは続くだろう。2028年Q4までに過去最高値を更新する都市は、2025年Q3時点ですでに更新中の札幌、さいたま、広島のみならず、2025年Q4に福岡も加わると予想する。札幌、広島、福岡は働き手にとって魅力的なラウンジやカフェなど共用設備が充実したグレードの高い物件が増加している。今後もこれら物件が牽引役となり、周辺の賃料水準が平均並みかやや低い水準の物件の賃料も上昇が続くだろう。

Figure 3-13: オールグレード想定成約賃料の予想（2025年Q3～2028年Q4、指数）

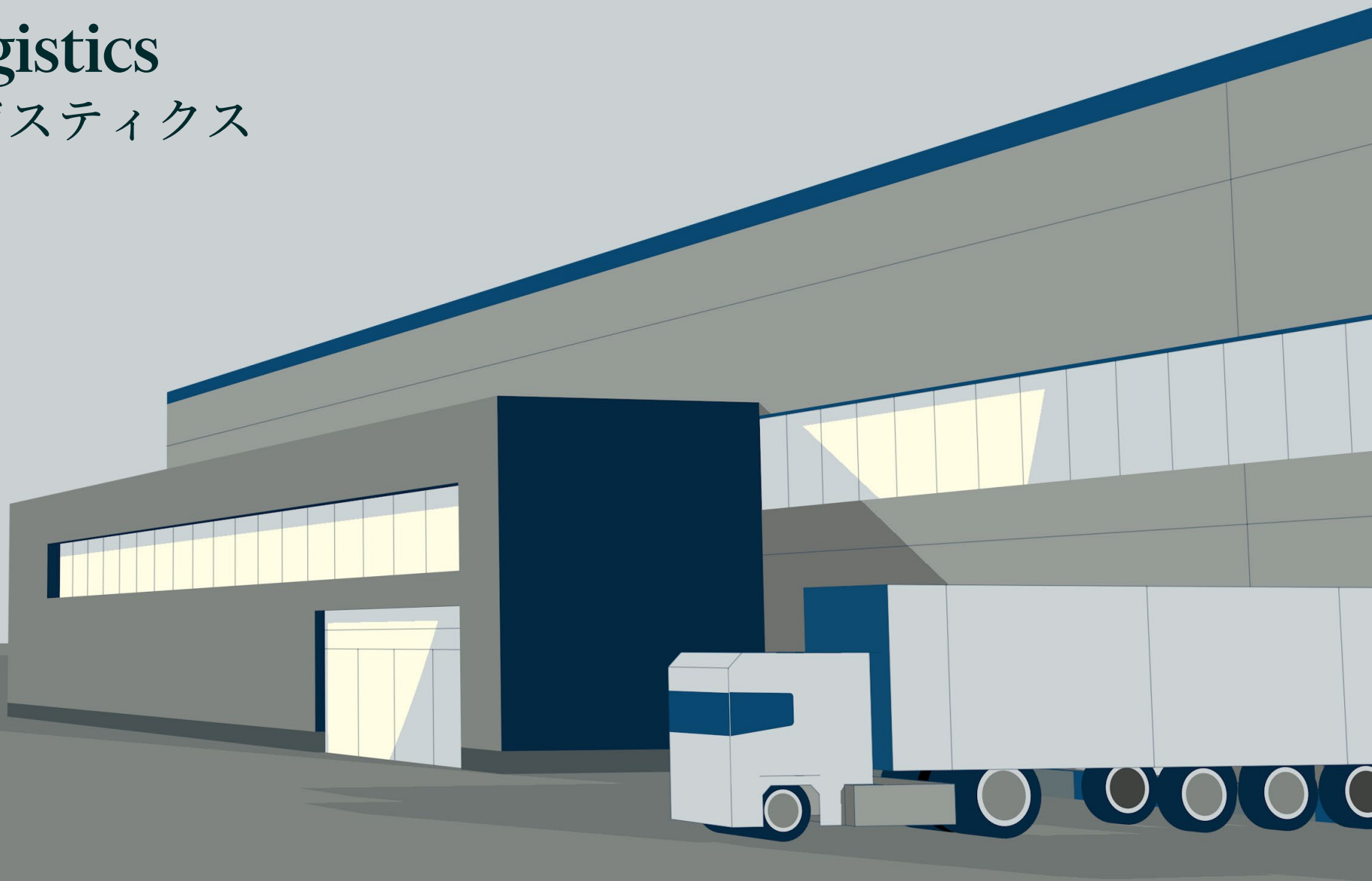


出所: CBRE Research、2025年Q3

04

Logistics

ロジスティクス



04 ロジスティクス

物流施設マーケット サマリー

賃料は4大都市圏で上昇、需要は首都圏中心から全国へ波及

2027年Q4時点の大型マルチテナント型物流施設（LMT）の実質賃料は、4大都市圏全てで2025年Q4対比で上昇が見込まれる（Figure 4-1）。

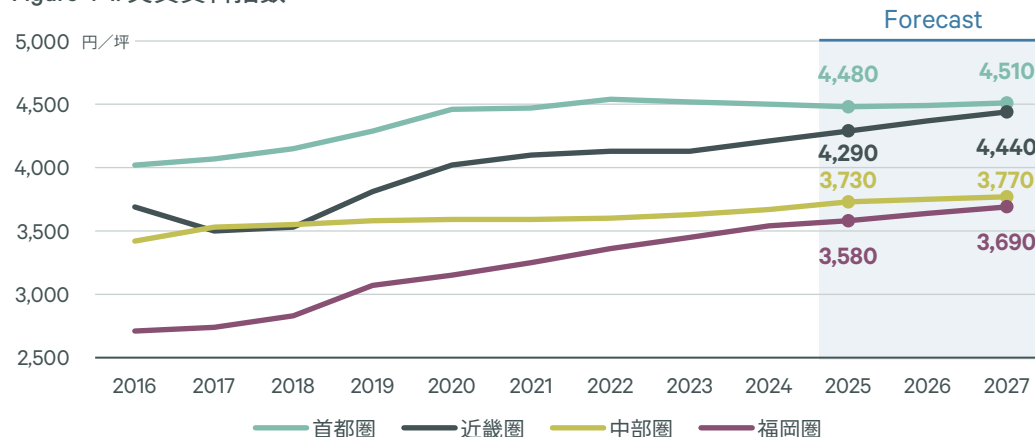
空室率については、首都圏では2025年Q4に10.0%と高止まる予想である。しかし、建築費の高騰が影響し、新規供給は2025年の46.7万坪から2027年は15.7万坪に大きく減少する見込みである。一方、テナント需要は立地改善やサプライチェーンの強化等を理由に底堅く推移するとみられ、2027年Q4の空室率は7%台に低下するとCBREでは予想する。

近畿圏の2025年の新規供給（40.1万坪）、新規需要（36.9万坪）はともに過去最大となる見込みである。今後は、郊外の新興立地で新規供給が増加するが、需要は底堅く推移するとみられ、2027年Q4の空室率は4%台と安定した水準を予想する。

中部圏では2025と2027年、福岡圏では2026と2027年にまとまった新規供給が控えているため、空室率は上昇する見込みである。ただし、保管荷物は電子・機械製品中心から食品、日用品などへも広がっており、テナント需要は多様になってきている。

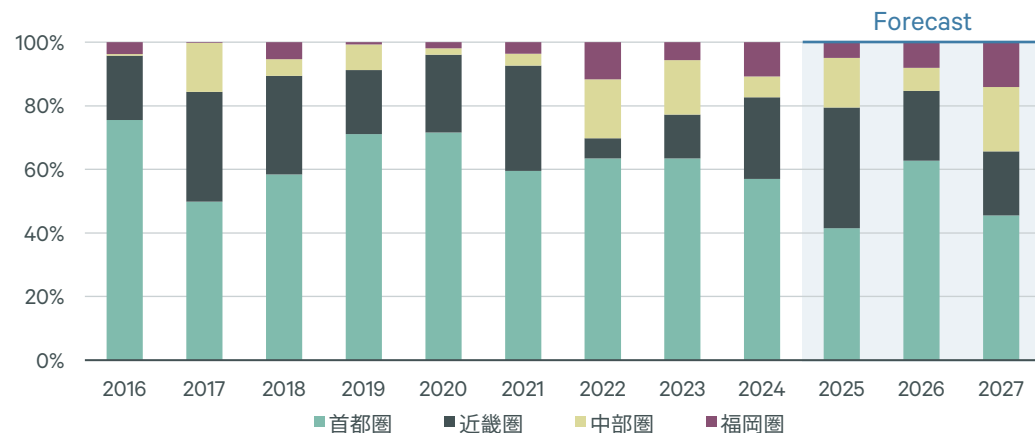
そして、テナント需要は緩やかに全国に波及している。需要は新規供給にも左右されるが、2016年に76%を占めていた首都圏の割合は2027年は46%に縮小し、代わって首都圏以外の3都市圏が54%を占める見通しである。これは、物流拠点の配置や拠点内の作業効率を全国的に見直そうという動きが、物流業界内で活発化していることを示唆している。2026年4月には、一定以上の物量を扱う企業に対し「物流統括管理者」選任が義務化され、より物流効率化が求められる。そのため、テナントは物流施設の選択に際して、立地やスペックを一層重視することになるだろう（Figure 4-2）。

Figure 4-1: 実質賃料指数



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 4-2: 新規需要 都市圏別割合



出所: CBRE Research、2025年Q3

04 ロジスティクス

首都圏

新規供給は2027年に大幅減少、空室率は7%台へ低下

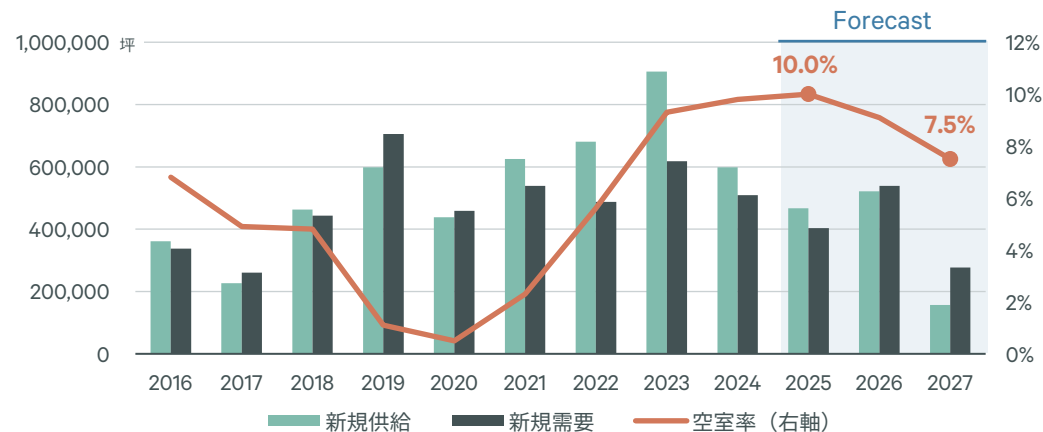
首都圏の空室率は、2025年Q4は10.0%、対前年同期比で0.2ポイントの上昇とほぼ横ばいとなる見通しである。ただし、四半期ごとの空室率は2025年Q1時点の11.1%をピークに、Q2で10.9%、Q3では10.4%と緩やかな低下となっている（Figure 4-3）。

過去の空室率上昇の要因は主に新規供給の多さにあった。しかし、2026・2027年の新規供給は、ともに過去10年間（2016～2025年）の平均53万坪を下回ると予想される。特に2027年は15.7万坪と、10年平均の30%程度に縮小する見込みである。要因は、建築コストの高騰と比較して賃料の上がり方が鈍いことにある（Figure 4-4）。建設工事費の上昇は続いているが、首都圏全体の賃料の変動率は2023年から緩やかな低下が続いている。そのため、デベロッパーは、賃料上昇が期待できる立地を厳選し、より高い賃料を実現するため施設仕様などのハード面や運営などのソフト面での拡充を進めるなど、量から質への転換を図っている。

一方で、新規需要は堅調な推移が予想される。テナントは人手不足と物価高によるコスト増などの運営課題解決のために、配送効率を高め、雇用を確保しやすい施設を求める傾向が強まっている。また、建設工事費の高騰や資本効率の観点からも、テナント企業の物流施設の所有から賃貸への流れを後押しするだろう。テナントサイドからは量的な拡張需要と合わせ、企業経営効率を含む複合的な需要が増加してくるだろう。

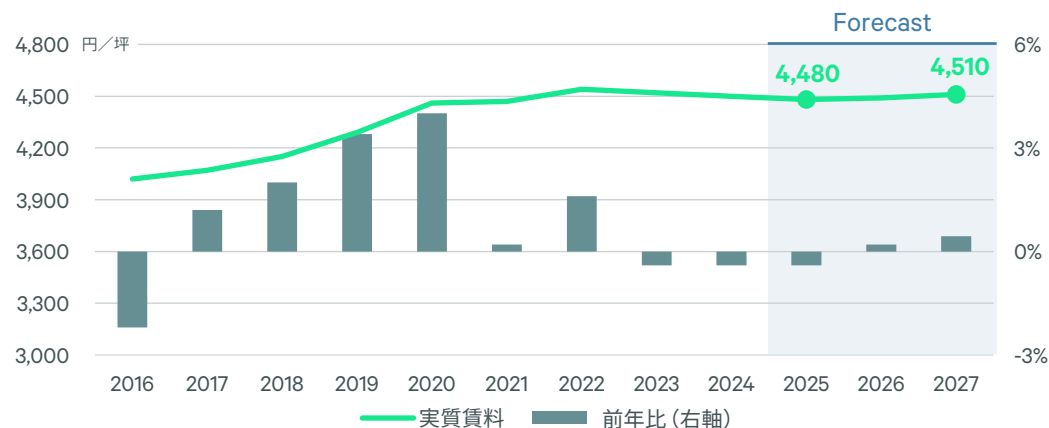
CBREでは、2026年Q4時点の空室率を9.1%と予想。新規供給が大きく減少する2027年は、Q4時点で7.5%と、対前年比1.6ポイントの低下を予想する。空室率が8%を下回るのは、2022年以来となる。

Figure 4-3: 需給バランスと空室率（首都圏）



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 4-4: Real Rent and Increase Rate (Greater Tokyo Area)



出所: CBRE Research、2025年Q3

04 ロジスティクス

首都圏（続き）

圏央道エリアを含む4エリアすべてで空室率低下へ

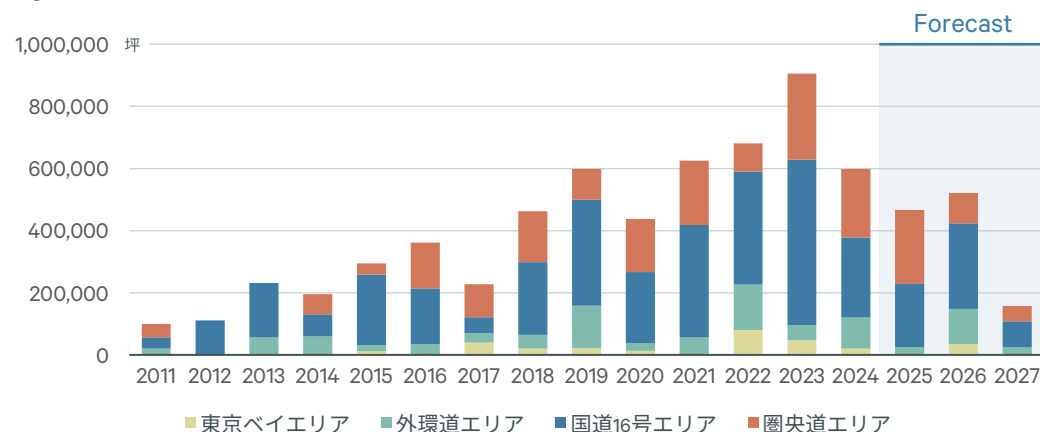
今後2027年までに、空室率は全4エリアとも2025年Q3比で低下が見込まれる。

圏央道エリアでは、2023～2025年に3年連続で年間20万坪超の新規供給があり、そのうち50%弱が首都圏の最も外側にあたる茨城県での供給だった。しかし、2027年は茨城県での開発計画は1棟のみで、エリア全体の新規供給もわずか4.9万坪にとどまる見通しである（Figure 4-5）。一方で新規需要は8.3万坪と、新規供給を上回る見込みである。空室率は2025年Q1にピークを越えて2027年Q4までの2年間で4.1ポイントの大幅低下を予想する。2027年Q4の空室率は12.0%と、2023年Q1（10.7%）以来の水準となる見込み（Figure 4-6）。

国道16号エリアでは2023年に、首都圏全体の新規供給の10年平均（2016～2025年）に匹敵する53万坪が供給された。立地特性が類似した競合物件が短期間に増え、同年の竣工物件のうち16万坪強が2025年Q3時点でも空室を残している。2026年に27.5万坪の新規供給が控えるため、その間の空室率はほぼ横ばいで推移する見込み。しかし2027年は、新規供給が2017年以来10年ぶりに10万坪を下回る。新規需要は、新規供給が減少することで多少抑制されるものの新規供給を上回る15万坪程度を予想し、空室率は6.8%に低下するだろう。

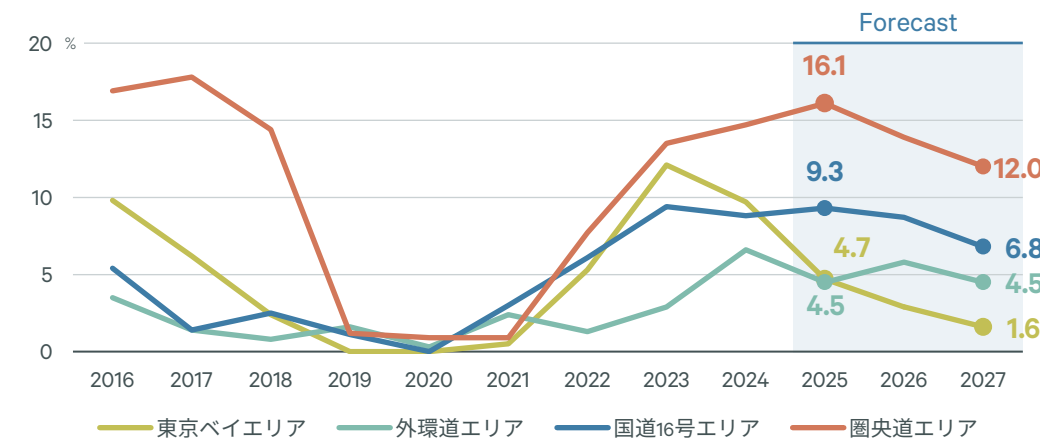
内側2エリアでは、東京ベイエリアの2027年までの新規供給は2026年の1棟のみで、既にテナントは内定済とみられるため、2027年には空室率1%台に低下するだろう。外環道エリアでは、埼玉県三郷市での区画整理事業に伴い、2026年の新規供給は2022年以來の10万坪超となるが、2027年には2.5万坪に縮小する。空室率は一時的に上昇するものの、需要の強いエリアであることから、2027年Q4時点では4.5%の低い水準を予想する。

Figure 4-5: エリア別 新規供給



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 4-6: エリア別 空室率



出所: CBRE Research、2025年Q3

04 ロジスティクス

首都圏（続き）

圏央道エリアは2027年に賃料の下落率縮小、内側3エリアは上昇

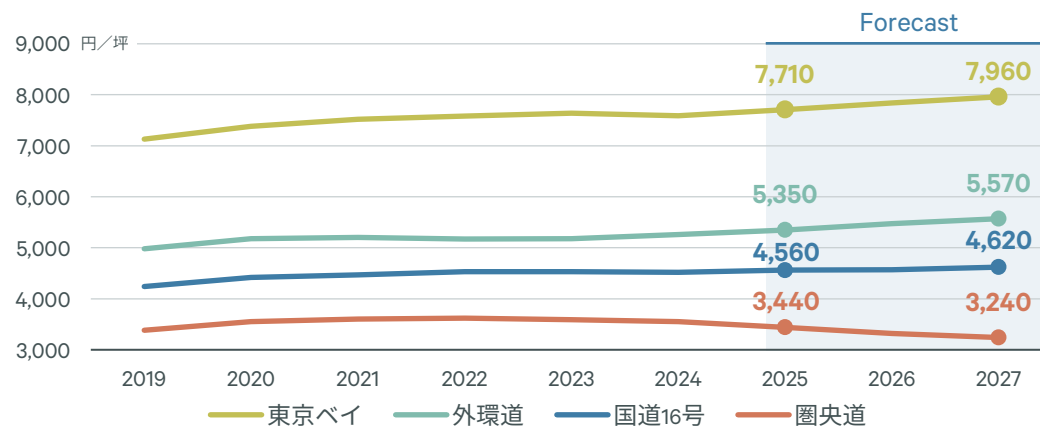
実質賃料は、2027年にかけて圏央道エリアは低下が続くが、首都圏の内側3エリアでは上昇基調で推移するだろう（Figure 4-7）。

圏央道エリアで実質賃料が上昇に転じるのはもう少し先になりそうだ。空室率は2027年にかけて低下基調で推移するものの、10%台とまだ高い状況が続く見通し。空室が多い圏央道の外縁部では、オーナー間でのリーシング競争が続いており、テナント獲得のためにより長期のフリーレント期間を提示する物件も一部で見られる。ただし、圏央道エリアの中でも、リーシングが順調に進み高稼働で竣工となる見込みの物件があるほか、茨城県内の物件では先行して賃料が大きく下がったために、足元では下げ止まりの兆しも確認される。したがって、圏央道エリア全体では、2027年には賃料の下落幅が縮小すると予想する（Figure 4-8）。

国道16号エリアでは、立地や仕様により、賃料の上昇幅は異なってくるだろう。2026年は新規供給の増加により賃料の上昇幅は抑制されるものの、2027年にかけては、空室率の低下に合わせて賃料も上昇していくだろう。特に空室の少ない地域や、ランプウェイを備えた配送効率の向上に効果的な施設では、賃料上昇が見込まれる。

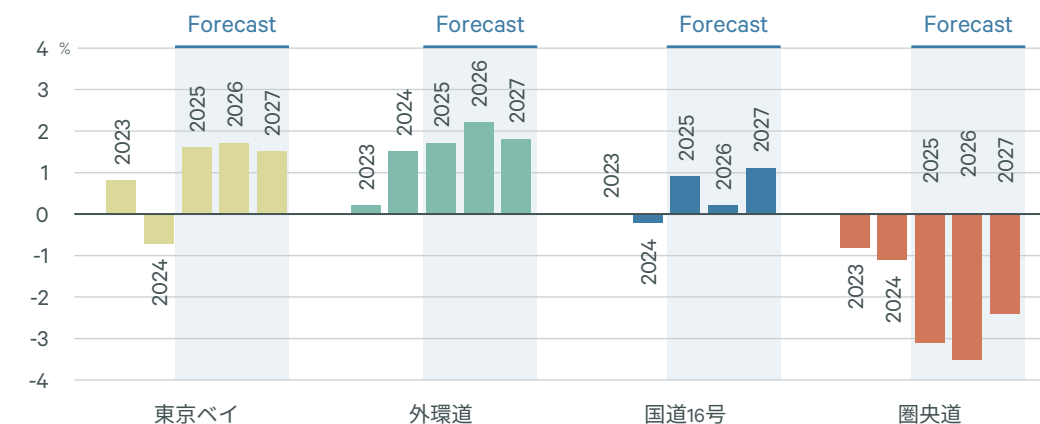
東京ベイエリアと外環道エリアは2025～2027年にかけて年2%程度の賃料上昇率を予想する。都心部への交通利便性の高さや人口集積地で雇用確保に優位な点から、首都圏の賃料上昇を牽引するだろう。

Figure 4-7: 実質賃料指数（首都圏、エリア別）



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 4-8: 実質賃料対前年比増減率（首都圏、エリア別）



出所: CBRE Research、2025年Q3

04 ロジスティクス

近畿圏

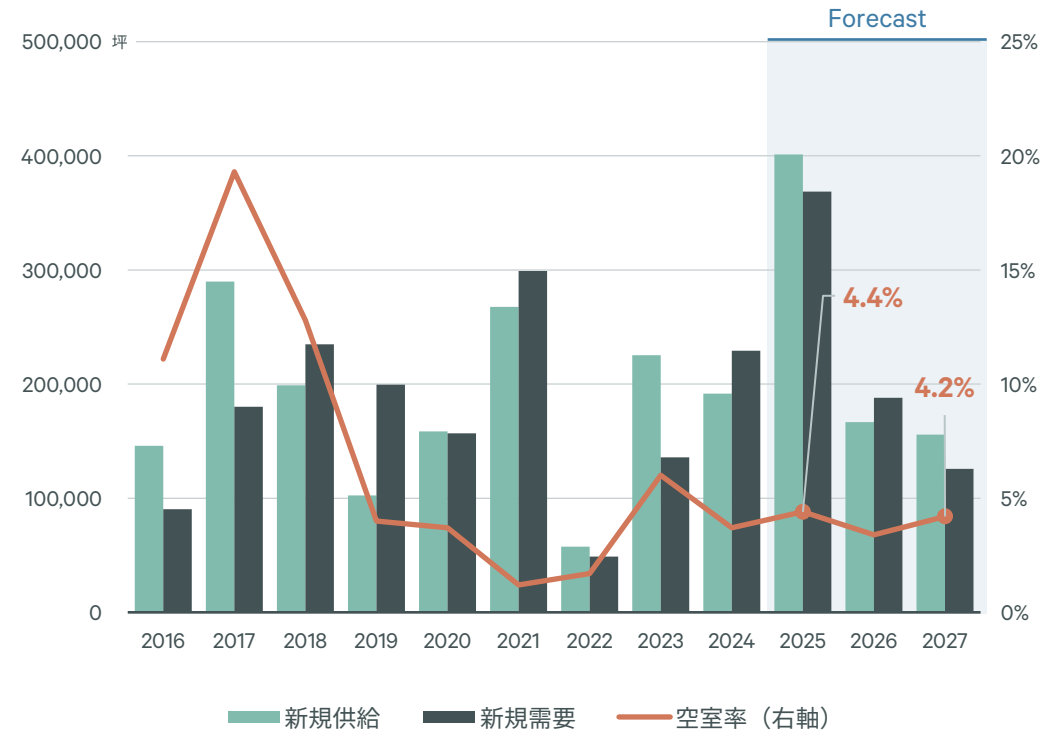
大量供給を経ても空室率は低位安定、賃料上昇が続く見通し

近畿圏の2025年Q4の空室率は対前年同期比+0.7ポイントの4.4%となる見込みである。2025年の新規供給40.1万坪は、過去最大だった2017年（29.0万坪）の1.4倍の規模だが、新規需要も36.9万坪と、こちらも過去最高となる見込みである（Figure 4-9）。名神高速道路沿いの中心部だけでなく、兵庫県内陸、京都府南西部、滋賀県など郊外立地でも広く分散して竣工したことが、ECや食品、日用品、アパレル、製造業系の荷物など多様な需要の獲得につながった。新設や拡張、老朽化拠点からの移転に加えて、配送や作業の効率化を目的とした、立地改善や集約・大型化などの例も目立った。

2026年の新規供給は16.7万坪、2027年は15.6万坪が予定されており、いずれも2025年の40%前後の規模にとどまる見通しだ。2026年の竣工予定物件の内定状況は60%超と堅調（2025年Q3時点）である。2026、2027年の2年間に竣工予定の14棟のうち6棟が京都府に集中するほか、奈良県の新興立地でも1棟が竣工予定のため、需給は若干緩む可能性がある。ただし、いずれの地域も既存物件が少ないこと、物件のスペックや交通アクセスが良好なことから、プレリーシングは概ね順調に進むとみられる。2027年Q4の空室率は、4.2%の低い水準を予想する。

CBREでは、2025年Q4の賃料は対前年同期比+1.9%と予想。2026年Q4は+1.9%、2027年Q4は+1.6%と、4大都市圏で最も高い上昇率を予想する。特に、空室が少ない特定のエリアで、ランプウェイを付帯した物件が賃料上昇を牽引するだろう。

Figure 4-9: 需給バランスと空室率（近畿圏）



出所: CBRE Research、2025年Q3

04 ロジスティクス

中部圏

テナント需要の地域差が拡大、賃料上昇は継続

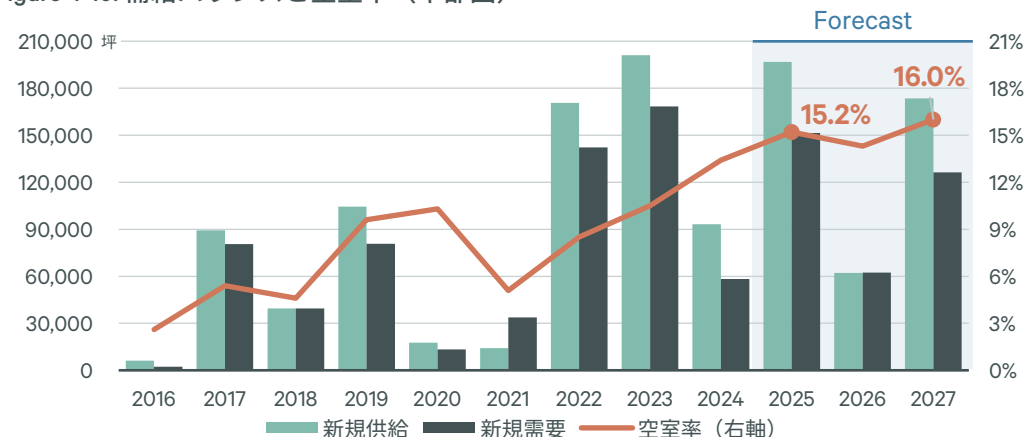
中部圏の2025年Q4時点の空室率は15.2%、前年同期比+1.8ポイントとなる見込みである。2025年の大量供給19.7万坪の稼働率は、2025年Q4時点で70%を超えるとみられる。製造業以外にも食品や日用品の保管ニーズも増加しており、需要に厚みが出てきたが、2025年は二次空室が顕在化した既存物件も複数あった。新規供給は、2026年は一旦縮小するものの2027年は17.3万坪に増加するため、空室率は2027年Q4に16.0%を予想する。プレリーシングが好調な地域がある一方で、湾岸部や中心部の賃料水準が高い地域では空室消化のペースが鈍く、地域差が顕著となっている（Figure 4-10）。実質賃料は空室の少ない地域を中心に上昇し、2025年Q4は前年同期比+1.6%を予想する。2026、2027年は賃料の上昇基調は緩むものの、両年とも同+0.5%を見込む。

福岡圏

鳥栖・小郡方面に供給が集中して空室率は上昇も、賃料は堅調

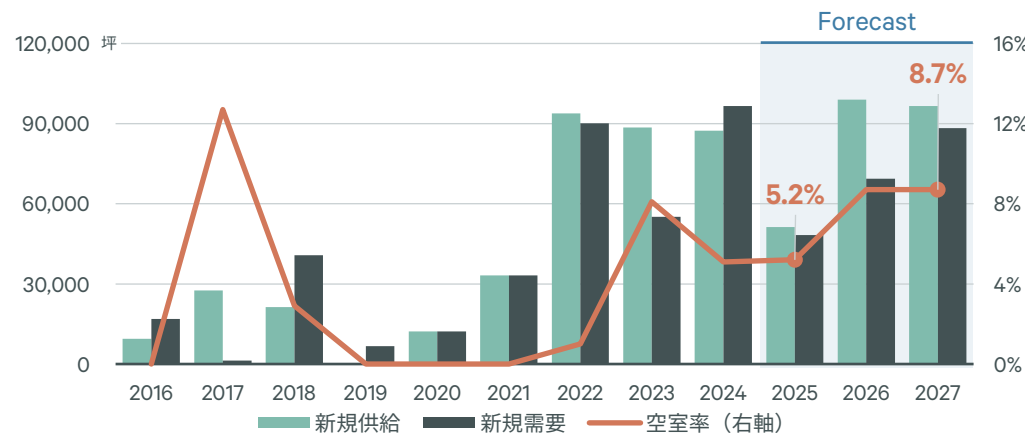
福岡圏の2025年Q4の空室率は5.2%と前年同期比+0.1ポイントとなる見込み。2025年から2026年に竣工予定11棟のうち7棟が鳥栖・小郡方面に集中し、この地域のストックは2年間で1.5倍となる。リーシングのペースは若干鈍ると予想されるため、2026年Q4に空室率8.7%に上昇する予想である（Figure 4-11）。一方、2027年は7棟中6棟が福岡市周辺に竣工予定であるため、それらが需要、賃料上昇ともに牽引するだろう。半導体関連の需要も期待されるが、食品や日用品、ECなどの消費財が需要の中心となるとみられる。実質賃料は、過去3年間の年平均上昇率（2.9%）には見劣りするものの、2025年から2027年は年平均+1.4%の堅調な上昇を見込む。

Figure 4-10: 需給バランスと空室率（中部圏）



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 4-11: 需給バランスと空室率（福岡圏）



出所: CBRE Research、2025年Q3

05

Retail

リテール



05 リテール

リテールマーケット サマリー

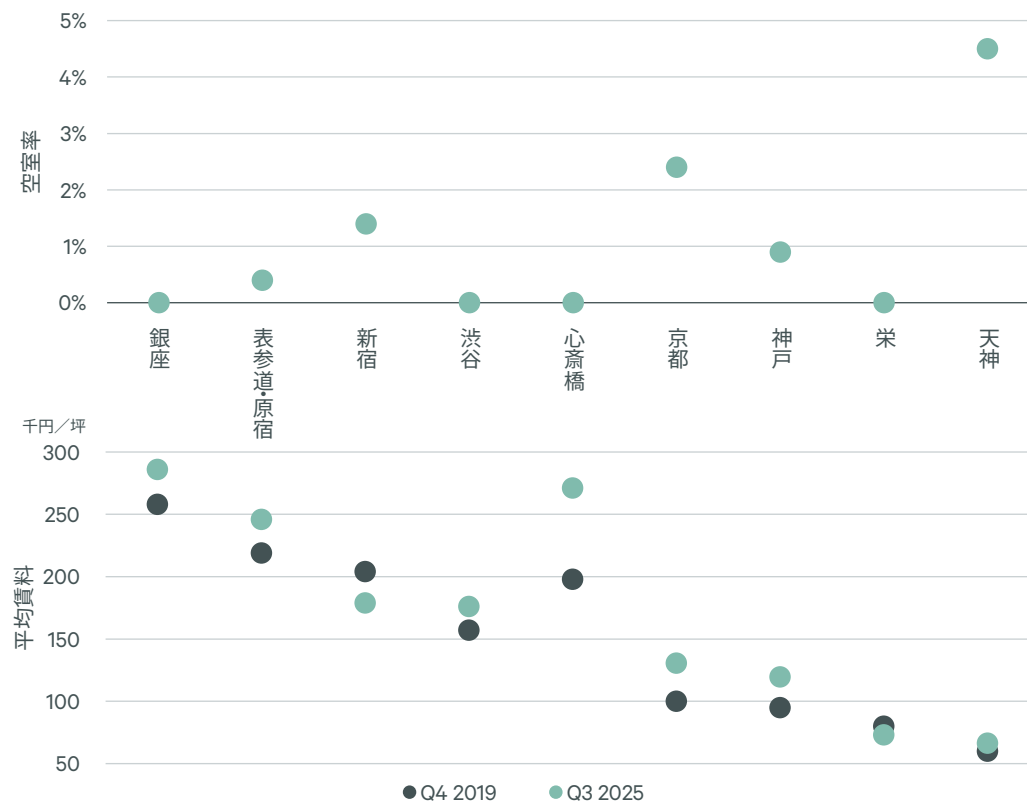
需給タイトなマーケットで、賃料は全国的に上昇基調が続く見通し

全国のハイストリートでは、2025年Q3に9エリア中4エリア（銀座、渋谷、心斎橋、栄）が空室率0.0%になるなど、需給は極めてタイトである。そして、平均賃料は7エリアがコロナ前のピークを上回った。賃料上昇は、多様な業態で店舗売上が増加して出店意欲が高まったことと、限られた募集区画をめぐるリテラー間の競争が背景にある（Figure 5-1）。

一方で、インバウンド消費は2025年上期の円高基調をきっかけに「高額品」から「日常使いの商品」へシフトし、路面店舗では「ラグジュアリー」の一部が大型投資となる出店に慎重姿勢を示した。しかし、幅広いテナント業態の売上が好調で、旺盛な出店意欲が続いたことから、空室率や平均賃料に影響はなかった。

2026年は、旺盛な出店ニーズに対して募集区画は限定的なため、賃料は全国的に上昇基調が続くだろう。CBREでは銀座の平均賃料を2027年末時点で299,500円／坪（2025年Q3比+4.7%）と予想する。新宿でも、募集区画に対するリテラーの引き合いが増加し、今後はリテラー間の競争によって賃料が上昇基調となる可能性が高い。神戸も国際チャーター便運航によるインバウンド消費増加が続けば、リテラーの賃料負担力の上昇が期待される。

Figure 5-1: 空室率（プライムエリア）と平均賃料



注: 空室率はプライムエリアの路面店舗の即入居可能な空室を集計
 平均賃料は各ハイストリートに設定された5つのポイントの想定成約賃料を平均した
 出所: CBRE Research, 2025年10月

05 リテール

2025年のリテールマーケット

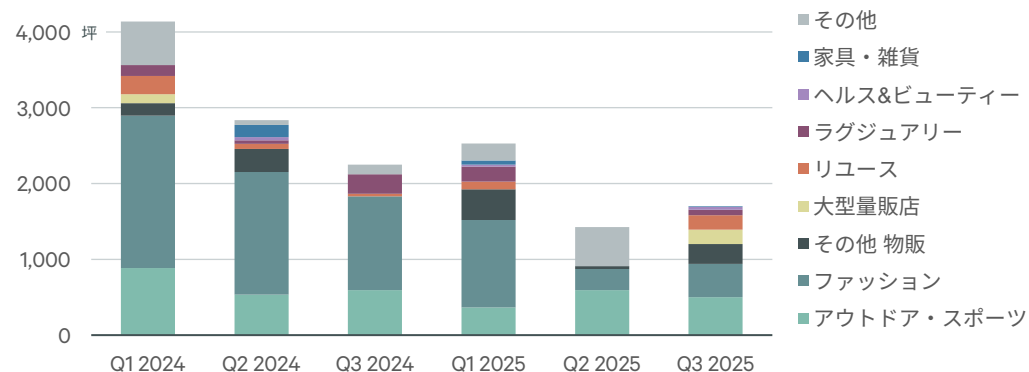
セカンダリーエリアでも空室ゼロ

プライムエリアは、2025年Q1から、4エリア（銀座、渋谷、心齋橋、栄）の空室率（即入居ベース）が0.0%という状況が続いている。2025年Q3には表参道・原宿（0.4%）や神戸（0.9%）を含めると計6エリアが1%を下回り、新宿も1%台に大幅低下した（Figure 5-1）。

また、2025年Q3までに、平均賃料がコロナ前（2019年Q4）のピークを上回ったエリアは、2024年Q4の5エリア（銀座、心齋橋、京都、神戸、天神）に、表参道・原宿と渋谷が加わり7エリアに拡大した（Figure 5-1）。賃料上昇の背景には、多様な業態で店舗売上が増加してテナントの賃料負担力が高まったこと、希少な募集区画をめぐるリテラー間の競争の激化が挙げられる。このような中で、2025年Q3までの累計出店・契約面積が大きかった業態は、「ファッション」「アウトドア・スポーツ」「その他物販」（カプセルトイレなど）だった（Figure 5-2）。

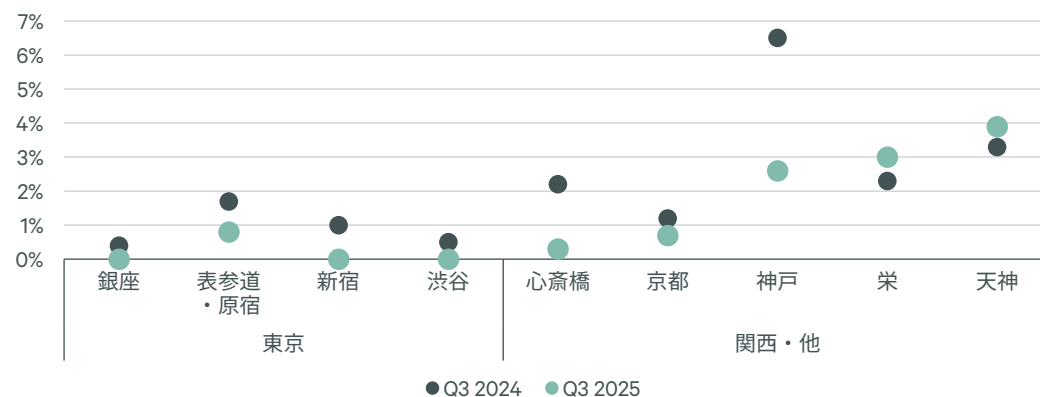
プライムエリアの空室枯渇に伴ってセカンダリーエリアでも空室消化が進み、2025年Q3には銀座、新宿、渋谷のセカンダリーエリアの空室率が調査開始以来初めて0.0%となった（Figure 5-3）。賃料水準も上昇傾向にある。「アパレル」などのコスト意識の高いリテラーが、セカンダリーエリアやさらに外側の周辺エリアで出店を決めたが、成約賃料は当時の賃料相場より高い事例が複数みられた。

Figure 5-2: プライムエリアの出店・契約面積 全国



注: オープンおよび契約した店舗の総面積で、ハイストリート(全国9エリア)のプライムエリアで募集された即入居可能な区画、および入居可能日が調査時点から1年半先までの物件(竣工予定を含む)を対象とする 出所: CBRE Research、2025年10月

Figure 5-3: セカンダリーエリア 空室率の変化



注: 空室率はセカンダリーエリアの路面店舗の即入居可能な空室を集計 出所: CBRE Research、2025年10月

05 リテール

2025年のリテールマーケット（続き）

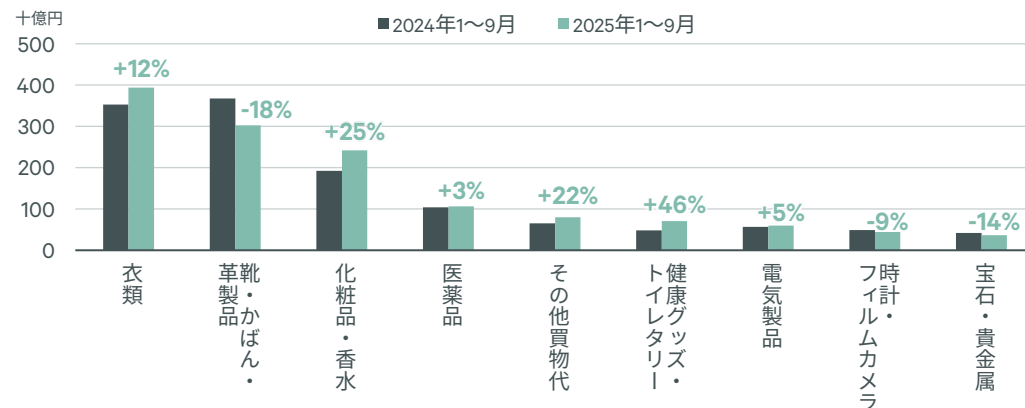
インバウンド消費は変化も、空室率や平均賃料には影響なし

一方で、2025年は、リテーラーの旺盛な出店意欲を後押ししてきたインバウンド消費に変化がみられた。2025年上期の円高基調をきっかけに「高額品」の買物需要が後退し、全国百貨店の免税売上高は2025年1～3月期以降3期連続で前期から減少。2025年9月までの訪日外国人による購入額も「高額品」が多く含まれる「靴・かばん・革製品」が前年同期から18%減少した（Figure 5-4）。訪日外国人による「高額品」の買物需要の減少はリテーラーの出店戦略に影響を与え、2025年Q2にはラグジュアリーブランドの一部で、出店時期の再検討といった大型投資への慎重姿勢がみられた。

ただし、ハイストリートでは空室率は低下、平均賃料は上昇基調が続いており、消費トレンドの変化による影響は未だ表面化していない。背景には、訪日外国人の購入額が、「衣服」（対前年同期比+12%）や「化粧品・香水」（同+25%）などの「日常使いの商品」を中心とした費目で増加したことがある（Figure 5-4）。訪日外国人による買物需要が「高額品」から「日常使いの商品」にシフトしたことで、多様な業態でリテーラーの売上が堅調に推移し、旺盛な出店意欲が続いている。

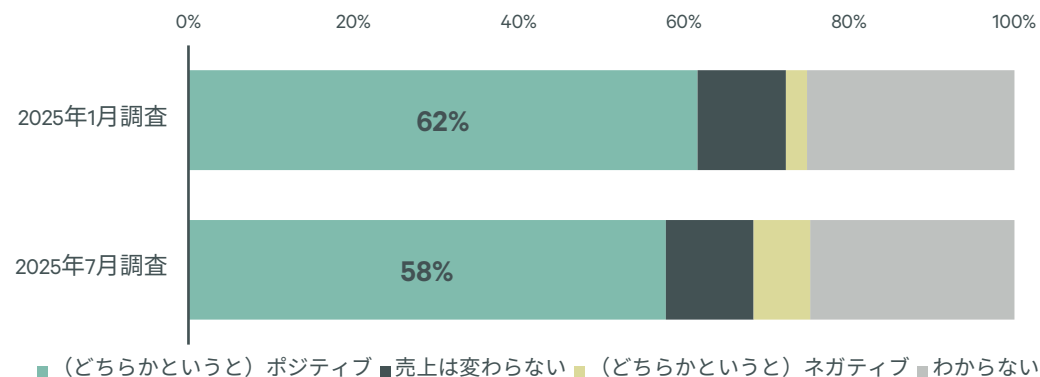
また、このことは、ハイストリートのオーナーが路面店舗の売上に対してポジティブな見通しを維持した要因にもなっている。CBREが2025年7月に実施したアンケート調査では、2025年通年の売上が2024年を上回ると見込むオーナーが引き続き全体の過半数を占めた（Figure 5-5）。

Figure 5-4: 訪日外国人の買物 費目別購入額（推計）の変化



注: 「電気製品」はデジタルカメラ/PC/家電等
出所: 観光庁「インバウンド消費動向調査」、CBRE Research、2025年10月

Figure 5-5: オーナーアンケート 2025年売上に対する見通し



注: 全国のハイストリートに物件を所有するオーナーが対象 n=263
出所: CBRE Research、2025年7月

05 リテール

2026年の見通し

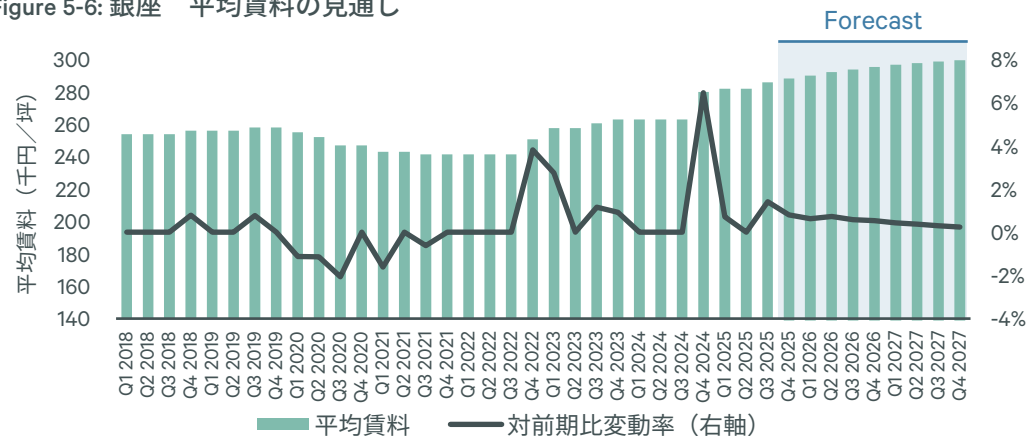
ハイストリートの賃料は上昇傾向が継続

ハイストリートでは、多業態のリテラーによる旺盛な出店ニーズに対し募集区画が限定的であるため、2026年も全国的に賃料は上昇基調が継続する見込みである。CBREでは、銀座の平均賃料が2年後の2027年末に299,500円/坪となり、2025年Q3に対して4.7%上昇すると予測する（Figure 5-6）。新宿でも募集区画に対する引き合いが増加し、リテラー間の競争が発生することで、賃料が上昇基調となる可能性が高い。神戸では国際チャーター便の運航によるインバウンド消費は増加傾向にある。今後も増加傾向が続けば、リテラーの賃料負担力の向上によって賃料が上昇する可能性が高まるだろう。

牽引役は「アパレル」「食物販・飲食店」「アウトドア・スポーツ」

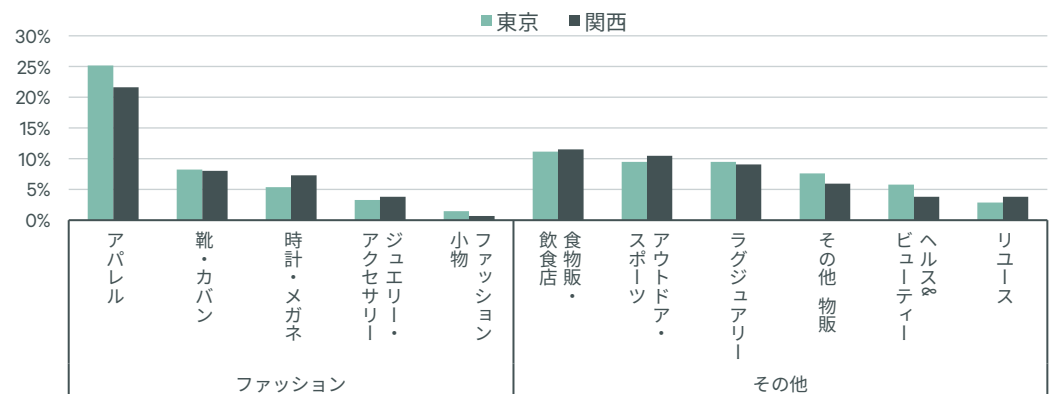
2026年に出店を牽引する業態は、2025年に引き続き「アパレル」「食物販・飲食店」「アウトドア・スポーツ」になると考えられる（Figure 5-7）。どの業態も堅調な売上を背景に、出店意欲が高い業態だ。CBREが把握している出店ニーズとしては、「アパレル」が最も多く、国内外のブランドが認知度を高めるために旗艦店を出店しようとする事例が多い。「食物販・飲食店」のニーズには日本初出店の旗艦店や、体験型に特化した店舗などがある。また、「食」体験を消費者とのコミュニケーションに活かす目的から、「アパレル」がカフェを併設した出店の動きも注目される。「アウトドア・スポーツ」では、健康志向の高まりを追い風に、海外ブランドだけでなく、国内ブランドの出店が増加する可能性がある。

Figure 5-6: 銀座 平均賃料の見通し



注: 平均賃料(実績値)はハイストリートに設定した5ポイントの想定成約賃料の平均値
出所: CBRE Research, 2025年11月

Figure 5-7: 業態別路面店舗の出店ニーズ (エリア別件数割合)



注: 2025年1月から11月末にCBREに寄せられたハイストリートの路面店の出店ニーズから、東京と関西をそれぞれ100%として業態別割合を集計
出所: CBRE Research, 2025年12月

05 リテール

2026年の見通し（続き）

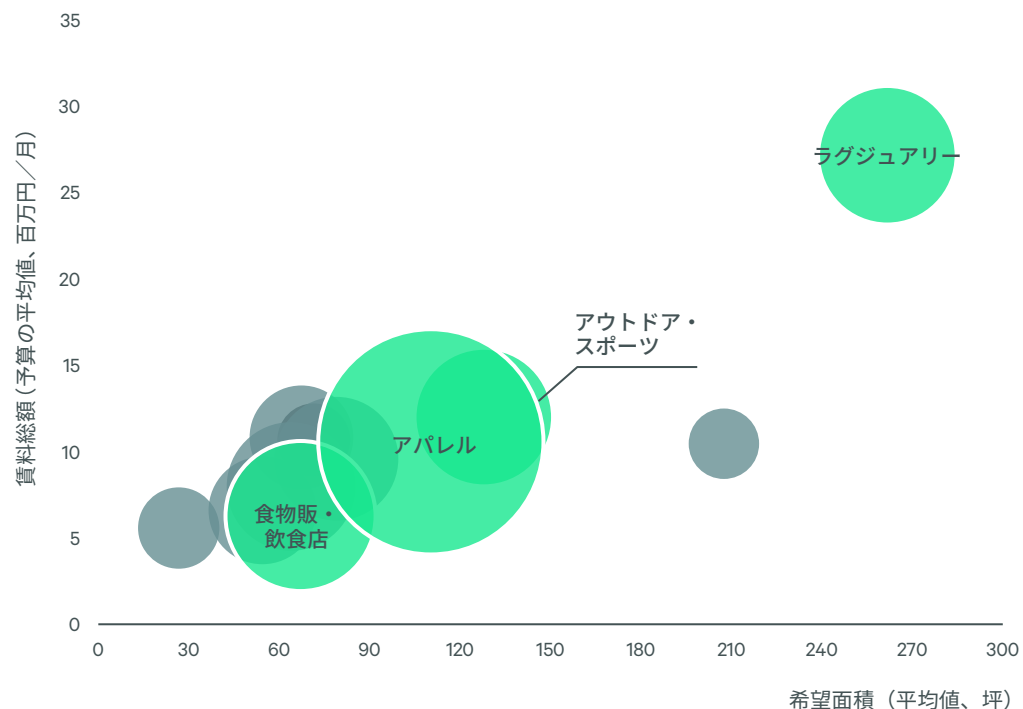
賃料上昇はエリア拡大へ

賃料が上昇するエリアは拡大する可能性がある。その一因となるのが、プライムエリアで既存店舗を持つリテーラーの移転ニーズだ。需給の逼迫感が強い東京や心斎橋では、既存店舗の契約満了などに伴うエリア内移転のニーズが増えつつある。退去時期が迫り移転先の確保が急務となる場合、当初の予算よりも高い賃料水準を許容するだけでなく、エリアを譲歩して予算的には余裕がある募集区画を選ぶ事例が出てくるだろう。東京の場合、エリア拡大を牽引する可能性がある業態は、コスト意識が高く、出店ニーズが最も多い「アパレル」である（Figure 5-8）。今後は、募集区画の選択肢が相対的に多いセカンダリーエリアやさらに外側の周辺エリアの賃料を底上げする可能性が高い。

リテーラーの出店戦略が変化する可能性

2026年もリテーラーにとっては出店機会の確保が大きな課題である。そのため、検討エリアの拡大の他、出店計画の長期化が想定される。つまり、従来よりも長い、3年程度先の出店を見据えて物件を探すリテーラーが増加するとみられる。また、長期的に安定した店舗運営を重視するリテーラーは、店舗を賃借するにとどまらず、物件の取得も検討するだろう。ハイストリートでは、建設コスト上昇で建て替えを断念するオーナーが、リテーラーへの物件売却を選択する可能性は高まっている。

Figure 5-8: 路面店舗の出店ニーズ（主な業種の出店条件、東京）



注: 2025年1月から11月末にCBREに寄せられたハイストリートの路面店の出店ニーズを集計、バブルサイズは件数
出所: CBRE Research、2025年12月

MEMO:

Contacts

CBRE Japan Research

羽仁 千夏

ヘッドオブリサーチ
シニアディレクター
chinatsu.hani@cbre.com

岩間 有史

シニアディレクター
オフィスチームリーダー/データセンター
yuji.iwama@cbre.com

五十嵐 芳生

ディレクター
オフィスチームリーダー/ホテル
yoshitaka.igarashi@cbre.com

二之宮 久美子

シニアアナリスト
オフィスチーム
kumiko.ninomiya@cbre.com

高橋 加寿子

シニアディレクター
インダストリアルチームリーダー
kazuko.takahashi@cbre.com

平井 貴

アソシエイトディレクター
インダストリアルチーム
takashi.hirai2@cbre.com

本田 あす香

ディレクター
リテールチームリーダー
asuka.honda@cbre.com

能勢 知弥

アソシエイトディレクター
インベストメントチーム
tomoya.nose@cbre.com

小野田 竜也

アナリスト
インベストメントチーム
tatsuya.onoda@cbre.com

© Copyright 2025. 無断転載を禁じます。本レポートは、商業用不動産市場に関するCBREの現在の見解に基づいて誠実に作成されています。CBREは、その見解が本資料作成日現在の市場動向を反映していると考えているものの、それらは重大な不確実性や偶発事象の影響を受けて変化する可能性があります。また、CBREの見解の殆どは、現在の市場環境に対するCBRE独自の分析に基づく意見または予測であり、ここに記載された内容が記載日時以降の市場や経済情勢の状況に起因し妥当でなくなる可能性もあります。CBREは、その意見、予測、分析、または市場環境が後に変化した場合、本レポート中の見解を更新する義務を負いません。

本レポートは、CBRE が発行する有価証券、もしくは他社が発行する有価証券の将来的なパフォーマンスを示唆するものではありません。特定の投資や投資戦略に関してはお客様ご自身で独自に検討する必要があります。CBREは、投資の適合性について評価する責任を一切負いません。本レポートを閲覧された方は、本レポートの情報の正確性、完全性、妥当性、あるいはその利用に起因するCBREおよびその関連会社、役員、取締役、社員、エージェント、アドバイザー、代表者に対する一切の請求権を放棄したものとみなされます。