

Intelligent Investment

[日本の賃貸住宅市場]

# 少子高齢化でも 需要が見込める理由

## 3 住宅価格および賃料と投資市場

REPORT

CBRE RESEARCH  
MARCH 2026



# Contents

本レポートは  
全3回のシリーズで発刊、  
本号は目次の太字部分となります。

## #1 都市化と人口および世帯構成

- 01 人口動態と都市化
- 02 世帯の就労と経済状況

## #2 住宅事情および日本における外国人

- 03 日本の住宅事情
- 04 外国人人口と住宅事情

## #3 住宅価格および賃料と投資市場

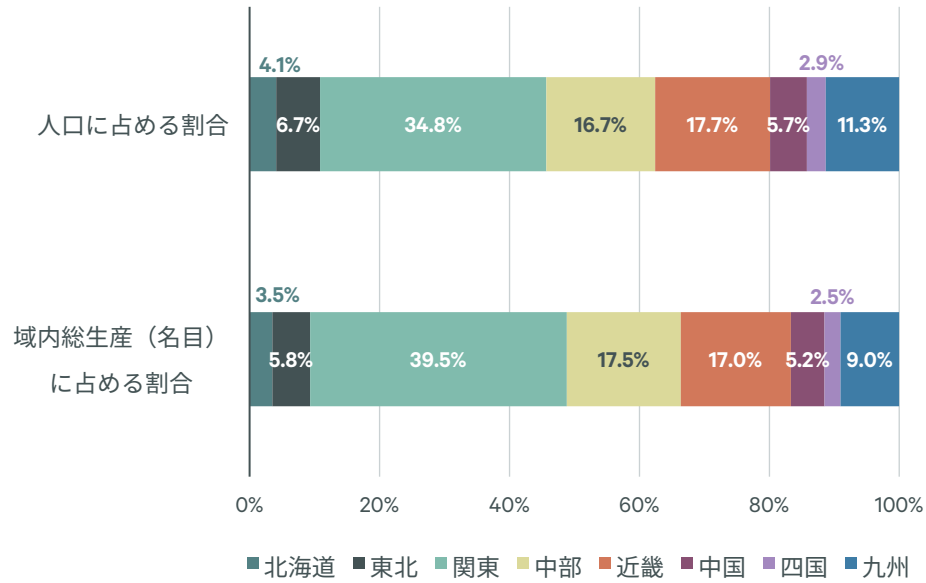
- 05 住宅価格と賃料
- 06 賃貸住宅の投資市場

## Part 3: サマリー

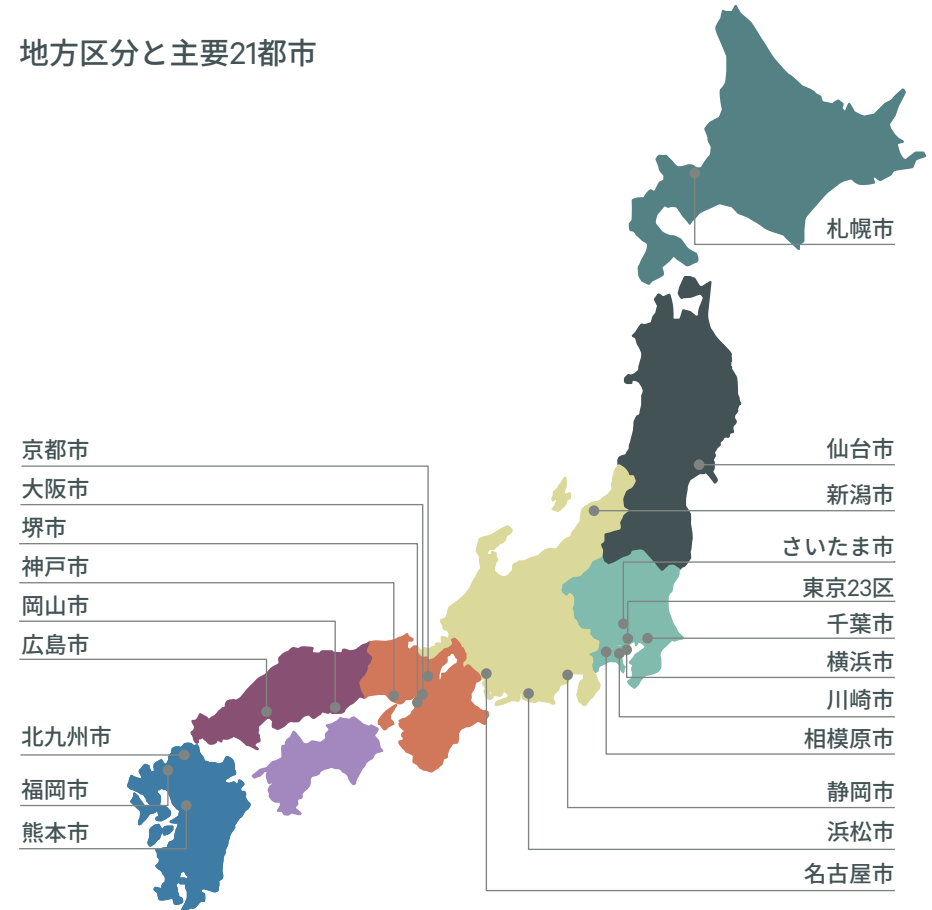
- 日本の住宅市場では、分譲マンションの価格高騰が目立っているが、コロナ禍以降は戸建てや住宅地の価格も早いペースで上昇を続けている。特に都市部では住宅のアフォーダビリティが全般的に低下、そのため賃貸を選択する層が増えている可能性がある。金利上昇も住宅の賃貸需要を後押しする長期的な要因となる。
- 足元の物価および賃金の上昇基調を背景に、賃貸住宅の賃料は多くの都市で上昇が加速しており、特にファミリータイプの賃料上昇が顕著である。ただし、分譲住宅価格の高騰に対して賃料の上昇ペースは緩やかで、今後の上昇余地が残されていると言える。
- 賃貸住宅は日本の事業用不動産投資市場において主要なアセットタイプで、2025年の投資額は過去最大の9,043億円となった。国内外の幅広い投資家層が取引をしており、市場規模や流動性のほか、収益の安定性とインフレ下での成長性が魅力となっている。CBREのアンケート調査によれば、投資家の多くはさらなる価格上昇を期待しており、レンダーも住宅への融資スタンスを緩和させている。
- J-REITの売買データから、賃貸住宅の取引利回りは全体として低下しており、特に都心を除く首都圏と地方都市で低下幅が大きい傾向がみられる。投資家の需要が、価格が高い都心部から利回りが相対的に高いエリアにシフトしている様子がうかがえる。

# 参考

日本の人口と総生産の地域分布



地方区分と主要21都市



地方区分は地方公共団体情報システム機構による。  
 出所：内閣府「県民経済計算（2022年度）」2025年12月

05

# 住宅価格と賃料

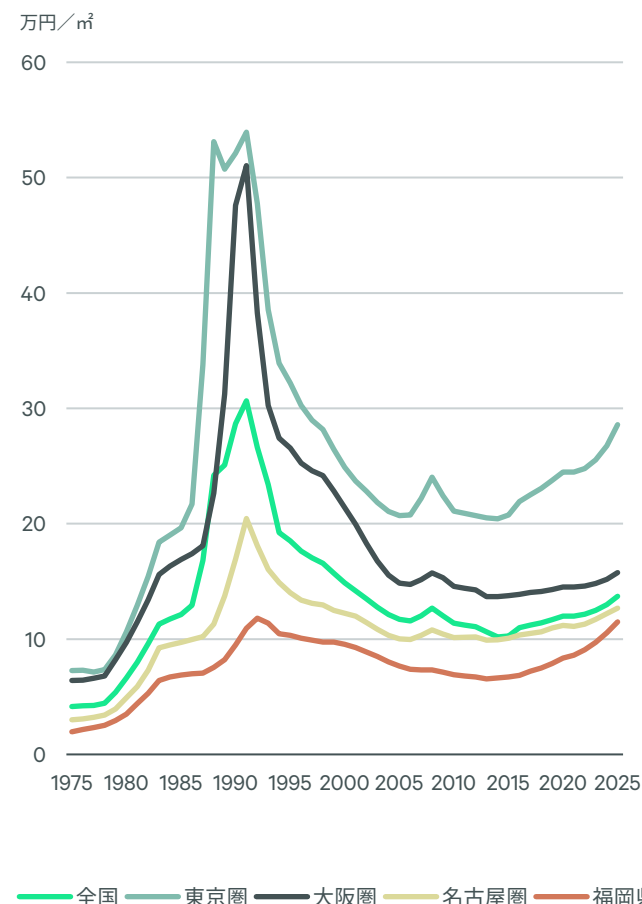
## 地価公示価格：全国の住宅地価格は10年で3割上昇

国土交通省が毎年3月に公示している地価公示価格をみると、2015年以降、住宅地の地価は全国的に上昇傾向が続いている（Figure 5.1）。2025年の全国の住宅地公示価格は137,100円/㎡で2015年と比較して33.6%上昇していた。

2012年に開始したアベノミクスによる景気回復、長期にわたる緩和的な融資環境と低金利、そして人口の都市部への流入の継続が、主要都市を中心とした地価上昇の背景にある。特に東京五輪開催が決定した2013年から開催年の2021年までの間に「東京圏」の住宅地公示価格は年平均で2.1%上昇しており、五輪招致が住宅地価高騰の大きな要因となったことが分かる。なお、直近3年（2023～2025年）の東京圏の住宅地の地価上昇率は年平均4.9%と、さらに加速している。ただし、年平均20.0%で高騰していた1980年代後半の不動産バブル期と比較すると、上昇率は緩やかである。

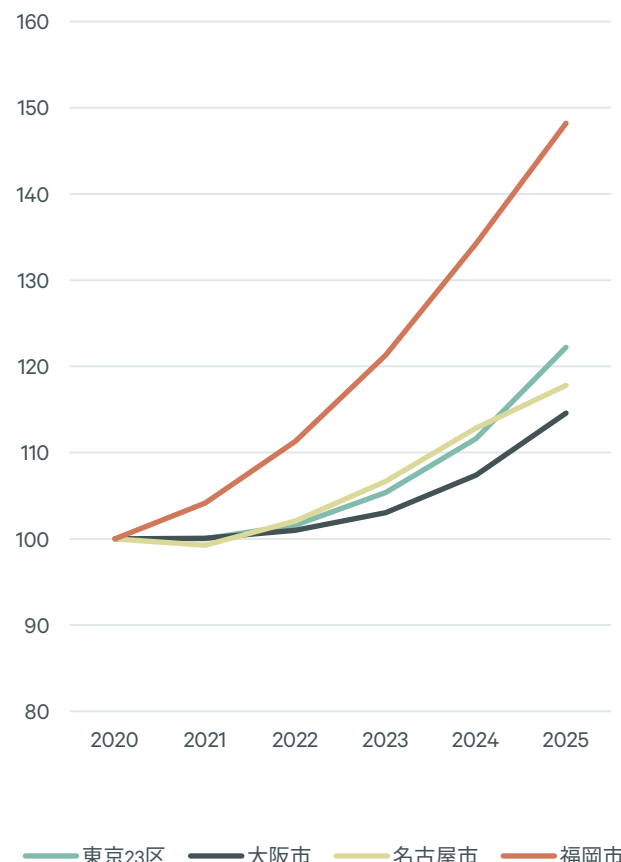
都市部においては、コロナ禍後の人口流入とそれに伴う住宅開発需要も価格上昇の要因となっている。具体的に、4大都市の住宅地公示価格（Figure 5.2）の2020～2025年における上昇率は東京23区22.2%、大阪市14.6%、名古屋市17.8%で、地価の水準が最も低い福岡市は48.2%となった。

Figure 5.1: 地価公示価格推移（住宅地）



注：毎年1月1日時点の各標準地の正常な1㎡当たり価格の平均  
出所：国土交通省「令和7年地価公示」、2025年3月

Figure 5.2: 地価公示価格推移（住宅地、2020年1月1日=100）



注：毎年1月1日時点の各標準地の正常な1㎡当たり価格の平均から算出  
出所：国土交通省「令和7年地価公示」を元にCBRE作成

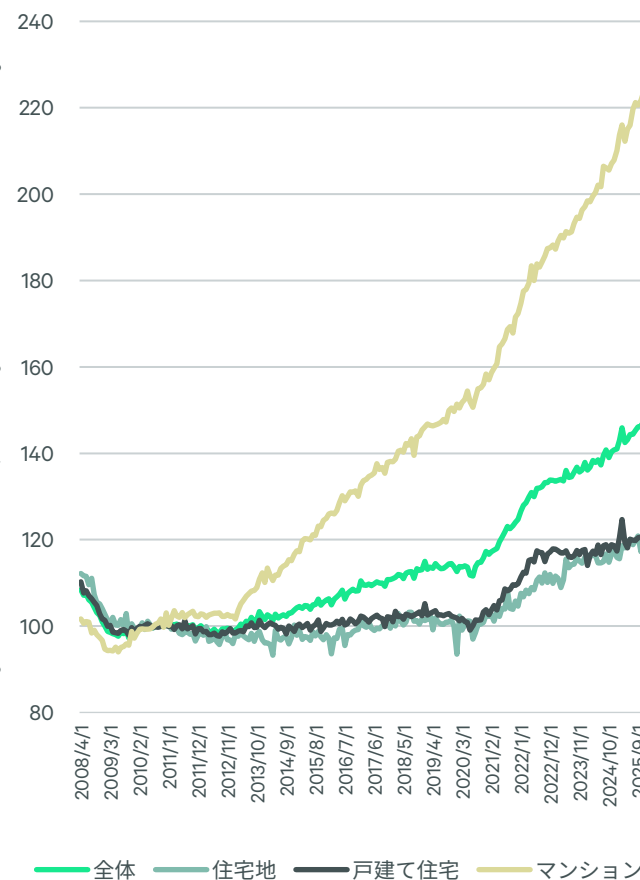
## 住宅価格：マンション価格は10年で約2倍に

住宅の取引価格を参照する国土交通省の「不動産価格指数」によれば、住宅価格は2013年以降上昇基調にある（Figure 5.3）。マンション価格の上昇が特に顕著で、最新2025年11月の価格指数は2010年平均との比較で2.2倍だった。

2020年以降は一段と価格の上昇ペースが加速しており、比較的安定して推移していた戸建て住宅の価格も上昇に転じた。コロナ禍で比較的広い、住環境の良い物件に対する需要高まったこと背景にあると考えられる。また、都心のマンションについては、円安などによる海外からの資金流入が昨今の価格高騰の要因として指摘されている。そして、コロナ後は円安による資材価格高や賃金上昇と職人不足に伴う人件費増で建築費が上がっていることも、住宅価格の継続的な上昇につながっている。

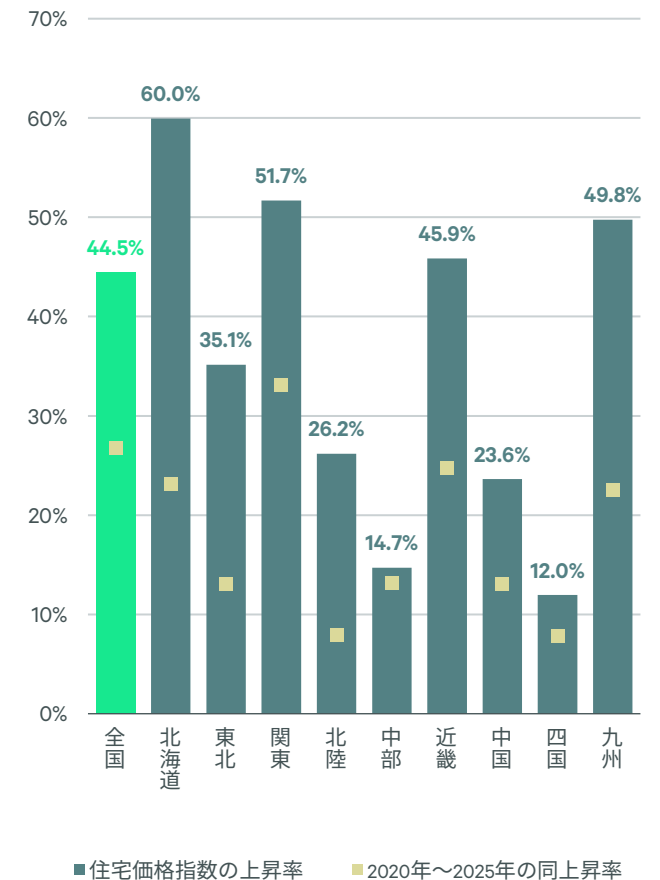
全国の住宅価格指数は、2010年から2025年までの期間に44.5%上昇した。地域別では北海道、関東で50%を超える上昇となり、近畿、九州では40%を上回った（Figure 5.4）。なお、コロナ禍以降の2020年から2025年の上昇率では、全国の26.8%に対し、関東は33.2%と、地域別では最も高かった。

Figure 5.3: 全国の住宅価格指数（2010年平均=100）



出所：国土交通省「不動産価格指数（住宅）」、2026年2月

Figure 5.4: 住宅価格指数の上昇率（2010年～2025年）  
—全国、9地域ブロック



注：各地域の不動産価格指数の各年平均値（2025年は1月から11月までの平均値）を使用して算出、沖縄は九州に含む

出所：国土交通省「不動産価格指数（住宅）」、2026年2月

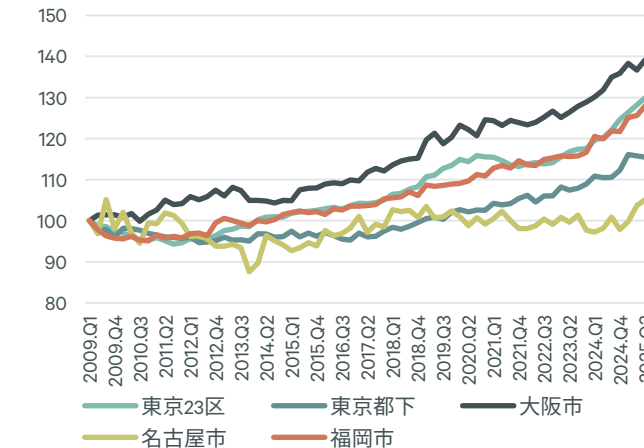
## マンション賃料：全国的に上昇が継続

アットホームと三井住友トラスト基礎研究所が共同で開発する「マンション賃料インデックス」を参照すると、東京23区、大阪市、福岡市の賃貸マンションの賃料指数は2015年Q1からの約10年でそれぞれ27.6%、32.7%、25.5%上昇した（Figure 5.5）。賃料の上昇トレンドは住宅価格のそれと一致するものだが、マンション価格の上昇ペースよりは緩やかなものにとどまっている。

物件タイプ別では、都市によって異なる傾向がみられる（Figure 5.6）。東京23区では全物件タイプでほぼ同等の上昇傾向となっているが、大阪市ではシングルタイプの上昇は他2タイプと比較し緩やかだ。大阪市において単身世帯の所得の伸び率が相対的に低いことや、30㎡未満の分譲・賃貸マンションの供給量が多い状況が長期に続いたことがその理由だと考えられる。

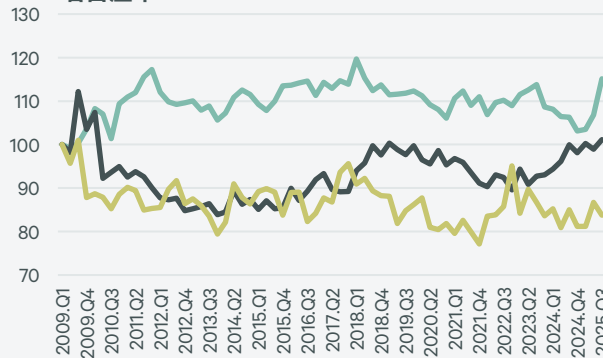
名古屋市の賃料は指数の開始以降、ほぼ横ばいで推移している。シングルタイプとコンパクトタイプの指数は100を若干上回っているものの、ファミリータイプでは下回っていることから、名古屋市の高い持ち家比率とも関係がありそうだ。ただし直近では、インフレ下において、名古屋市でも賃料が上向いている。

Figure 5.5: マンション賃料インデックス  
(総合指数の都市別比較、Q1 2009=100)



注: 総合 18㎡以上100㎡未満  
出所: 「マンション賃料インデックス (アットホーム株式会社、株式会社三井住友トラスト基礎研究所)」 を元にCBRE作成

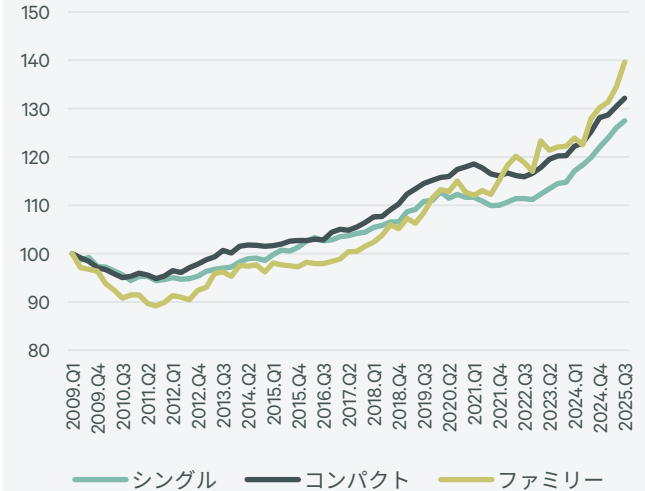
名古屋市



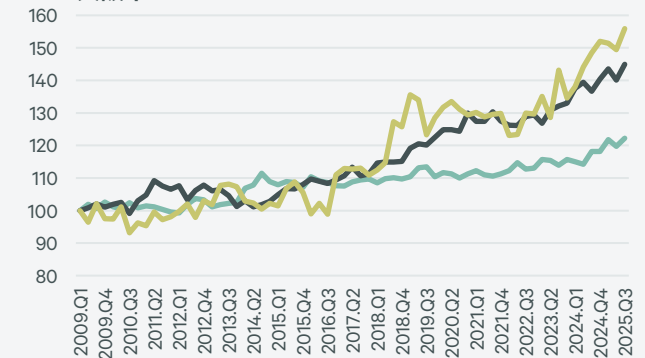
注: シングルタイプ 18㎡以上30㎡未満、コンパクトタイプ 30㎡以上60㎡未満、ファミリータイプ 60㎡以上100㎡未満  
出所: 「マンション賃料インデックス (アットホーム株式会社、株式会社三井住友トラスト基礎研究所)」 を元にCBRE作成

Figure 5.6: マンション賃料インデックス (Q1 2009=100)

東京23区



大阪市



06

# 賃貸住宅の投資市場

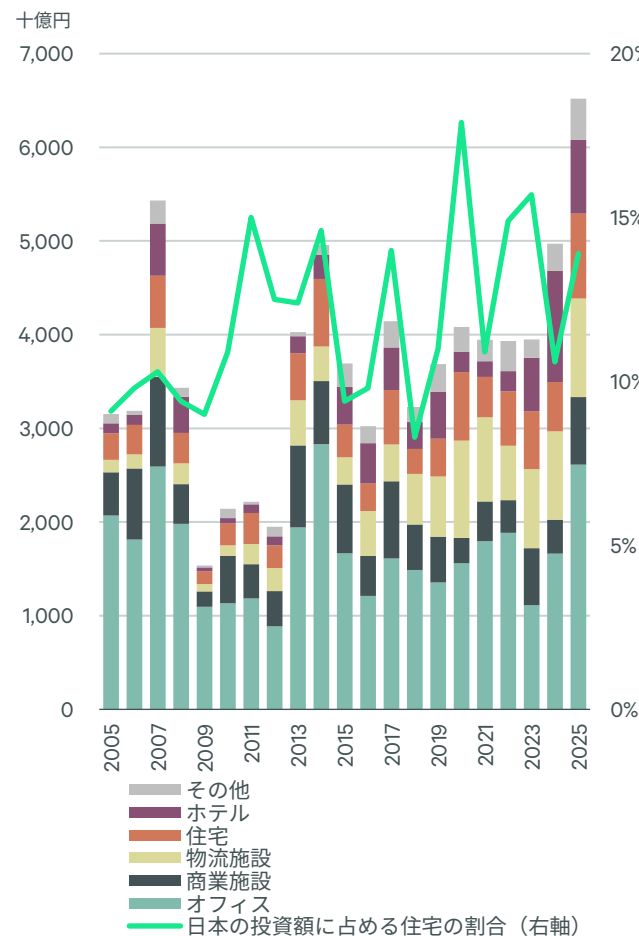
# 賃貸住宅：日本の事業用不動産市場の主要なアセットタイプ

賃貸住宅は、日本の事業用不動産投資市場における主要なアセットタイプである。国内外の幅広い投資家層が賃貸住宅を取引しており、金融危機やパンデミックといったイベント下でも安定した投資需要がみられる。高い流動性のほか、収益の安定性とインフレ下での成長性、全国の主要都市への分散投資が可能なのが、賃貸住宅の魅力である。

賃貸住宅は他のセクターに比べて物件規模が小さく、1物件当たりの価格は数億から数十億円が一般的である。そのため売買取引の規模も小さい。結果として、日本の事業用不動産投資額に占める割合は2005年以降で年平均11.9%にとどまり、例えば大型の物件が多いオフィス（47.5%）と比べると見劣りする（Figure 6.1）。

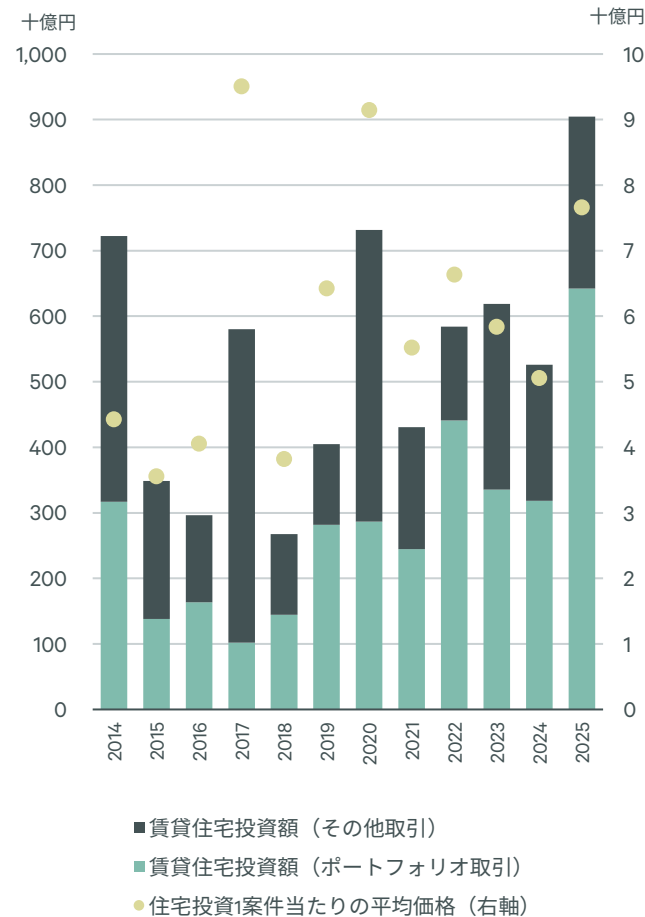
ただし、海外投資家が積極的に日本の住宅を取得し始めた2014年以降はポートフォリオ取引が増えており、案件規模も大型化する傾向にある。2025年は住宅セクターの投資額のうち71.0%を大型のポートフォリオ取引が占め、住宅セクター全体の投資額は調査開始以来の過去最大（9,043億円）となった（Figure 6.2）。

Figure 6.1: 日本の事業用不動産投資額（アセットタイプ別）



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, Q4 2025

Figure 6.2: 日本の賃貸住宅取得額（取引形式別）



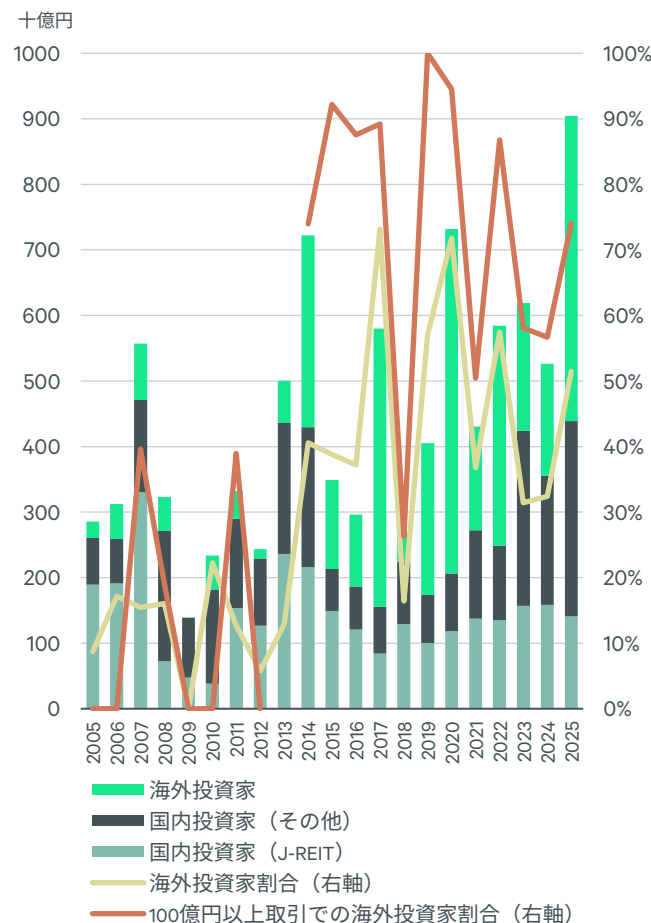
注：10億円以上の取引が対象、J-REITによるIPO時の取得物件を除く  
出所：MSCI Real Capital Analytics, CBRE, Q4 2025

## 投資家層：海外投資家の存在感

2013年までは、J-REITが日本の賃貸住宅投資市場における主要な投資家だったが、2014年以降は海外投資家の存在感が増している（Figure 6.3）。2025年においては、賃貸住宅の投資額のうち51.7%が海外投資家による取得だった。そして100億円以上の大型取引に絞ると、2014年以降はほぼ継続して海外投資家が投資額の過半を占めている。

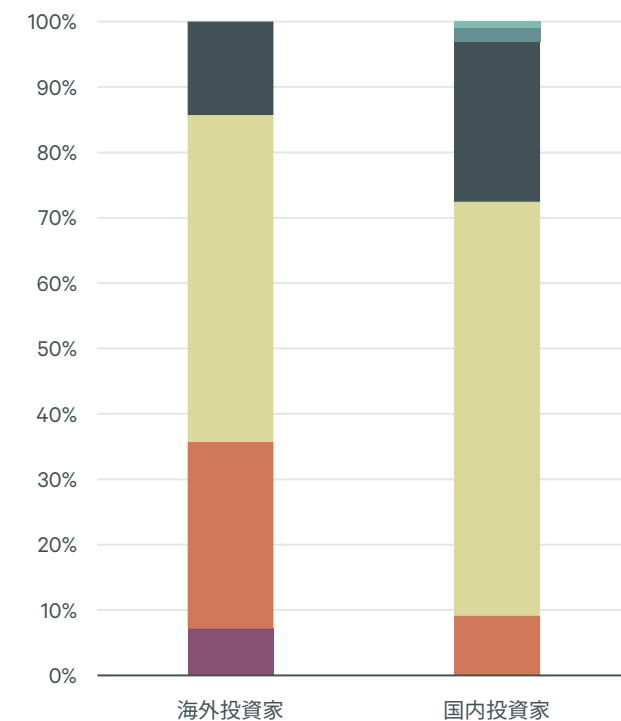
2025年11月に実施した「2026年CBRE投資家意識調査」では、国内投資家の72.4%に対して、海外投資家の85.7%が2026年の日本の賃貸マンションの価格水準が2025年と比較して上昇することを想定した（Figure 6.4）。また国内投資家のうち「10～30%上昇」を想定すると回答した割合は9.2%だったのに対して、海外投資家では「30%超上昇」「10～30%上昇」と回答した割合は合わせて35.7%となり、海外投資家の日本の賃貸住宅に対する積極的な姿勢がうかがえる結果となった。

Figure 6.3: 日本の賃貸住宅取得額（投資主体別）



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  
100億円以上の住宅取引がなかった2013年を除く  
出所：MSCI Real Capital Analytics, CBRE, Q4 2025

Figure 6.4: 2026年に想定する賃貸マンションの価格変化（対前年比）



■ 30%超上昇 ■ 10～30%上昇 ■ 10%未満上昇 ■ 変化なし  
■ 10%未満下落 ■ 10～30%下落 ■ 30%超下落

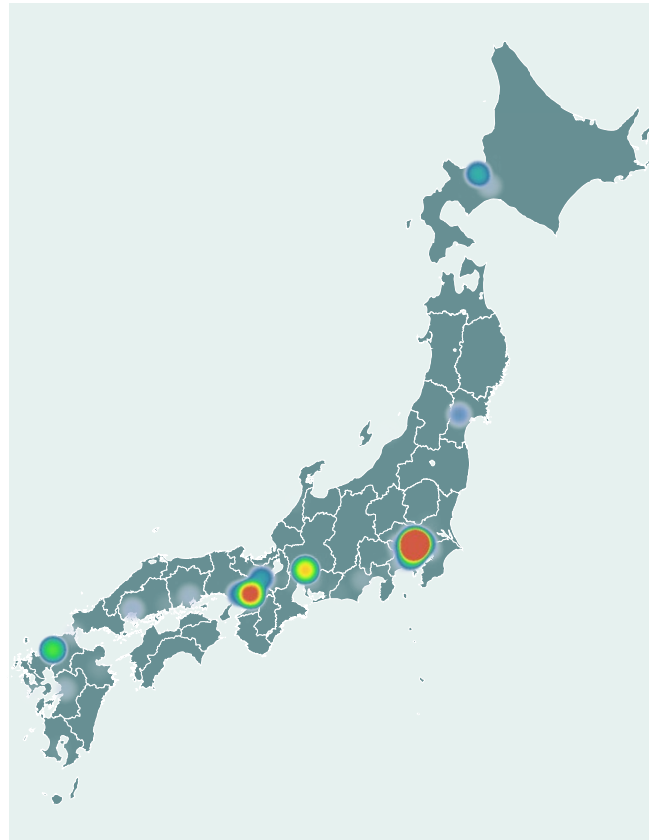
「わからない/Unsure」を除く  
出所：2026 Asia Pacific Investor Intentions Survey: Japan Results, CBRE Research, 2026年2月

## 投資対象エリア：東京23区が中心も、その他主要都市が増加

CBREが集計した2020年から2025年の賃貸住宅の取引案件をみると、対象物件の所在地は東京23区が圧倒的に多く、次いで大阪市と名古屋市と、人口の多い3大都市に集中していた (Figure 6.5)。「地方都市」では札幌市と福岡市の物件の取引が多かった。

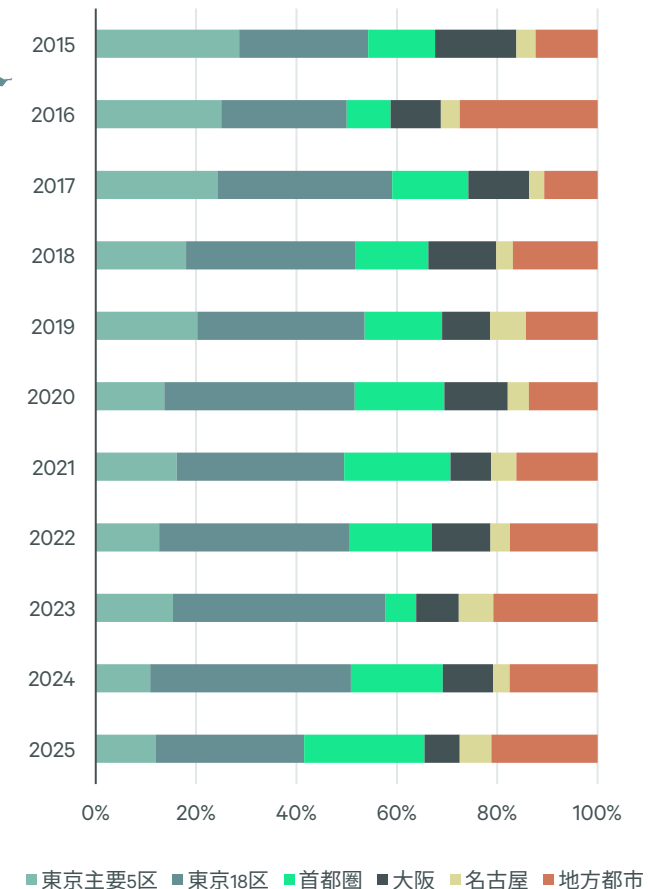
賃貸住宅取引件数のエリア別内訳の推移をみると、「東京主要5区」および「東京18区」の割合が年々減少する一方で、「首都圏」や「地方都市」増えている (Figure 6.6)。利回りを求めて投資家が都心からその他の地域へ対象を広げている様子が見受けられる。

Figure 6.5: 賃貸住宅取引物件数のヒートマップ



注：2020年から2025年までに行われた取引が対象  
出所：MSCI Real Capital Analytics, CBRE, Q4 2025

Figure 6.6: 賃貸住宅取引件数のエリア別内訳



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  
首都圏は東京23区を除いた関東地方1都6県、地方都市は他5エリア以外の地域が対象  
出所：MSCI Real Capital Analytics, CBRE, Q4 2025

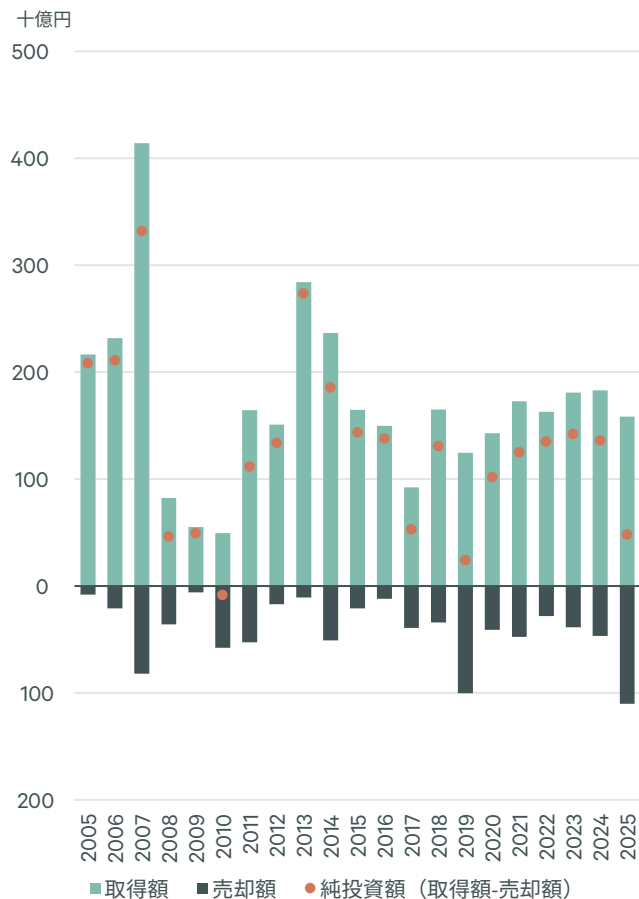
## 住宅特化型リートの運用実績：賃料上昇が一段と加速

J-REITは賃貸住宅の主要な買い手である。J-REITによる賃貸住宅の取得額は、金融危機後の2008年から数年は落ち込んだが、その後はコロナ禍も含めて比較的安定している。具体的に、2011年以降の取得額は年平均約1,700億円で、売却額を差し引いた純投資額もプラスで推移している（Figure 6.7）。

J-REITのうち住宅特化型リートであるアドバンス・レジデンス（ADR）、三井不動産アコモデーションファンド（MAF）、コンフォリア・レジデンシャル（CRR）の運用実績をみると、2024年ごろからテナントの入替時および更新時の賃料上昇率は共に高まっている（Figure 6.8）。

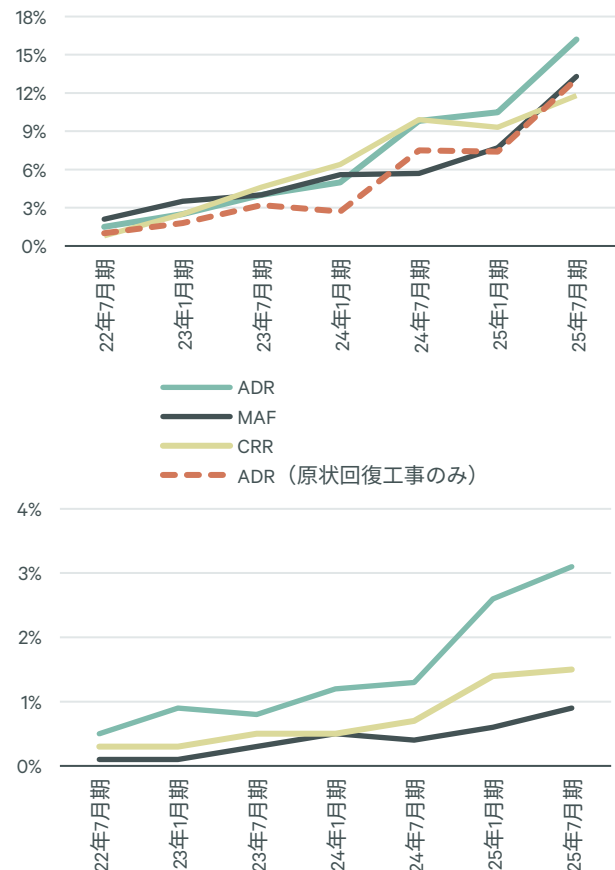
J-REITによる賃上げは、従来はテナント入替時にリノベーション工事を行い、バリューアップして実現することが多かった。しかし、足元ではリノベーションせず原状回復工事のみを行った物件でも賃料増額が実現している。例えば、ADRの直近2025年7月決算における入替時の賃料変動率は+16.2%だったが、原状回復工事のみの物件でも+13.1%だった。そして、従来は難しかった既存入居者の契約更新時の賃料の変動率も+3.1%と、過去最高を更新しており、市場全体として、賃料の底上げが進んでいることを示している。

Figure 6.7: J-REITによる賃貸住宅の取得額と売却額の推移



注：10億円未満を含む全取引、J-REITによるIPO時の取得物件を除く  
出所：CBRE, Q4 2025

Figure 6.8: 住宅特化型リートにおける賃料変動率  
(上：入替時賃料変動率 下：更新時賃料変動率)

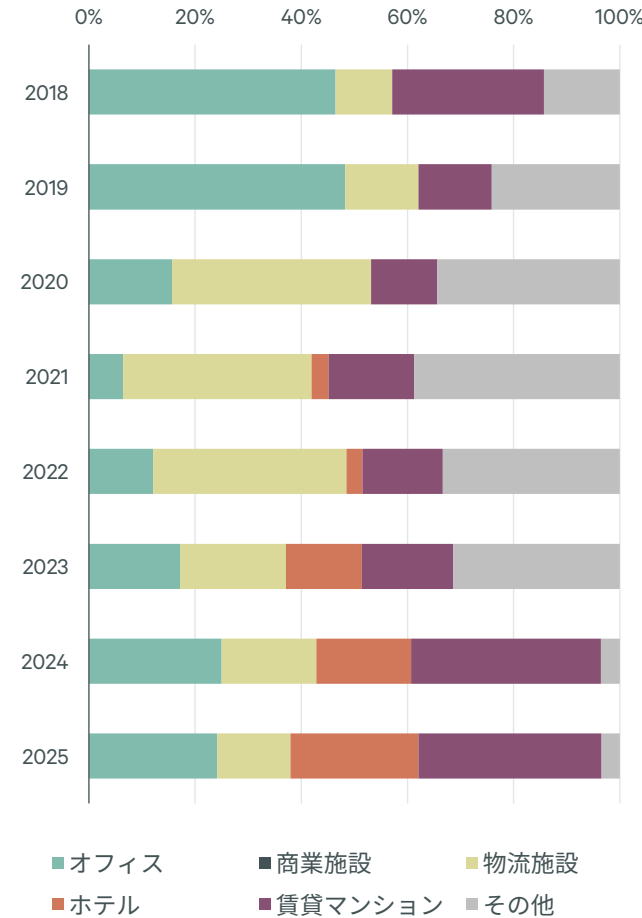


注：MAFは2月・8月期  
出所: 各投資法人の決算資料を元にCBRE作成

## レンダールの融資姿勢：賃貸住宅に対する融資姿勢はより緩和的に

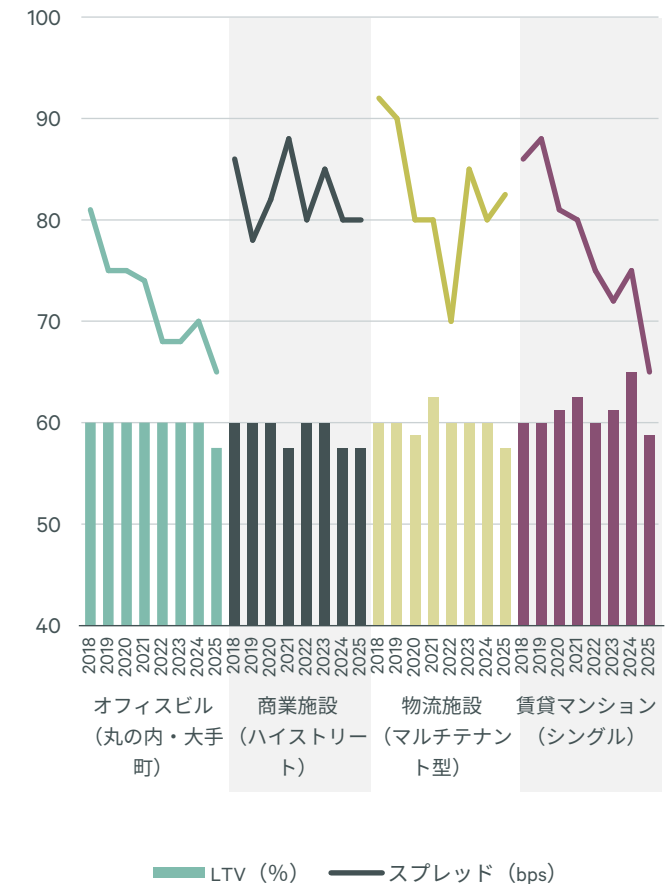
賃貸住宅に対するレンダールの姿勢は引き続き十分に緩和的であると認識される。CBREが2025年4月から5月にかけて実施した不動産ノンリコースローンのレンダールを対象としたアンケート調査で、賃貸住宅は前年の2024年調査から2年連続で融資対象として最も魅力的なセクターで1位となった（Figure 6.9）。また同調査で、2025年の各セクターに対するノンリコースローンの融資条件について聞いたところ、「賃貸マンション」（シニアローン、平均値）のスプレッドは、これまでも縮小基調が続いていたところ、前年調査からさらに大幅10bps縮小した（Figure 6.10）。

Figure 6.9: レンダールにとって最も魅力的なセクター



出所：CBRE レンダールサーベイ、CBRE、2025年6月

Figure 6.10: ノンリコースローンの融資条件（シニアローン、平均値）



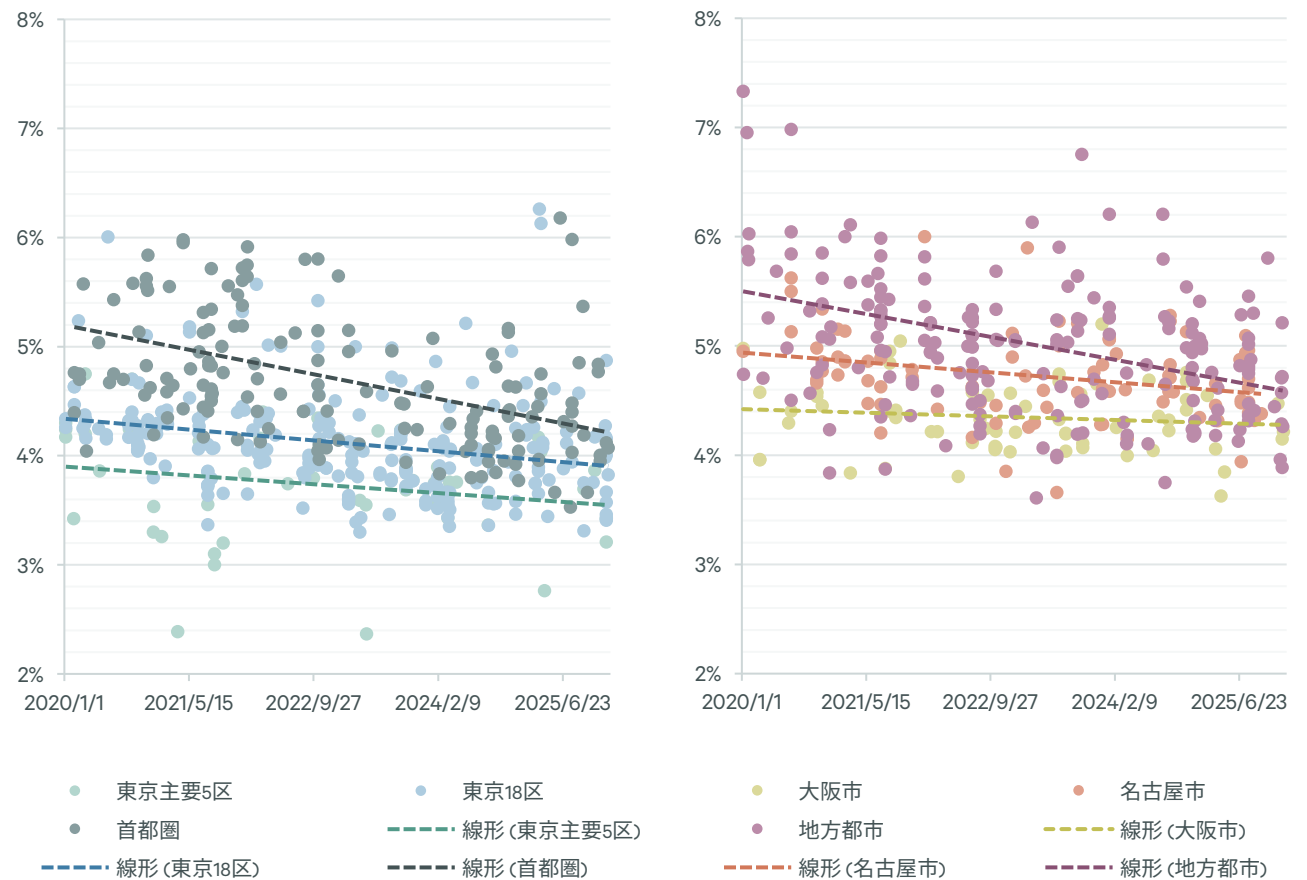
出所：CBRE レンダールサーベイ、CBRE、2025年6月

## 取引利回り：「首都圏」と「地方都市」における低下が顕著

J-REITによる賃貸住宅の取得または売却時の利回り推移を見ると、過去5年では、「首都圏」と「地方都市」における低下が顕著だった（Figure 6.11）。全体的に利回りが低下基調にある中で、従来利回りが高く低下余地があった「首都圏」と「地方都市」で、東京23区、大阪市、名古屋市といった都市部と比較して大きく低下したと考えられる。

各年における平均利回りを比較すると、2020年は東京23区が4.29%、「首都圏」が5.14%で0.85ポイントの差だったが、2025年はそれぞれ4.10%、4.43%となり、その差は0.33ポイント差まで縮まった。同様に2020年における大阪市と名古屋市の平均利回りは4.75%、「地方都市」は5.48%でその差は0.73ポイントだったが、2025年にはそれぞれ4.37%、4.70%となって、差は0.33ポイントに縮小した。取引利回りの地域差の縮小は、投資対象エリアの広域化からもみられる通り、都心部での不動産価格上昇を受けて、投資需要が周辺地域やその他の都市に染み出していることを示している。

Figure 6.11: J-REITによる賃貸住宅の取得・売却時の利回り推移（2020年Q1～）



注：首都圏は東京23区を除いた関東地方1都6県、地方都市は他5エリア以外の地域が対象  
出所：各投資法人の発表を元にCBRE作成、Q4 2025

# Contacts

---

## Research

小野田 竜也

アナリスト

tatsuya.onoda@cbre.com

羽仁 千夏

シニアディレクター  
リサーチヘッド

chinatsu.hani@cbre.com

能勢 知弥

アソシエイトディレクター

tomoya.nose@cbre.com

© Copyright 2026. 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。

**CBRE**