

わが国の不動産投資市場規模(2025年)

～「収益不動産」の資産規模は約352.1兆円(前回比+37.0兆円)。すべての用途が前回調査から拡大。

株式会社価値総合研究所 不動産投資調査事業部 事業部長 主席研究員 室 剛朗

研究員 藤野 玲於奈

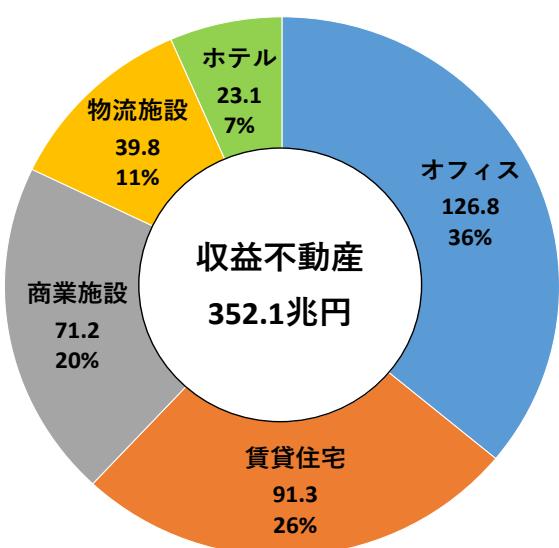
研究員 宮野 慎也

株式会社ニッセイ基礎研究所 金融研究部 不動産投資チーム 上席研究員 吉田 資

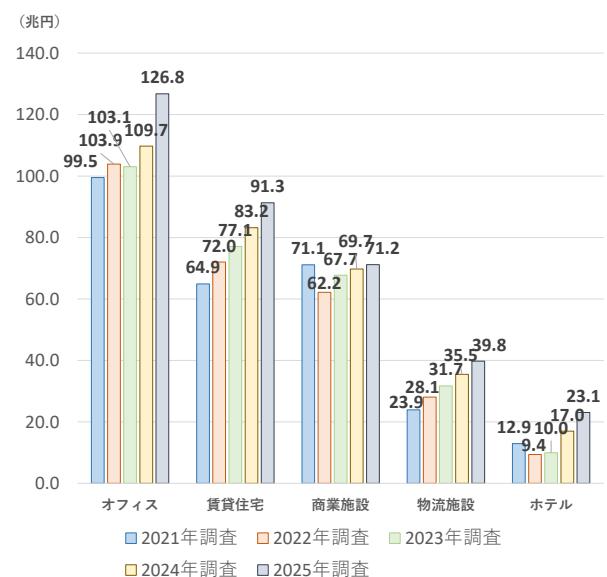
要 旨

- 日本の不動産投資市場は、引き続き好調を維持している。不動産投資市場の将来を見通すにあたり、投資対象となる「収益不動産」の資産規模がどれくらいであるのか。また、その内訳を「用途別」や「エリア別」に継続して把握することは重要だと考えられる。
- 価値総合研究所とニッセイ基礎研究所は共同で、わが国の不動産投資市場規模に関する調査を実施しており、本調査は今回で5回目となる。
- 調査の結果、日本における「収益不動産」の資産規模は約352.1兆円(前回比+37.0兆円、+11.7%)、「投資適格不動産」の資産規模は約222.1兆円(前回比+27.5兆円、+14.1%)と推計された。
- 「収益不動産」を用途別にみると、「オフィス」が約126.8兆円(占率36%)と最も大きく、次いで「賃貸住宅」が約91.3兆円(26%)、「商業施設」が約71.2兆円(20%)、「物流施設」が約39.8兆円(11%)、「ホテル」が約23.1兆円(7%)と推計された。
- 「オフィス」は前回比+16%、「賃貸住宅」は同+10%、「商業施設」は同+2%、「物流施設」は同+12%、「ホテル」は同+36%となり、すべての用途が前回調査から拡大した。

「収益不動産」の資産規模(用途別)



用途別資産規模の推移



(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

1. はじめに

日本の不動産投資市場は、引き続き好調を維持している。日本不動産研究所「不動産取引市場調査」によれば、2025年上期の取引金額は約3.8兆円に達し、2024年上期(約3.8兆円)に次いで過去2番目に多い取引金額となった。また、国土交通省「不動産証券化の実態調査」によれば、証券化の対象となった不動産の資産総額は、約29.9兆円(平成27年調査)から約66.6兆円(令和6年調査)へと10年間で約2倍に拡大した。

不動産投資市場の将来を見通すにあたり、投資対象となる「収益不動産」の資産規模がどれくらいであるのか、また、その内訳を「用途別」や「エリア別」に継続して把握することは重要だと考えられる。

そこで、価値総合研究所とニッセイ基礎研究所は共同で、2021年¹に開始し、今回で5回目となる「わが国の不動産投資市場規模」に関する調査を実施した。

2. 「収益不動産ストック」の推計

2-1 推計方法と推計結果

本調査では、事業者や個人に物件を賃貸することで、賃料収入を獲得できる不動産(以下、「収益不動産」)を調査対象とした。また、「収益不動産ストック」の内訳を把握するため、

- (1)一定水準以上の面積基準や築年基準を満たす「収益不動産」
- (2)機関投資家の投資意欲が特に強いスペックや立地要件を満たす「投資適格不動産」
- (3)主要政令指定都市に立地するハイクラスオフィスである「コア投資不動産」

のカテゴリーに分類し、推計を実施した。

推計方法は、過去の調査と同様に、収益還元法に基づく「ボトムアップ・アプローチ」を採用した(図表-1)。まず、「着工床面積の積算」と「レンタブル比」のデータをもとに「賃貸可能床面積」を推計した。次に、推計した「賃貸可能床面積」と、「平均賃料」や「平均稼働率」のデータをもとに、「総収入」を推計した。続いて、推計した「総収入」と「平均コスト比率」をもとに、「NOI:営業純収益、Net Operating Income」を推計した。最後に、推計した「NOI」を「キャップレート」で除して、「収益不動産の総額」を求めた。

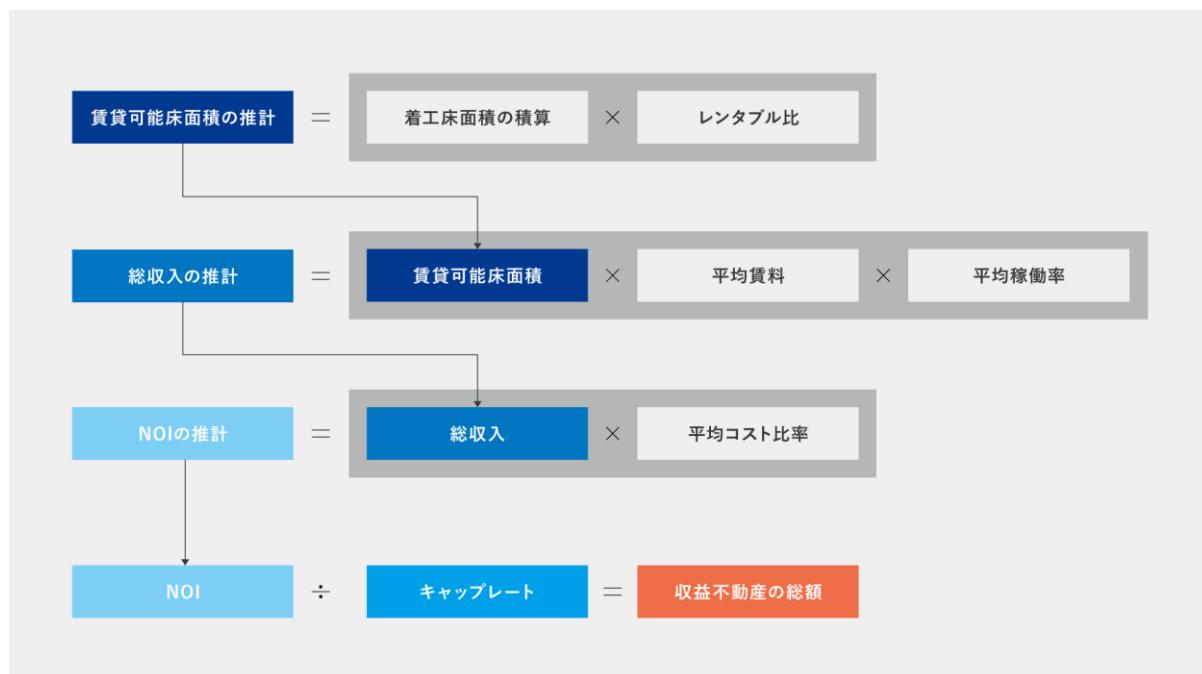
今回の調査では、「収益不動産」の資産規模は約352.1兆円(前回比+37.0兆円、+11.7%)、「投資適格不動産」の資産規模は約222.1兆円(前回比+27.5兆円、+14.1%)と推計された。前述の国土交通省の調査によれば、証券化の対象となった不動産の資産総額は、約66.6兆円である。この数値によれば、「収益不動産(352.1兆円)」の約19%、「投資適格不動産(222.1兆円)」の約30%が既に証券化されていることになる。

¹ 吉田 資・室 剛朗『わが国の不動産投資市場規模(1)』(ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2021年3月12日)

吉田 資・室 剛朗『わが国の不動産投資市場規模(2)』(ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2021年4月19日)

吉田 資・室 剛朗『わが国の不動産投資市場規模(3)』(ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2021年5月20日)

図表-1 推計手順



(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

2-2 「用途別」にみた資産規模

(1) 「収益不動産」

「収益不動産(352.1兆円)」を用途別にみると、「オフィス」が約126.8兆円と最も大きく、次いで「賃貸住宅」が約91.3兆円、「商業施設」が約71.2兆円、「物流施設」が約39.8兆円、「ホテル」が約23.1兆円と推計された(図表-2)。

「オフィス」は前回比+16%、「賃貸住宅」は同+10%、「商業施設」は同+2%、「物流施設」は同+12%、「ホテル」は同+36%となり、すべての用途が前回調査から拡大した(図表-3)。

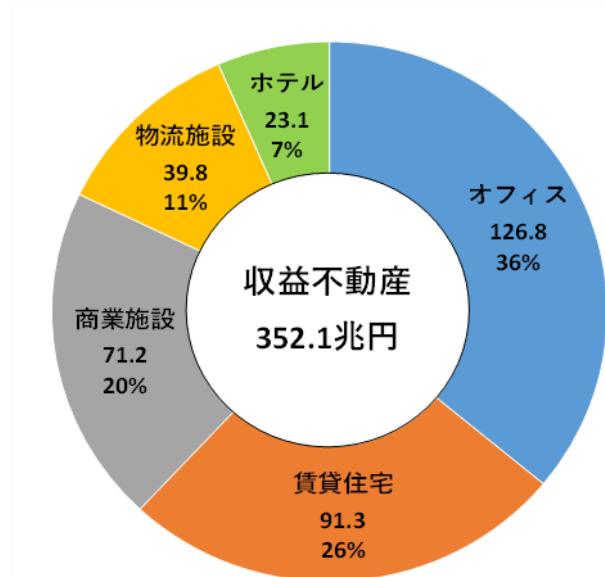
資産規模の推移を確認すると、「オフィス」、「賃貸住宅」、「物流施設」、「ホテル」は過去最高額を更新した。また、コロナ禍の影響で大きく縮小した「商業施設」も、2021年調査の資産規模と同水準まで回復した。

年金運用等の資産運用においては、基本となる資産構成割合(基本ポートフォリオ)を定めて、定期的にリバランスを行い運用するほうが、相対的に良好なリターンを獲得できるとされる。公的年金等の資産運用では、各アセットクラス(市場ポートフォリオ)のリスク・リターンなどを考慮したうえで、積立金運用の基本ポートフォリオを定めている。そのため、基本ポートフォリオに不動産を組み入れる際には、不動産投資における「市場ポートフォリオ」の特性を把握することが重要である。

国内不動産投資における「市場ポートフォリオ」となる「収益不動産」のセクター比率は、「オフィス」が36%(前回調査35%)、「住宅」が26%(同26%)、「商業施設」が20%(同22%)、「物流施設」が11%(同11%)、「ホテル」が7%(同5%)となる(図表-4)。

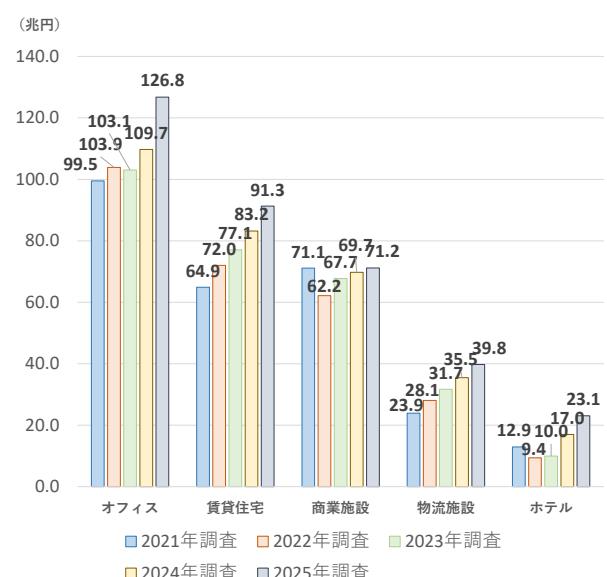
投資信託協会によれば、2025年3月時点の「J-REIT」のセクター比率は「オフィス36%」、「物流施設20%」、「賃貸住宅16%」、「商業施設14%」、「ホテル10%」である(図表-4)。「J-REIT」は「市場ポートフォリオ」と比較して、「賃貸住宅」と「商業施設」の比率が低い一方、「物流施設」と「ホテル」の比率が高い。また、不動産証券化協会と三井住友トラスト基礎研究所の調査によれば、「不動産私募ファンド」のセクター比率は「オフィス39%」、「賃貸住宅22%」、「商業施設12%」、「物流施設11%」、「ホテル7%」である(図表-4)。「不動産私募ファンド」は「賃貸住宅」と「商業施設」の比率が低いと言える。

図表-2 「収益不動産」の資産規模(用途別)



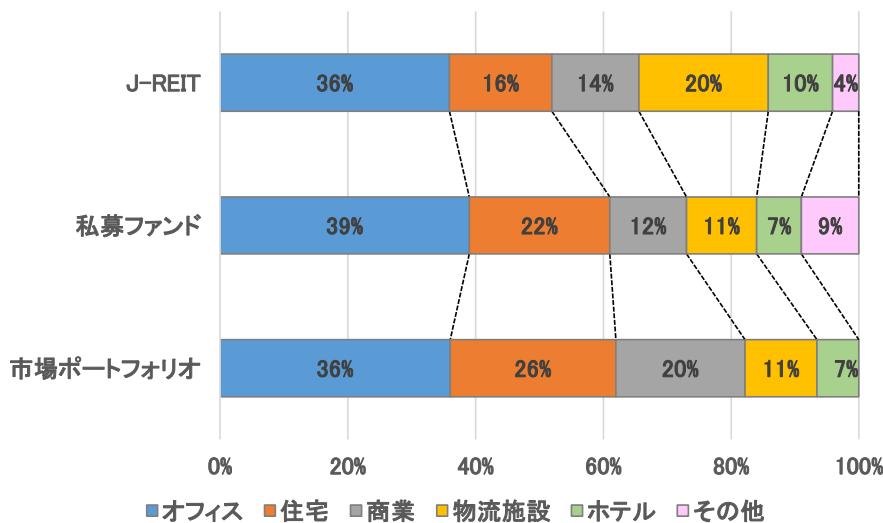
(出所) 價値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

図表-3 用途別資産規模の推移



(出所) 價値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

図表-4 「J-REIT」と「不動産私募ファンド」のセクター比率



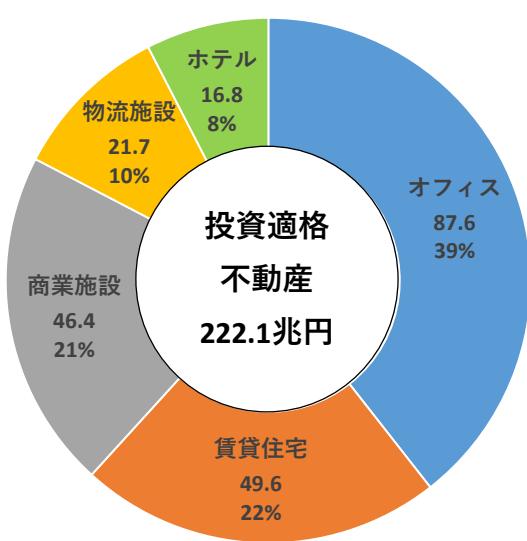
(出所) 投資信託協会公表データ、不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所
「不動産私募ファンドに関する実態調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

(2) 「投資適格不動産」

次に、「投資適格不動産(222.1兆円)」を用途別にみると、「オフィス」が約87.6兆円(占率39%)、「賃貸住宅」が約49.6兆円(22%)、「商業施設」が約46.4兆円(21%)、「物流施設」が約21.7兆円(10%)、「ホテル」が約16.8兆円(8%)と推計された(図表-5)。

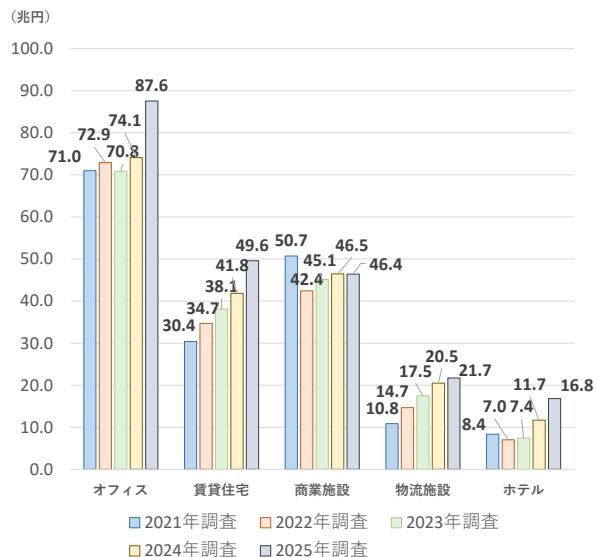
前回調査と比較して、「オフィス(前回比+18%)」、「賃貸住宅(同+18%)」、「物流施設(同+6%)」、「ホテル(同+44%)」が拡大した一方、「商業施設(▲0.2%)」は縮小した(図表-6)。

図表-5 「投資適格不動産」の資産規模(用途別)



(出所) 價値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

図表-6 用途別資産規模の推移



(出所) 價値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

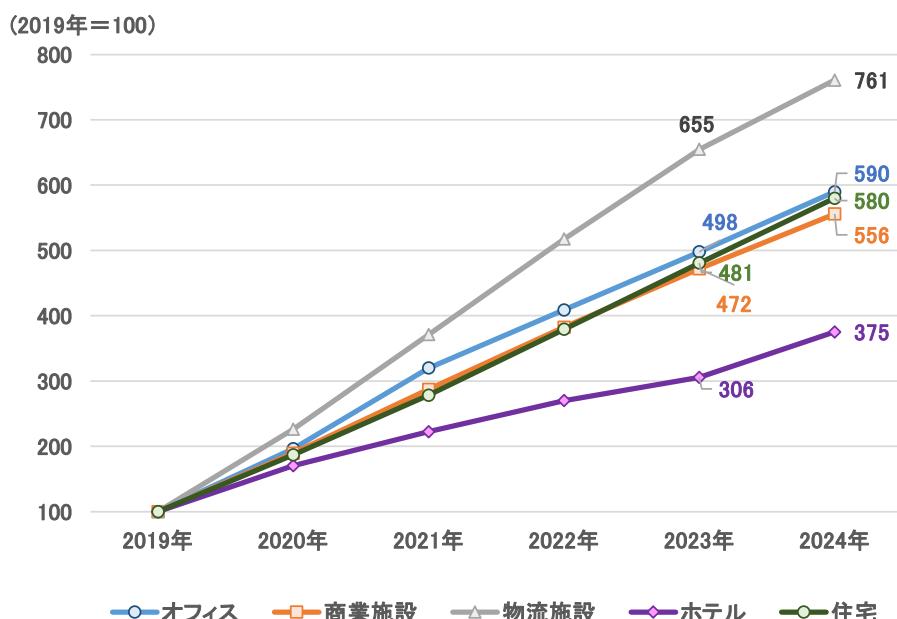
2-3 資産規模推計の基礎データ

続いて、資産規模推計の基礎データとなる(1)建築着工床面積、(2)NOI、(3)キャップレートについて、その動向を確認する。

(1) 建築着工床面積の動向

国土交通省「建築着工統計調査」によれば、2024年の着工床面積(2019年から累計)は、2019年を100とした場合、「物流施設」は「761(前年比+106)」と大幅に増加した一方、「ホテル」は「375(前年比+69)」と低迷している(図表-7)。

図表-7 建築着工床面積の推移(2019年からの累計)



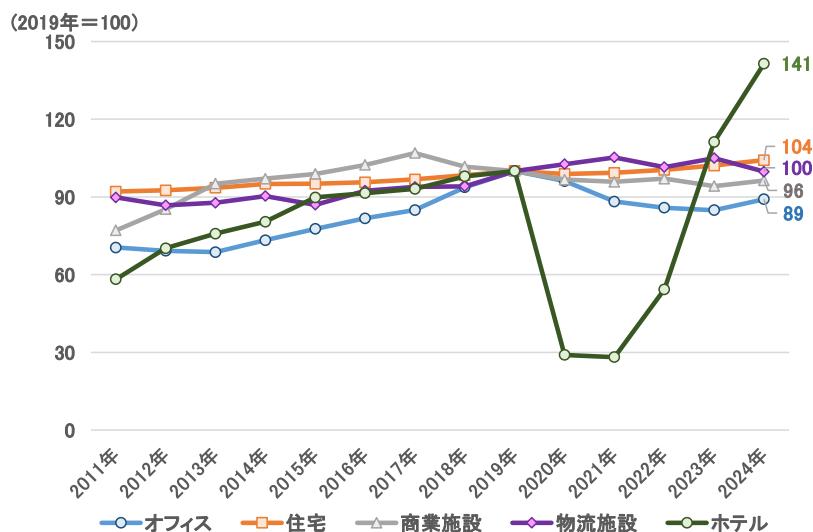
(注)2019年=100

(出所)国土交通省「建築着工統計調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

(2) NOI の動向

図表-8は、各用途の平均賃料と平均稼働率等を基に算出したNOIの推移を示している。2024年のNOIは、2019年を100とした場合、「物流施設 100(前回 105)」は前回調査を下回った一方、「オフィス 89(同85)」、「住宅 104(同 102)」、「商業施設 96(同 94)」、「ホテル 141(同 111)」は前回調査を上回った。特に、「ホテル」は大幅に増加し、2011年以降で過去最高水準に達した。

図表-8 NOIの推移(2019年=100)

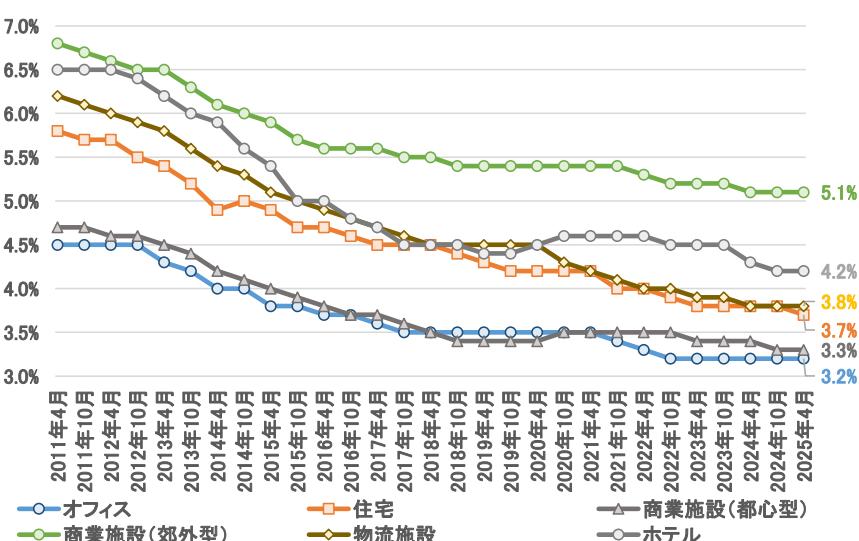


(出所) 不動産証券化協会「AJPI-J-REIT」、三鬼商事データ等をもとにニッセイ基礎研究所作成

(3) キャップレートの動向

日本不動産研究所「不動産投資家調査」によれば、2025年4月時点の期待利回り(東京)について、「オフィス」が3.2%(前年比±0.0%)、「商業施設(都心型)」が3.3%(同▲0.1%)、「商業施設(郊外型)」が5.1%(同±0.0%)、「住宅」が3.7%(同▲0.1%)、「物流施設」が3.8%(同±0.0%)、「ホテル」が4.2%(同▲0.1%)となり、「住宅」・「商業施設(都心型)」・「ホテル」が低下、その他の用途は横ばいであった(図表-9)。

図表-9 期待利回り(東京)の推移



(出所) 日本不動産研究所「不動産投資家調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

この結果、「オフィス」はキャップレートが前回調査と同水準を維持するなか、新規着工と NOI の増加を受けて資産規模が拡大した。

「賃貸住宅」と「商業施設」は、新規着工と NOI の増加に加えて、キャップレートも前年調査から低下し、資産規模が拡大した。

「物流施設」は NOI が前回調査から低下した一方、高水準の新規着工を受けて資産規模が拡大した。

「ホテル」は、新規着工の低迷が続く一方、NOI の大幅な上昇を受けて、資産規模の伸び率が最大となつた。

図表-10 資産規模への影響

	オフィス	住宅	商業	物流施設	ホテル
(1) 着工床面積	↑	↑	↑	↑↑	↑
(2) NOI	↑	↑	↑	↓	↑↑
(3) キャップレート	→	↑	↑	→	↑
資産規模	↑	↑	↑	↑	↑↑

(出所)ニッセイ基礎研究所

※上矢印は資産規模拡大、下矢印は資産規模縮小に寄与。

2-4 都道府県別にみた「市場ポートフォリオ」

日本の不動産投資市場は拡大が続いているが、投資対象エリアについても広がりを見せている。こうしたなか、地域を限定して不動産投資を行う地域特化型 REIT(ご当地リート)も複数運用される。地域特化型 REIT の運用を評価する上で、各エリアの「市場ポートフォリオ」を把握することは重要だと思われる。そこで、本稿で推計した「収益不動産」の資産規模をもとに、都道府県別の「市場ポートフォリオ」を算出した。都道府県別の「市場ポートフォリオ」は、地域金融機関の不動産投融資のリスク管理等にも参考になるだろう。

都道府県別に用途比率を確認すると、オフィスの比率が最も高い都道府県は「東京都(52%)」、賃貸住宅は「沖縄県(47%)」、商業施設は「秋田県(45%)」、物流施設は「佐賀県(42%)」、ホテルは「沖縄県(23%)」であった(図表-11、図表-12)。

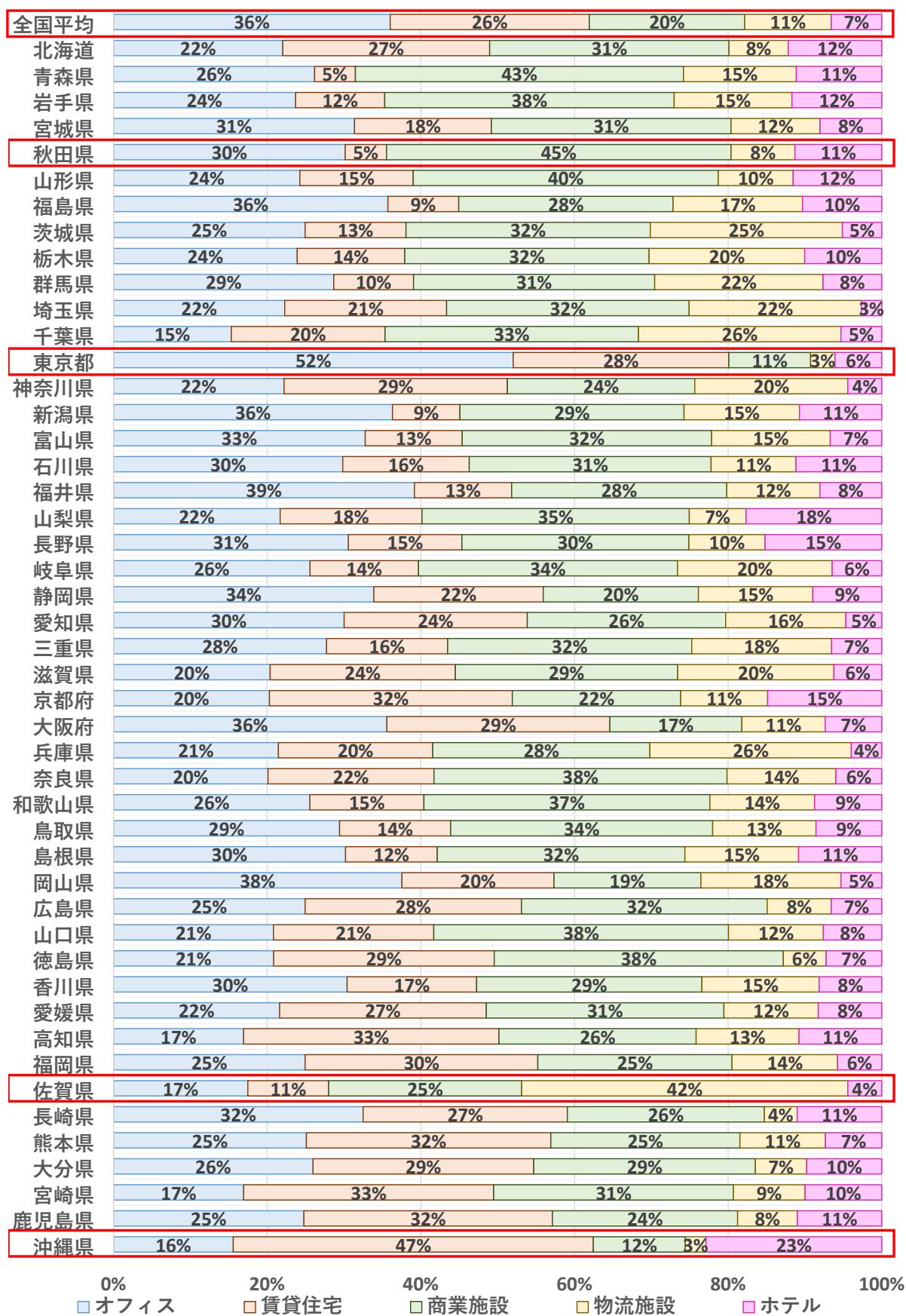
上記の都道府県の「市場ポートフォリオ」は、全国平均と異なる特徴的な構成比率であることが分かる(図表-12)。これからも増えることが予想される地域特化型 REIT 等においては、投資対象エリアの特性を十分に踏まえた運用戦略の策定が求められる。

図表-11 用途別比率(上位3都道府県)

No.	オフィス	賃貸住宅	商業施設	物流施設	ホテル
1	東京都 52%	沖縄県 47%	秋田県 45%	佐賀県 42%	沖縄県 23%
2	福井県 39%	高知県 33%	青森県 43%	千葉県 26%	山梨県 18%
3	岡山県 38%	宮崎県 33%	山形県 40%	兵庫県 26%	長野県 15%

(出所)価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

図表-12 都道府県別「市場ポートフォリオ」



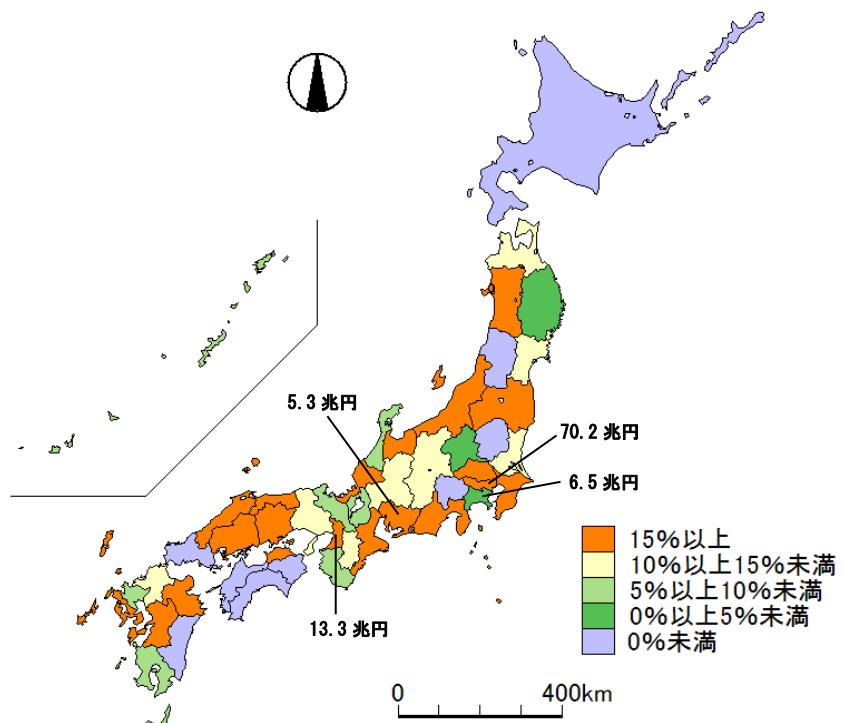
(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

【参考資料】用途別にみた「収益不動産ストック」の詳細

(1) オフィス

オフィスの「収益不動産(126.8兆円)」をエリア別にみると、「東京都」が約70.2兆円(前回比+16%)と最も大きく、次いで「大阪府」が約13.3兆円(同+16%)、「神奈川県」が約6.5兆円(同+0.3%)、「愛知県」が約5.3兆円(同+20%)と推計された(参考図表-1)。「収益不動産」の55%が「東京都」に集積している。

参考図表-1 「収益不動産」の試算規模及び増減率(オフィス)



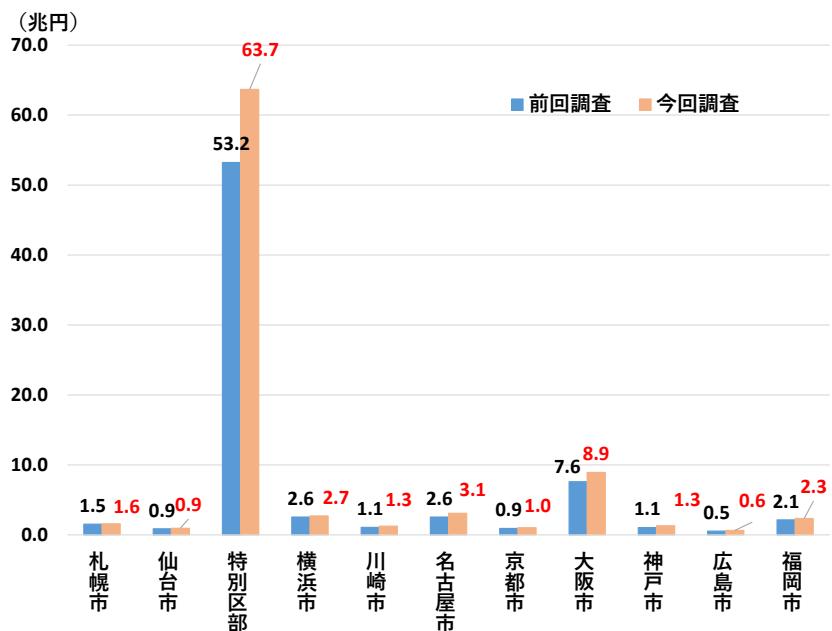
(資料)ニッセイ基礎研究所・価値総合研究所

(出所)価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

次に、オフィスの「投資適格不動産(87.6兆円)」をエリア別にみると、「東京23区」が約63.7兆円(前回比+20%)と最も大きく、次いで「大阪市」が約8.9兆円(同+18%)、「名古屋市」が約3.1兆円(同+21%)、「横浜市」が約2.7兆円(同+6%)と推計された(参考図表-2)。今回調査では、再開発事業が活発で、かつ賃料が上昇している「東京23区」や「大阪市」、「名古屋市」の資産規模が大きく増加した。

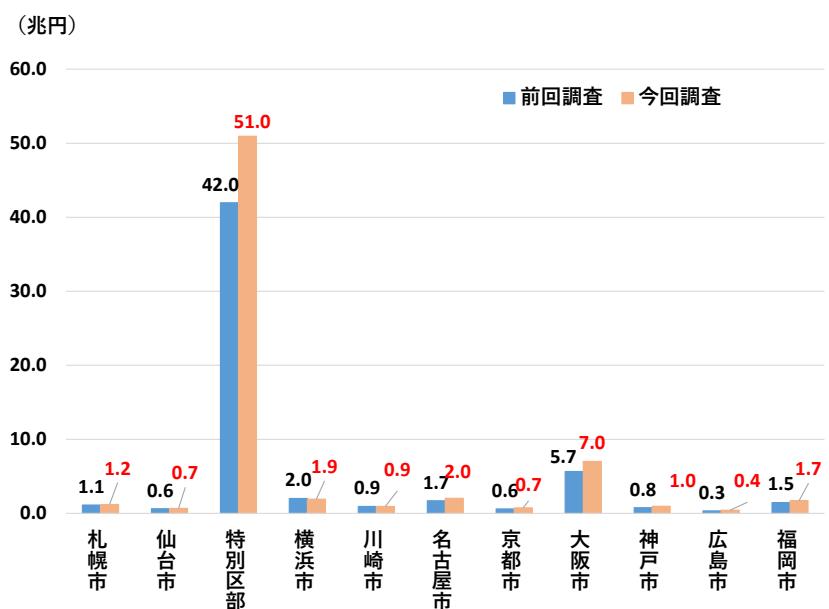
また、「コア投資不動産(68.6兆円)」をエリア別にみると、「東京23区」が約51.0兆円(前回比+21%)と最も大きく、次いで「大阪市」が約7.0兆円(同+24%)、「名古屋市」が約2.0兆円(同+20%)と推計された(参考図表-3)。

参考図表－2 「投資適格不動産」の資産規模(オフィス、エリア別)



(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

参考図表－3 「コア投資不動産」の資産規模(オフィス、エリア別)

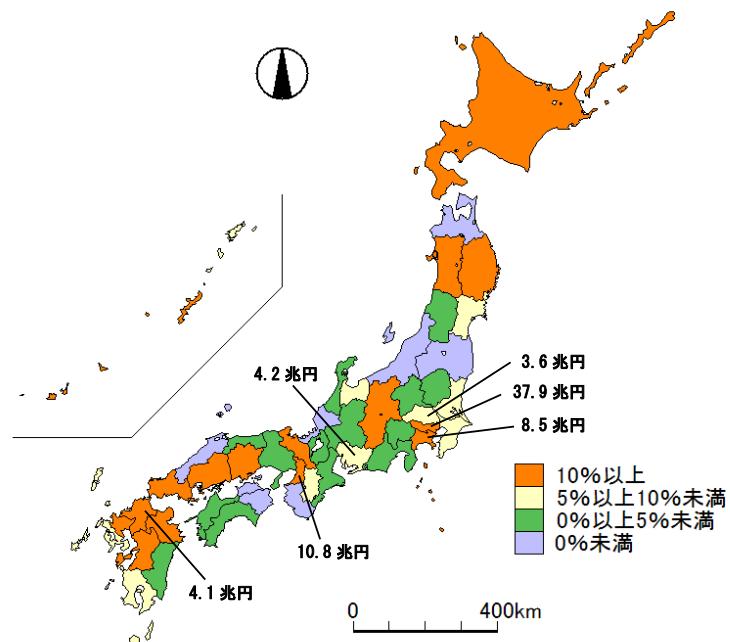


(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

(2) 賃貸住宅

賃貸住宅の「収益不動産(91.3 兆円)」をエリア別にみると、「東京都」が約 37.9 兆円(前回比+10%)と最も大きく、次いで「大阪府」が約 10.8 兆円(同+10%)、「神奈川県」が約 8.5 兆円(同+13%)、「愛知県」が約 4.2 兆円(同+8%)、「福岡県」が約 4.1 兆円(同+15%)、「埼玉県」が約 3.6 兆円(同+10%)であった。「収益不動産」の 39%が「東京都」に集積している(参考図表－4)。

参考図表－4 「収益不動産」の資産規模及び増減率(賃貸住宅)

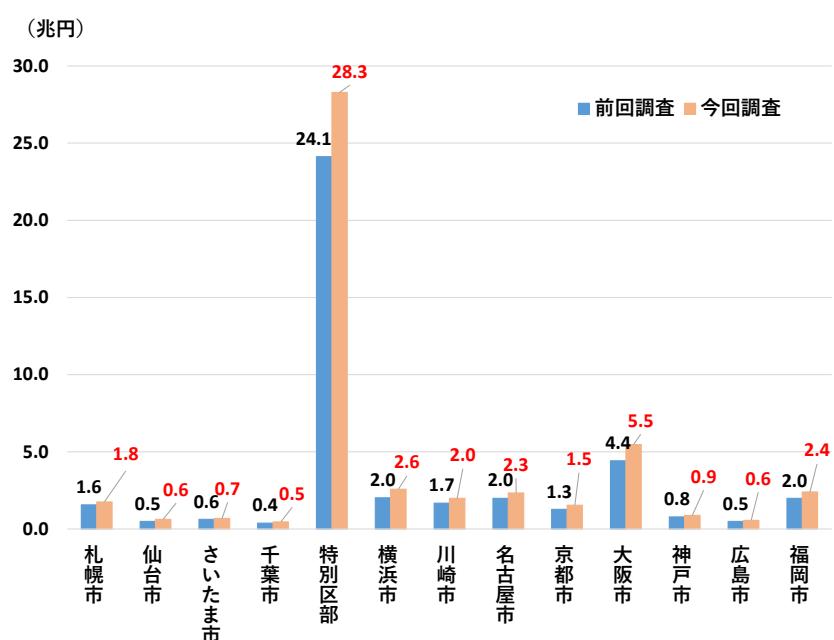


(資料)ニッセイ基礎研究所・価値総合研究所

(出所)価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

次に、賃貸住宅の「投資適格不動産(49.6兆円)」をエリア別にみると、「東京23区」が約28.3兆(前回比+17%)と最も大きく、次いで「大阪市」が約5.5兆円(同+24%)、「横浜市」が約2.6兆円(同+27%)、「福岡市」が約2.4兆円(同+21%)、「名古屋市」が約2.3兆円(同+17%)と推計された(参考図表－5)。「投資適格不動産」の57%が「東京23区」に集積している。

参考図表－5 「投資適格不動産」の資産規模(賃貸住宅)

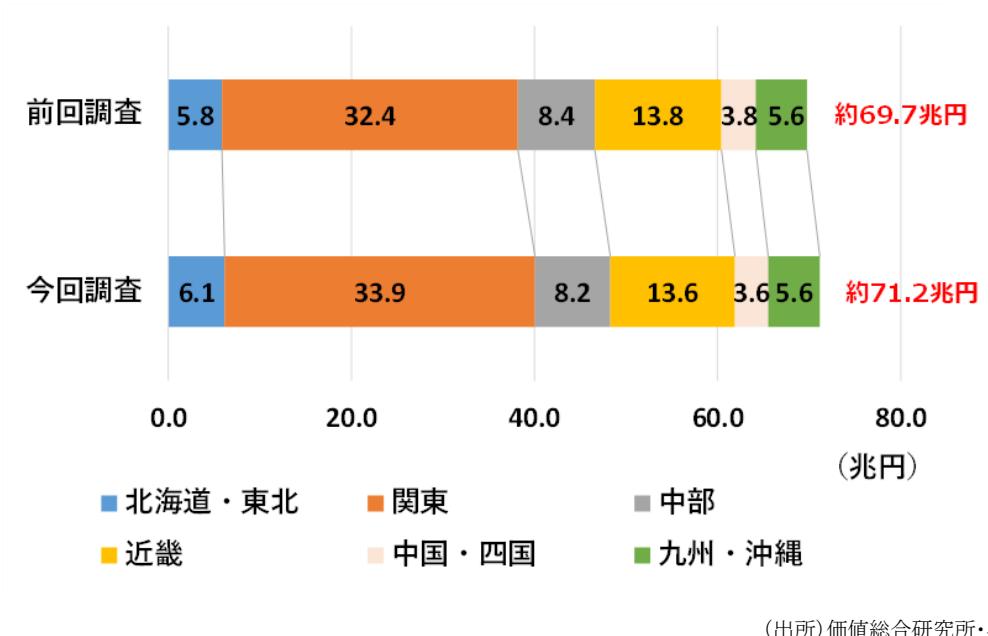


(出所)価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

(3) 商業施設

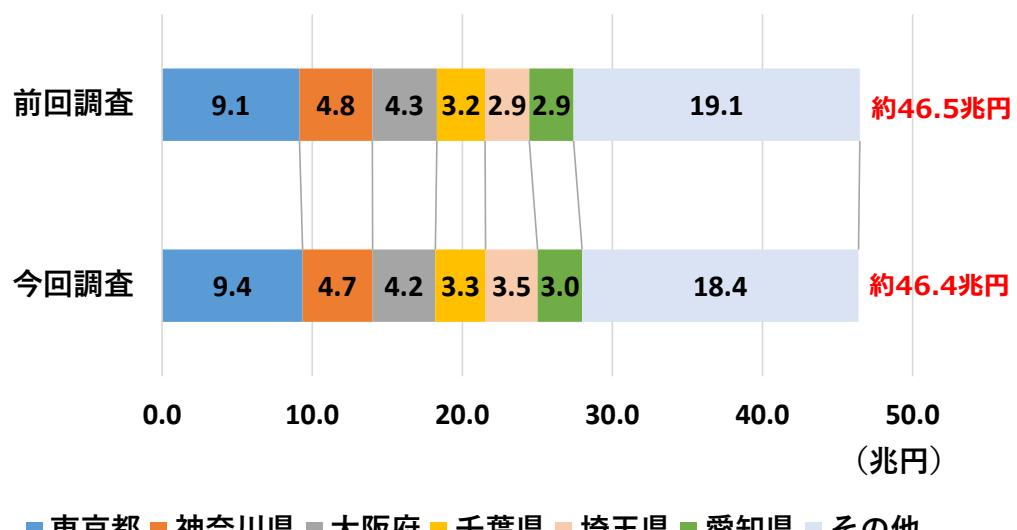
商業施設の「収益不動産(71.2兆円)」をエリア別にみると、「関東地方」が約33.9兆円(前回比+5%)と最も大きく、次いで「近畿地方」が約13.6兆円(同▲1%)、「中部地方」が約8.2兆円(同▲7%)、「北海道・東北地方」が約6.1兆円(同+5%)、「九州・沖縄地方」が約5.6兆円(同+1%)、「中国・四国地方」が約3.6兆円(同▲4%)と推計された(参考図表-6)。「収益不動産」の48%が「関東地方」に集積している。

参考図表-6 「収益不動産」の資産規模(商業施設)



次に、商業施設の「投資適格不動産(46.4兆円)」をエリア別にみると、「東京都」が約9.4兆円(前回比+2%)と最も大きく、次いで「神奈川県」が約4.7兆円(同▲4%)、「大阪府」が約4.2兆円(同▲3%)、「埼玉県」が約3.5兆円(同+18%)、「千葉県」が約3.3兆円(同+4%)、「愛知県」が約3.0兆円(同+0.5%)と推計された(参考図表-7)。

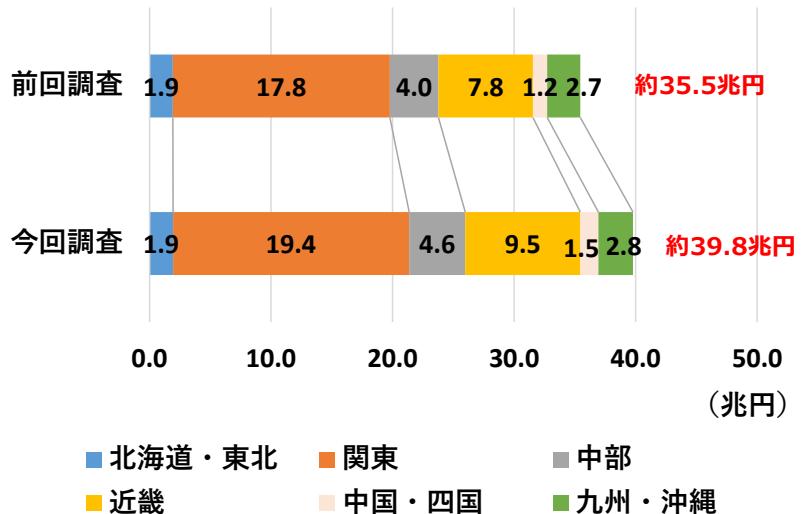
参考図表-7 「投資適格不動産」の資産規模(商業施設)



(4) 物流施設

物流施設の「収益不動産(39.8兆円)」をエリア別にみると、「関東地方」が約19.4兆円(前回比+9%)と最も大きく、次いで「近畿地方」が約9.5兆円(同+22%)、「中部地方」が約4.6兆円(同+15%)、「九州・沖縄地方」が約2.8兆円(同+4%)と推計された(参考図表-8)。「収益不動産」の49%が「関東地方」に集積している。

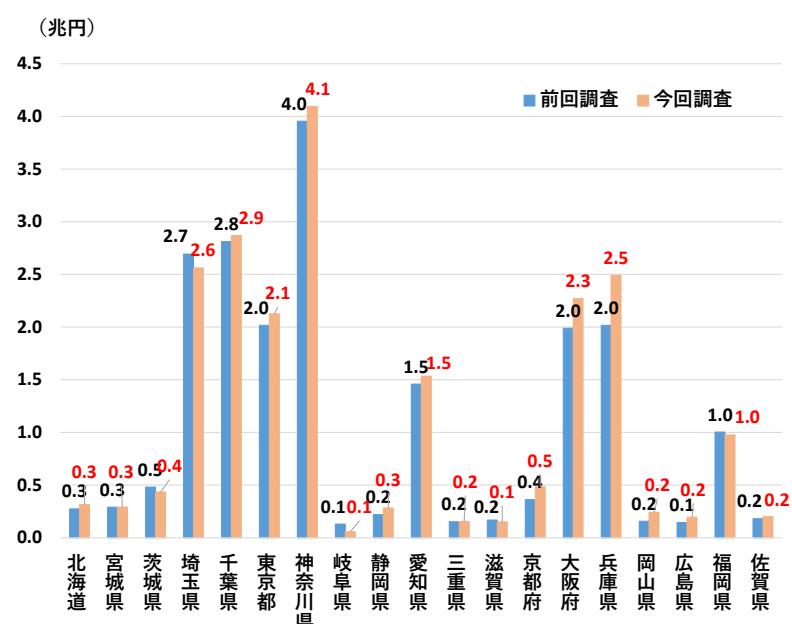
参考図表-8 「収益不動産」の資産規模(物流施設)



(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

次に、物流施設の「投資適格不動産(21.7兆円)」を都道府県別にみると、「神奈川県」が約4.1兆円(前回比+4%)と最も大きく、次いで「千葉県」が約2.9兆円(同+2%)、「埼玉県」が約2.6兆円(同▲6%)、「兵庫県」が約2.5兆円(同+24%)、「大阪府」が約2.3兆円(同+14%)、「東京都」が約2.1兆円(同+18%)と推計された(参考図表-9)。「投資適格不動産」の54%が「東京圏(1都3県)」に集積している。

参考図表-9 「投資適格不動産」の資産規模(物流施設)

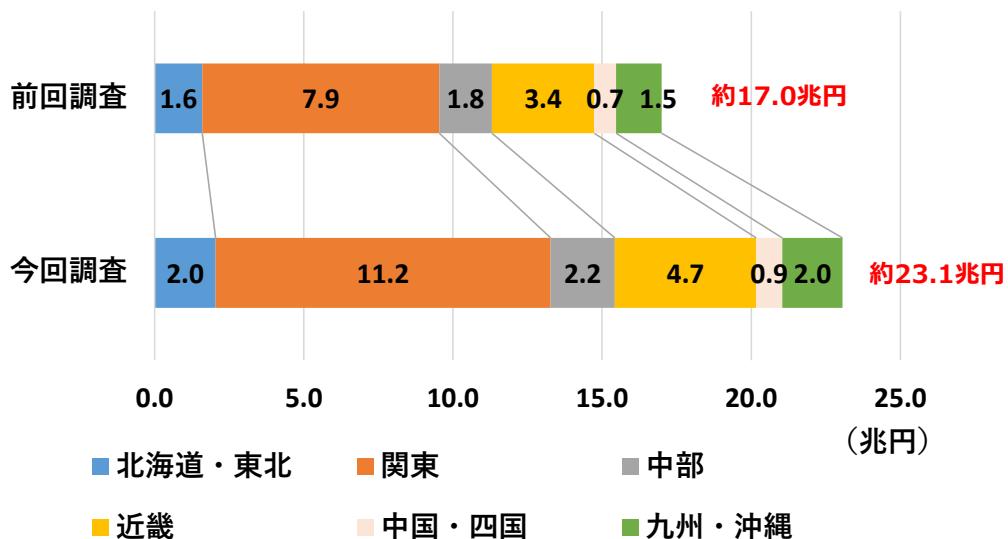


(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

(5) ホテル・旅館

ホテル・旅館の「収益不動産(23.1兆円)」をエリア別にみると、「関東地方」が約11.2兆円(前回比+41%)と最も大きく、次いで「近畿地方」が約4.7兆円(同+38%)、「中部地方」が約2.2兆円(同+22%)、「北海道・東北地方」が約2.0兆円(同+28%)、「沖縄・九州地方」が約2.0兆円(同+32%)、「中国・四国地方」が約0.9兆円(同+19%)と推計された(参考図表-10)。「収益不動産」の49%が「関東地方」に集積している。

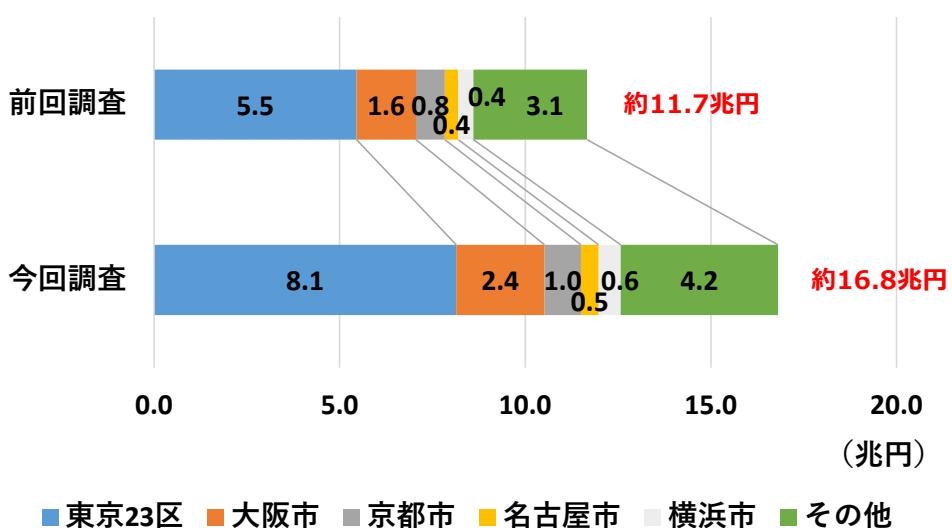
参考図表-10 「収益不動産」の資産規模(ホテル・旅館)



(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所

次に、ホテル・旅館の「投資適格不動産(16.8兆円)」を都市別にみると、「東京23区」が約8.1兆円(前回比+49%)と最も大きく、次いで「大阪市」が約2.4兆円(同+48%)、「京都市」が約1.0兆円(同+26%)、「横浜市」が約0.6兆円(同+47%)、「名古屋市」が約0.5兆円(同+32%)と推計された(参考図表-11)。

参考図表-11 「投資適格不動産」の資産規模(ホテル・旅館)



(出所) 価値総合研究所・ニッセイ基礎研究所



DBJ

株式会社価値総合研究所

日本政策投資銀行グループ

Copyright (C) 2025 Value Management Institute, Inc. All Rights Reserved.

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引等を勧誘するものではありません。

本資料は弊社が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性・確実性を保証するものではありません。

本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、弊社までご連絡ください。

著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：株式会社価値総合研究所』と明記してください。

(お問い合わせ先)

株式会社価値総合研究所(日本政策投資銀行グループ)

不動産投資調査事業部(担当：宮野、藤野、室)

〒100-0004

東京都千代田区大手町 1-9-2
大手町ファイナンシャルシティ グランキューブ 15 階

URL: <https://www.vmi.co.jp/jpn/index.html>

<https://www.realestate.vmi.co.jp/>