

11

November, 2026

不動産マーケットレポート

- オフィスと住宅の賃貸収益環境に関する
考察 2
- 経済トレンド・ウォッチ 4
- 不動産市場トレンド・ウォッチ 6
- 住宅の売買取引は東京都区部で大幅
増加 8

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部
水谷 一優 TEL.03-4335-0940 (代表)

オフィスと住宅の賃貸収益環境に関する考察

足元の不動産売買市場ではオフィスと住宅の取引額が大きく伸長しています (P8参照)。インフレ・金利上昇局面では賃貸費用と利払い負担が増加するため、それに見合う賃料上昇を見込めるかがカギとなる中、オフィス、住宅ともに賃貸市況は堅調であり、更なる賃料上昇を期待する向きが大きいことが背景の一つとして考えられます。賃料動向は市場の需給によるところが大きいですが、今後の賃料上昇余地を考える上ではテナントサイドがどの程度の賃料負担を受容し得るかという点も重要と言えます。オフィスは、企業業績の改善が進んで賃料上昇を受容し得る環境にあり、当面は継続する公算です。住宅は、足元では賃金上昇が賃料上昇を下回ることが目立っています。

●賃貸オフィス市況は堅調

賃貸オフィスの平均空室率 (以下、空室率) は総じて堅調に推移しています。大量供給の影響から福岡市は上昇傾向にあるものの足元は4%台に留まっています。その他の都市は横ばいないし低下傾向にあり、仙台市を除き1~3%台と低位です。仙台市は5%台であるものの、過去最低に近い水準です [図表1]。

需給がタイトである中、平均募集賃料 (以下、募集賃料) はいずれの都市も上昇基調にあります。特に東京都心5区 (千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区) は前年同月比+10%を超えており、募集賃料の上昇が著しい状況です [図表2]。

東京都心5区について、物件の規模別に募集賃料をみると、いずれも大きく上昇しています [図表3]。大規模ビルは、人的資本投資の観点からワークプレイス整備をコストではなく投資として意識する流れが企業の中で広がる中、拠点集約ニーズや好立地・高スペックビル志向が強まっていることが賃貸市況の好調に繋がっています。中小型ビルは、平成バブル期前後に竣工した物件がボリュームゾーンであるというストック構造を抱えており、足元のインフレ・金利上昇局面でオーナーサイドがリニューアップ戦略 (劣化設備の改善のほか、工事費の高騰を背景にテナントサイドで需要が高ま

るセットアップ化など) に積極的に取り組んでいることも募集賃料の上昇に寄与しているとみられます。

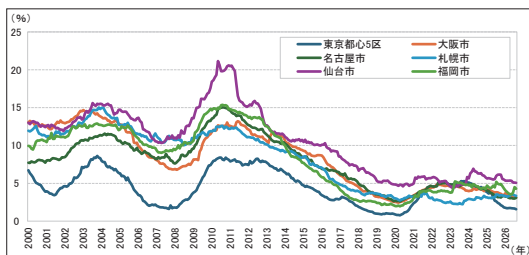
●テナントの賃料負担力は上昇。当面継続する公算

賃料動向は市場の需給によるところが大きいですが、今後の賃料上昇余地を考える上ではテナントサイドがどの程度の賃料負担を受容し得るかという点も重要と考えられます。

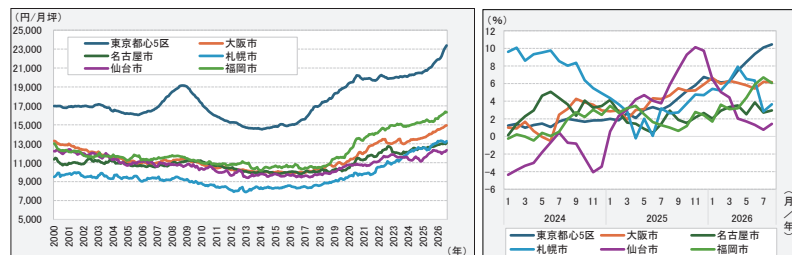
国内景気の回復やコスト上昇分の価格転嫁の進展等を背景に企業の営業利益は増加基調にあり、テナントサイドの賃料負担力は高まっているとみられます [図表4]。当面は好業績を背景に更なる賃料上昇を受容し得る環境が続くことがメインシナリオとして考えられます。ただし、中東情勢の長期化等によって企業業績が下押しされると賃料上昇の鈍化に繋がる可能性があります。

なお、募集賃料は上昇しているものの、名古屋市と札幌市、仙台市の前年同月比は他の都市より低く、+1~3%程度に過ぎません [図表2 (右)]。インフレ・金利上昇局面でのコスト増に見合う賃料上昇がないと、不動産価格の下落圧力が強まるほか、新築計画の難度も高い状態が続くとみられます。

【図表1】賃貸オフィスの平均空室率 (全体)

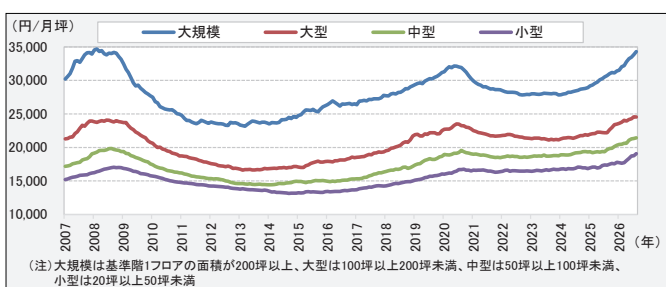


【図表2】賃貸オフィスの平均募集賃料 (全体) (左) とその前年同月比 (右)



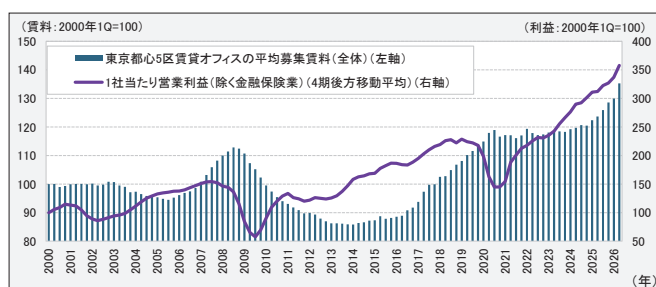
図表1,2のデータ出所: 三幸エステート「オフィスマーケット調査月報」

【図表3】東京都心5区賃貸オフィスの平均募集賃料 (規模別)



データ出所: 三幸エステート「オフィスマーケット調査月報」

【図表4】東京都心5区賃貸オフィスの平均募集賃料 (全体) と法人企業1社当たりの営業利益 (ともに指数化)



データ出所: 三幸エステート「オフィスマーケット調査月報」、財務省「法人企業統計調査」

●賃貸住宅市況も堅調

賃貸住宅の空室率も総じて堅調に推移しています。足元のJ-REIT保有物件の空室率は概ね2～3%台で推移しています〔図表5〕。

需給がタイトである中、平均賃料は上昇基調にあります。東京都区部と大阪市、福岡市はかねてから前年同月比プラスが定着しています。僅差ではありますが、直近では東京都区部の前年同月比が+3.8%で最も高くなっています。名古屋市は2025年半ばまで前年同月比マイナスが続く、それ以降はプラスで推移していますが、他の都市と比べると賃料上昇は緩やかです〔図表6〕。

●足元は賃金上昇が賃料上昇を下回ることが目立つ

東京都区部を例にとって賃料^{※1}と物価の上昇率を比較すると、2022年から2024年半ばにかけては賃料上昇が物価上昇を下回っていましたが、2024年後半からは概ね同程度に上昇し、2025年半ば以降は賃料上昇が物価上昇を上回っています〔図表7〕。2025年半ばには3%台であった物価上昇率は1%台まで低下したものの、足元ではエネルギー価格の押し上げにより再び上昇しており、今後更に上昇する可能性が指摘

されています^{※2}。これまで賃料上昇が物価上昇に追い付いていない期間が長く続いてきたことと、物価上昇圧力が強まる可能性があることを踏まえると、今後オーナーサイドにとっては更なる賃料引き上げが求められる状況が想定されます。

他方、テナントサイドの賃料負担力という点では、東京都区部において平均賃料と賃金の上昇率を比較すると、2024年までは概ね賃金上昇が賃料上昇を上回る状態が続いてきましたが、2025年は賃料上昇が加速したことから賃金上昇が賃料上昇を下回ることが目立ちました〔図表8〕。賃金上昇が賃料上昇を下回る状態が続くと、住宅コスト負担が高まる可能性があります。足元では東京都区部において転入者数の減少と転出者数の増加が生じており^{※3}、その背景の一つとして住宅コストの上昇が考えられます。賃金上昇が賃料上昇を上回るレベルに至らない場合、東京都区部外へ転出する動きや東京都区部への転入を控える動きが加速し、賃貸需給を緩める要因となる可能性があります。

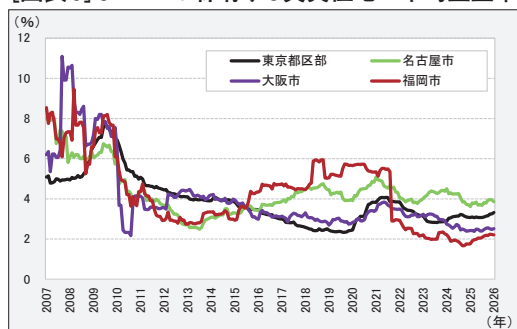
(以上、都市未来総合研究所 大島 将也)

※1：本稿でデータを用いているJ-REIT保有物件は一定の競争力を持った物件と考えられる。

※2：みずほ総合研究所(みずほ銀行)「再び上昇し始めたインフレ率～年度末には3%程度まで上昇の可能性～」(2026年9月11日)

※3：総務省「住民基本台帳人口移動報告」によると、2026年の転入者数は本稿作成時点の最新データである7月まで一貫して前年同月比マイナスであり、転出者数は5月を除き前年同月比プラスで推移している。

〔図表5〕J-REITが保有する賃貸住宅の平均空室率

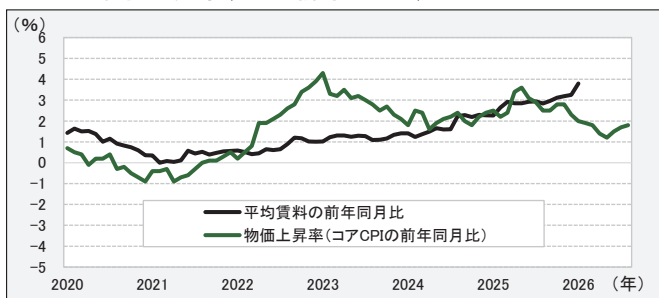


(注1) 図表5,6ともに、2025年12月以降は速報値。本稿作成時点で2026年5月分まで公表されていたが、サンプル数を考慮し、2026年1月までを対象とした。図表7,8の賃料上昇率も同じ。

(注2) 図表6の平均賃料は賃貸事業収入÷総賃貸面積で算出されたものであり、共益費や賃料以外の駐車場収入等の付帯収益も含まれる。

図表5,6のデータ出所：不動産証券化協会「AJPI-J-REIT」

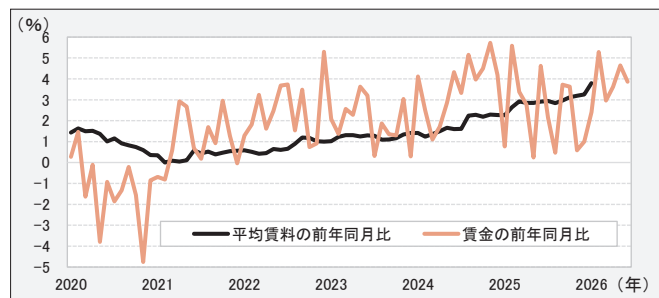
〔図表7〕東京都区部におけるJ-REIT住宅物件の賃料上昇率と物価上昇率(ともに前年同月比)



(注) 物価上昇率は「消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)」(コアCPI)の前年同月比で、2026年8月まで図示

データ出所：不動産証券化協会「AJPI-J-REIT」、総務省「消費者物価指数」

〔図表8〕東京都区部におけるJ-REIT住宅物件の賃料上昇率と東京都における賃金上昇率(ともに前年同月比)

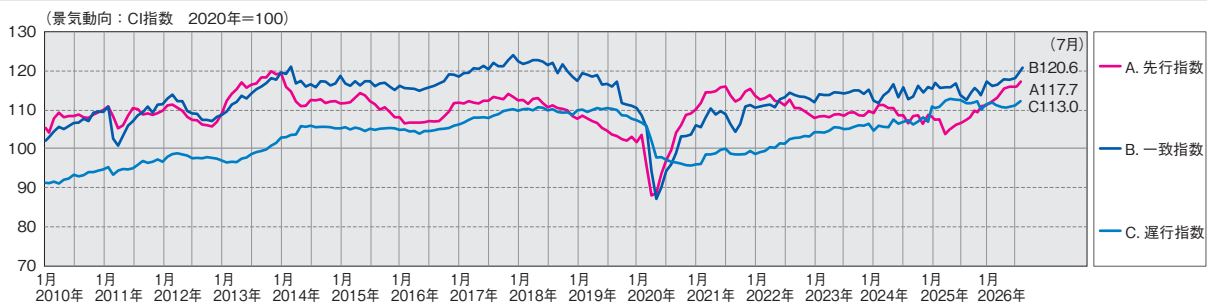


(注) 賃金上昇率は「事業所規模5人以上における現金給与総額」の前年同月比で、2026年6月まで図示。また、データの制約上、賃金上昇率は東京都全体を対象としたものを使用

データ出所：不動産証券化協会「AJPI-J-REIT」、東京都「東京都の賃金、労働時間及び雇用の動き」

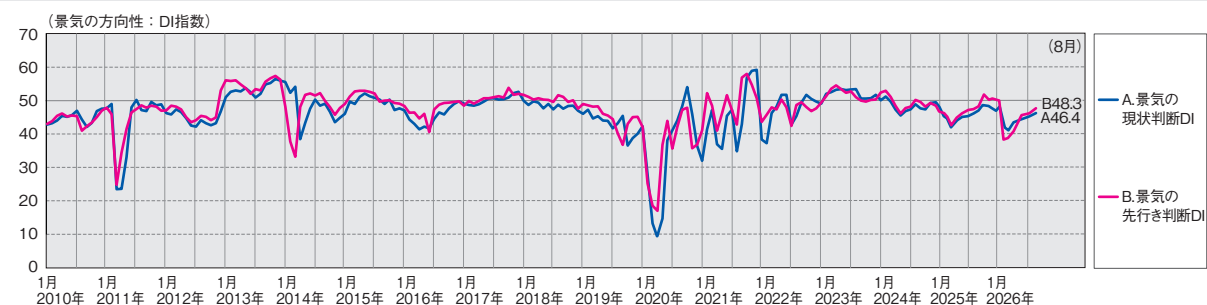
■ 景気の動向 (全国)

図1 景気動向指数



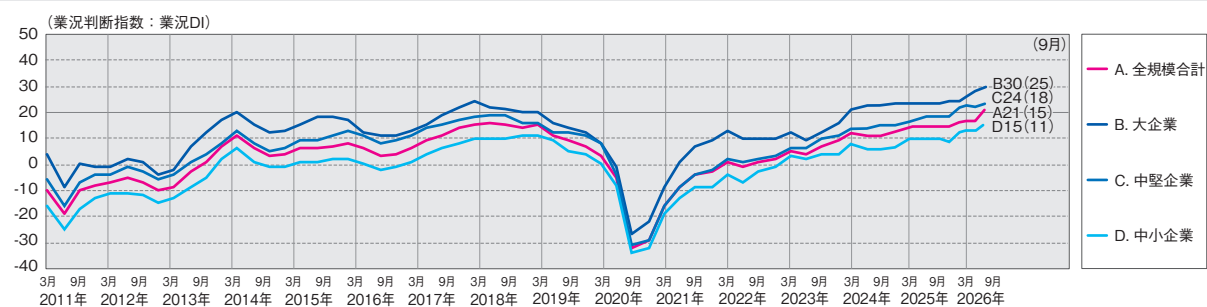
データ出所：内閣府「景気動向指数」

図2 景気ウォッチャーの景気判断指数



データ出所：内閣府「景気ウォッチャー調査」

図3 企業の業況判断指数



注：「大企業」は資本金10億円以上、「中堅企業」は資本金1億円以上10億円未満、「中小企業」は資本金2千万円以上1億円未満
()内の数値は直近調査の3ヶ月後に関する予測値

データ出所：日本銀行「全国企業短期経済観測調査(短観)」

【データ概要】

図1 景気動向指数のCI指数
(CI:コンポジット・インデックス)

：CI指数は、景気の拡大・後退の大きさやテンポを示す。
景気先行指数は、景気一致指数より数ヶ月先行して動き、景気を予知するための指数。
景気一致指数は、実際の景気動向とほぼ一致して動き、景気の現状を示す指数。
景気遅行指数は、景気一致指数より数ヶ月遅れて動き、景気の変化を確認する指数。

図2 景気ウォッチャーの景気判断指数

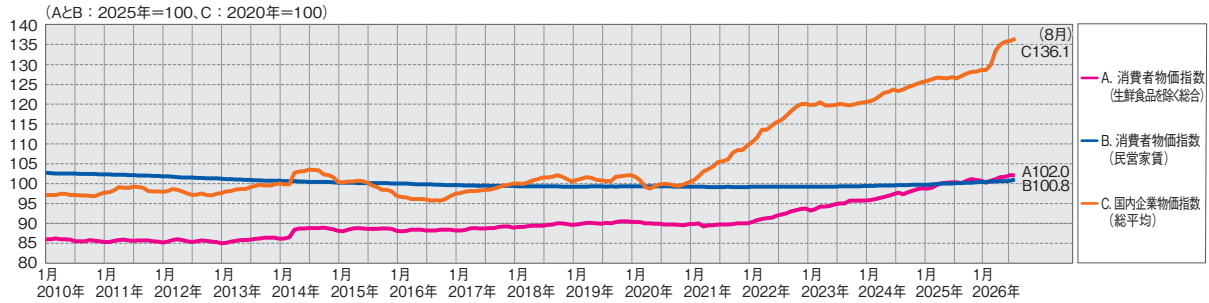
：景気の動きに敏感な職業の人を景気ウォッチャーに選び、街中の景気の現状や先行き(2,3ヶ月先)について、景気ウォッチャーの判断による景気の方角性を示す指数。
(DI指数：50 = 変わらない・横ばい、50より高い = 良くなる、50より低い = 悪くなる)

図3 企業の業況判断指数

：業況が「良い」と答えた企業の割合から、「悪い」と答えた企業の割合を引いた値を業況判断指数とするもの。「良い」と「悪い」の回答割合が同じ場合は「0」となる。

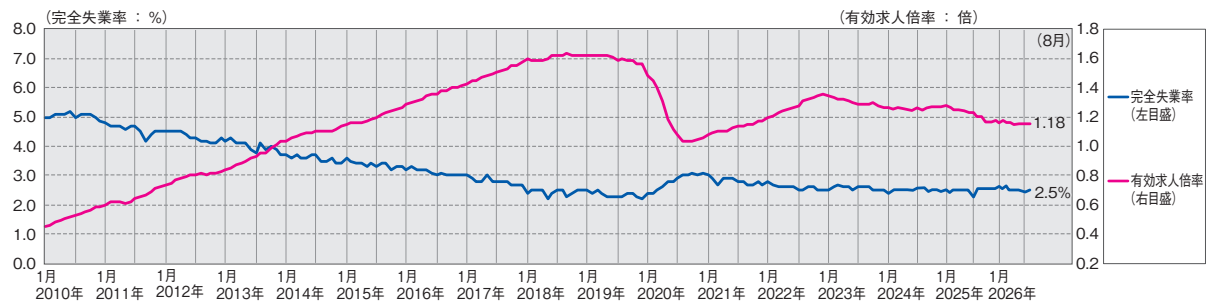
■ 物価・雇用・金利等の動向（全国）

図4 物価指数



データ出所：総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」

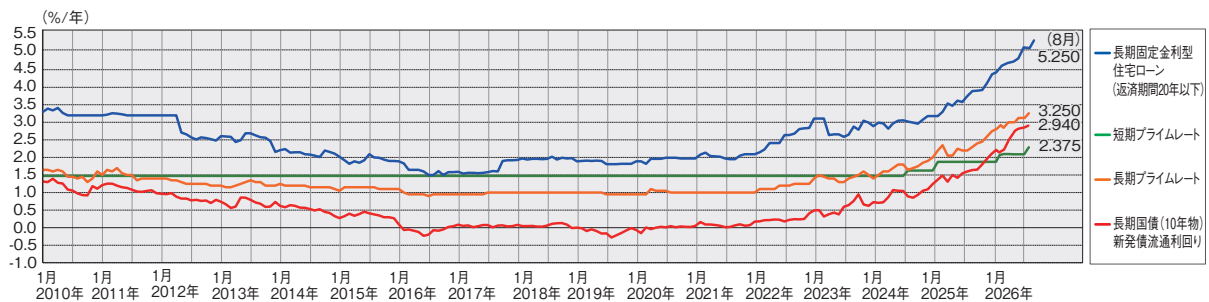
図5 雇用情勢



注：図の値は季節調整値。完全失業率の2011年3月から8月は、岩手県、宮城県、福島県を除く全国の結果

データ出所：総務省統計局「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

図6 主要金利



データ出所：日本相互証券、住宅金融支援機構及びみずほ銀行ホームページ公表資料

【データ概要】

図4 消費者物価指数
国内企業物価指数

図5 完全失業率

有効求人倍率

図6 長期固定金利型住宅ローン

短期プライムレート

長期プライムレート

長期国債新発債流通利回り

：全国の家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価を時系列的に測定する指数。
：企業間で取引される国内向け国内生産品の価格水準を示す指数。

：労働力人口(15歳以上で働く意志をもつ人)に占める完全失業者の割合。完全失業者は一定期間中に収入を伴う仕事に従事しなかった人で、実際に求職活動を行った人。
：公共職業安定所で扱う求職者1人に対する求人数。

：民間金融機関と住宅金融支援機構の提携商品「フラット35」の借入金利の最高。
(保証型は含まない。2010年4月以降は融資率が9割以下の場合。2017年10月以降は融資率が9割以下、新機構団信付きの場合)

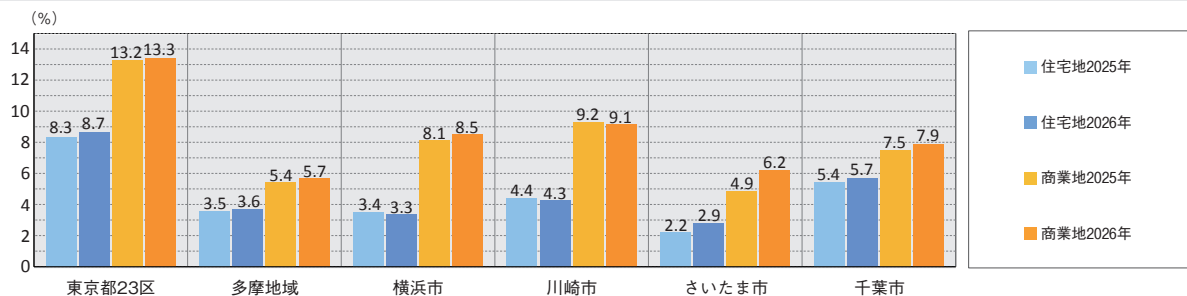
：民間金融機関が信用力の高い企業に資金を1年未満貸付ける際の基準となる貸出金利。
：民間金融機関が信用力の高い企業に資金を1年以上貸付ける際の基準となる貸出金利。
：金融機関や機関投資家などの間で取引される長期国債新発債の利回り。

注記：図1から図6はいずれも原稿作成時点で入手できたデータに基づき作成

不動産市場トレンド・ウォッチ

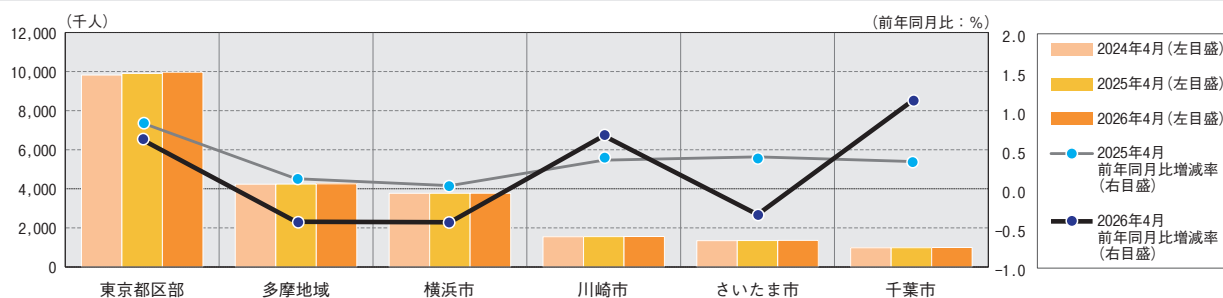
■ 東京圏

図1 用途別平均地価(基準地価の前年比)



データ出所：国土交通省「都道府県地価調査」

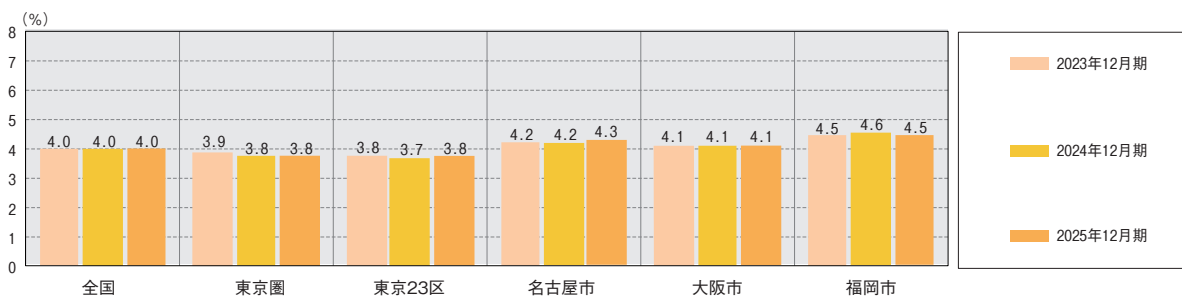
図2 総人口の推移



注：各年4月1日時点の値。

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図3 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



注：四半期の稼働率は、月次の稼働率を単純平均したもの

データ出所：(一社)不動産証券化協会「ARES Japan Property Index (J-REIT)」

【データ概要】

図1 用途別平均地価
(公示地価あるいは基準地価を使用)

：「地価公示」の公示地価は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の基準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価値を示すもの。
「都道府県地価調査」の基準地価は、国土利用計画法施行令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。

図2 総人口

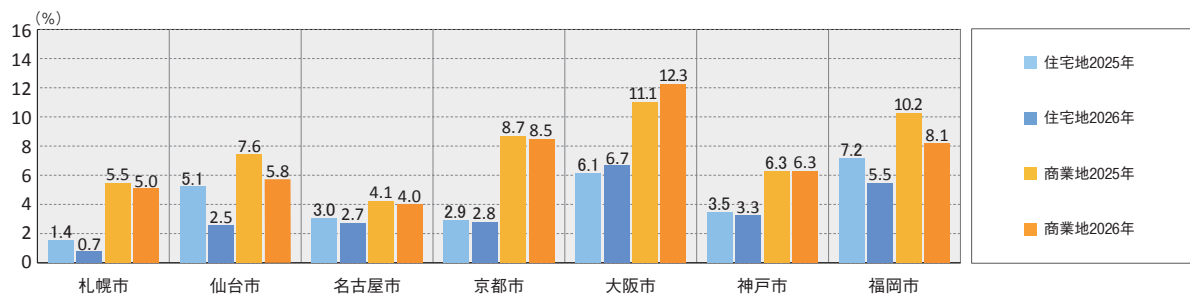
：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したもの。

図3 NOI評価額利回り

：NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。
図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したもの。

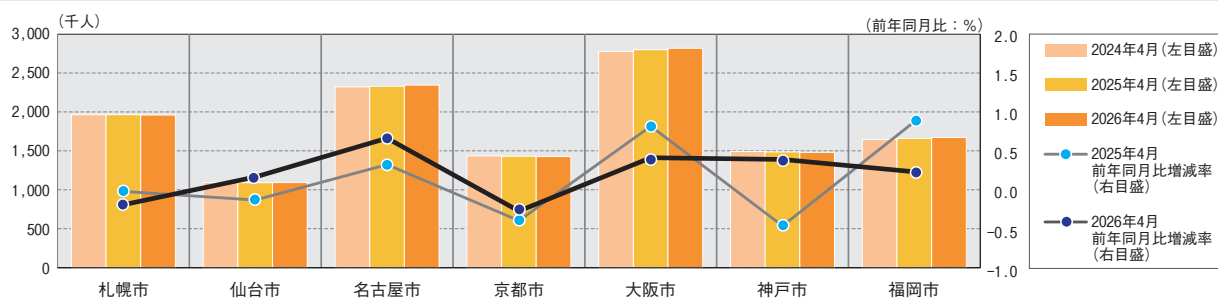
■ 主要大都市(札幌・仙台・名古屋・京都・大阪・神戸・福岡)

図4 用途別平均地価(基準地価の前年比)



データ出所：国土交通省「都道府県地価調査」

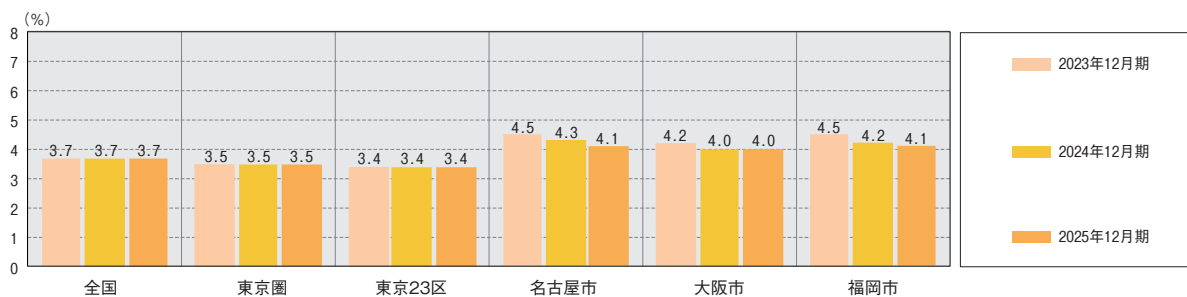
図5 総人口の推移



注：各年4月1日時点の値。

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図6 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



注：四半期の稼働率は、月次の稼働率を単純平均したもの

データ出所：(一社)不動産証券化協会「ARES Japan Property Index (J-REIT)」

【データ概要】

図4 用途別平均地価
(公示地価あるいは基準地価を使用)

：「地価公示」の公示地価は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の基準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価値を示すもの。
「都道府県地価調査」の基準地価は、国土利用計画法施行令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。

図5 総人口

：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したもの。

図6 NOI評価額利回り

：NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。
図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したもの。

注記：図1から図6はいずれも原稿作成時点で入手できたデータに基づき作成

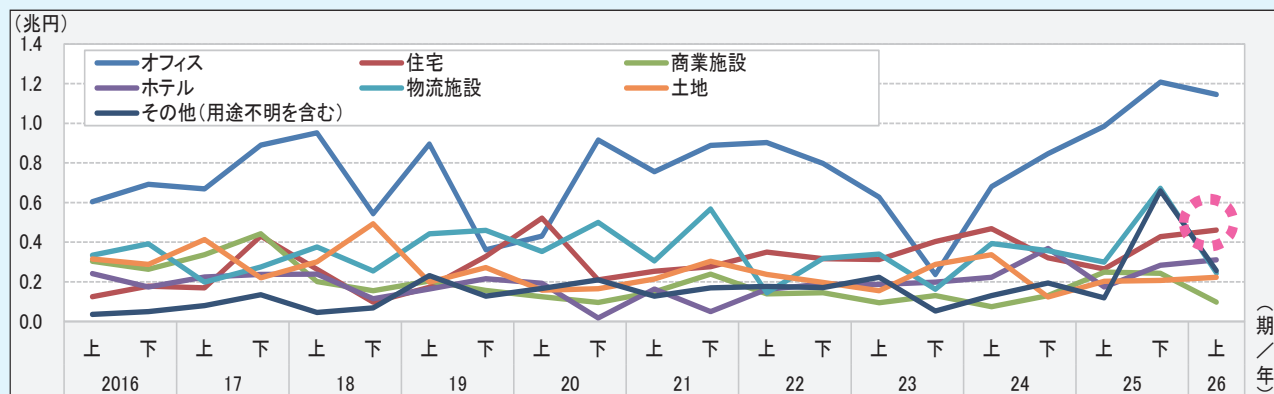
住宅の売買取引は東京都区部で大幅増加

都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」によると、上場企業やJ-REITなどによる日本国内に所在する不動産の売買取引額はオフィスと住宅が大きく伸長しています。2026年上期は住宅が4期ぶりに2番目に売買取引額が高い用途になりました〔図表1〕。

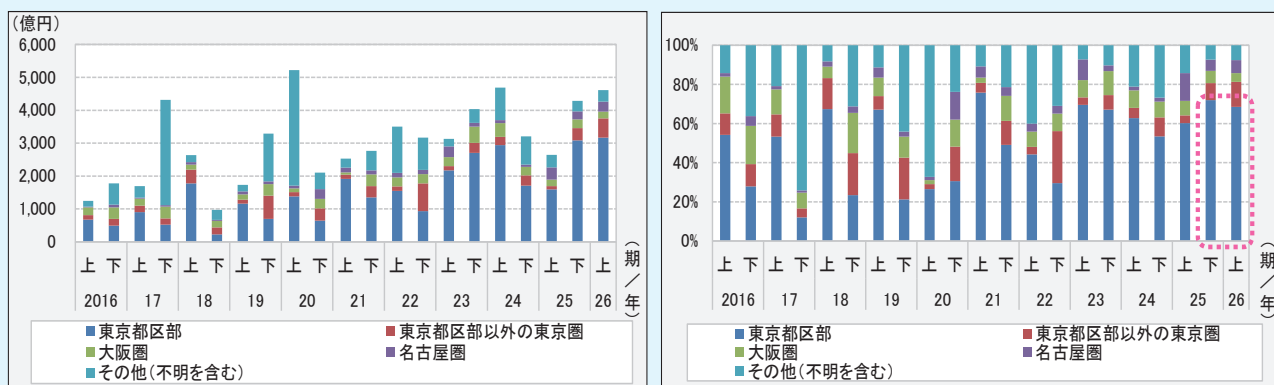
住宅の売買取引額をエリア別にみると、東京都区部が大幅に増加しており、2025年下期以降は7割前後を占めています〔図表2〕。2026年上期は400億円以上の複数物件一括取引が複数みられたなど、超高額取引が目立ちました。今後の賃料上昇を期待して積極的に取得されていることが反映された格好と言えます。

(以上、都市未来総合研究所 大島 将也)

〔図表1〕国内に所在する不動産の売買取引額(物件用途別)



〔図表2〕エリア別の住宅売買取引額(左)とその構成割合(右)



図表1、2のデータ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

不動産の仲介物件のご紹介、売却のご依頼やご相談はこちらへ。

〈お問合せ先〉

宅地建物取引業：届出第2号

所属団体：一般社団法人不動産協会、一般社団法人不動産流通経営協会
公益社団法人首都圏不動産公正取引協議会

みずほ信託銀行株式会社

不動産マーケットレポート 2026.11

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

〒100-8241 東京都千代田区丸の内1-3-3

<https://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 株式会社都市未来総合研究所

〒103-0027 東京都中央区日本橋2-3-4 日本橋プラザビル11階

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

※本資料は参考情報の提供を目的とするものです。当行は読者に対し、本資料における法律・税務・会計上の取扱を助言、推奨もしくは保証するものではありません。

※本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成していますが、その正確性と完全性、客観性については当行および都市未来総合研究所は責任を負いません。

※本資料に掲載した記事の無断複製・無断転載を禁じます。