

2026年の 事業用不動産市場の展望

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)



羽仁 千夏

CBRE リサーチ
リサーチヘッド

事業用不動産投資市場

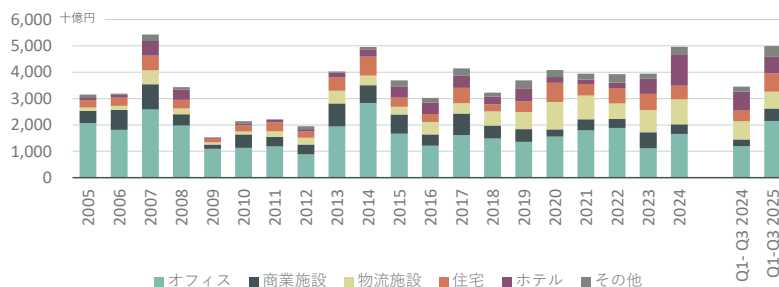
1. 2025年の市場動向

2025年通年の事業用不動産の累計投資額(10億円以上の取引が対象)は6兆円を超え、2007年の5.4兆円を上回って通年実績としての過去最大を更新する見込みだ。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なままだったことが、2025年の投資額を押し上げた。

アセットタイプでは、堅調な賃貸市況を背景

にオフィスが多く取引された(**Figure 1**)。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)のほか、個人投資家を対象としたセキュリティトークン(ST)向けの大型案件が寄与した。住宅では、ポートフォリオ取引が複数あった。ホテルは、海外投資家による取得のほか、J-REITによる取得も多くみられた。商業施設では「東急プラザ銀座」(1,500億円)が牽引した。そして「その他」では海外投資家によるデータセンターの取得が複数あった。

Figure 1: 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

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

2. 2026年の見通し

2026年の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、新発10年物国債利回り（長期金利）は年初の1.08%から、9月末時点は1.65%と、上昇した。一方で、投資家の旺盛な需要を背景に、CBREが四半期ごとに実施する「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金融危機前の水準を下回っている（Figure 2）。

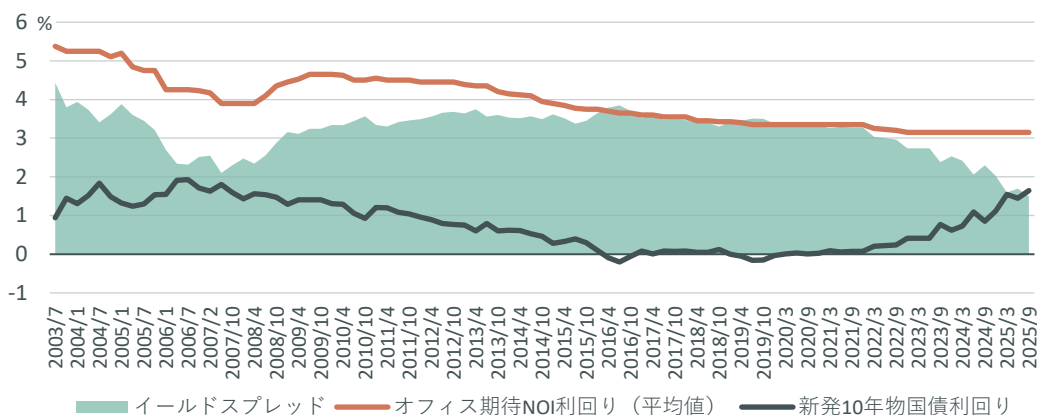
それにも関わらず、投資家の事業用不動産の取得意欲は高い状況が続いている。その理由として、不動産投資に対する融資環境が引き続き緩和的であることが挙げられる。日銀の統計によれば、2025年9月末時点の日本の金融機関の不動産業向け貸出金残高は141兆円で、前年比の伸び率は2024年末以降加速している。また、CBREが4～5月にレンダー向けに実施したアンケート調査では、ほぼ全ての回答者が2025年度の融資

額は対前年度比で横ばいまたは増加を見込んでいた。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。

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。CBREが実施した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 3）。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、

Figure 2：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

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

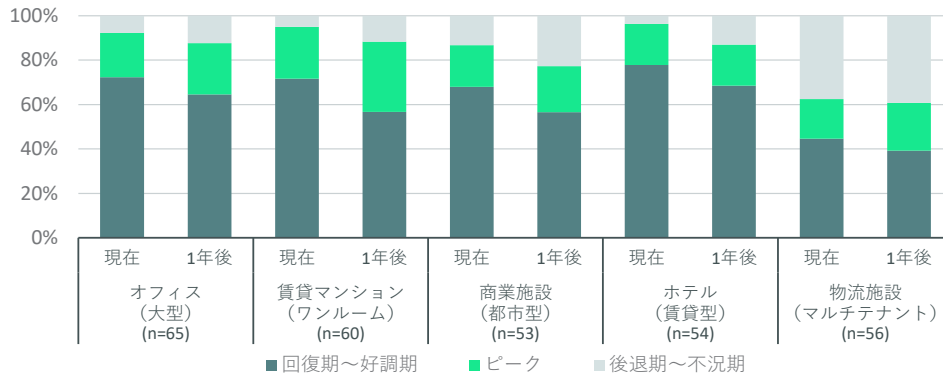
CBREでは予想している。物流施設については、CBREは2026年に首都圏の賃料の緩やかな反転上昇を予想している。先のアンケート結果では、1年後のNOIを「後退期～不況期」と予想する投資家は39%だったが、将来の需給タイト化に伴い賃料・稼働率が上昇することを期待した取得が増える可能性もある。

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 4)。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る。

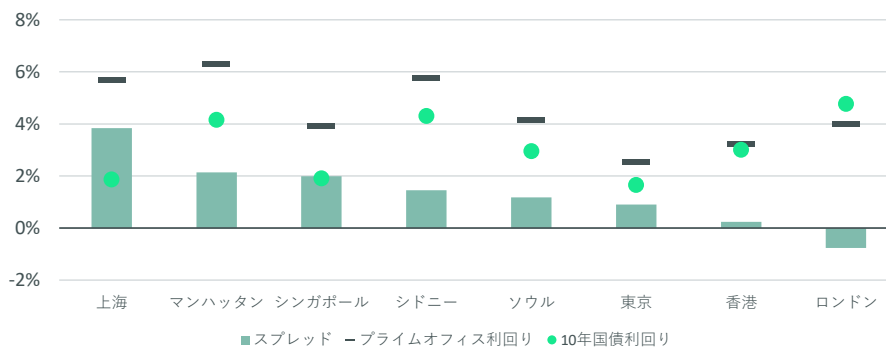
国内では、J-REITによる取得が高まる可能性がある。2025年半ばから投資口価格は回復、J-REITのNAV倍率は回復基調にある。投資口価格の回復が続けば、公募増資を通じた取得が本格的に再開する可能性がある。J-REIT以外の国内投資家の動向では、事業会社による不動産の売買が注目される。資本効率改善や資金回収

Figure 3：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

Figure 4：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

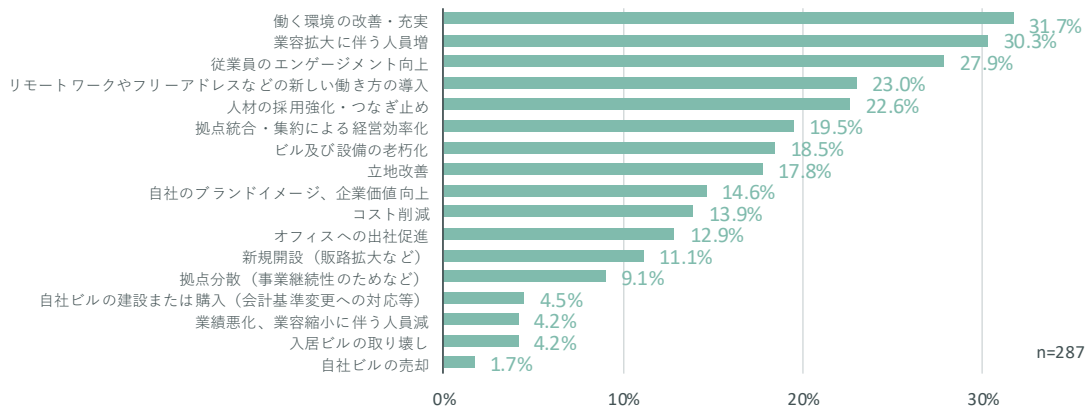
(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

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。

オフィス賃貸市場

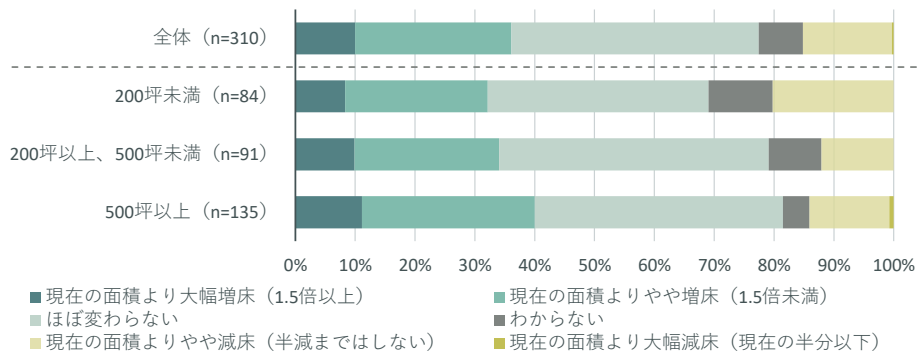
2025年は堅調な企業業績や景況感を背景に全国で旺盛なニーズがみられた。拡張やグレードアップ、立地改善を目的とした移転、分室開設、館内増床が数多く散見され、空室率は多くの都市で低下基調が続いた。オフィスの環境改善や増床に対するテナントの高い意欲は今後も続こう。全国のテナントを対象としたオフィスに関する意識調査によれば、オフィス変更の理由は「働く環境の改善・充実」「業容拡大に伴う人員増」が上位2項目となった(Figure 5)。また、オフィス全体の今後の面積見通しでは、入居中の面積帯を問わず、増床が減床を大きく上回っている(Figure 6)。

Figure 5: 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 6: 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

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

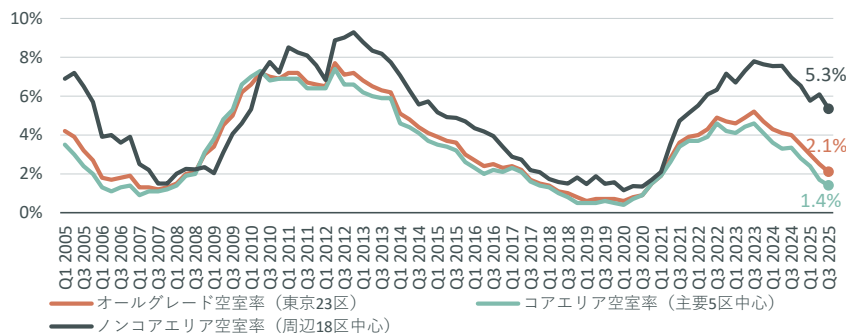
1. 東京

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 7**)。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。コアエリア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。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で、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。そして、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%と、2007年以来の高い伸び率で、コロナ前の水準を上回った。

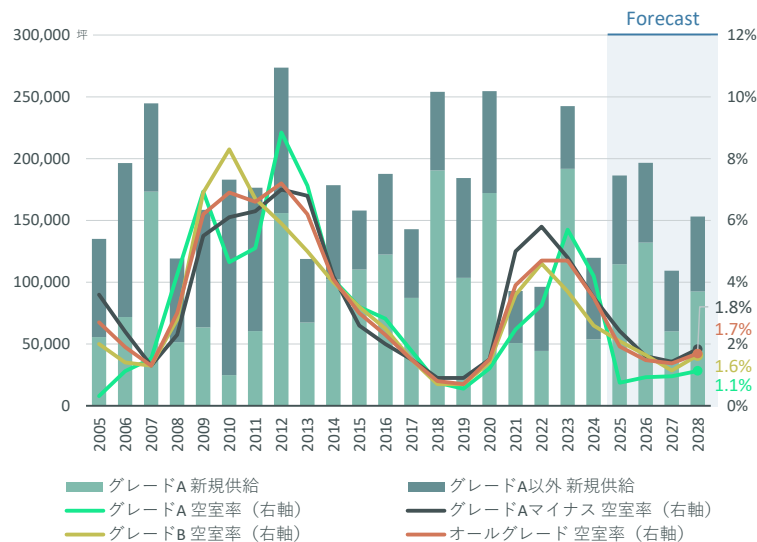
都心の大型開発に対する引合いはさらに強まるだろう。2026年以降の3年間のオールグレードの年間平均供給量は15.3万坪と、過去平均を下回る見通し。このうち7割弱を占めるグレードAの新規供給は、2026年に13.2万坪と過去年間平均より約4割多いものの、内定率は2025年9月末時点で7割超と推定される。2027年、2028年の供給量は、ともに過去年間平均を下回る見通しで、こちらも内定テナントは増えてきている。グレードAの空室率は、2028年Q4まで1%前後の水準が続くと予想する(**Figure 8**)。ただし、2029年の

Figure 7: 東京オールグレードオフィス 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 8: 東京オフィス 新規供給と空室率の推移



出所：CBRE Research、2025年Q3

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

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23.4万坪が、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やや鈍化すると見込む。

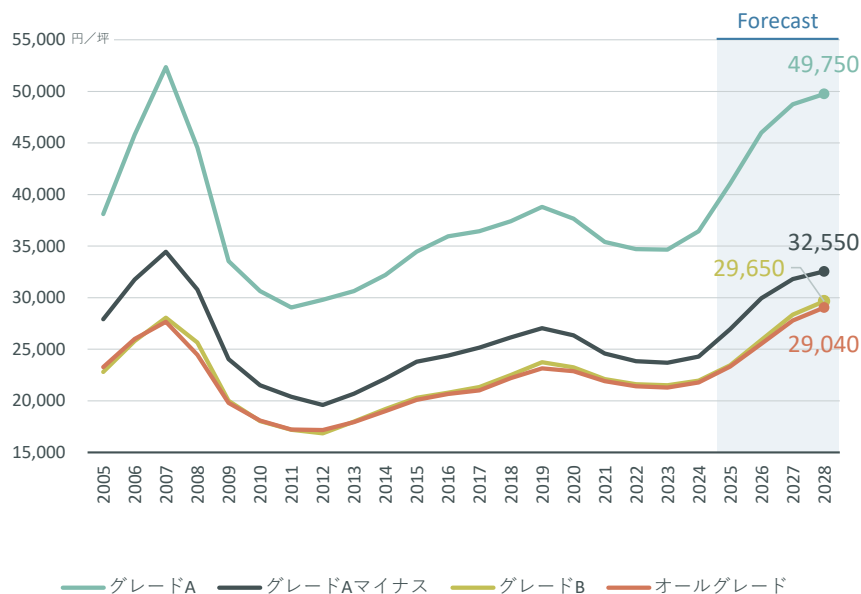
逼迫した需給を背景に賃料はいずれのグレードも力強い上昇が続こう。今後の大型開発の中には、内定率の上昇とともに募集賃料を引き上げる動きが増えている。この動きが既存ビルにも波及し、市場全体の賃料水準を押し上げるだろう。グレードAにやや遅れ、グレードAマイナス、グレードBともに2026年にはコロナ前の水準を上回る見通し。ただし、2029年の大量供給への需要流出に対する警戒感が高まることで、2027年下期以降は全てのグレードで上昇率は鈍化すると見込む(Figure 9)。

2. 大阪

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、設備水準などで優れたグレードA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

Figure 9：東京オフィス 想定成約賃料（表面賃料）の推移



出所：CBRE Research、2025年Q3

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

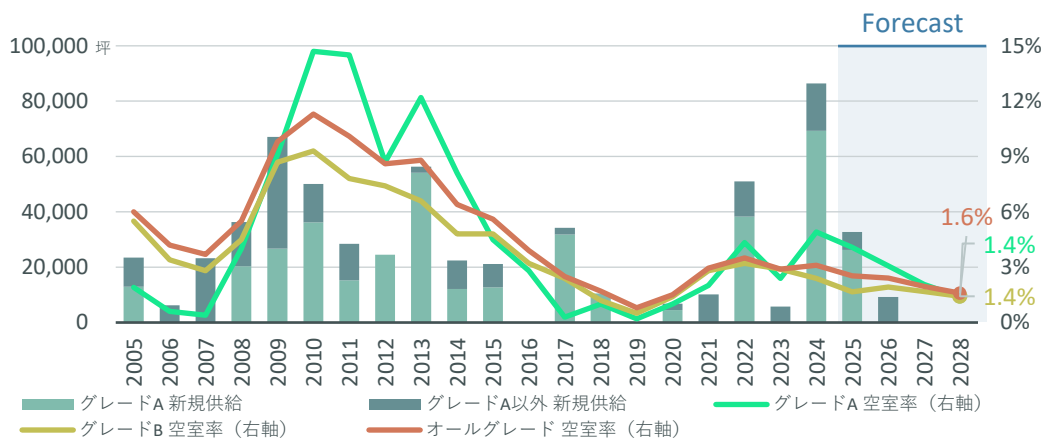
区画は、館内増床や拡張移転などにより消化され、二次空室の発生は限定的となるとみられる。よって空室率は今後も1%台の緩やかな低下基調が続く、2028年Q4は1.4%を見込む(Figure 10)。

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(Figure 11)。

3. 名古屋

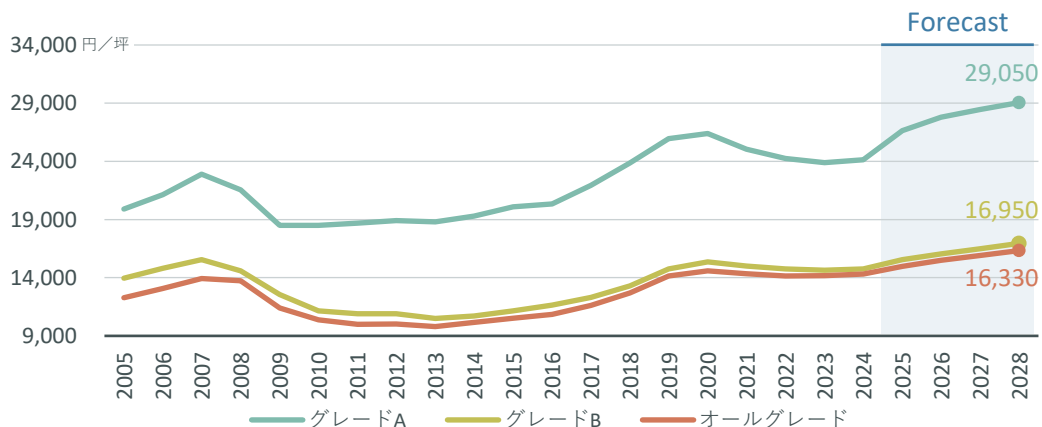
2025年Q3のオールグレード空室率は対前年同期比-1.9ポイントの2.4%。2021年Q2以来、約4年ぶりに3%を下回った。IT関連や製造業をはじめとする幅広い業種で、拡張やグレードアップ、立地改善を目的とした移転、館内増床、分室開設などが散見された。グレードAは1.1%と需給が逼迫。築浅ビルで空室消化が進み、新たに発生した空室はわずかだった。グレードBは同-1.6ポイントの2.6%。物件の選択肢が限られ

Figure 10: 大阪オフィス 新規供給と空室率の推移



出所: CBRE Research, 2025年Q3

Figure 11 大阪オフィス 想定成約賃料(表面賃料)の推移



出所: CBRE Research, 2025年Q3

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

る中、引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 12)。

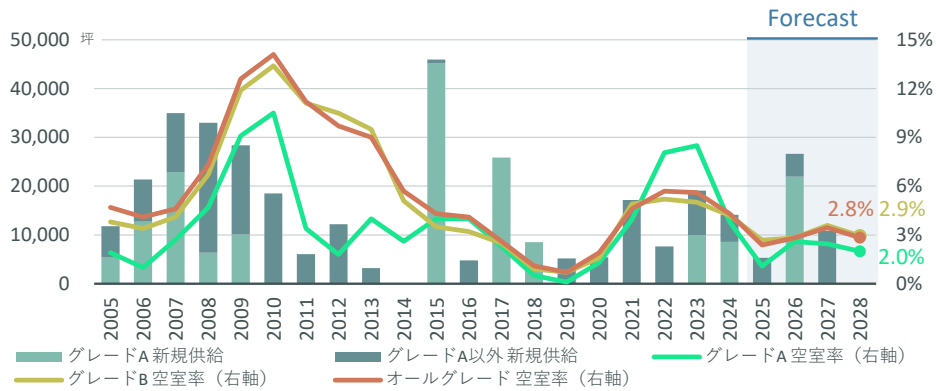
2025年Q3の想定成約賃料はグレードA、オー

ルグレード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(Figure 13)。

4. 地方都市

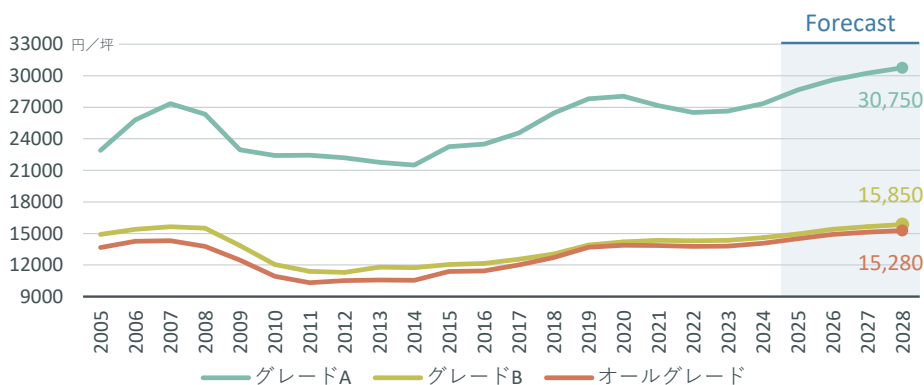
2025年は、2024年と比べて全国的にオフィス需要の力強さが増した。地方都市でも人材採用の強化や社員のエンゲージメント向上などの理由から、オフィスをコストではなく投資と捉えるテナントによる物件の選別姿勢が強まっている。金沢、京都などでは、好立地で設備水準の高い大型物件の人気が高い一方で、立地で劣る築古物

Figure 12: 名古屋オフィス 新規供給と空室率の推移



出所: CBRE Research, 2025年Q3

Figure 13: 名古屋オフィス 想定成約賃料 (表面賃料) の推移



出所: CBRE Research, 2025年Q3

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

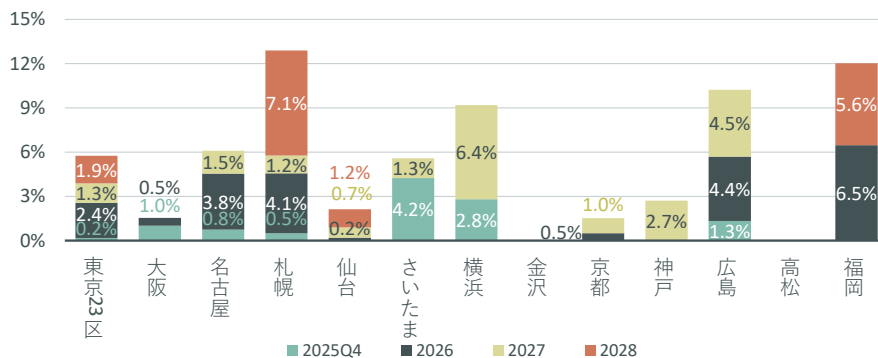
件はやや苦戦するといったテナント需要の二極化が鮮明となっている。ただし、全体的にテナントの移転ニーズは旺盛。賃料は多くの都市で緩やかな上昇傾向が続き、2025年Q3時点で、金沢と京都を除く全ての都市でコロナ前の2019年Q4の水準を上回った。

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 14)。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 15)。

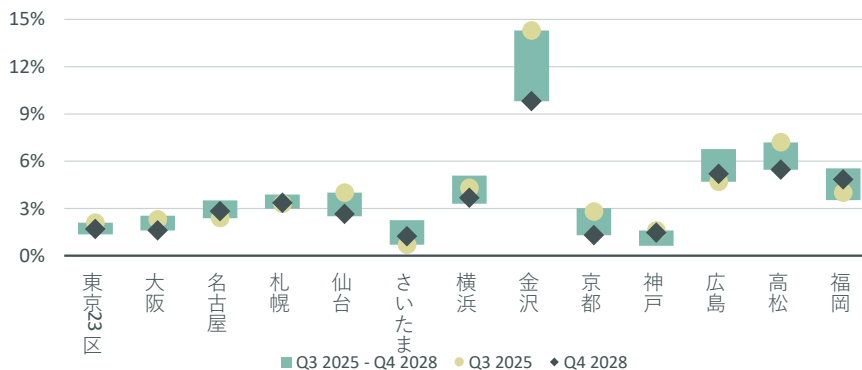
2028年Q4の想定成約賃料は2025年Q3時点

Figure 14: 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)(オールグレードオフィス)



出所: CBRE Research、2025年Q3

Figure 15: オールグレードオフィス空室率の予想(2025年Q3~2028年Q4)



出所: CBRE Research、2025年Q3

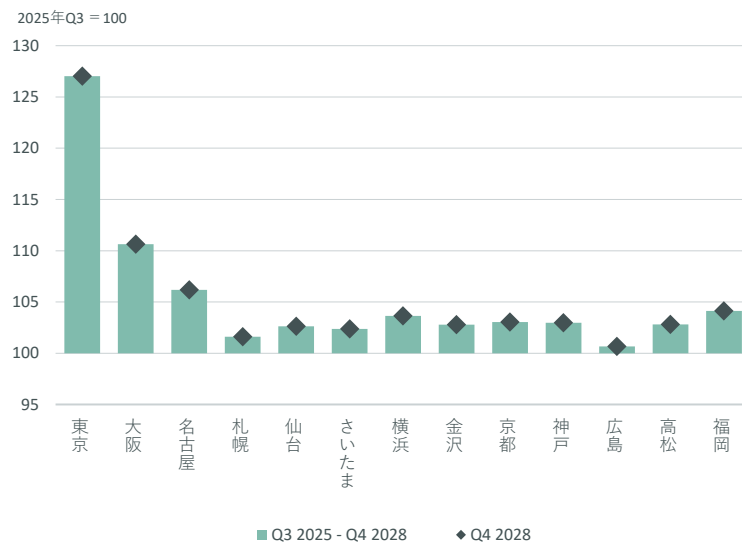
(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

に対して、すべての都市で上昇すると予想する (Figure 16)。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、広島のほか、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。

物流施設賃貸市場

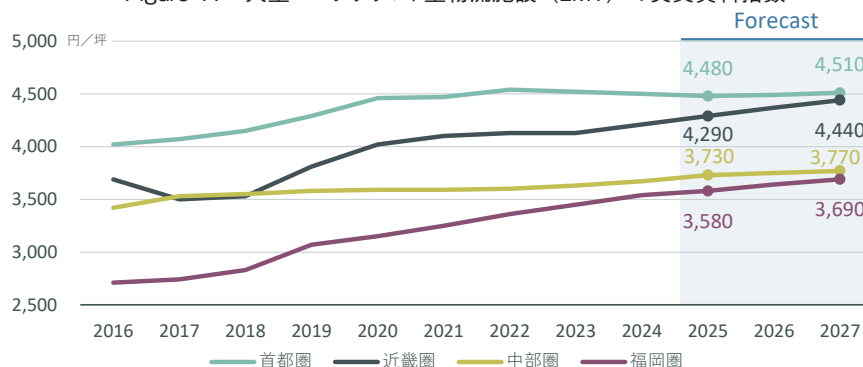
2027年Q4時点の大型マルチテナント型物流施設 (以下、「LMT」) の実質賃料は、4大都市圏全てで2025年Q4対比で上昇が見込まれる (Figure 17)。テナントは、人手不足と物価高によるコスト増などの運営課題解決のために、配送効率を高め、雇用を確保しやすい施設を求める傾向が強まっている。2026年4月には、一定以上の物量を扱う企業に対し「物流統括管理者」選任が義務化され、より物流効率化が求められる。そのため、テナントは物流施設の選択に際して、立地やスペックを一層重視することになるだろう。

Figure 16: オールグレードオフィス想定成約賃料の予想 (2025年Q3～2028年Q4、指数)



出所: CBRE Research, 2025年Q3

Figure 17: 大型マルチテナント型物流施設 (LMT) の実質賃料指数



出所: CBRE Research, 2025年Q3

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

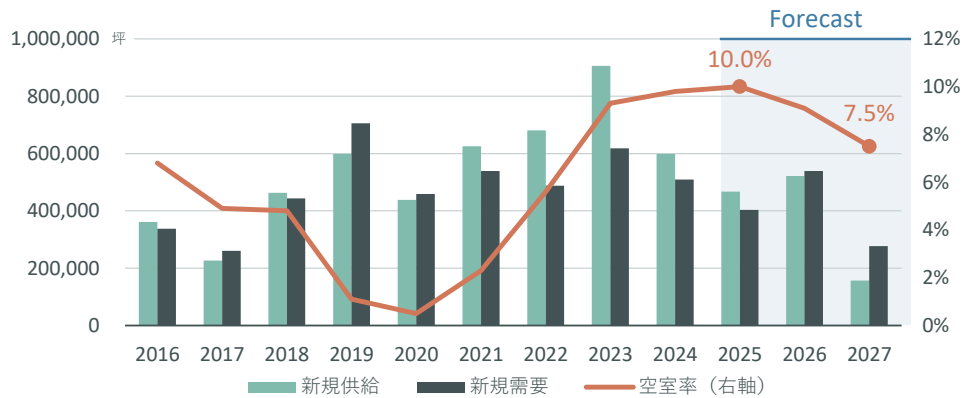
1. 首都圏

首都圏の空室率は2025年Q4で10.0%、対前年同期比で0.2ポイントの上昇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 18）。2026年、2027年の新規供給はいずれも過去10年間（2016～2025年）の平均53万坪を下回ると予想され、特に2027年は15.7万坪と、大幅に減る見込みである。その理由は、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。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べく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、LMTの新規需要は堅調に推移する見込みである。2026年Q4時点の空室率を9.1%、新規供給が大きく減少する2027年はQ4時点で7.5%と予想する。

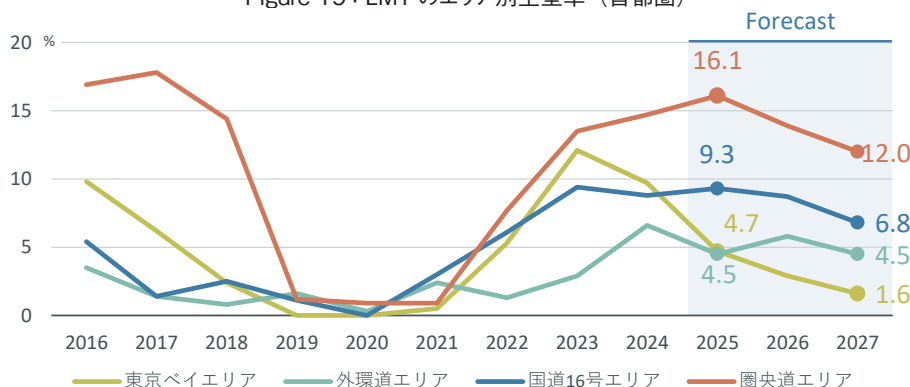
空室率は、2027年までに首都圏の全4エリアで低下すると予想される。圏央道エリアでは、2023年から2025年まで、3年連続で年間20万坪超の新規供給があり、そのうち50%弱が首都圏の最も外側にあたる茨城県での供給だった。しかし、2027年は茨城県での開発計画は1棟のみ、圏央道エリア全体の新規供給もわずか4.9万坪にとどまる見通し。一方で、新規需要は8.3万坪と、新規供給を上回る見込みである。2027年Q4の空室率は12.0%を見込む（Figure 19）。

Figure 18: LMTの需給バランスと空室率（首都圏）



出所：CBRE Research、2025年Q3

Figure 19: LMTのエリア別空室率（首都圏）



出所：CBRE Research、2025年Q3

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

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10万坪を下回る一方で、新規需要は約15万坪が予想され、空室率は2025年Q4に6.8%まで低下するだろう。

内側2エリアのうち、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年に空室率は1%台まで低下するだろう。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年以来の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。

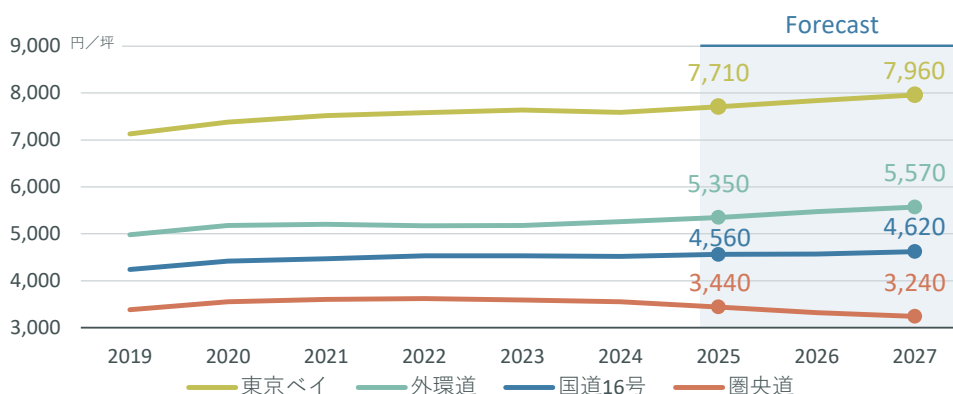
実質賃料は、2027年にかけて圏央道エリアは低下が続くが、首都圏の内側3エリアでは上昇基調で推移するだろう (Figure 20)。圏央道エリア

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みられる。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、足元では下止まりの兆しも確認される。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。

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については、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、これらのエリアは首都圏の賃料上昇を牽引するだろう。

Figure 20: LMTのエリア別実質賃料指数 (首都圏)



出所: CBRE Research, 2025年Q3

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

2. 近畿圏

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。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、こちらも過去最大となる見込みである(Figure 21)。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。

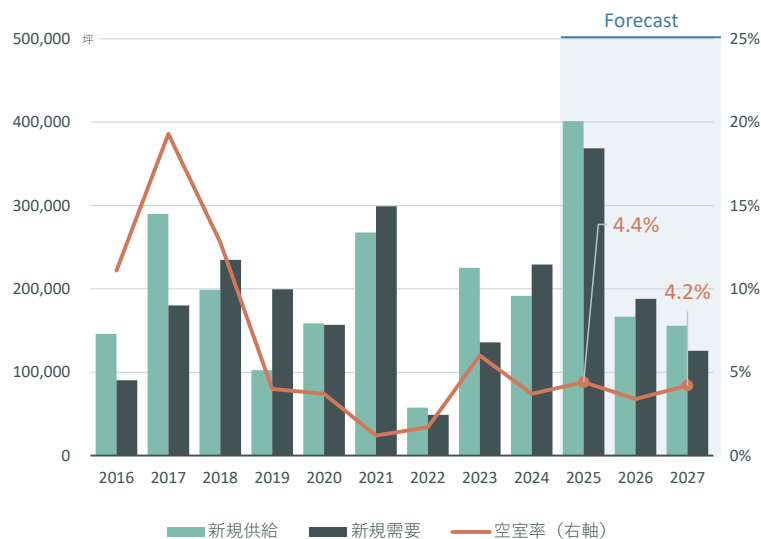
2026年の新規供給は16.7万坪、2027年は15.6万坪と、いずれも2025年の40%前後の規模にとどまる見通し。2026年の竣工予定物件の内定状況は60%超と堅調(2025年Q3時点)である。2026、2027年の2年間に竣工予定の14棟のうち6棟が京都府に集中するほか、奈良県の新興立地でも1棟が竣工予定のため、需給は若干緩む可能性がある。ただし、いずれの地域も既存物件が少ないこと、物件のスペックや交通アクセスが良好なことから、プレリーシングは概ね順調に進む

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。2025年Q4の賃料は対前年同期比+1.9%、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。

3. 中部圏

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。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。製造業以外のほか、食品や日用品の保管ニーズが増加しているが、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時点で16.0%が予想される。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 22)。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

Figure 21 : LMT の需給バランスと空室率 (近畿圏)



出所：CBRE Research、2025年Q3

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

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。

4. 福岡圏

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に空室率は8.7%に上昇する予想である(Figure 23)。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、

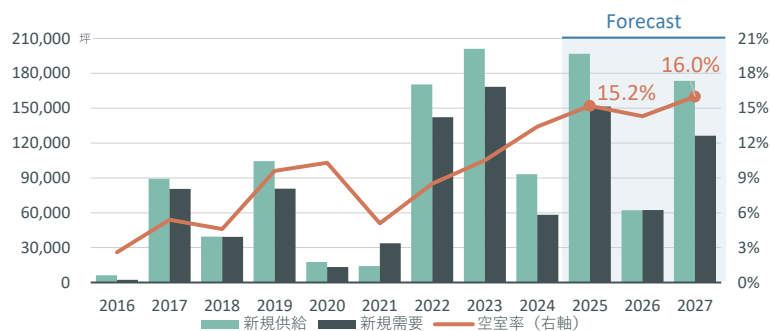
ECなどの消費財が需要の中心となるとみられる。実質賃料は、過去3年間の年平均上昇率(2.9%)には見劣りするものの、2025年から2027年は年平均+1.4%の堅調な上昇を見込む。

リテール賃貸市場

1. 2025年の市場動向

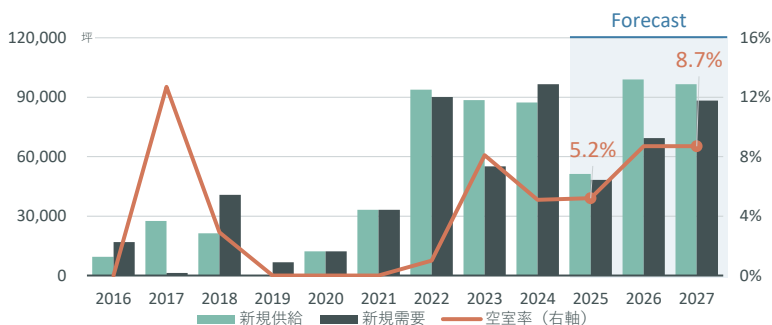
全国のハイストリートのプライムエリアでは、2025年Q1以降、4エリア(銀座、渋谷、心斎橋、栄)で空室率は0.0%が継続している。2025年Q3には表参道・原宿(0.4%)と神戸(0.9%)を含む計6エリアで空室率が1%を下回り、新宿も1%台まで低下した(Figure 24)。平均賃料については、2025年Q3までにコロナ前(2019年Q4)のピーク

Figure 22 : LMT の需給バランスと空室率 (中部圏)



出所：CBRE Research、2025年Q3

Figure 23 : LMT の需給バランスと空室率 (福岡圏)



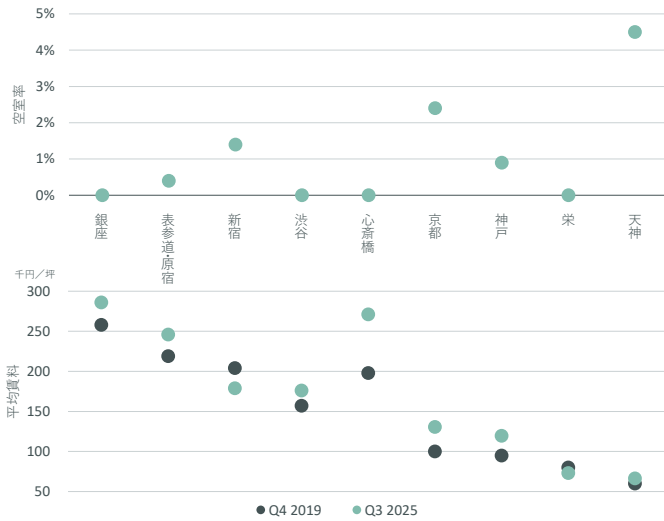
出所：CBRE Research、2025年Q3

(CBRE「不動産マーケットアウトlook2026」より抜粋)

を上回ったエリアは7エリアとなった。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 25)。

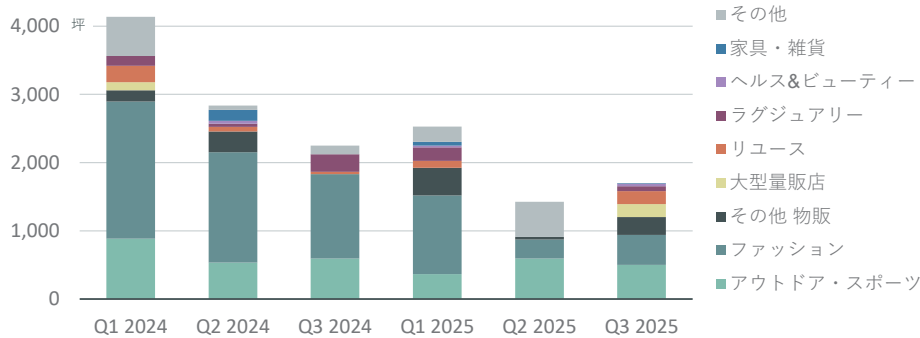
そして、プライムエリアの空室枯渇に伴ってセカンダリーエリアでも空室消化が進み、2025年Q3には銀座、新宿、渋谷のセカンダリーエリアの空室率が調査開始以来初めて0.0%となった(Figure 26)。賃料水準も上昇傾向に

Figure 24: ハイストリートの空室率(プライムエリア)と平均賃料



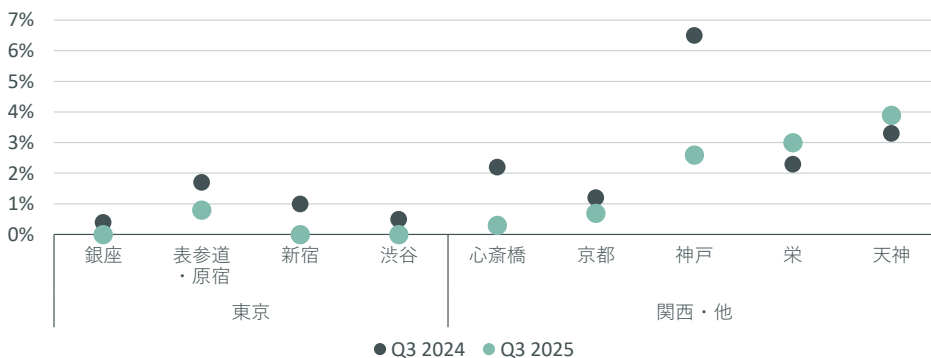
注: 空室率はプライムエリアの路面店舗の即入居可能な空室を集計 平均賃料は各ハイストリートに設定された5つのポイントの想定成約賃料を平均した
出所: CBRE Research, 2025年10月

Figure 25: ハイストリートの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 26: ハイストリートのセカンダリーエリアの空室率の変化



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

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

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。

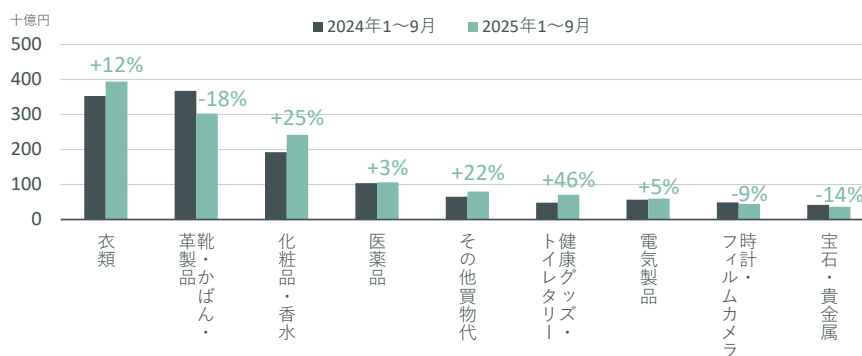
2025年は、リテラーの旺盛な出店意欲を後押ししてきたインバウンド消費に変化がみられた。2025年上期の円高基調をきっかけに「高額品」の買物需要が後退し、全国百貨店の免税売上高は2025年1～3月期以降3期連続で前期から減少。2025年9月までの訪日外国人による購入額も「高額品」が多く含まれる「靴・かばん・革製品」が前年同期から18%減少した(Figure 27)。訪日外国人による「高額品」の買物需要の減少はリテラーの出店戦略に影響を与え、2025年Q2にはラグジュアリーブランドの一部で、出店時期の再検討といった大型投資への慎重姿勢がみられた。ただし、ハイストリートでは空室率の低下、平均賃

料の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」や「化粧品・香水」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。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。

2. 2026年の見通し

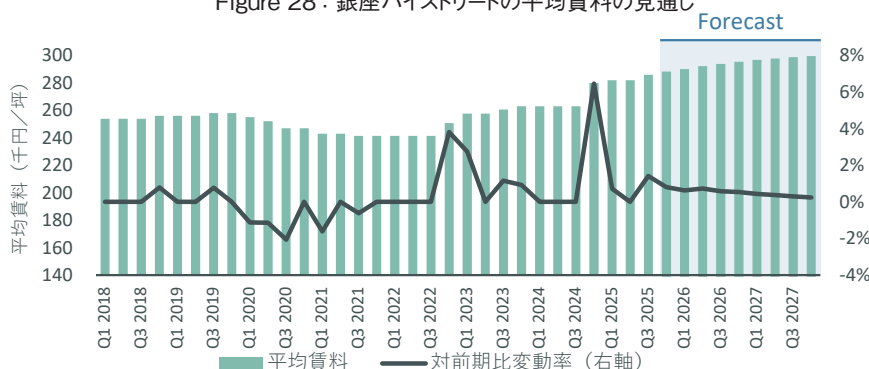
ハイストリートでは、多業態のリテラーによる旺盛な出店ニーズに対し募集区画が限定的であるため、2026年も全国的に賃料は上昇基調が継続する見込みである。CBREでは、銀座の平均賃料が2年後の2027年末に299,500円/坪となり、2025年Q3に対して4.7%上昇すると予測する(Figure 28)。新宿でも募集区画に対する引合

Figure 27: 訪日外国人の買物 費目別購入額 (推計) 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

Figure 28: 銀座ハイストリートの平均賃料の見通し



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

(CBRE「不動産マーケットアウトlook2026」より抜粋)

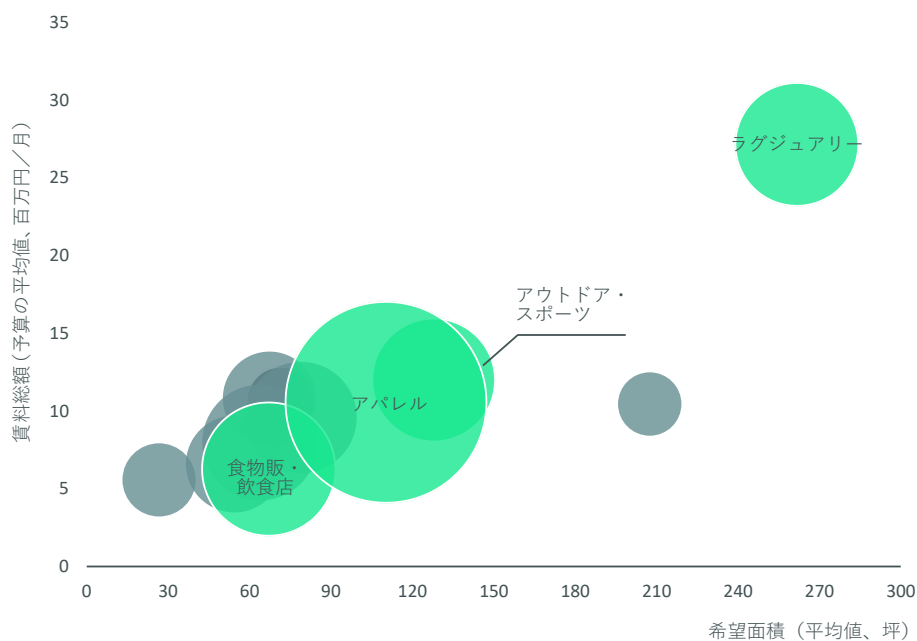
いが増加し、リテラー間の競争が発生することで、賃料が上昇基調となる可能性が高い。神戸では国際チャーター便の運航によるインバウンド消費は増加傾向にある。今後も増加傾向が続けば、リテラーの賃料負担力の向上によって賃料が上昇する可能性が高まるだろう。

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。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。

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 29)。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、

Figure 29: ハイストリート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

(CBRE「不動産マーケットアウトック2026」より抜粋)

またさらに外側の周辺エリアの賃料が底上げされる可能性が高い。

2026年もリテ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ほか、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替えを断念するオーナーが、リテラーへの物件売却を選択する可能性は高まっている。

はに ちなつ

CBRE Japan のリサーチ部門でオフィス、物流施設、商業施設の賃貸市場ならびに売買市場のリサーチ業務を統括している。ゴールドマンサックス証券、メリルリンチ証券、UBS 証券でクレジットアナリスト業務に従事、フリーランス通訳者として不動産デベロッパーや J-REIT などの IR 活動・買収交渉に携わったのち、2022 年 4 月に CBRE 入社。物流施設および投資セクターの担当を経て、2025 年より現職。