



不動産市場動向

Real Estate Market Status
2025 Autumn

 谷澤総合鑑定所
The Tanizawa Sōgō Appraisal Co., Ltd.

■ 免責事項

当レポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。

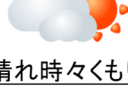
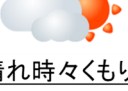
内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。

当レポートのいかなる部分も、その権利は株式会社谷澤総合鑑定所に帰属しており、電氣的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いいたします。

目 次

■ 不動産天気予報	1
■ 日本国債(10年)の利回りが不動産価格に与える影響	3
■ 投資部門別売買動向(J-REIT)の推移	4
■ 不動産流動性 ①J-REIT不動産取引件数、DI(%ポイント)の関係	5
■ 不動産流動性 ②不動産流動性指数	6
■ J-REITのNAV倍率推移	7
■ J-REITの用途別NAV倍率の比較	8
■ 東証REIT指数・ICRの推移 ①オフィス	9
■ 東証REIT指数・ICRの推移 ②住宅、③商業・物流等	10
■ 物価・雇用・金利等の動向(全国)	11
■ 景況感・消費支出・不動産賃貸の動向	12
■ 旅行・観光消費の動向(国内)	13
■ 店舗売上の動向(全国)	14
■ 【オフィス】MAP's [有効坪単価]都心主要3区S・Aクラス	15
■ 【オフィス】賃料単価・稼働率	16
■ 【オフィス】エリア別鑑定CAPレートの推移	17
■ 【レジデンス】エリア別の賃料単価及び稼働率の推移	18
■ 【レジデンス】タイプ別の賃料単価及び稼働率の推移	19
■ 【レジデンス】賃料単価・稼働率	20
■ 【レジデンス】エリア別鑑定CAPレートの推移	21
■ 【商業施設】エリア別鑑定CAPレートの推移	22
■ 【物流施設】エリア別鑑定CAPレートの推移	23
■ 【ホテル】エリア別鑑定CAPレートの推移	24
■ 【ヘルスケア施設】エリア別鑑定CAPレートの推移	25
■ 令和7年 都道府県地価調査 発表	26
■ バリュエーションリサーチ部のご紹介	32
■ CASBEE評価認証業務と評価&認証取得サポート業務のご案内	33

■ 不動産天気予報

	現在 2025年6月末	2025年下期の予報 2025年7月～12月	2026年上期の予報 2026年1月～6月
全用途	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ
オフィス	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ
賃貸住宅 (レジデンス)	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり
商業施設	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり
物流施設	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり

2025年下期は全用途では「晴れ時々くもり」、用途別ではオフィス、賃貸住宅、商業施設、物流施設全ての用途で「晴れ時々くもり」の予報

◆ 概況

全用途の天気予報は、2025年6月末時点が「晴れ時々くもり」、2025年下期も「晴れ時々くもり」、2026年は「晴れ」の予報となった。

用途別では、2025年6月末時点はオフィス、賃貸住宅、商業施設、物流施設全ての用途で「晴れ時々くもり」、下期も同様である。2026年上期は、オフィスが「晴れ」、その他の用途は引き続き「晴れ時々くもり」となる予報である。

賃貸住宅及び物流施設は、引き続き安定的に推移する予報であるが、物流施設に関して、東京圏で空室率の高止まりが続いており、一部のエリアで賃料下落の可能性もある。オフィスは、引き続きオフィス回帰による拡張移転、館内増床、分室開設、機能強化を目的とした移転の動きがみられ、空室の消化が進んでいる。2025年・2026年は新規供給が増える予定であるが、順調に消化は進むと予想される。

商業施設については、百貨店の売上高の伸び率がマイナス成長となるなど、一部業種で売り上げが鈍化する動きが出てきている。一方で、訪日外客数は、2025年上半期で過去最速の2,000万人を突破しており、増加傾向は続いている。

◆ 「ティーマックス不動産天気予報」とは

J-REIT保有不動産から基準不動産(今回調査は250物件)を抽出し、各物件の現在～6ヵ月後、7ヵ月後～12ヵ月後のNOI(Net Operating Income)を予測し、中長期的に安定的と見込まれる基準NOIとの乖離を天気図に見立てて不動産市況の見通しを定性的に表現するもの。今回は2025年6月末時点の天気と、2025年下期(2025年7月～12月)、2026年上期(2026年1月～6月)の天気予報を公表する。

(出典) (株)ティーマックス

調査概要

「ティーマックス不動産天気予報」は、①J-REITが保有する不動産から基準不動産を抽出、②基準不動産について2025年6月末時点を起点に、2025年下期(7月～12月)の6ヵ月間の予測NOI、2026年上期(1月～6月)の6ヵ月間の予測NOIを査定し、中長期的に安定的と見込まれる基準NOIとの乖離率を求め、③指定セグメントごとに集計した乖離率を天気に見立てることで天気予報図として表し、④これを6ヵ月ごとに更新するものである。

①基準不動産の用途は、オフィス、賃貸住宅(レジデンス)、商業施設、物流施設で合計250物件

選定基準は主要エリアに配慮し、オフィスは、大～中規模ビルを中心とし、主にマルチテナントビル。賃貸住宅(レジデンス)は、ワンルームとファミリータイプからそれぞれ抽出し、高級賃貸物件もカバー。商業施設は、NOI・賃料等の開示情報がある物件。物流施設は、NOI・賃料等の開示情報がある物件。

②現在を起点とし1～6ヵ月後、7～12ヵ月後の予測NOIを査定

予測NOI(Net Operating Income)は賃貸事業収益から賃貸事業費用(減価償却費、capex等は含まない)を控除した純収益を指す。本調査では、投資法人が発表している決算短信等で公表された実績値を参考に、市場賃料・空室率の査定値、テナント入退去の最新ニュース、独自調査したテナント需給動向等を反映し、現在を起点にした6ヵ月間ごとの予測NOIを査定する。

③天気予報図の表示ルール

天気予報図は、基準不動産ごとに直近の実績NOI(±0)、1～6ヵ月後の予測NOI(+6)、7～12ヵ月後の予測NOI(+7～12)と基準NOIとの乖離率を指定セグメント別に集計する。

天気予報図

(基準不動産)

決算短信による実績NOI比較

1～6ヵ月後の予測NOI(+6)

$$\text{現在のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{実績NOI}(\pm 0) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

$$\text{今後6ヵ月間のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{予測NOI}(+6) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

Σ(現在のNOI乖離率の指定セグメント集計)

Σ(今後6ヵ月間のNOI乖離率の指定セグメント集計)



現在の天気予報図へ



6ヵ月後の天気予報図へ



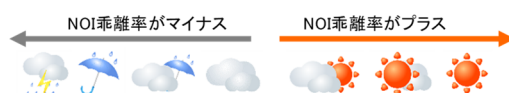
7～12ヵ月後の予測NOI(+7～12)

$$\text{7～12ヵ月後のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{予測NOI}(+7\sim 12) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

Σ(7～12ヵ月後のNOI乖離率の指定セグメント集計)



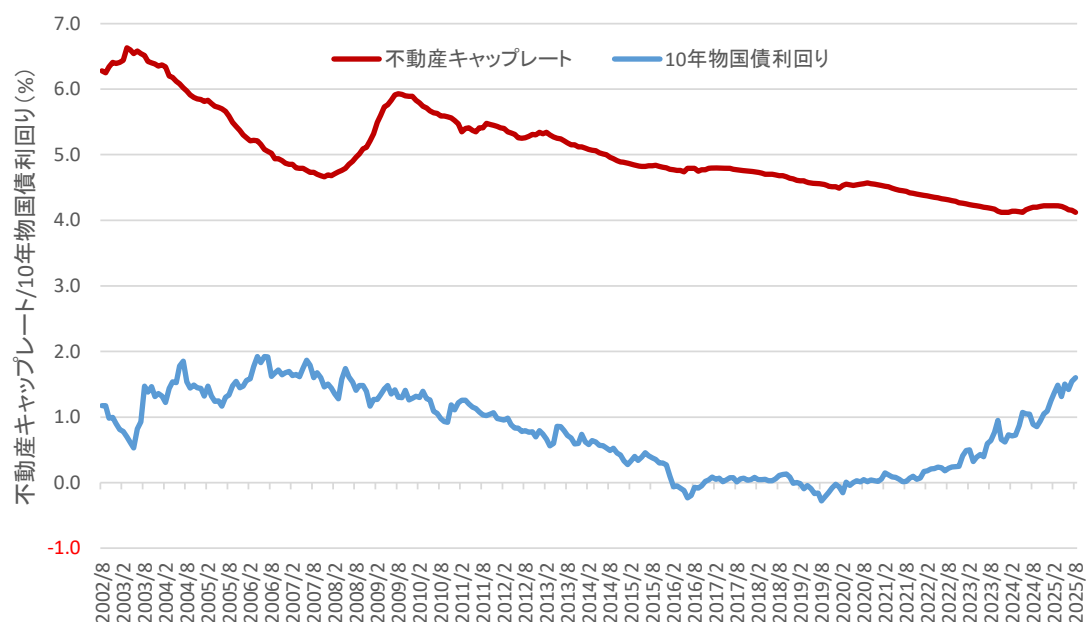
12ヵ月後の天気予報図へ



(出典) (株)ティーマックス

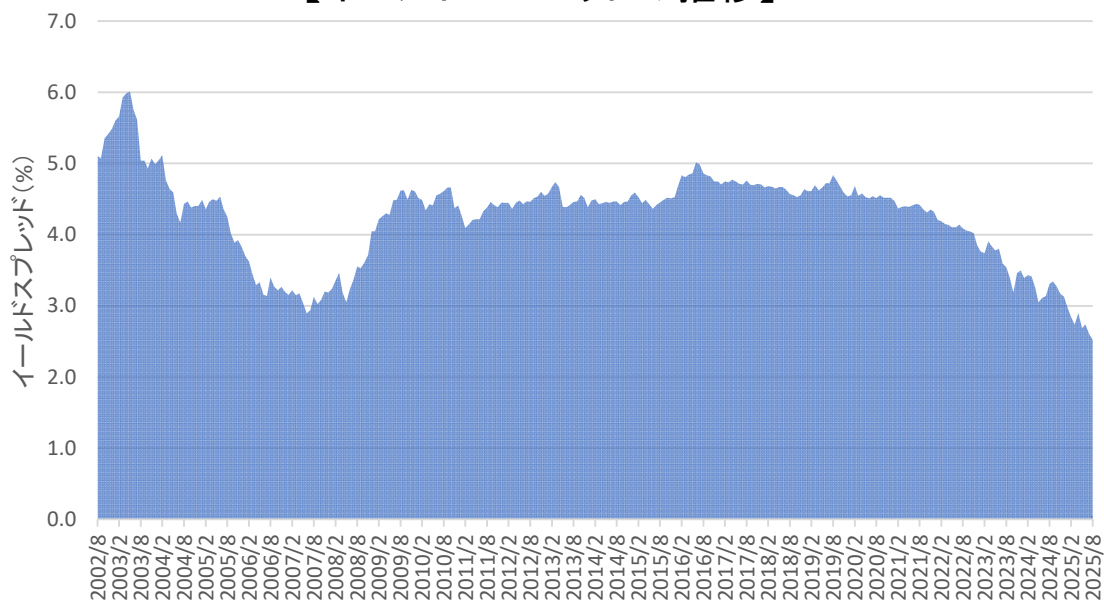
■ 日本国債(10年)の利回りが不動産価格に与える影響

【不動産キャップレートと10年物国債利回りの推移】



(出典) キャップレート：(株)ティーマックス、10年物国債利回り：日本相互証券(株)

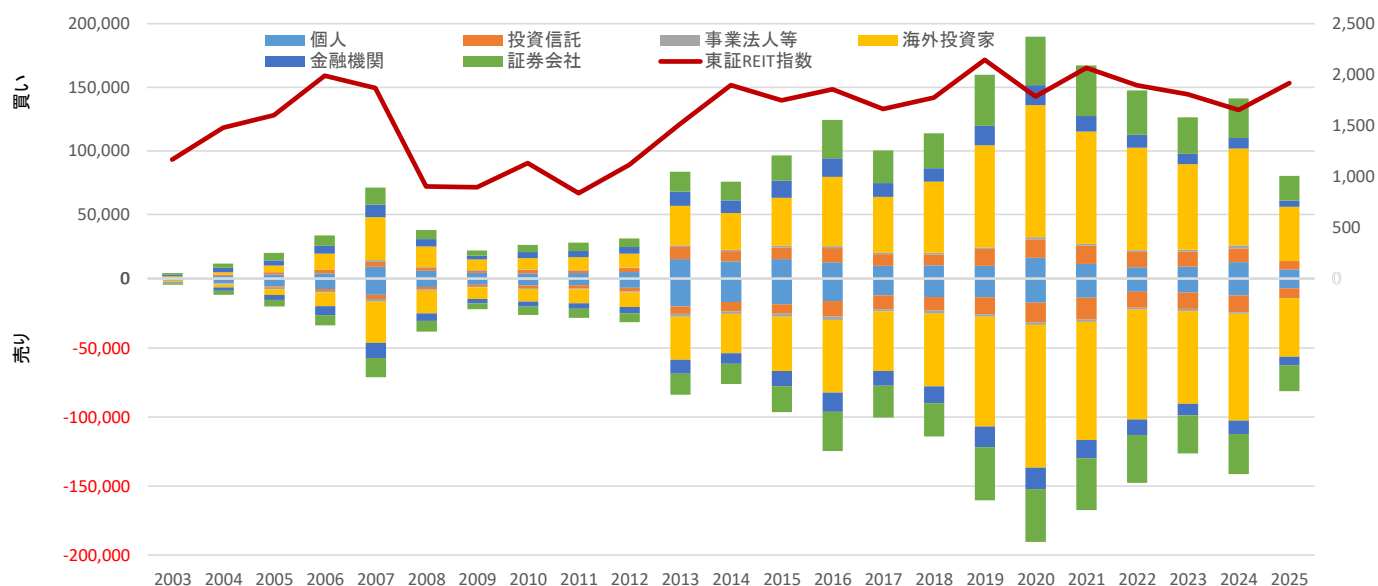
【イールドスプレッドの推移】



(出典) (株)ティーマックス、日本相互証券(株)データをもとに作成

- ◆ 日銀の追加利上げ以降、10年物国債利回りには上昇傾向がみられている。これに対して、我が国における不動産マーケットは堅調に推移しており、引き続きキャップレートは低水準を維持している。近年、NOIの期待成長率が上昇するなど不動産マーケットを下支えする要因もあることから、現在までのところ国債利回りの不動産キャップレートへの影響は限定的となっている。しかしながら、今後も国債利回りの上昇が不動産マーケットに与えるネガティブな影響を注視する必要がある。

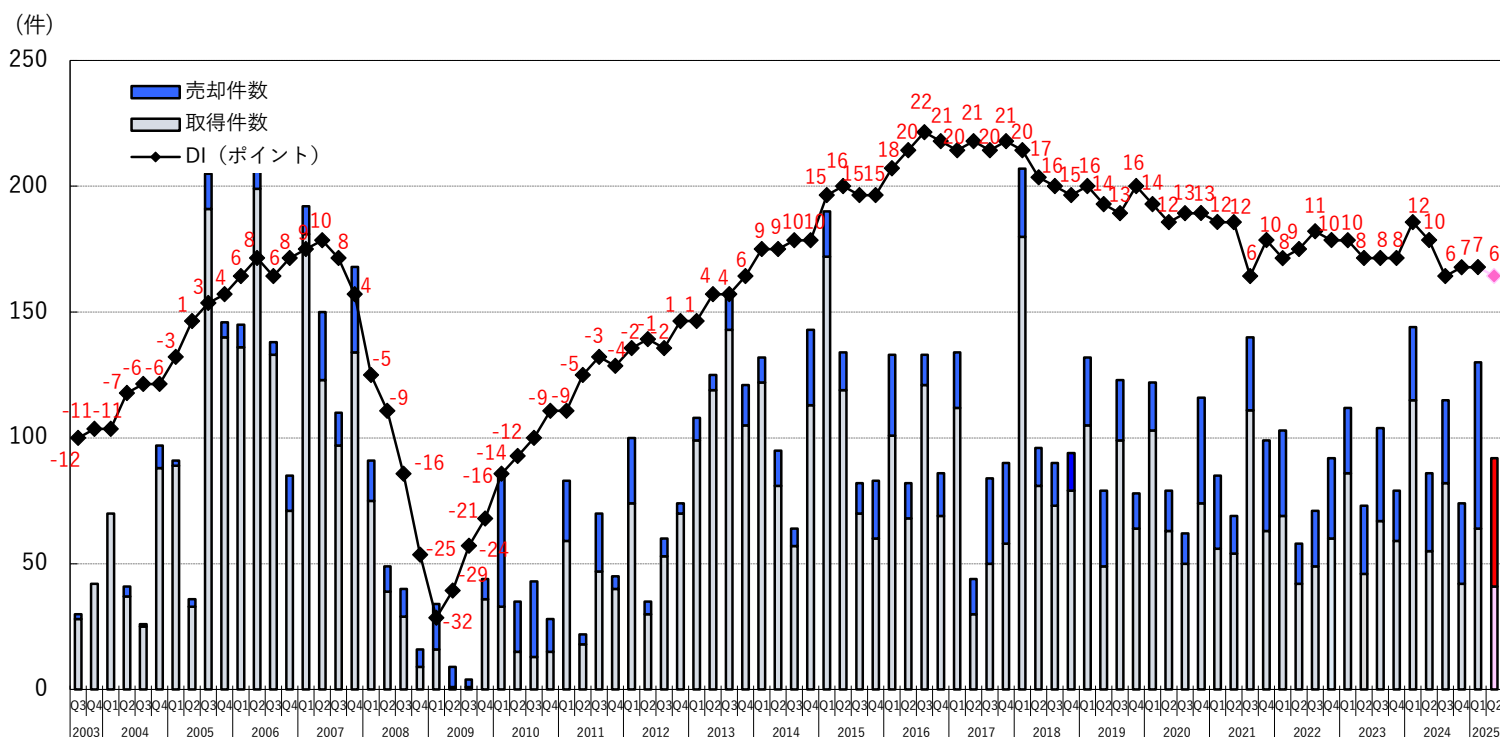
■ 投資部門別売買動向(J-REIT)の推移



(出典)東京証券取引所の資料を基に作成
 注) 2025年は1月～8月までの集計値

- ◆ 2006年及び2007年のREIT価格上昇の背景として海外投資家による大幅な買い越しが観測されていた。
- ◆ 2011年以降についても再びREIT価格が上昇してきたが、当期間において特に海外投資家の売買額が大きく、当投資家は概ね買い越しであった。
- ◆ しかしながら、直近の2025年の売買状況をみると、金融機関は売り越しとなっているが、売買シェアが大きい海外投資家は買い越しとなっている。

■ 不動産流動性 ①J-REIT不動産取引件数、DI(%ポイント)の関係



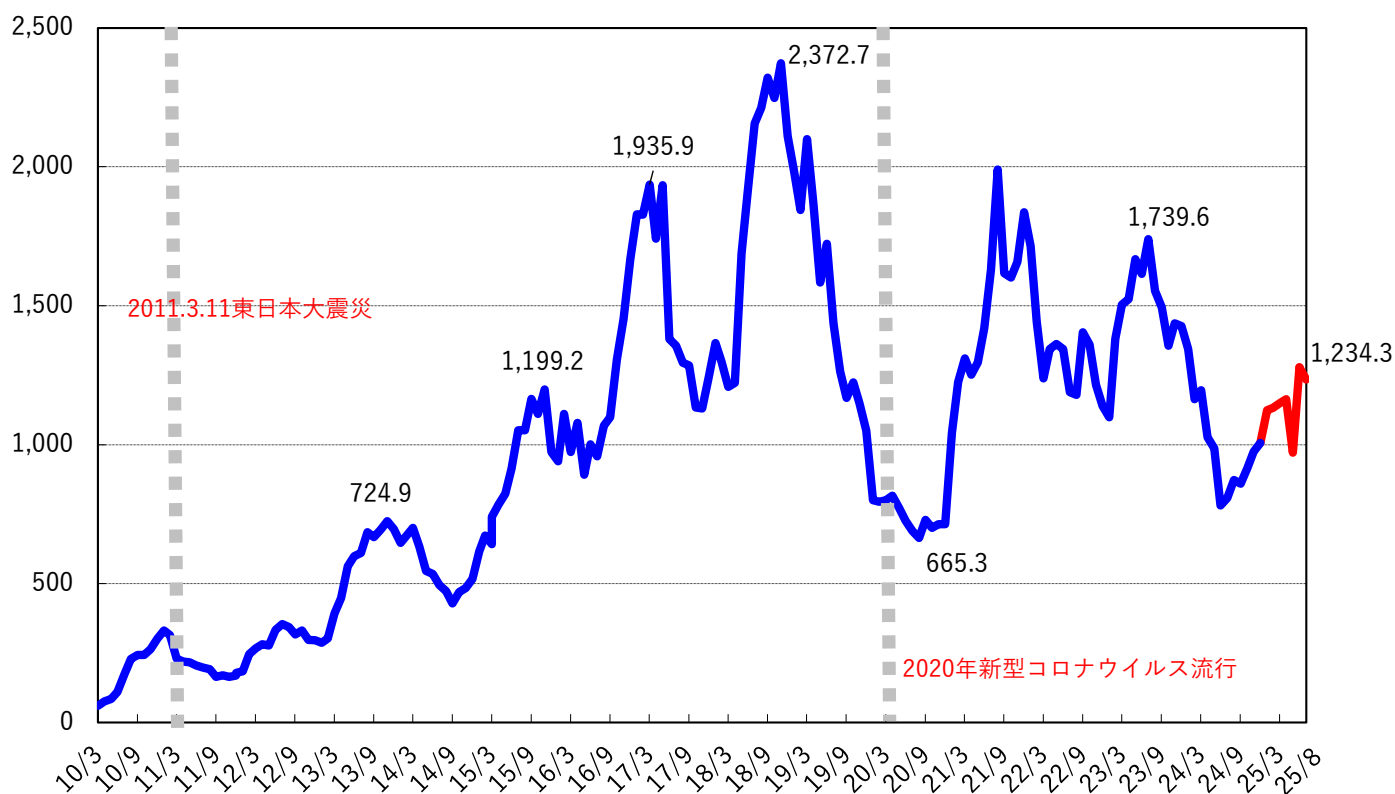
2025Q1-2の日銀短観DI(金融機関貸出態度)は一桁台で推移、物件取得件数は昨年から大きく減少、売却件数は大幅増加へ

- ◆ 日銀が発表している金融機関の不動産向け貸出態度(DI)は、2025年Q1で7ポイント、直近の2025年Q2は6ポイントと一桁台で推移している。
- ◆ J-REITによる不動産取引件数は、2025年Q1で取得64件・売却66件、Q2で取得41件・売却51件と前年同期のQ1(取得115件・売却29件)及びQ2(取得55件・売却31件)と比較すると、取得件数は大きく減少、売却件数は大幅に増加している。
- ◆ REIT市場においては、2025年8月13日に霞ヶ関ホテルリート投資法人が新規上場した。当初の運用資産は15件、取得価格ベースで約492億円で、東証へのREIT上場は2021年6月の東海道リート投資法人以来、約4年ぶりとなった。

注) 取引件数は情報公開日時点の件数を集計

(出典) 取引件数は(株)ティーマックス、DI(%ポイント)は日銀短観

■ 不動産流動性 ②不動産流動性指数



※不動産市場の流動性を指数化したグラフであり、不動産の取引動向等をもとに、(株)ティーマックスが独自に算出している。

※基準時点(2003年5月) = 100

※指数値が高い(低い)⇒流動性が高い(低い)

不動産流動性指数は取引件数の増加を背景として上昇傾向へ

- ◆ ティーマックスが月次で算出している「不動産流動性指数」は、2015年8月以降の一時低下後、価格変化の安定化を要因としてさらに上昇した。
- ◆ 2017年度に入ると取引件数が減少したことにより、流動性に低下傾向がみられたが、2018年度に入ると上昇傾向となった。2019年以降、取引件数の減少等を起因として再度低下し、コロナ禍においてさらに低下傾向となった。
- ◆ 直近では取引件数の増加を背景として、流動性に上昇傾向がみられている。

(出典) (株)ティーマックス

■ J-REITのNAV倍率推移



NAV倍率の全体平均は2年ぶりに1.00台に上昇

- ◆ Jリートにおける2025年8月末のNAV倍率(全用途-加重平均値)は1.00となった。
- ◆ NAV倍率が1.00台となったのは2023年8月以降2年ぶりとなり、投資口価格の堅調な上昇が主な要因である。
- ◆ NAV倍率の長期平均は1.14となっている。

注) J-REITの純資産額(Net Asset Value = 以下NAV)を時価ベースに修正したNAVと投資口価格(P)から算出

赤いライン(1.14)は長期平均値

(出典) (株)ティーマックス「TMAX P／NAVインデックス(NAV倍率)」

■ J-REITの用途別NAV倍率の比較

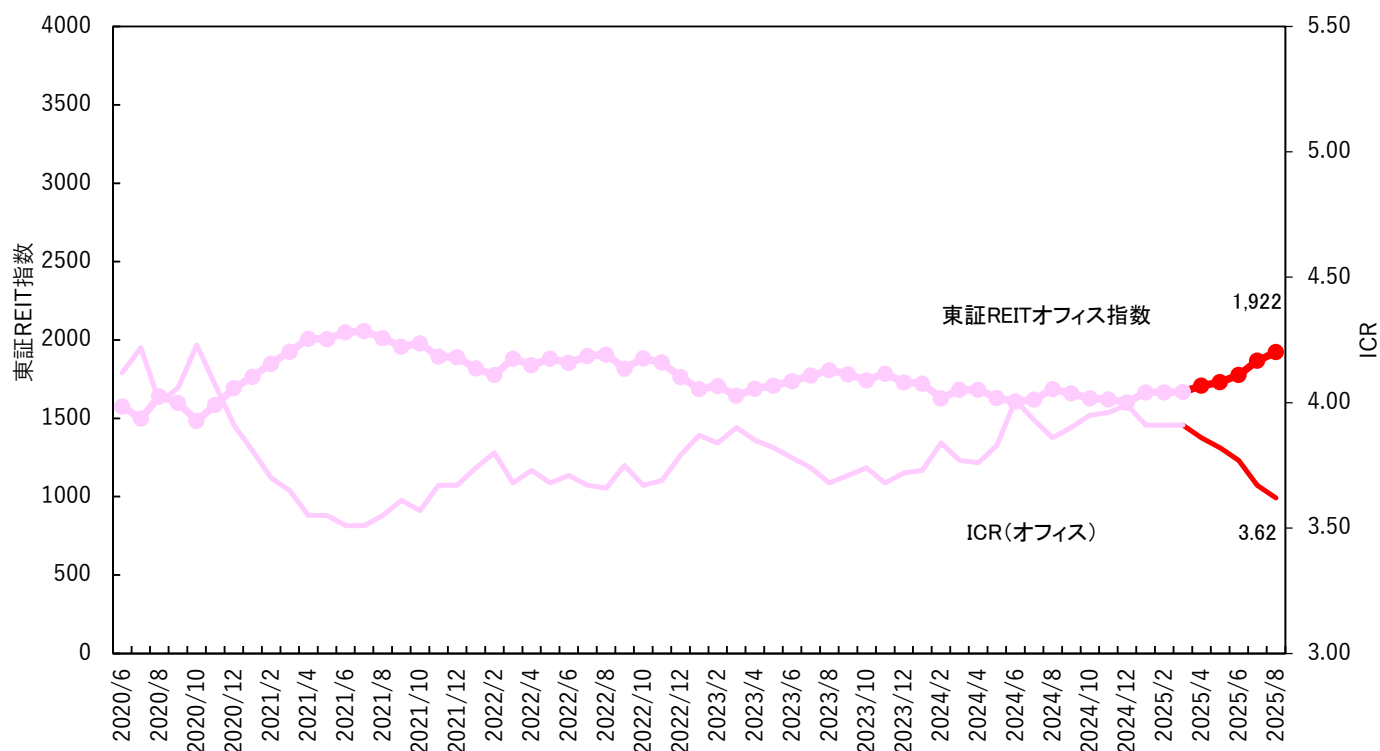


用途別のNAV倍率は、成長余地への期待からオフィスが1.05と最も高い

- ◆ 2025年8月の用途別のNAV倍率は、オフィス：1.05、レジデンス：0.94、商業：1.02、物流：0.92、ホテル：1.01となった。
- ◆ オフィスセクターは22投資法人中9法人が1.00を上回り、時価総額1位の日本ビルファンド投資法人、同2位のジャパン・リアルエステイト投資法人が1.1を超えている。成長余地への期待が投資口価格を押し上げており、オフィスセクターのNAV倍率上昇の要因となっている。

(出典) (株)ティーマックス「TMAX P／NAVインデックス(NAV倍率)」

■ 東証REIT指数・ICRの推移 ①オフィス



※ICR：Implied Cap Rate $ICR = \text{個別物件の期待NOI} \div \text{投資法人のEV}$

※EV：Enterprise Value $EV = \text{ネット負債} + \text{投資口時価総額}$

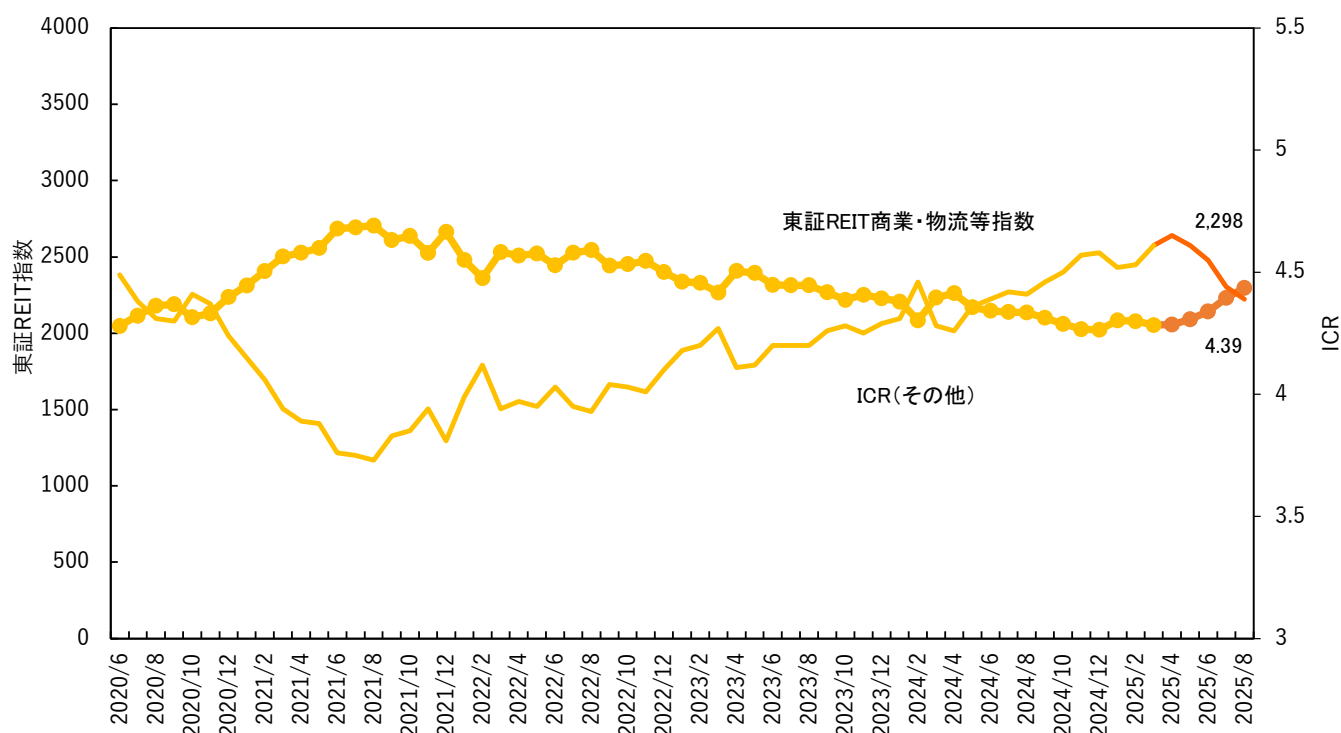
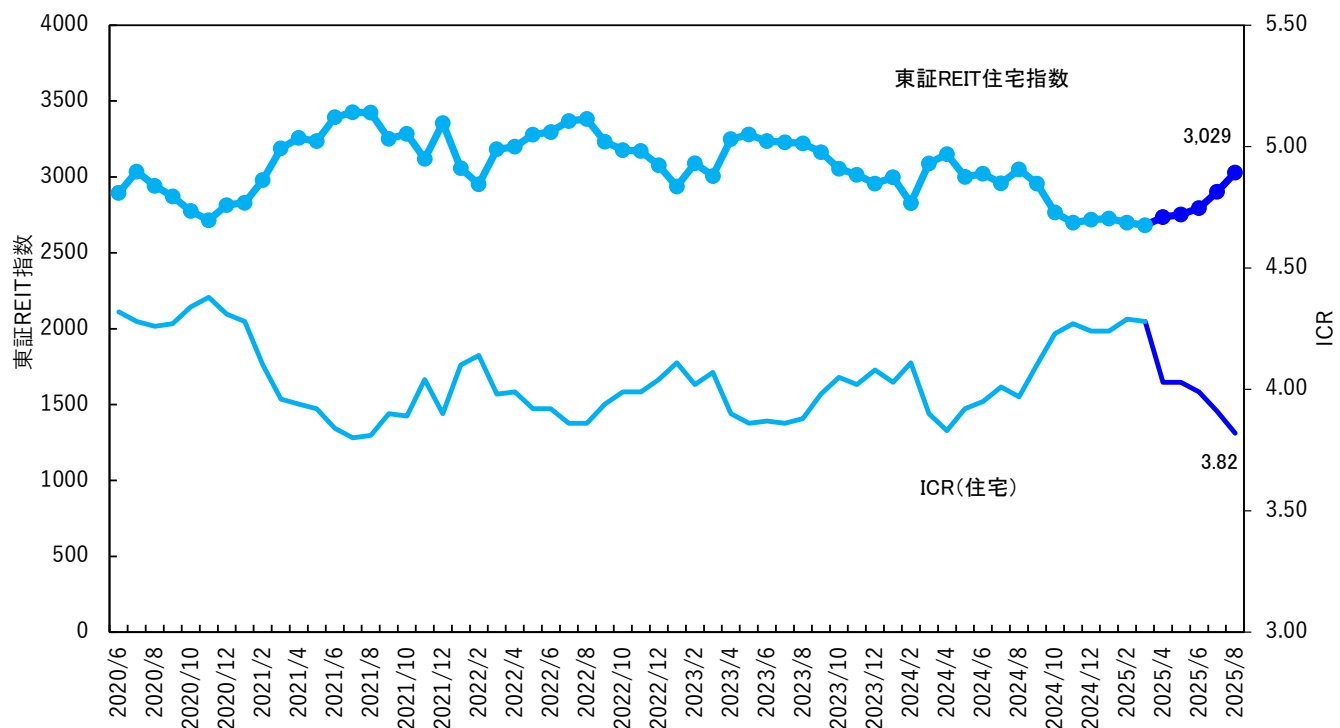
直近ではJ-REIT価格が上昇傾向、インプライドキャップレートは下落傾向

- ◆ J-REIT投資口価格は、2012年12月のアベノミクス以降、概ね上昇トレンドで推移し、16年9月の長短金利操作付き量的緩和策、2018年2月上旬の世界同時株安等、一時下落する場面もみられたものの、堅調な推移をみせた。
- ◆ 2020年2月以降、新型コロナウイルスの拡大に伴い、大幅に下落したが、その後、投資口価格には回復傾向がみられていた。その後、米国の金利上昇・シリコンバレー銀行の破綻等を背景として下落傾向がみられた。
- ◆ なお、近年、日銀による追加利上げが実施されたものの、現在までのところJ-REIT価格には上昇傾向がみられている。投資口価格が上昇傾向であることから、直近のインプライドキャップレートは下落傾向となっている。

(出典) 東証REIT指数：東京証券取引所

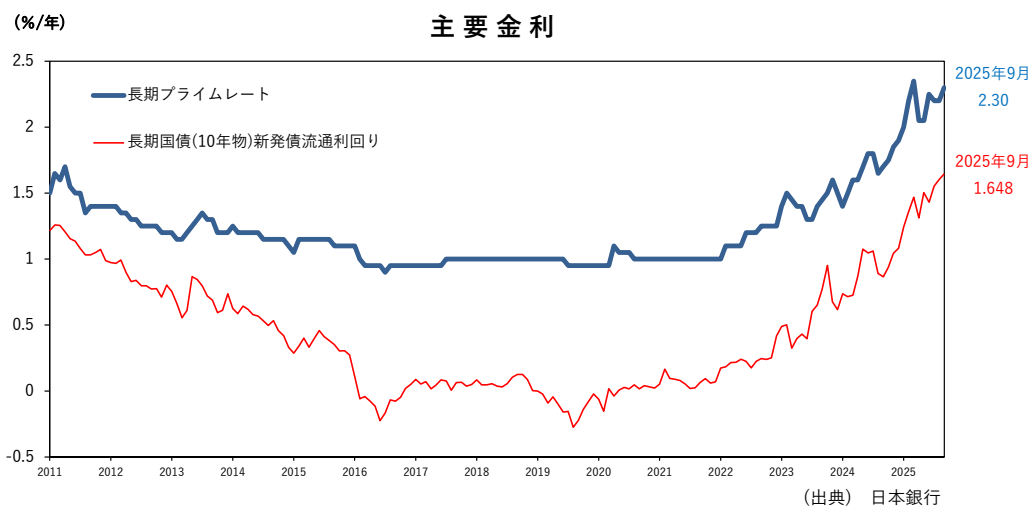
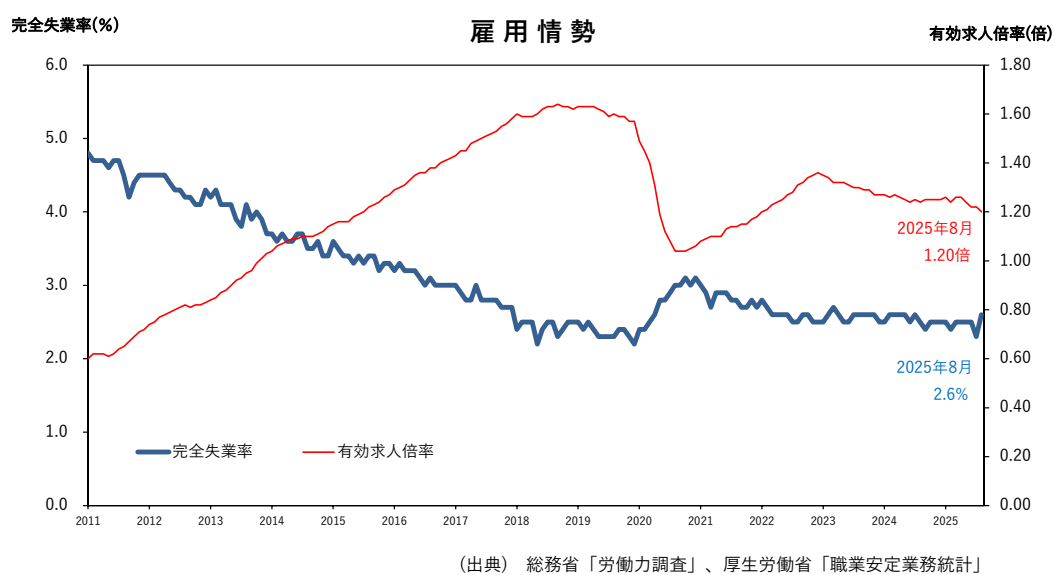
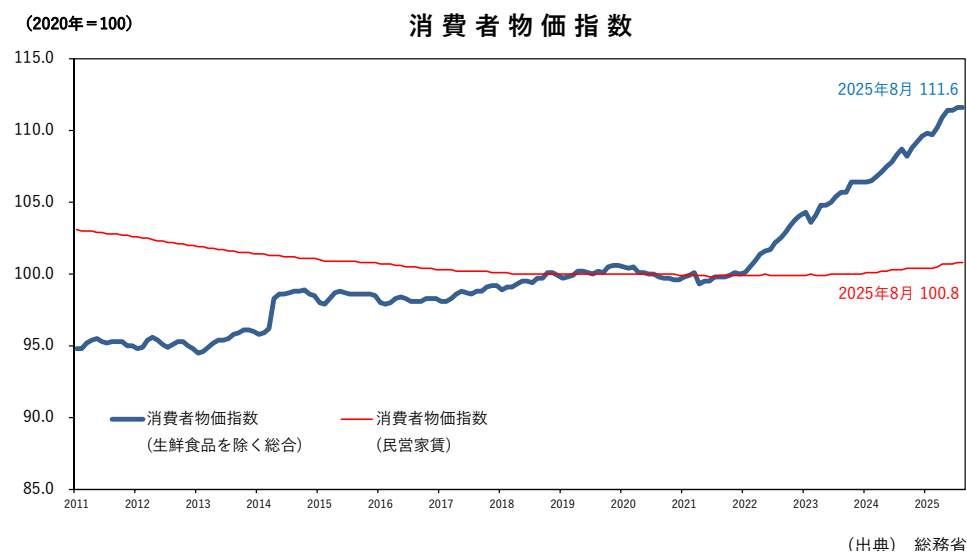
ICR：(株)ティーマックスによる査定

■ 東証REIT指数・ICRの推移 ②住宅、③商業・物流等

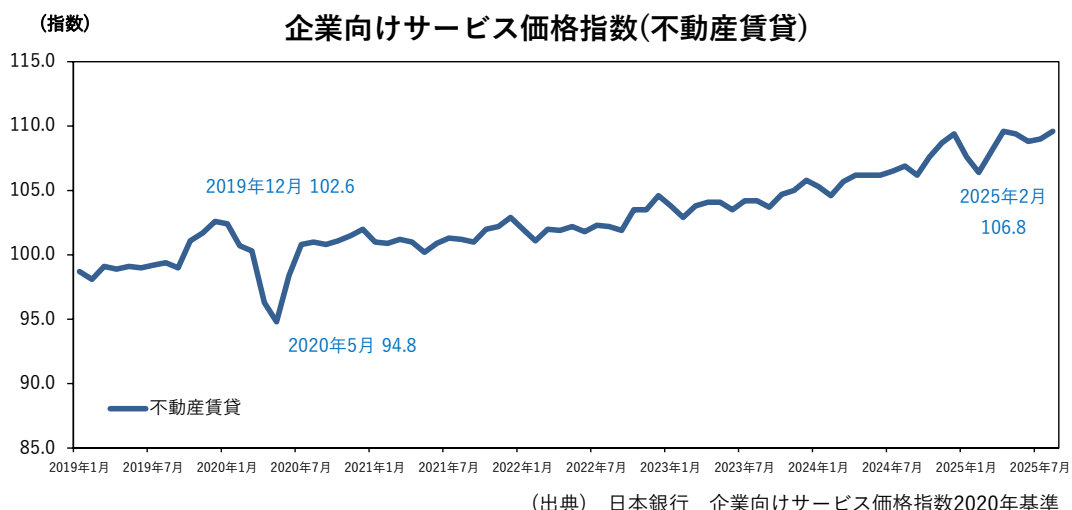
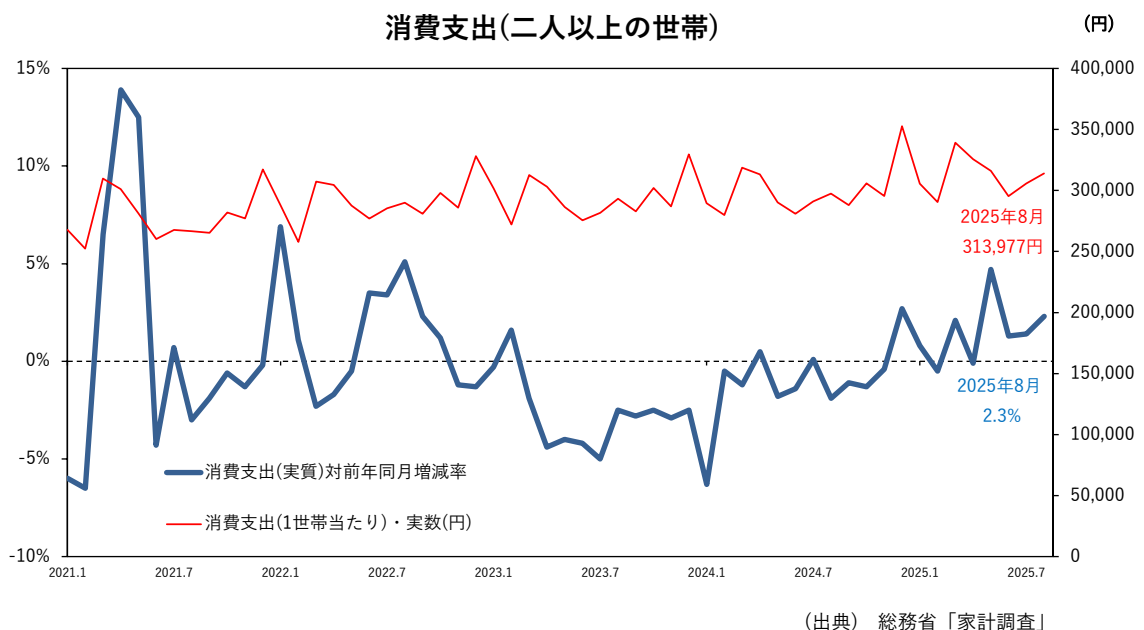
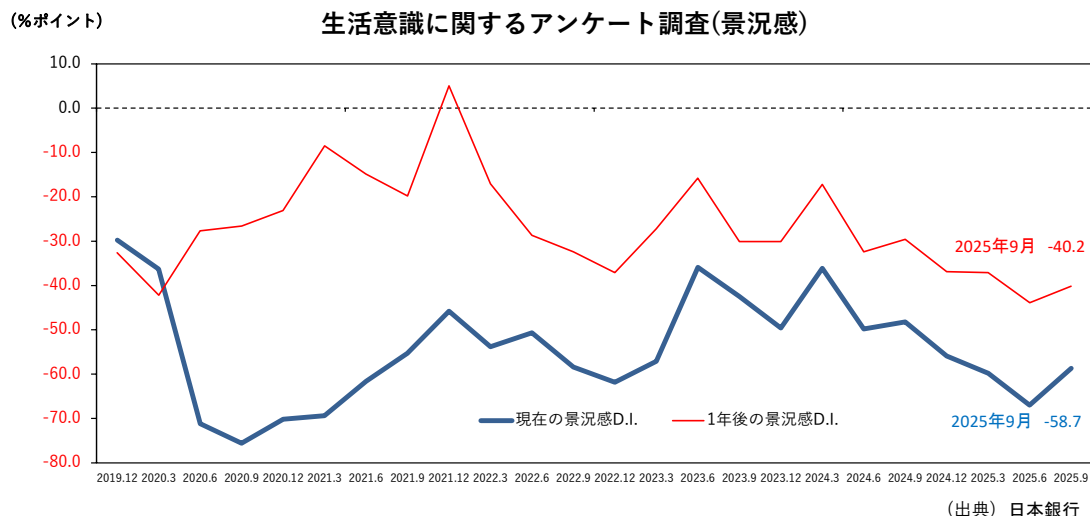


(出典) 東証REIT指数：東京証券取引所
ICR：(株)ティーマックスによる査定

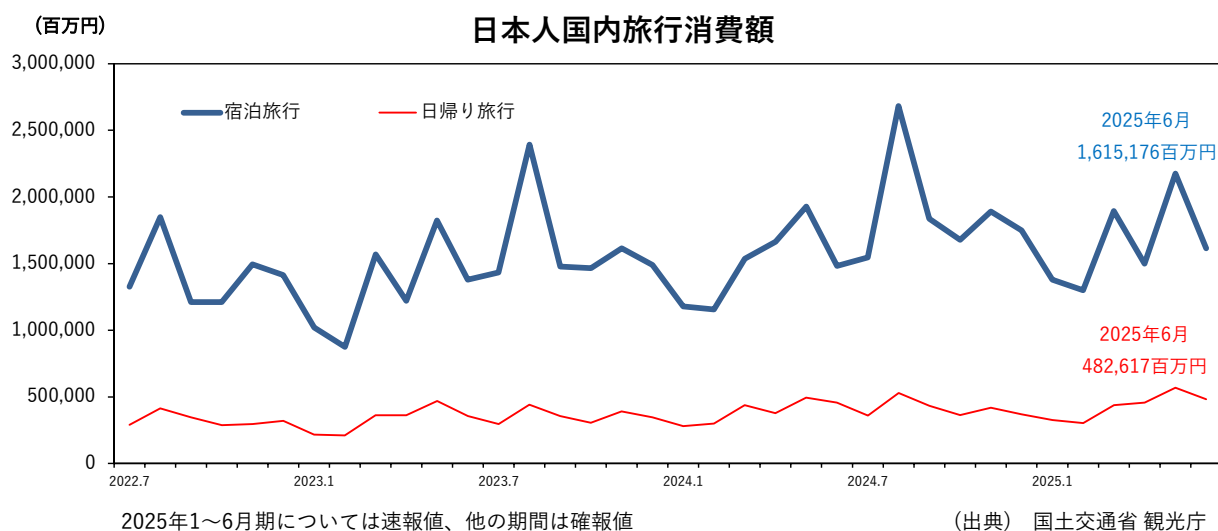
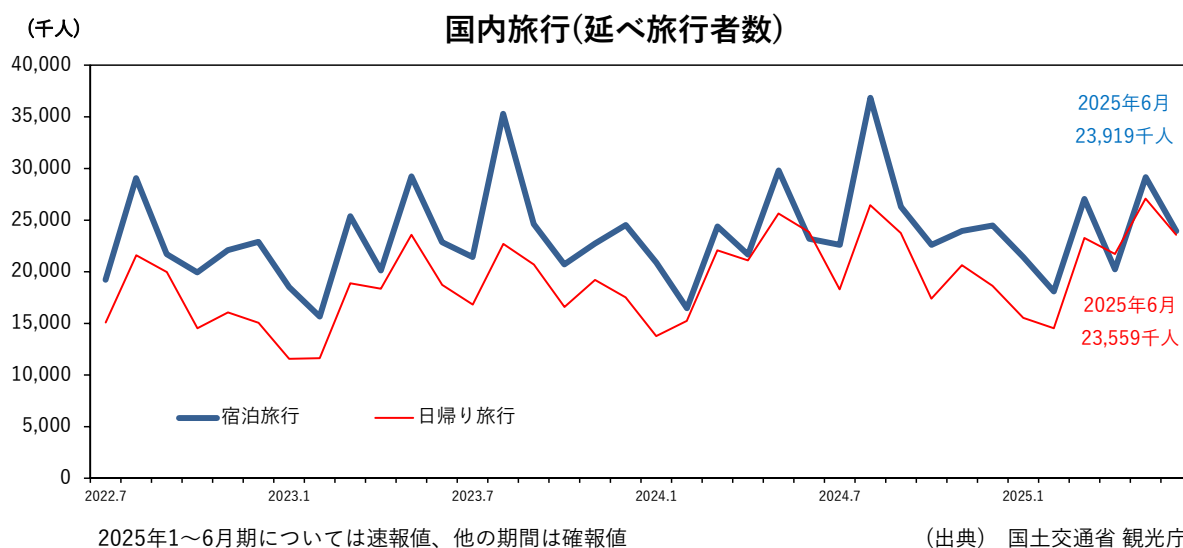
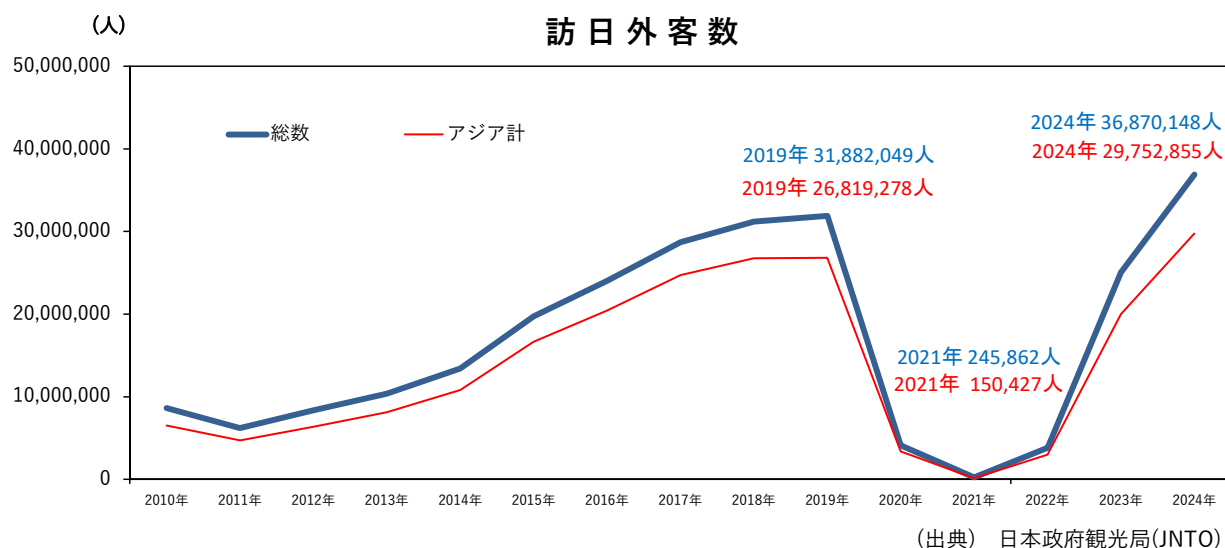
■ 物価・雇用・金利等の動向(全国)



■ 景況感・消費支出・不動産賃貸の動向



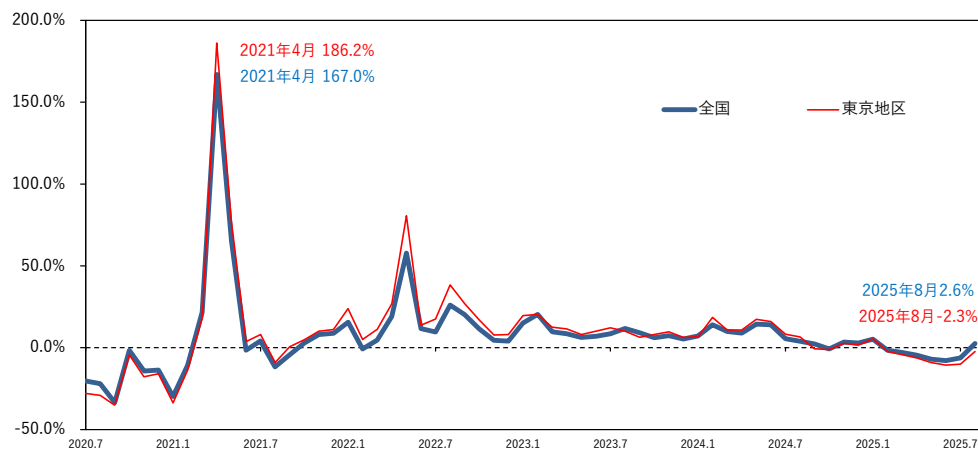
■ 旅行・観光消費の動向(国内)



■ 店舗売上の動向(全国)

売上高対前年増減率
(店舗数調整後)

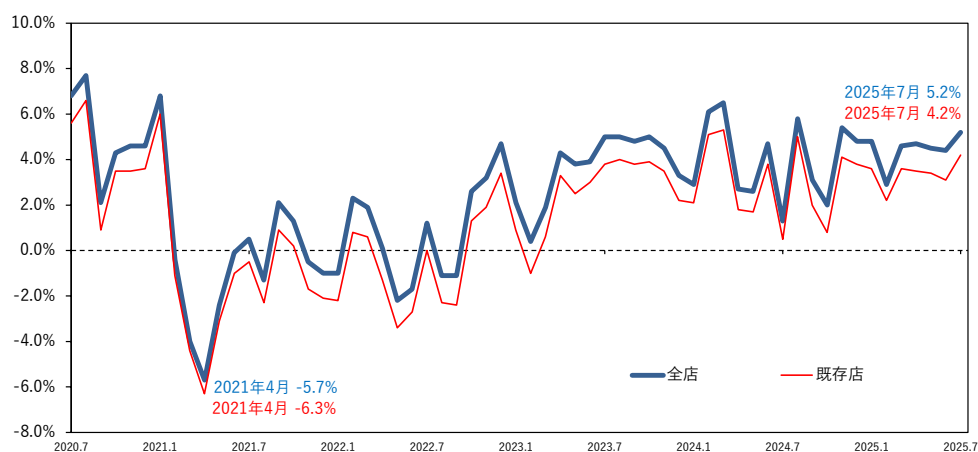
百貨店



(出典) 一般財団法人日本百貨店協会

(売上高前年同月比)

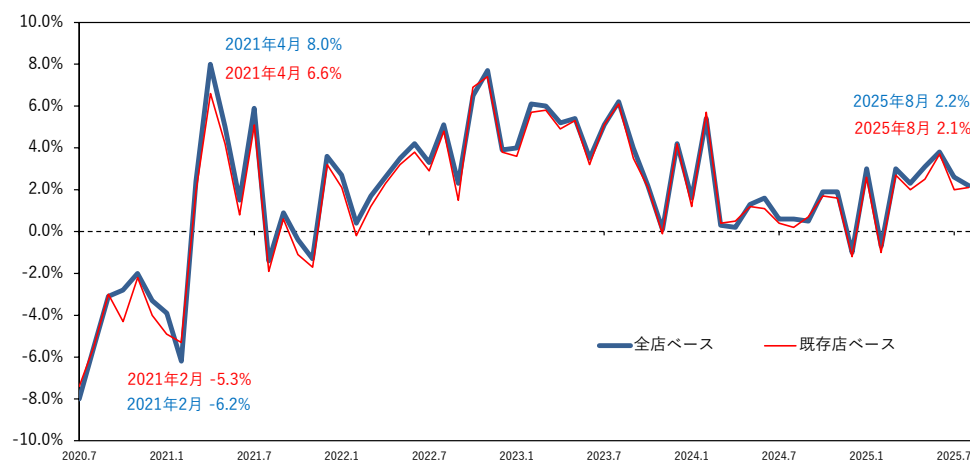
スーパーマーケット



(出典) 一般財団法人日本スーパーマーケット協会

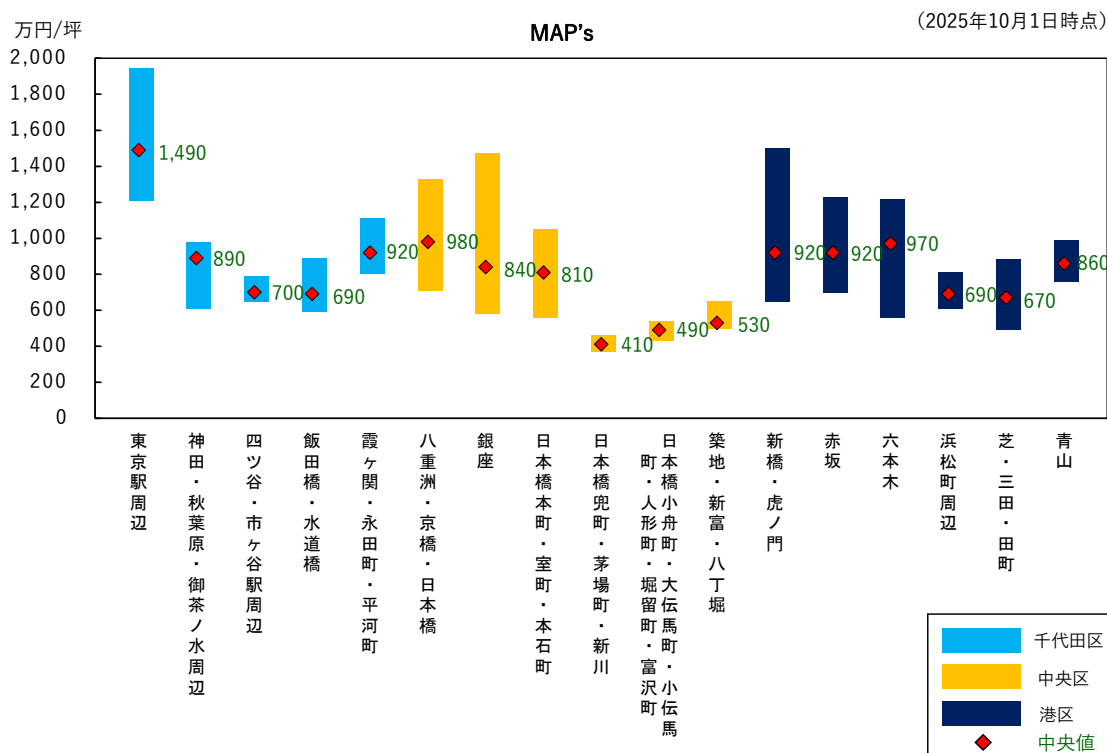
(売上高前年同月比)

コンビニエンスストア



(出典) 一般財団法人日本フランチャイズチェーン協会

■【オフィス】MAP's [有効坪単価]都心主要3区S・Aクラス



※オフィスエリアごとに複数のビルを抽出し、有効坪単価を算出。これを集計してエリアの中央値と、最高値～最低値の幅を示している。

※MAP's[有効坪単価]は、オフィスエリアごとに抽出したビルのNOIとキャップレートにより(株)ティーマックスが独自に算出。

◆ 総括

今期のキャップレートは、多くの物件で横ばいとなったが、賃料は上昇し、各エリアの最低値、中央値、最高値を押し上げる結果となった。2025年1月に日銀による追加利上げが発表され、政策金利を0.50%程度とすることが決定された。9月の金融政策決定会合では、政策金利を据え置くことが決定されたが、一部政策委員が0.75%への利上げを提案するなど、今後の利上げに前向きな意見が出たことが判明している。利上げが物件取得に及ぼす影響は大きく、今後の政策次第では、長らく低下傾向にあったオフィスキャップレートが上昇する可能性も懸念される。

都心5区の空室率は低下傾向が続き、募集賃料も据え置く方向から引き上げる動きが出始めている。

◆ 千代田区

「東京駅周辺」エリアは中央値1,490万円/坪(+10万円/坪)、「神田・秋葉原・御茶ノ水周辺」エリアは中央値890万円/坪(+30万円/坪)、「飯田橋・水道橋」エリアは中央値690万円/坪(+10万円/坪)、「霞ヶ関・永田町・平河町」エリアは中央値920万円/坪(+20万円/坪)。

◆ 中央区

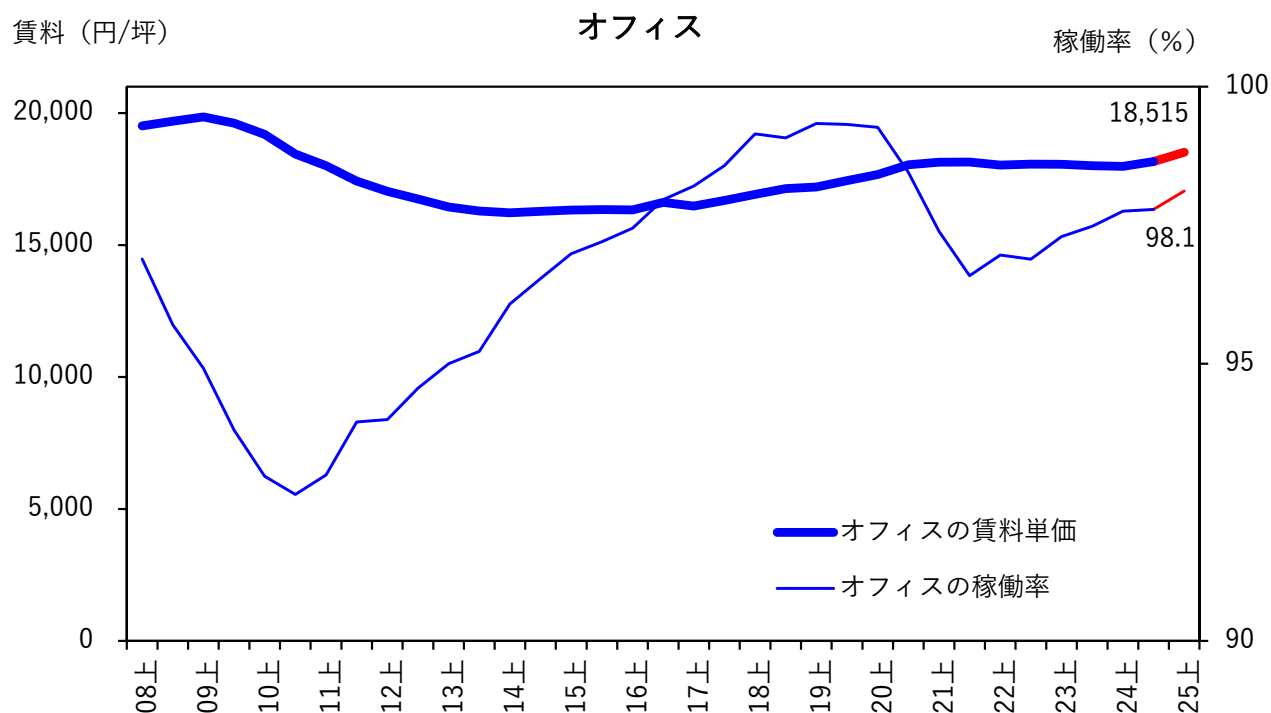
「八重洲・京橋・日本橋」エリアは中央値980万円/坪(+10万円/坪)、「銀座」エリアは中央値840万円/坪(+10万円/坪)、「日本橋本町・室町・本石町」エリアは中央値810万円/坪(+10万円/坪)など。

◆ 港区

「新橋・虎ノ門」エリアは中央値920万円/坪(+30万円/坪)、「赤坂」エリアは中央値920万円/坪(+10万円/坪)、「六本木」エリアは中央値970万円/坪(+10万円/坪)。

(出典) (株)ティーマックス

■ 【オフィス】 賃料単価・稼働率



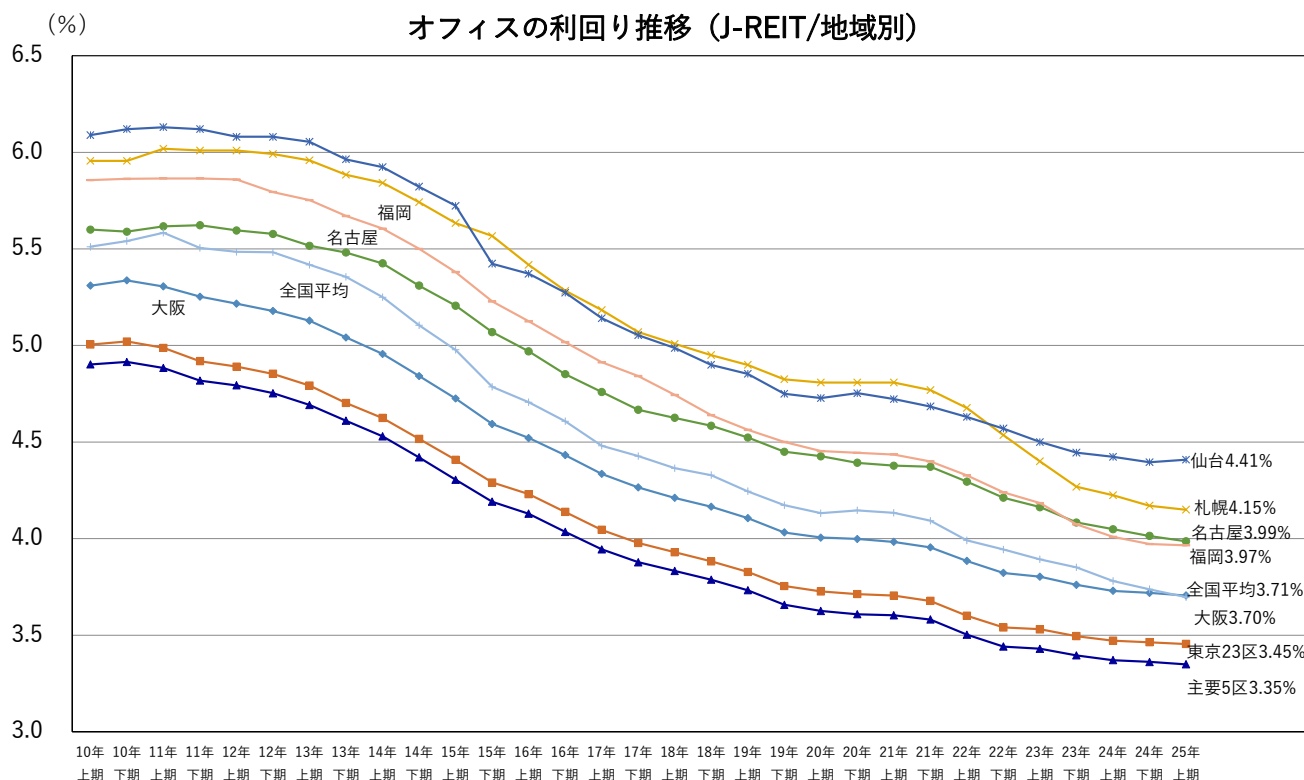
- ◆ 25年上期におけるオフィスの稼働率は98.1%、24年下期の97.8%から0.3%上昇している。98%台まで上昇したのは、20年下期の98.5%以来、4年半ぶりである。
25年上期の賃料は18,515円/坪、24年下期の18,161円/坪から350円/坪程度上昇している。

注1) 2025年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入，賃貸可能戸数，稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得，一部売却された物件等については、サンプルから除外

■【オフィス】エリア別鑑定CAPレートの推移



◆ オフィスの概況

都心5区の空室率は、2025年1月時点の3.83%から2025年7月時点で3.16%と約0.7%低下している。他の主要都市の空室率は、仙台が新築ビルを中心に空室を残した影響で、同時点で5.89%→6.12%と上昇を見せたが、大阪は4.04%→3.69%、名古屋が4.41%→4.07%、札幌が3.82%→3.60%、福岡が5.24%→5.13%と、多くの都市で低下傾向となっている(三鬼商事オフィスデータ)。

有効求人倍率(季節調整値)は、2024年12月で1.25倍、2025年3月で1.26倍、2025年6月で1.22倍と、直近の労働需給は緩和傾向で推移している。

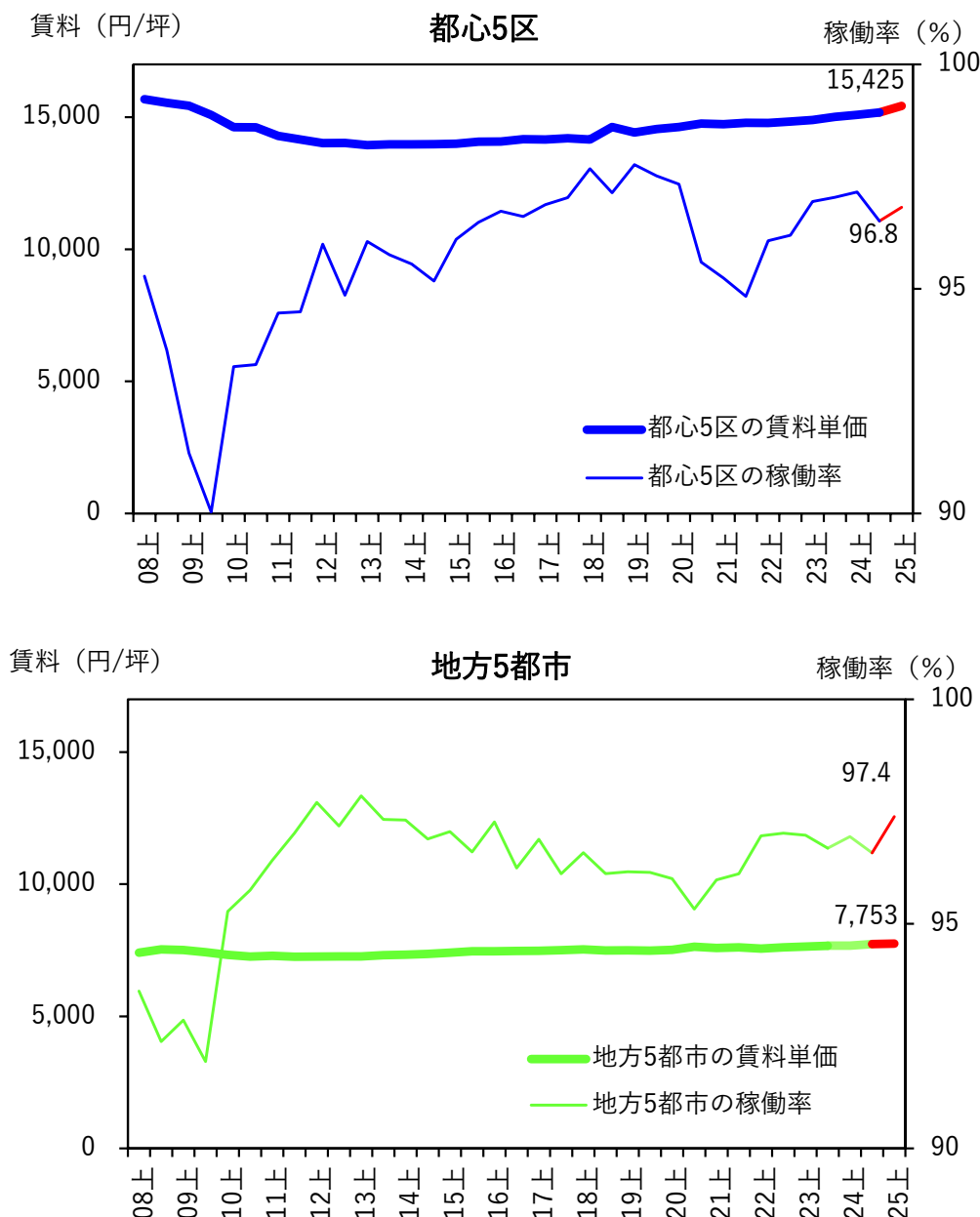
◆ オフィスの利回り推移

25年上期は、24年下期比で大阪が▲0.04%、名古屋が▲0.03%となったほかは、概ね横ばいで推移している。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■ 【レジデンス】 エリア別の賃料単価及び稼働率の推移



◆ レジデンスの賃料・稼働率をエリア別にみると、都心5区の25年上期の稼働率が96.8%で、24年下期の96.5%から0.3%上昇している。地方5都市の25年上期の稼働率は97.4%で、24年下期の96.6%から0.8%上昇している。

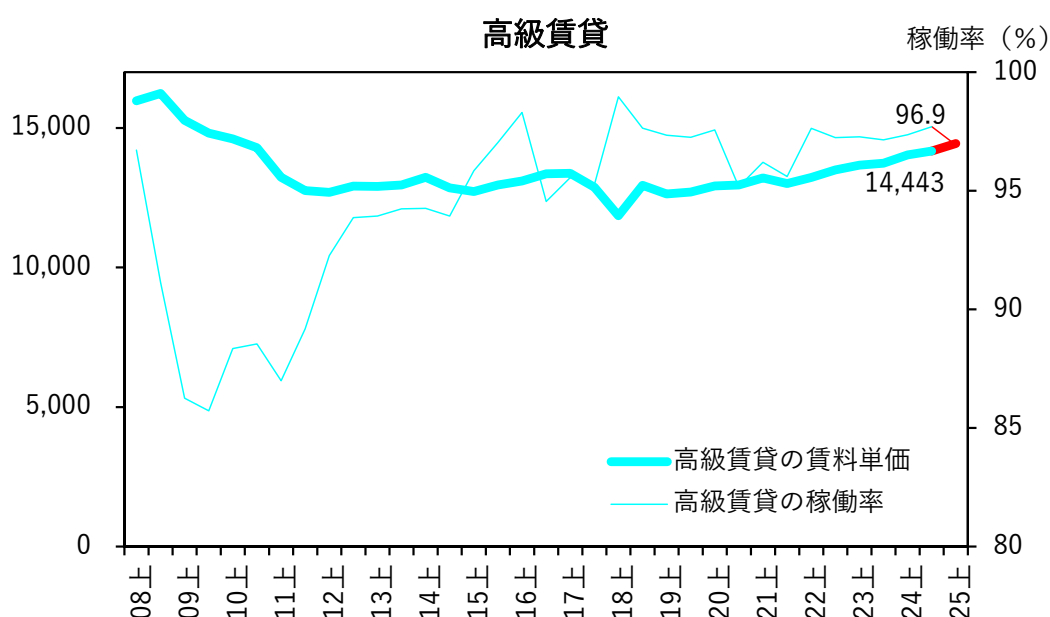
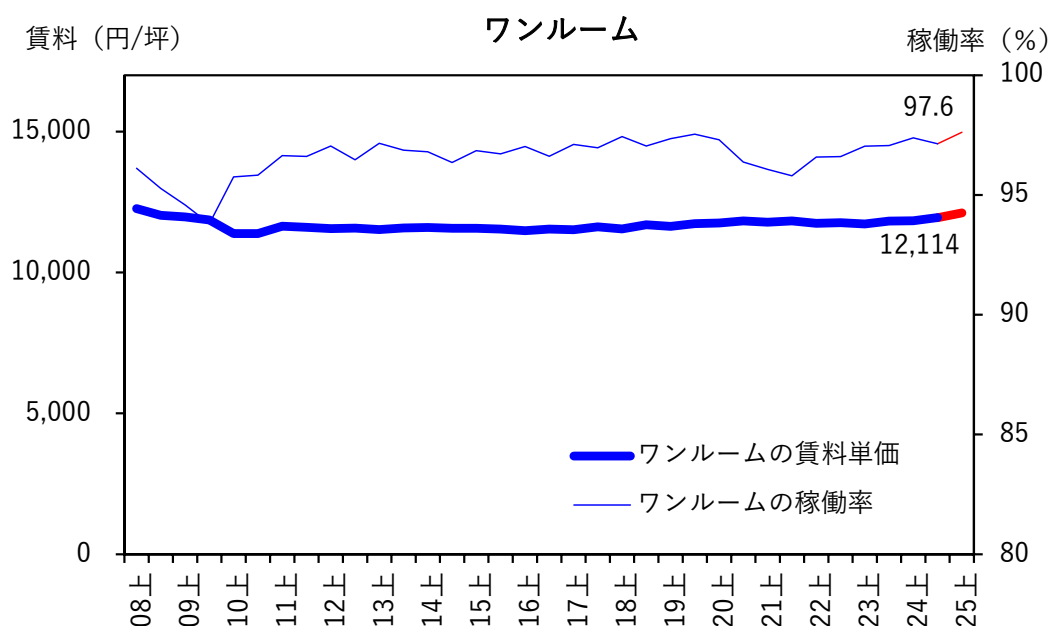
賃料について、都心5区では10年上期以降、長らく14,000円台/坪で推移していたが、23年下期に15,000円/坪を超え、24年上期に15,086円/坪、24年下期に15,176円/坪、25年上期に15,425円/坪と、着実な上昇を見せている。地方5都市は概ね横ばいで推移している。

注1) 2025年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入、賃貸可能戸数、稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得、一部売却された物件等については、サンプルから除外

■ 【レジデンス】 タイプ別の賃料単価及び稼働率の推移



◆ 25年上期におけるワンルーム(40㎡未満)の稼働率は97.6%で、24年下期の97.1%から0.5%上昇している。同タイプの賃料は12,114円/坪で、08年下期以降では、初めて12,000円台/坪まで上昇している。

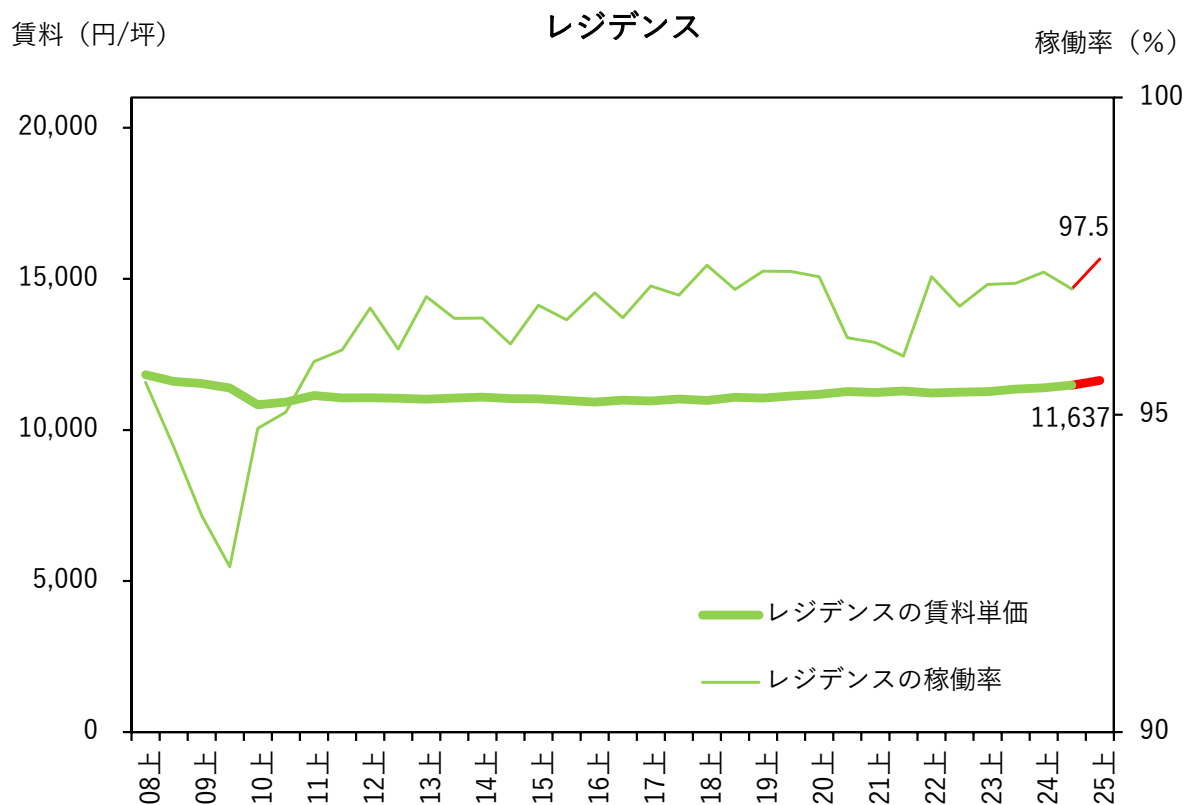
◆ 高級賃貸(90㎡以上かつ戸当たり月額賃料20万円以上)の稼働率は96.9%で、24年下期の97.7%から0.8%低下している。同タイプの賃料は14,443円/坪で、22年上期(13,227円/坪)から、一貫して上昇している。

注1) 2025年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入、賃貸可能戸数、稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得、一部売却された物件等については、サンプルから除外

■ 【レジデンス】 賃料単価・稼働率



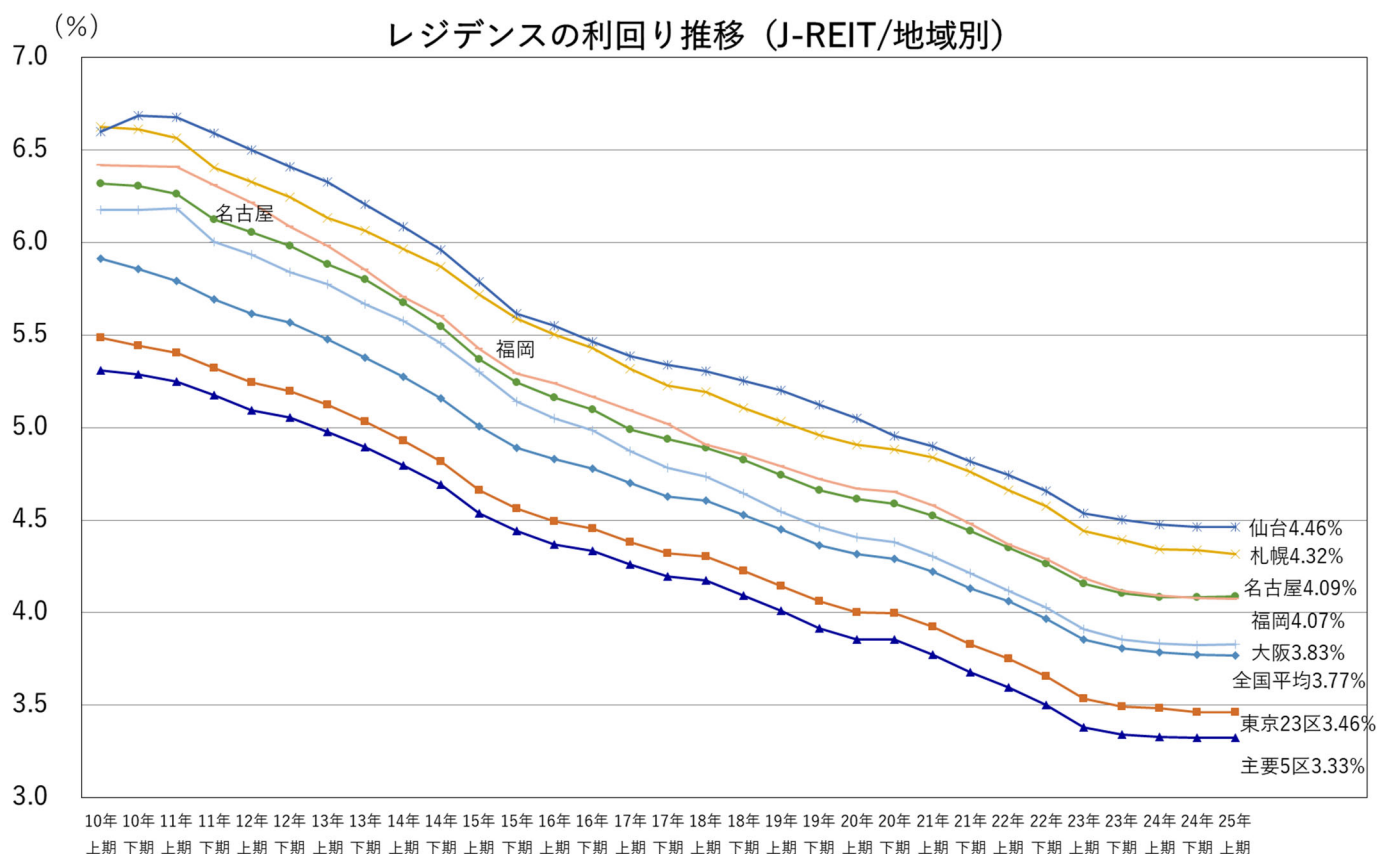
- ◆ 25年上期におけるレジデンスの稼働率は97.5%で、24年下期の97.0%から0.5%上昇している。賃料は10年下期頃から11,000円前後/坪で推移していたが、25年上期は11,637円/坪と微増傾向で推移している。

注1) 2025年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入，賃貸可能戸数，稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得，一部売却された物件等については、サンプルから除外

■ 【レジデンス】 エリア別鑑定CAPレートの推移



◆ レジデンスの概況

国土交通省の住宅着工統計資料によると、2025年1～6月の貸家着工数は約16.1万戸、同期前年比▲4.10%と着工数が減少している。分譲住宅は約10.3万戸で、同期前年比▲12.8%と大きく減少している。

建築費の高騰は未だ続いており、賃貸・分譲マンションは、地域によっては、工期が遅れたり、着工を見合わせる計画も多い状況にある。

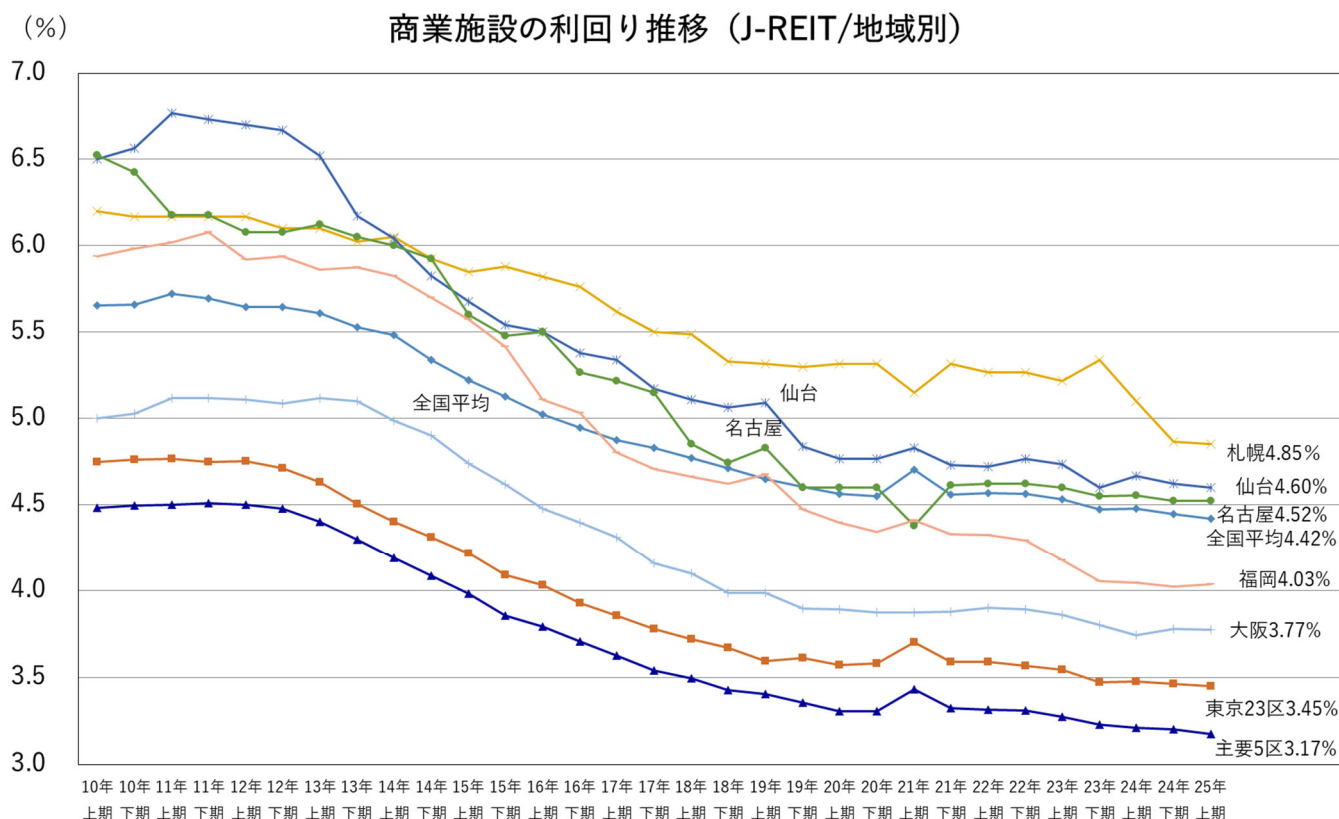
◆ レジデンスの利回り推移

各エリアの利回り水準は、10年上期をピークに全体として低下傾向にある。
25年上期は、24年下期比で概ね横ばいで推移している。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【商業施設】エリア別鑑定CAPレートの推移



※ 2021年上期は日本都市ファンド投資法人所有の商業施設データ(約90件)が公表されていないため(旧日本リテールファンド投資法人と旧MCUBS MidCity投資法人の合併直後のため)、21年上期数値は参考に留める。

※ 2023年下期はKDX不動産投資法人所有の商業施設データ(約50件)が公表されていないため(旧ケネディクス・オフィス投資法人が旧ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人と旧ケネディクス商業リート投資法人を吸収合併した直後のため)、23年下期の数値は参考に留める。

◆ 商業施設の概況

経済産業省の商業動態統計によると、2025年1～6月(6ヵ月間)の業態別の売上高は、百貨店3.0兆円(前年同期比▲3.58%)、スーパー8.1兆円(前年同期比+4.93%)、コンビニエンスストア6.5兆円(前年同期比+3.58%)となった。対前年同期比で長らくプラス成長を続けてきた百貨店の売上がマイナスとなった。

小売業に影響が大きいインバウンド客の動向については、2025年1～6月の訪日外客数は約2,152万人(前年同期比+21.0%)となり、過去最速で2,000万人を突破した。

2025年1～6月の訪日外国人旅行消費額は、1～3月の消費額が2兆2,800億円(2024年同期比+28.8%)、4～6月の消費額が約2兆5,000億円(2024年同期比+17.0%)と、引き続きその額を大きく伸ばしている。

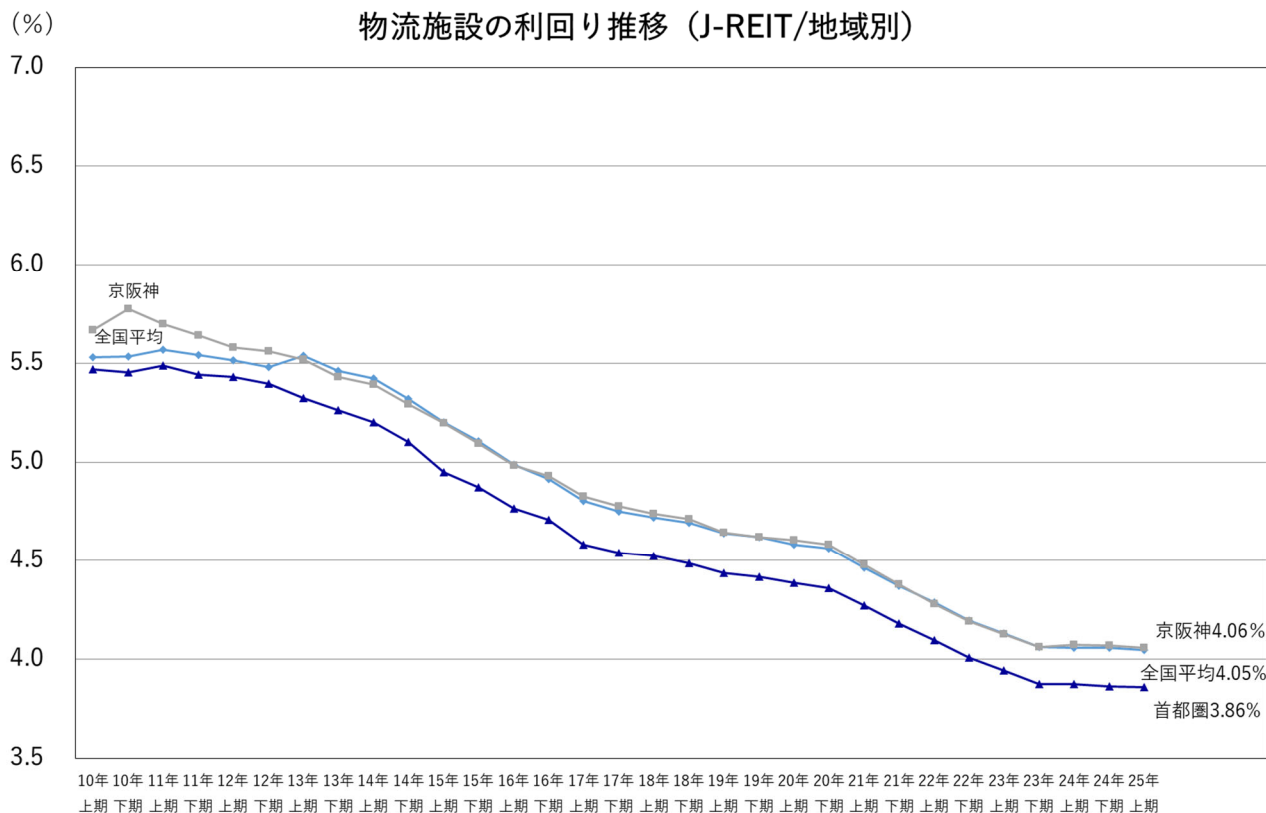
◆ 商業施設の利回り推移

25年上期は、24年下期比で福岡のみ+0.01%の上昇、他のエリアでは▲0.02～▲0.03%の低下となった。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■ 【物流施設】 エリア別鑑定CAPレートの推移



※ 2024年下期、2025年上期は三井不動産ロジスティクスパーク投資法人所有の物流施設データ(約40件)が反映されていないため(同法人が旧アドバンス・ロジスティクス投資法人を吸収合併したことに伴い、一時的に変則決算となっているため)、24年下期と25年上期の数値は参考に留める。

◆ 物流施設の概況

JLLのTokyo Logisticsによると東京圏の物流施設の空室率は、2025年3月末は10.3%で2024年12月末の9.5%から+0.8%の上昇、6月末は10.3%と3月末から横ばいとなった。大量供給で空室率は10%台へ上昇し、高止まりの傾向は続いている。

輸送費の上昇によって、都心に近い立地の物件需要が高まる一方で、輸送距離が長くなる周辺部の物件では空室期間が長期化している物件も見られ、立地によるテナント需要の差が強まっている。

賃料は、2025年3月末で4,677円/坪、6月末で4,704円/坪と微増傾向で推移している。

建築コストの上昇が新築物件の賃料を上昇させ、その後周辺物件の賃料を押し上げる動きが続いている。

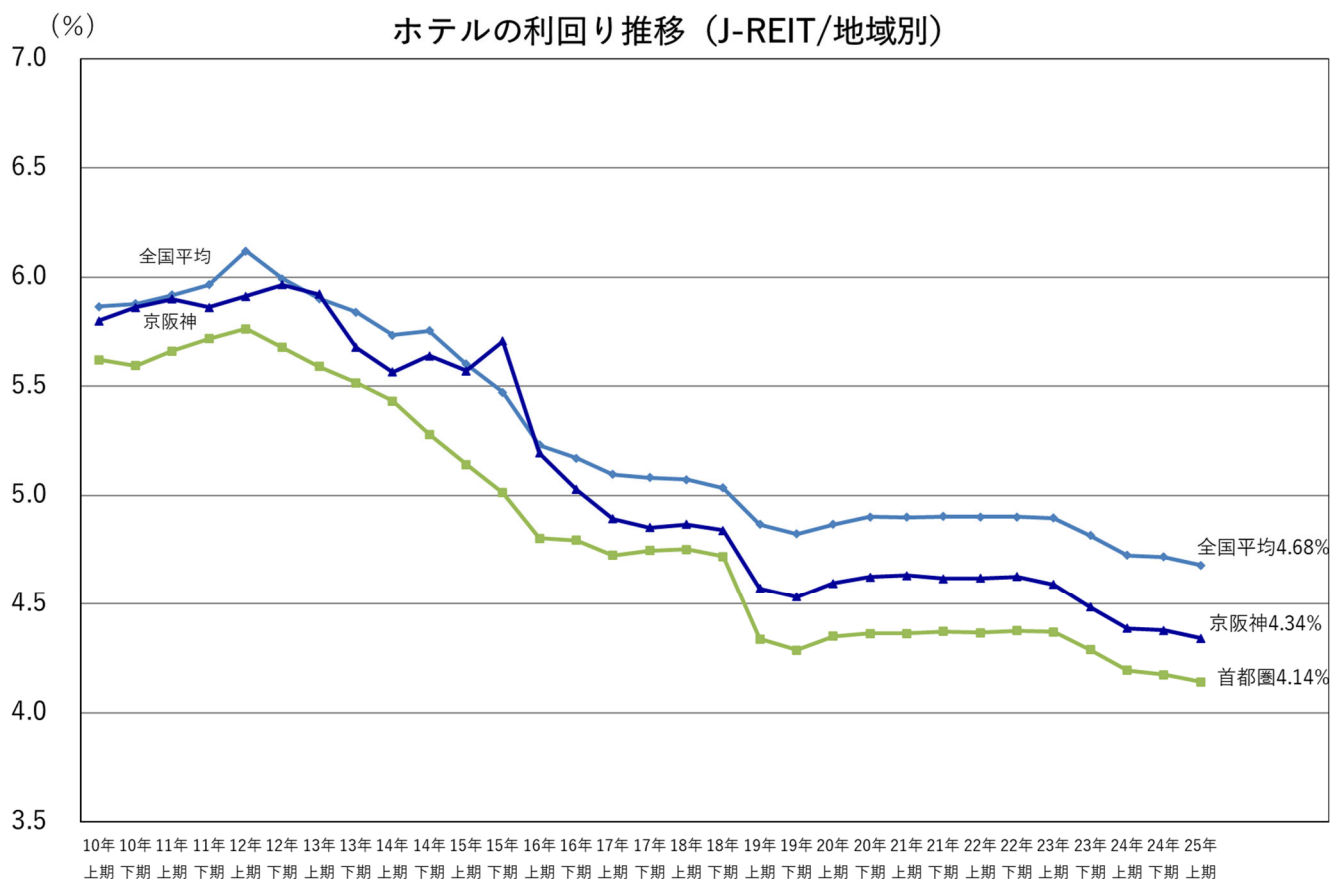
◆ 物流施設の利回り推移

各エリアの利回り水準は、全体として緩やかな低下傾向にあるが、直近(24年下期、25年上期数値は一部データが反映されていないことに留意)においては、すべてのエリアで概ね横ばいとなっている。

注) 上期(1~6月)及び下期(7~12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【ホテル】エリア別鑑定CAPレート推移



◆ ホテルの概況

日本政府観光局(JNTO)の報道発表資料によると、2024年の訪日外客数は約3,687万人に達し、過去最高を記録した2019年を上回る結果となった。2025年も引き続き増加傾向で推移しており、上半期で既に約2,152万人で、過去最速の半年で2,000万人に達した。2020年に新型コロナウイルス感染症の流行により世界的に国境をまたぐ往来が制限されて以降、訪日外客数は減少し、2021年には統計開始以降最低水準にまで減少したが、2023年4月の水際措置撤廃以降は右肩上がりで急回復を遂げ、同年10月には2019年同月比を超えた。直近では特に円安の影響等から訪日需要の高まりが見られ、2024年は23市場のうち20市場において年間過去最高を記録した。国別ではアジア圏の割合が高く、韓国・中国・台湾で全体の約6割を占めている。2025年に入って以降は、特に中国の対前年伸び率が高く、当面は同様の傾向が続くことが見込まれる。

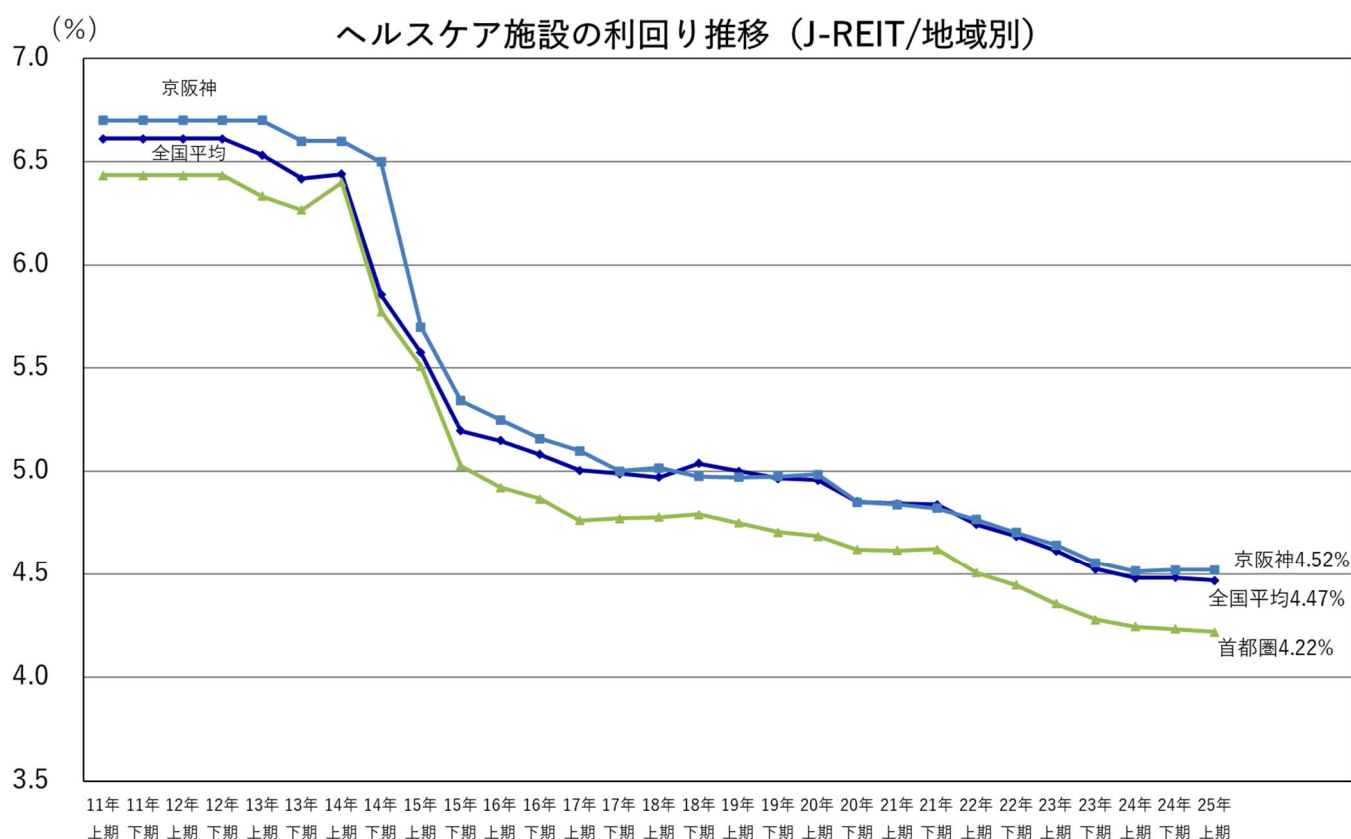
◆ ホテルの利回り推移

ホテルの利回りについては、今期はすべての地域で低下傾向となっている。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【ヘルスケア施設】エリア別鑑定CAPレートの推移



◆ヘルスケア施設の概況

リーマン・ショック後の低迷期を経て、証券化不動産取引市場は長期に渡り拡大傾向で推移しており、特に有料老人ホーム等のヘルスケアアセットについては、世界最高水準に達したわが国の少子高齢化社会の到来を受け、2014～2015年度において3つのヘルスケア特化型リート（現在は合併等による変更有）が上場し、これらのリートや住宅型リート及び総合型リートにおける物件取得が継続しているなど、取引市場の拡大が認められる状況である。また、新規参入の私募ファンドによる取得等も散見され、引き続き取得需要者の裾野も拡大している状況である。

◆ヘルスケア施設の利回り推移

ヘルスケアの利回りは、今期はすべての地域で概ね横ばいとなっている。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値
(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

令和7年都道府県地価調査 発表

住宅地 変動率上位順位表【全国】

順位	基準地番号	都道府県	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
				円/㎡	円/㎡	%
1	富良野－3	北海道	富良野市北の峰町1981番62 『北の峰町11－21』	40,600	51,600	27.1
2	千歳－1	北海道	千歳市東雲町5丁目52番	95,000	117,000	23.2
3	千歳－3	北海道	千歳市栄町5丁目3番外内	121,000	149,000	23.1
4	真狩－1	北海道	虻田郡真狩村字真狩44番17	6,600	7,900	19.7
5	つくば－36	茨城県	つくば市みどりの東39番9	63,200	75,600	19.6
6	真狩－2	北海道	虻田郡真狩村字真狩4番27	5,800	6,900	19.0
7	宮古島－11	沖縄県	宮古島市下地字上地ツ－ガ家502番6	20,200	24,000	18.8
8	恩納－1	沖縄県	国頭郡恩納村字真栄田真栄田原36番外	31,600	37,500	18.7
9	宮古島－15	沖縄県	宮古島市伊良部字池間添下桃山219番	14,500	17,200	18.6
10	流山－4	千葉県	流山市東初石3丁目103番82	145,000	171,000	17.9

住宅地 変動率上位順位表【東京都内】

順位	基準地番号	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	新宿－11	新宿区市谷船河原町19番8外	1,510,000	1,750,000	15.9
2	渋谷－1	渋谷区神宮前3丁目13番13 『神宮前3－13－13』	2,040,000	2,360,000	15.7
3	港－10	港区赤坂1丁目1424番1 『赤坂1－14－11』	5,560,000	6,430,000	15.6
4	渋谷－3	渋谷区猿楽町18番29 『猿楽町15－3』	1,730,000	2,000,000	15.6
5	品川－8	品川区北品川5丁目628番2外 『北品川5－9－28』	1,430,000	1,650,000	15.4
5	豊島－9	豊島区高田3丁目770番1 『高田3－32－7』	1,040,000	1,200,000	15.4
7	江東－6	江東区有明1丁目106番3外 『有明1－3－17』	870,000	1,000,000	14.9
8	中央－2	中央区月島3丁目2503番 『月島3－25－3』	1,610,000	1,850,000	14.9
9	文京－7	文京区小石川5丁目17番12 『小石川5－17－12』	1,150,000	1,320,000	14.8
9	台東－3	台東区谷中3丁目120番1 『谷中3－12－8』	575,000	660,000	14.8

■商業地 変動率上位順位表【全国】

順位	基準地番号	都道府県	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
				円/㎡	円/㎡	%
1	千歳 5 - 2	北海道	千歳市末広 2 丁目 1 2 2 番 2 外内 『末広 2 - 6 - 3』	118,000	155,000	31.4
2	千歳 5 - 3	北海道	千歳市北栄 2 丁目 1 3 4 5 番 2 7 『北栄 2 - 3 - 9』	127,000	165,000	29.9
3	千歳 5 - 1	北海道	千歳市東雲町 1 丁目 6 番 4	98,000	127,000	29.6
4	白馬 5 - 2	長野県	北安曇郡白馬村大字北城字新田 3 0 2 0 番 8 3 7 外	52,200	67,500	29.3
5	高山 5 - 4	岐阜県	高山市上三之町 5 1 番	385,000	493,000	28.1
6	台東 5 - 1	東京都	台東区浅草 1 丁目 1 7 番 9 『浅草 1 - 2 9 - 6』	3,030,000	3,860,000	27.4
7	台東 5 - 1 7	東京都	台東区西浅草 2 丁目 6 6 番 2 『西浅草 2 - 1 3 - 1 0』	2,300,000	2,880,000	25.2
8	中央 5 - 2 3	東京都	中央区湊 1 丁目 1 6 番 2 『湊 1 - 2 - 7』	1,480,000	1,850,000	25.0
8	渋谷 5 - 1 0	東京都	渋谷区円山町 8 6 番 2 外 『円山町 2 2 - 1 6』	1,800,000	2,250,000	25.0
10	中央 5 - 2 7	東京都	中央区銀座 7 丁目 2 0 5 番 1 4 『銀座 7 - 1 6 - 7』	3,650,000	4,560,000	24.9

■商業地 変動率上位順位表【東京都内】

順位	基準地番号	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	台東 5 - 1	台東区浅草 1 丁目 1 7 番 9 『浅草 1 - 2 9 - 6』	3,030,000	3,860,000	27.4
2	台東 5 - 1 7	台東区西浅草 2 丁目 6 6 番 2 『西浅草 2 - 1 3 - 1 0』	2,300,000	2,880,000	25.2
3	中央 5 - 2 3	中央区湊 1 丁目 1 6 番 2 『湊 1 - 2 - 7』	1,480,000	1,850,000	25.0
3	渋谷 5 - 1 0	渋谷区円山町 8 6 番 2 外 『円山町 2 2 - 1 6』	1,800,000	2,550,000	25.0
5	中央 5 - 2 7	中央区銀座 7 丁目 2 0 5 番 1 4 『銀座 7 - 1 6 - 7』	3,650,000	4,560,000	24.9
6	千代田 5 - 7	千代田区岩本町 3 丁目 9 番 3 『岩本町 3 - 7 - 1 3』	1,630,000	2,030,000	24.5
7	中央 5 - 9	中央区新富 1 丁目 5 番 1 『新富 1 - 9 - 1』	2,570,000	3,190,000	24.1
8	中央 5 - 2 1	中央区築地 7 丁目 3 番 1 4 『築地 7 - 1 0 - 1 1』	1,990,000	2,470,000	24.1
9	中央 5 - 1 6	中央区京橋 2 丁目 6 番 2 8 『京橋 2 - 1 6 - 1 4』	3,230,000	4,000,000	23.8
10	新宿 5 - 1 8	新宿区西早稲田 2 丁目 6 6 0 番 4 外 『西早稲田 2 - 2 0 - 5』	2,100,000	2,600,000	23.8

■工業地 変動率上位順位表【全国】

順位	基準地番号	都道府県	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
				円/㎡	円/㎡	%
1	大津 9-1	熊本県	菊池郡大津町大字室字狐平 1 5 7 6 番 1	32,000	41,500	29.7
2	菊池 9-1	熊本県	菊池市旭志川辺字四東沖 1 1 2 6 番 7	20,500	26,500	29.3
3	大田 9-1	東京都	大田区京浜島 2 丁目 7 番 2 7 『京浜島 2-7-1 6』	380,000	482,000	26.8
4	合志 9-3 0 1	熊本県	合志市幾久富字山下 1 6 0 0 番 3	28,500	36,000	26.3
5	基山 9-1	佐賀県	三養基郡基山町大字小倉字野入 1 7 番 2 外	47,500	59,000	24.2
6	西原 9-1	熊本県	阿蘇郡西原村大字鳥子字梅香口 3 1 2 番 2	11,500	14,000	21.7
7	新宮 9-2	福岡県	糟屋郡新宮町大字立花口字日焼 4 0 9 番 1	44,000	53,000	20.5
8	宮城野 9-2	宮城県	仙台市宮城野区扇町 4 丁目 7 番 3 5 『扇町 4-7-3 0』	104,000	125,000	20.2
9	須恵 9-1	福岡県	糟屋郡須恵町大字上須恵字岩ノ下 1 3 5 6 番 1	64,000	76,800	20.0
9	鳥栖 9-1	佐賀県	鳥栖市藤木町字若桜 5 番 2	70,000	84,000	20.0

■工業地 変動率上位順位表【東京都内】

順位	基準地番号	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	大田 9-1	大田区京浜島 2 丁目 7 番 2 7 『京浜島 2-7-1 6』	380,000	482,000	26.8
2	江東 9-2	江東区新木場 4 丁目 1 2 番 1 2 『新木場 4-3-1 7』	380,000	450,000	18.4
3	江東 9-3	江東区東雲 2 丁目 9 番 4 2 『東雲 2-1 4-1 9』	556,000	649,000	16.7
4	江戸川 9-1	江戸川区臨海町 3 丁目 6 番 2 5 『臨海町 3-6-3』	406,000	473,000	16.5
5	江東 9-1	江東区新砂 1 丁目 6 3 1 番 1 6 外 『新砂 1-1 3-9』	475,000	550,000	15.8
6	青梅 9-1	青梅市末広町 1 丁目 4 番 3	99,500	111,000	11.6
7	足立 9-1	足立区千住関屋町 2 1 番 6 『千住関屋町 1 1-2 1』	294,000	322,000	9.5
8	北 9-1	北区堀船 2 丁目 3 3 番 1 外 『堀船 2-3 3-1 1』	382,000	417,000	9.2
9	八王子 9-2	八王子市石川町 2 9 6 8 番 9 外	127,000	138,000	8.7
10	大田 9-3	大田区東海 2 丁目 7 番 1 『東海 2-1-2』	778,000	845,000	8.6

■住宅地 変動率下位順位表【全国】

順位	基準地番号	都道府県	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
				円/㎡	円/㎡	%
1	豊頃－1	北海道	中川郡豊頃町茂岩末広町140番	3,000	2,800	△6.7
2	気仙沼－9	宮城県	気仙沼市本吉町馬籠町50番1	5,100	4,800	△5.9
3	輪島－3	石川県	輪島市河井町六部87番14	22,300	21,000	△5.8
4	大崎－19	宮城県	大崎市鳴子温泉字上鳴子61番7	10,400	9,800	△5.8
5	佐伯－2	広島県	広島市佐伯区杉並台13番12	12,200	11,500	△5.7
6	加美－5	宮城県	加美郡加美町宮崎字町31番外	10,600	10,000	△5.7
7	気仙沼－8	宮城県	気仙沼市本吉町赤牛32番2外	8,900	8,400	△5.6
8	厚沢部－3	北海道	檜山郡厚沢部町館町135番2	3,600	3,400	△5.6
8	加美－1	宮城県	加美郡加美町字百目木三番5番1外	18,000	17,000	△5.6
8	加美－3	宮城県	加美郡加美町字上野原41番2外	9,000	8,500	△5.6

■住宅地 変動率下位順位表【東京都内】

順位	基準地番号	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	町田－38	町田市本町田字乙五号3022番23	103,000	102,000	△1.0
2	町田－43	町田市上小山田町字十二号1524番2	38,400	38,200	△0.5
3	町田－42	町田市小野路町字黒川境2700番5	50,000	49,800	△0.4
4	町田－9	町田市相原町字坂下480番121	86,800	86,600	△0.2

■商業地 変動率下位順位表【全国】

順位	基準地番号	都道府県	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
				円/㎡	円/㎡	%
1	滝上 5 - 1	北海道	紋別郡滝上町字滝ノ上市街地 2 条通 2 丁目 2 番 5 外	3,200	3,000	△6.3
2	気仙沼 5 - 2	宮城県	気仙沼市本吉町津谷松岡 1 8 番	15,400	14,500	△5.8
3	幌延 5 - 1	北海道	天塩郡幌延町 2 条南 1 丁目 2 番 1 外	9,000	8,500	△5.6
3	雄武 5 - 1	北海道	紋別郡雄武町字雄武 7 3 1 番	5,400	5,100	△5.6
3	大崎 5 - 2	宮城県	大崎市鳴子温泉字赤湯 1 6 番 2	14,400	13,600	△5.6
6	室蘭 5 - 2	北海道	室蘭市中央町 2 丁目 4 3 番 3 0 『中央町 2 - 3 - 1 7 』	27,500	26,000	△5.5
7	遠別 5 - 1	北海道	天塩郡遠別町字本町 3 丁目 7 7 番 6	6,450	6,100	△5.4
8	寿都 5 - 1	北海道	寿都郡寿都町字大磯町 2 4 番 1	9,400	8,900	△5.3
9	豊浦 5 - 1	北海道	虻田郡豊浦町字幸町 2 0 番 5 外	11,300	10,700	△5.3
10	和寒 5 - 1	北海道	上川郡和寒町字南町 3 1 番内	7,600	7,200	△5.3
10	置戸 5 - 1	北海道	常呂郡置戸町字置戸 9 0 番 3 外	5,700	5,400	△5.3
10	広尾 5 - 1	北海道	広尾郡広尾町本通 1 2 丁目 9 番	7,600	7,200	△5.3

■商業地 変動率下位順位表【東京都内】

下落ポイント無し

■工業地 変動率下位順位表【全国】

順位	基準地番号	都道府県	基準地の所在地	2024年	2025年	変動率
				円/㎡	円/㎡	%
1	輪島 9 - 1	石川県	輪島市山岸町ろ 3 8 番外	14,800	14,000	△5.4
2	七尾 9 - 1	石川県	七尾市佐味町ハ 1 5 番 1	8,400	8,100	△3.6
3	会津若松 9 - 1	福島県	会津若松市神指町大字南四合字幕内西 3 2 1 番 5	10,100	9,750	△3.5
4	益田 9 - 1	島根県	益田市高津 7 丁目イ 1 1 2 8 番 1 3 3 『高津 7 - 1 2 - 2 6 』	20,900	20,200	△3.3
5	小豆島 9 - 1	香川県	小豆郡小豆島町苗羽字中筋甲 2 2 6 6 番 2	17,200	16,700	△2.9
6	久方高原 9 - 1	愛媛県	上浮穴郡久万高原町上野尻甲 2 5 8 番	11,200	10,900	△2.7
7	中能登 9 - 1	石川県	鹿島郡中能登町久江ク 1 7 番 2	3,950	3,850	△2.5
8	天草 9 - 2	熊本県	天草市牛深町字後浜 3 4 7 3 番 3	11,900	11,600	△2.5
9	野辺地 9 - 1	青森県	上北郡野辺地町字大月平 6 7 番 6 0 外	4,500	4,400	△2.2
9	気仙沼 9 - 1	宮城県	気仙沼市赤岩港 2 3 番 1 外	18,000	17,600	△2.2

■工業地 変動率下位順位表【東京都内】

下落ポイント無し

■ バリュエーションリサーチ部のご紹介

1. 概要

昨今、M&Aの増加や会計基準の国際化に伴い、不動産鑑定評価に加えて、動産（固定資産や在庫）、事業、株式といった多様な資産の評価ニーズが高まっています。バリュエーションリサーチ部では、こうした社会的要請に応えるため、会計目的・金融目的・取引判断目的に資する総合的な価値評価を提供しています。

さらに、弊社のネットワークを活かして不動産等の売却や開発に関するアドバイザリー業務も担っています。

2. プロフェッショナル

- ・不動産鑑定士、公認会計士、米国鑑定士協会認定資産評価士（ASA）が在籍
- ・国際バリュエーションネットワーク「VRG」に加盟し、国内外の案件にタイムリーに対応可能

3. 主なサービス

- ・減損会計に伴う不動産・動産の評価
- ・IFRSに対応した資産の時価評価
- ・PPAにおける有形資産・無形資産の評価
- ・不動産・動産の担保評価
- ・賃貸以外の事業用の不動産・動産の評価
（発電所、蓄電池、ホテル、レジャー施設等）
- ・未上場企業の評価（株価算定）
- ・海外に存する不動産・動産の評価
- ・フィナンシャル アドバイザリーサービス

4. お問い合わせ先

谷澤総合鑑定所 東京本社

バリュエーションリサーチ部

電話：03-5114-6838

Mail：cveva@tanikan.co.jp

是非お気軽にお問い合わせください。

谷澤総合鑑定所のグローバルネットワーク



CASBEE評価認証業務と評価＆認証取得サポート業務のご案内

■CASBEE（建築環境総合性能評価システム）とは

CASBEE（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）とは、建築物や街区，都市などに係わる環境性能を様々な視点から総合的に評価するためのツールであり、現在、国内の建設事業者や設計事務所，建物所有者，不動産投資家などにおいて広く活用されています。また、一部の地方公共団体では届出制度としての活用が進んでいます。谷澤総合鑑定所では、下記評価ツールによる評価の対応が可能です。

CASBEE 建築	CASBEE 不動産	CASBEE ウェルネスオフィス
建築設計者等により建築物の環境性能を正確に評価するツール	不動産マーケット関係者が扱うことを想定した簡易版ツール	建物利用者の健康性・快適性の維持，増進を支援する建物の仕様，性能，取組みを評価するツール
<ランク>5段階	<ランク>4段階	<ランク>5段階
★★★★★(S)：素晴らしい	★★★★★(S)：素晴らしい	★★★★★(S)：素晴らしい
★★★★★(A)：大変良い	★★★★★(A)：大変良い	★★★★★(A)：大変良い
★★★★(B+)：良い	★★★★(B+)：良い	★★★★(B+)：良い
★★★(B-)：やや劣る	★★★(B-)：必須項目を満足	★★★(B-)：やや劣る
★(C)：劣る		★(C)：劣る

■CASBEE評価認証制度と評価認証業務

CASBEEの評価ツールは、事業者や設計者等が自らの建築物等の環境性能を判断するために自由に使用することが可能ですが、CASBEE評価の結果を公表する場合や第三者に提示する場合は、その信頼性や透明性が重要となります。

そこで、CASBEEでは、第三者機関が評価内容を審査し的確であることを認証する制度である「CASBEE評価認証制度」が実施されており、IBECs（一般財団法人住宅・建築SDGs推進センター）が認定した認証機関で評価認証を受けることができます。

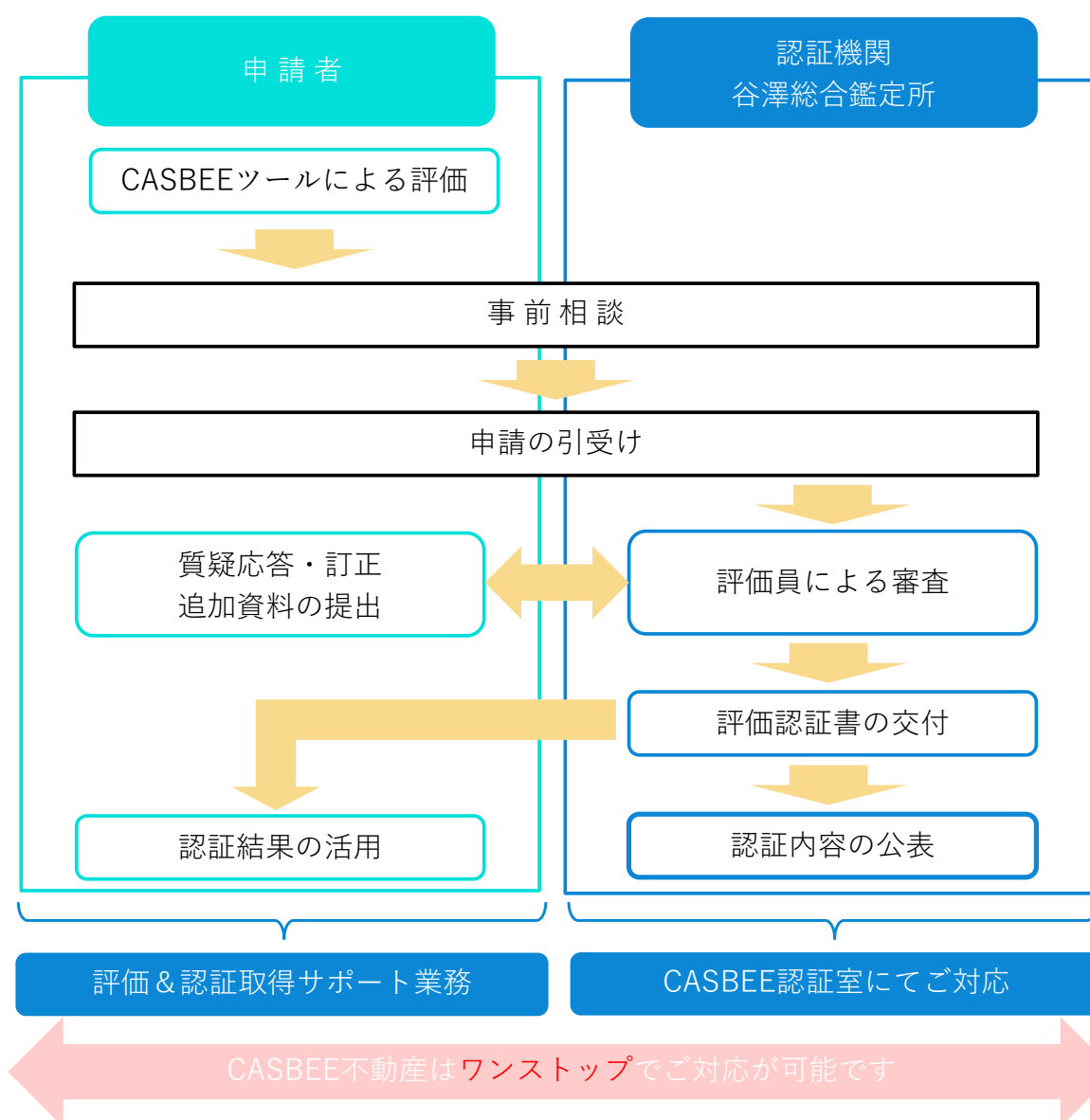
谷澤総合鑑定所は、CASBEE建築・CASBEE不動産・CASBEEウェルネスオフィスについて、認証機関に認定されており、評価認証業務を対応させていただきます。

■CASBEE評価＆認証取得サポート業務

認証機関への申請に際し、弊社所属のCASBEE評価員による評価を実施の上、申請図書の作成・質疑応答等、認証の申請から認証取得までをサポートさせていただきます。

※ 弊社では、多数のCASBEE不動産評価員を有し、かつ、独立した認証部署を有しているため、「CASBEE不動産」については、①評価＆認証取得サポート業務と②評価認証業務の両業務を行うことが可能です。「CASBEE建築」、「CASBEEウェルネスオフィス」については、いずれか一方の業務のみをお受けすることが可能です。

■サービスご利用の流れ



<CASBEE評価・認証に関するお問合せ先>
環境不動産戦略室 TEL：03-5549-2207



VRG

Valuation Research Group



谷澤総合鑑定所

The Tanizawa Sōgō Appraisal Co., Ltd.

東京本社

〒107-0052 東京都港区赤坂1丁目11番44号 赤坂インターシティ6F

TEL : 03-5549-2202(代表) FAX : 03-3505-2202