

不動産 投資 レポート

良好な景況感が継続。先行きも楽観的な見方が強まる。

～期待はホテルと産業関係施設（データセンターなど）が上位。リスク要因として、国内金利と米国政治・外交への警戒高まる～

第21回不動産市況アンケート結果

金融研究部 不動産投資チーム 主任研究員 吉田 資

(03)3512-1861

e-mail: tyoshida@nli-research.co.jp

要旨

- 不動産市況の現状および今後の方向性を把握すべく、不動産分野の実務家・専門家を対象に「不動産市況アンケート」(第21回)を実施した(回答者数117名、回収率58.5%)。
- 不動産投資市場全体(物件売買、新規開発、ファンド組成)の景況感は、プラスの回答(「良い」と「やや良い」の合計)との回答が約7割、「平常・普通」が約2割強、マイナスの回答(「悪い」と「やや悪い」の合計)が1割弱となった。
- 6ヵ月後の景況見通しは、「変わらない」との回答が7割弱、好転との回答(「良くなる」と「やや良くなる」の合計)が約2割、悪化との回答(「悪くなる」と「やや悪くなる」の合計)は1割半ばを占めた。
- 今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資セクター(証券化商品含む)について、「ホテル」との回答が最も多く、次いで、「産業関係施設(データセンターなど)」、「賃貸マンション」との回答が多かった。また、前回調査と比較して「オフィスビル」に対する期待が高まった。
- 今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資エリアは、「東京都心5区(千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区)」との回答が最も多く、次いで「福岡市」、「大阪市」、「東京都区部(都心5区を除く)」との回答が多かった。
- 不動産投資市場への影響が懸念されるリスク要因について、「国内金利」との回答が最も多く、次いで、「建築コスト」、「米国政治・外交」との回答が多かった。また、前回調査と比較して「国内金利」と「米国政治・外交」に対する懸念が高まった。
- 東京の不動産価格のピーク時期について、「2025年」が約3割、「2024年あるいは現時点(既に価格はピーク)」が3割弱、「2026年」が約2割を占めた。

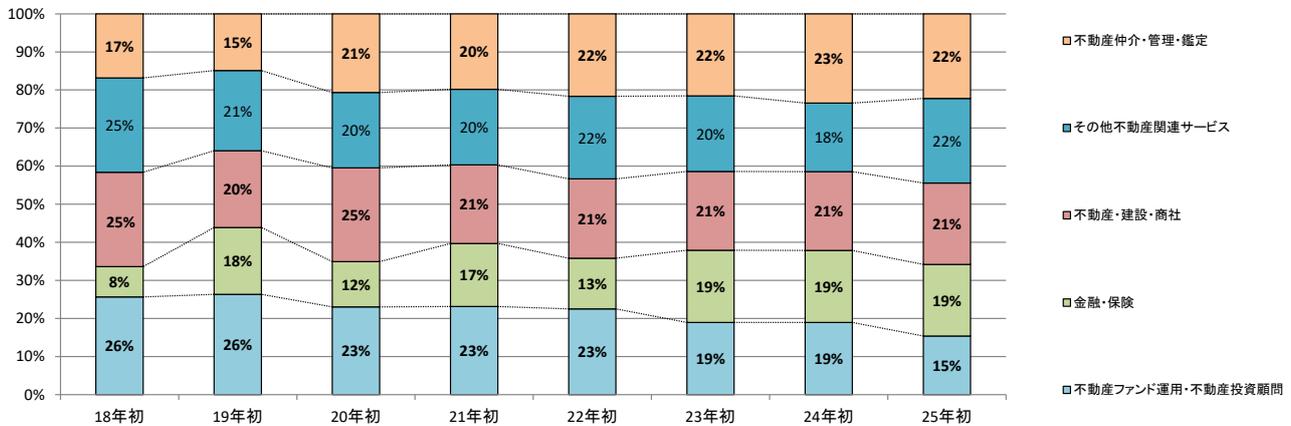
アンケートの概要

株式会社ニッセイ基礎研究所では、不動産市況の現状および今後の方向性を把握すべく、2004年より不動産分野の実務家・専門家を対象に「不動産市況アンケート」を実施している。本アンケートは、今回で21回目となり117名から回答を得た。

- 調査対象；不動産・建設、商社、金融・保険、不動産仲介、不動産管理、不動産鑑定、不動産ファンド運用、不動産投資顧問・コンサルタント、不動産調査・研究・出版、不動産に関連する格付、などに携わる実務家および専門家。
- アンケート送付数；200名
- 回答者数；117名（回収率58.5%）
- 調査時期；2025年1月17日から1月27日
- 調査方法；Eメールによる調査票の送付・回収

アンケート回答者の属性（所属先内訳）は、「不動産仲介・管理・鑑定」（22%）と「その他不動産関連サービス（不動産調査・研究・出版、不動産に関する格付など）」（22%）が最も多く、次いで、「不動産・建設・商社」（21%）、「金融・保険」（19%）、「不動産ファンド運用・不動産投資顧問」（15%）、であった。回答者の属性に大きな偏りは見られず、本アンケートは不動産市況の実態に関して、属性による偏りを概ね排除していると考えられる。

[アンケート回答者の属性(所属先内訳)]



(資料)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2018年~2025年)

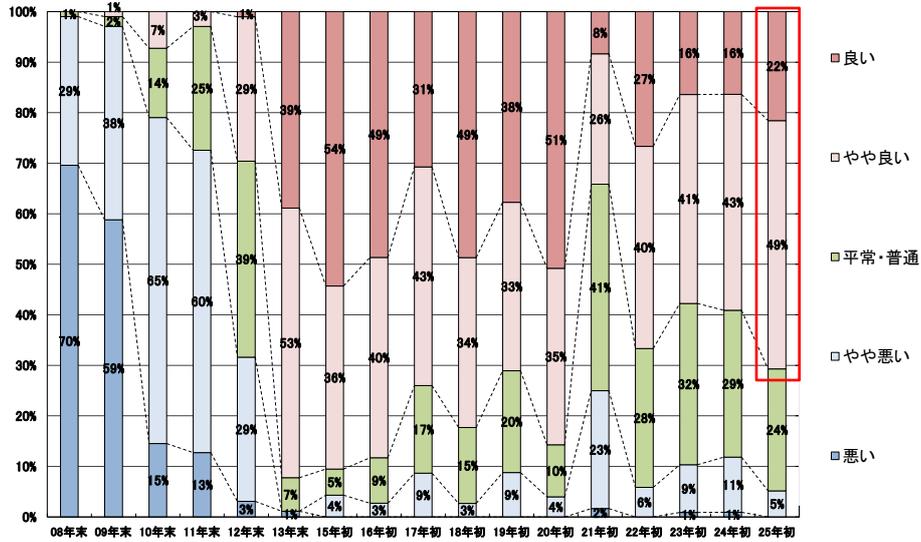
アンケートの結果

1. 不動産投資市場の景況感

(1)現在の景況感

「不動産投資市場全体（物件売買、新規開発、ファンド組成）の現在の景況感」について質問したところ、プラスの回答（「良い」と「やや良い」の合計）が約7割、「平常・普通」が2割強、マイナスの回答（「悪い」と「やや悪い」の合計）が1割弱となった（図表-1）。前回調査（2024年初）からプラスの回答が大きく増加し、5年ぶりに7割以上を占める結果となった。

図表-1 不動産投資市場全体の現在の景況感



(資料)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2008年~2025年)

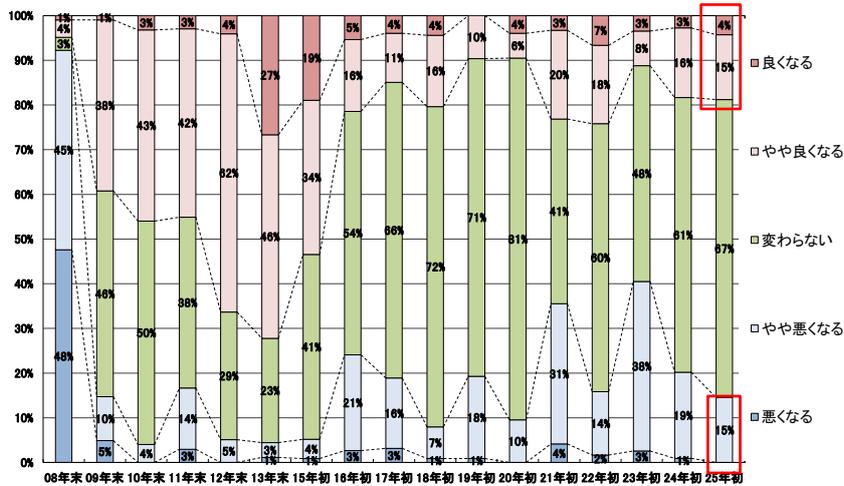
(2) 6ヵ月後の景況見通し

「不動産投資市場全体の6ヵ月後の景況見通し」について質問したところ、「変わらない」との回答が7割弱、好転との回答（「良くなる」と「やや良くなる」の合計）が約2割、悪化との回答（「悪くなる」と「やや悪くなる」の合計）が1割半ばを占めた（図表-2）。

前回調査では、「変わらない」との回答が約6割、「好転」との回答が約2割、「悪化」との回答が約2割を占めたが、今回は「変わらない」が増加し、「悪化」が減少した。

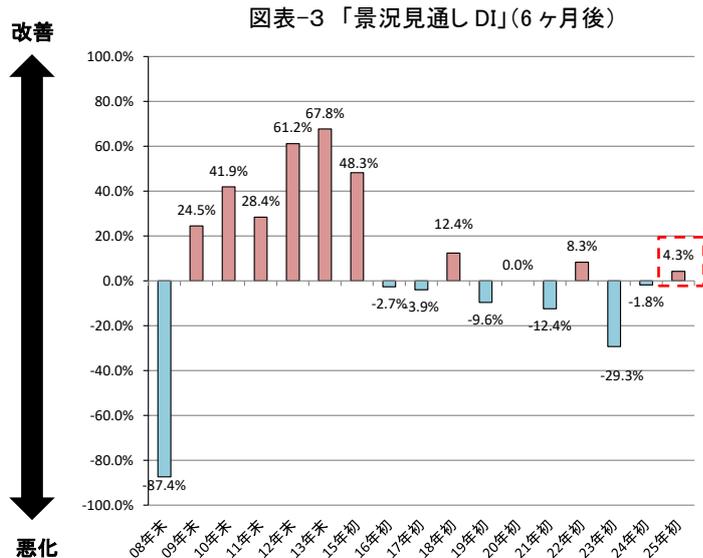
この結果、「景況見通しDI¹」は、+4.3%と3年ぶりにプラスに転じ、楽観的な見方がやや強まった（図表-3）。

図表-2 不動産投資市場全体の6ヶ月後の景況見通し



(資料)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2008年~2025年)

¹ 「景況見通しDI」の算出式；（「やや良くなる」+「良くなる」）-（「やや悪くなる」+「悪くなる」）[単位は回答割合（%）]



(資料)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2008~2025年)
 ※ 「景況見通しDI」の算出式 ; (「やや良くなる」+「良くなる」)-(「やや悪くなる」+「悪くなる」)
 [単位は回答割合(%)]

2. 投資セクター選好

(1)概況

「今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資セクター(証券化商品含む)」について質問したところ、「ホテル」(73%)との回答が最も多く、次いで「産業関係施設(データセンターなど)」(61%)、「賃貸マンション」(35%)との回答が多かった(図表-4)。上位3セクターは順位を含めて前回調査から変化はなかった。

「ホテル」に関して、アフターコロナにおける行動制限解除などを受けて、宿泊需要が急速に回復している。日本政府観光局によると、2024年の訪日外客数は約3,700万人(2019年比+15.6%)と過去最高を更新し、ホテルへの関心が高まっている。

また、「産業関連施設」に含まれるデータセンターは、各種クラウドやAI、動画等のコンテンツ配信を支える社会インフラとしての重要度が増している。IDC Japanの調査によれば²、国内データセンターサービスの市場規模(2023年)は約2.7兆円で、2028年には5兆円に達する見通しである。こうした需要拡大を背景に、デベロッパー等によるデータセンター開発が活発になっている³。

一方、「アウトレットモール」(2%)、「郊外型ショッピングセンター」(1%)を期待する回答は、下位に留まった。

(2)前回調査との比較 [期待が高まった(後退した)投資セクター]

前回調査から回答割合が10%以上増加した投資セクター(期待が高まった投資セクター)は、「オフィスビル」(14%→30%)であった(図表-5)。三幸エステート公表の「オフィスレント・インデックス」によると、2024年第4四半期の東京都心部Aクラスビル賃料(月坪)は28,489円(前期比+6.3%、前年同期比+12.9%)と5四半期連続で上昇し、空室率は5.7%(前期比▲0.7ppt、前年同期

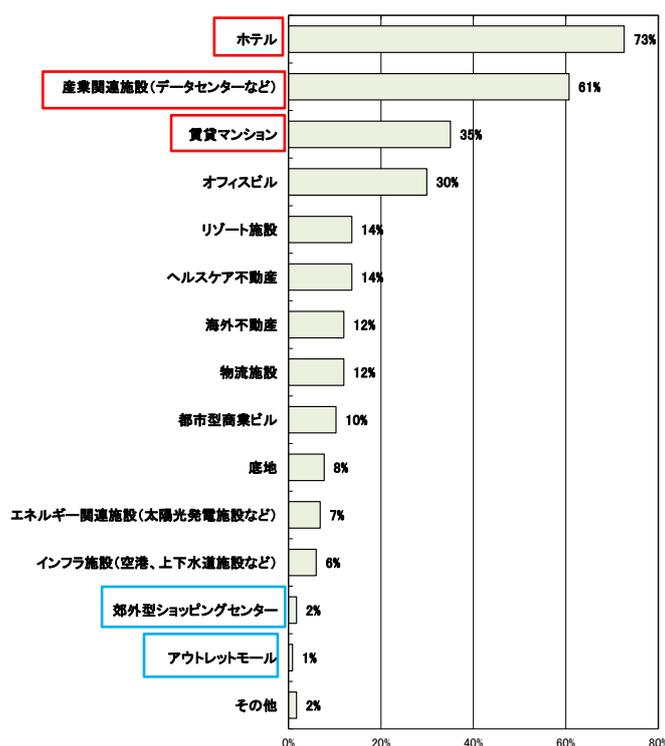
² IDC Japan 株式会社「国内データセンターサービス市場予測を公表~4年後に5兆円市場に拡大」(2024年10月28日)

³ 日経クロステック「大林組・三井不動産・大和ハウスが大規模投資、データセンター開発動向10選」(2024年12月13日)

比▲1.2ppt)に低下した。東京のオフィス市況は、コロナ禍による落ち込みから順調に回復しており、投資家の期待が高まっていると考えられる。

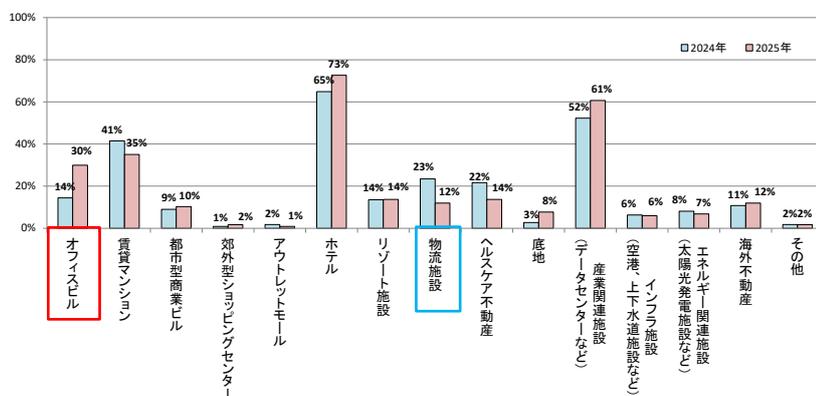
一方、前回調査から回答割合が10%以上減少した投資セクター（期待が後退した投資セクター）は、「物流施設」（23%→12%）であった。CBREによれば、首都圏の大型マルチテナント型物流施設の空室率（2024年9月末）は、首都圏が10.1%（前期比+0.4ppt）となり、約14年ぶりに10%を超えた。EC事業者を中心にテナント需要は底堅いものの、高水準の新規供給が継続するなか新築物件のリーシングが鈍化しており、投資家の期待が後退する結果となった。

図表-4 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるセクター(上位3つまで回答)



(資料)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2025年1月)

図表-5 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるセクター(前回調査との比較)



(資料)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2024年1月および2025年1月)

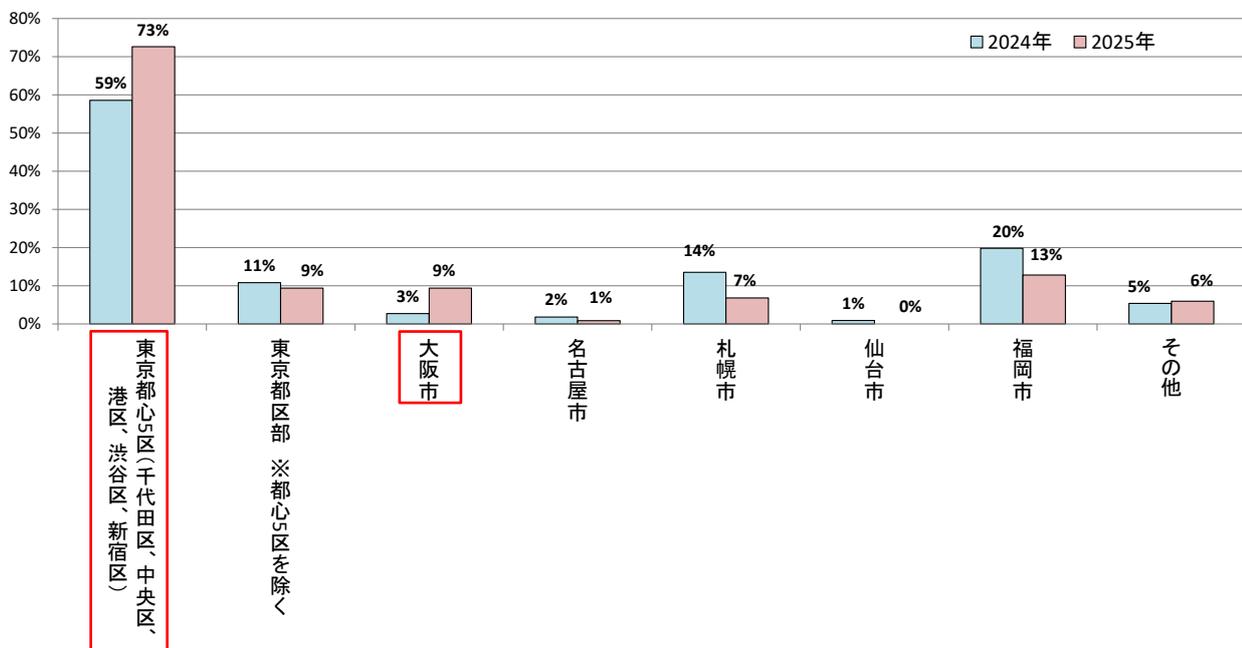
3. 投資エリア選好

「今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資エリア」について質問したところ、「東京都心5区(千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区)」(73%)との回答が最も多く、次いで「福岡市」(13%)、「大阪市」(9%)、「東京都区部(都心5区を除く)」(9%)との回答が多かった(図表-6)。

ニッセイ基礎研究所と価値総合研究所の調査によれば、日本の「収益不動産(約315.1兆円)」の約4割が東京都に集積している⁴。市場規模の観点から投資エリアとして、東京都心部の優位性は高く、「都心5区」との回答は前回調査の59%から73%に増加した。

また、地方都市では唯一、「大阪市」の回答が前回調査から増加した。大阪市では、梅田駅や淀屋橋駅を中心に複数の大規模開発計画が進行し都市機能の更新が進んでいることから、期待が高まっているものと考えられる。

図表-6 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるエリア(回答は1つ)



(資料)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(2024年1月および2025年1月)

4. 不動産投資市場のリスク要因

(1)概況

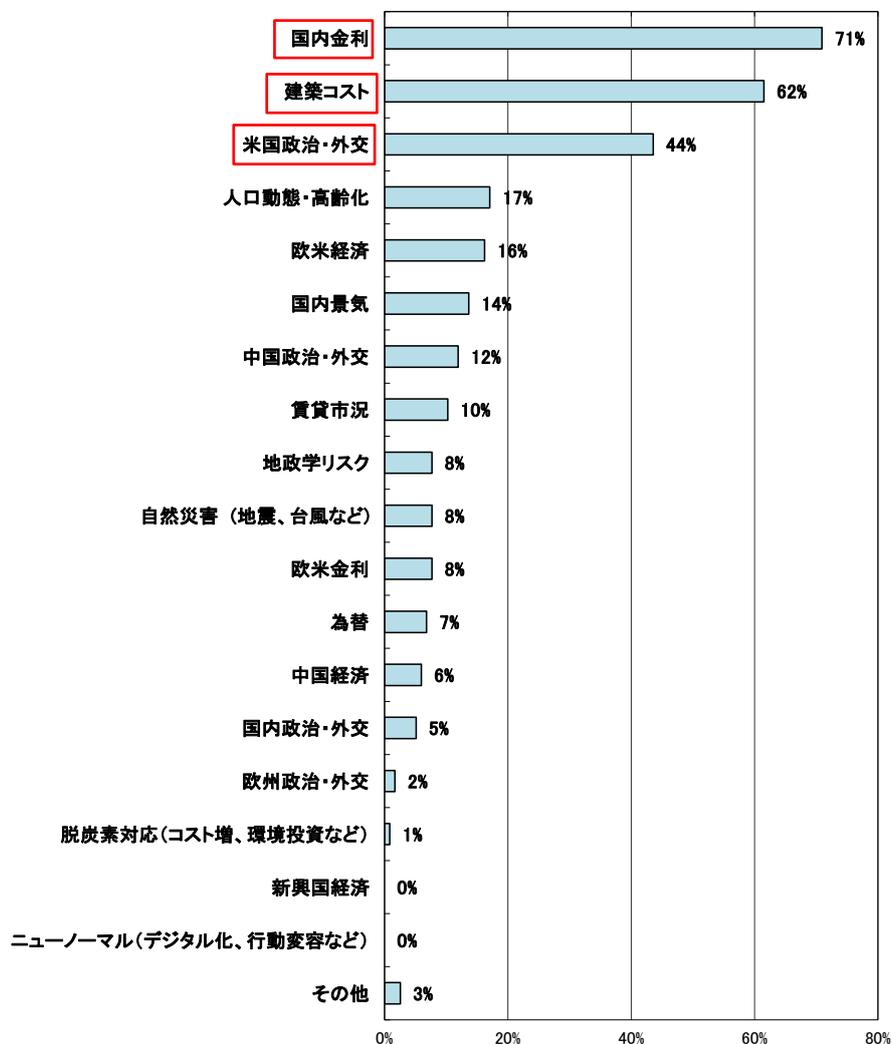
「不動産投資市場への影響が懸念されるリスク」について質問したところ、「国内金利」(71%)との回答が最も多く、次いで、「建築コスト」(62%)、「米国・政治」(44%)との回答が多かった(図表-7)。

「国内金利」に関して、日本銀行は今年1月の金融政策決定会合で政策金利を0.50%に引き上げた。引き続き段階的な利上げが想定されるなか、これまで低下基調にあった不動産キャップレートが反転に向かう可能性もあり、金利上昇への警戒が高まっている。

⁴ 吉田資・室 剛朗・藤野 玲於奈・宮野 慎也『わが国の不動産投資市場規模(2024年)』(ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2024年12月27日)

「建築コスト」に関して、資材価格や労務費などの上昇が継続するなか、新規開発計画の見直しや竣工時期の延期が増加しており、建築コストの上昇リスクが強く意識されているようだ。

図表-7 不動産投資市場のリスク要因(上位3つまで回答)



(資料)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2025年1月)

(2) 前回調査との比較 [懸念が高まった(後退した)リスク要因]

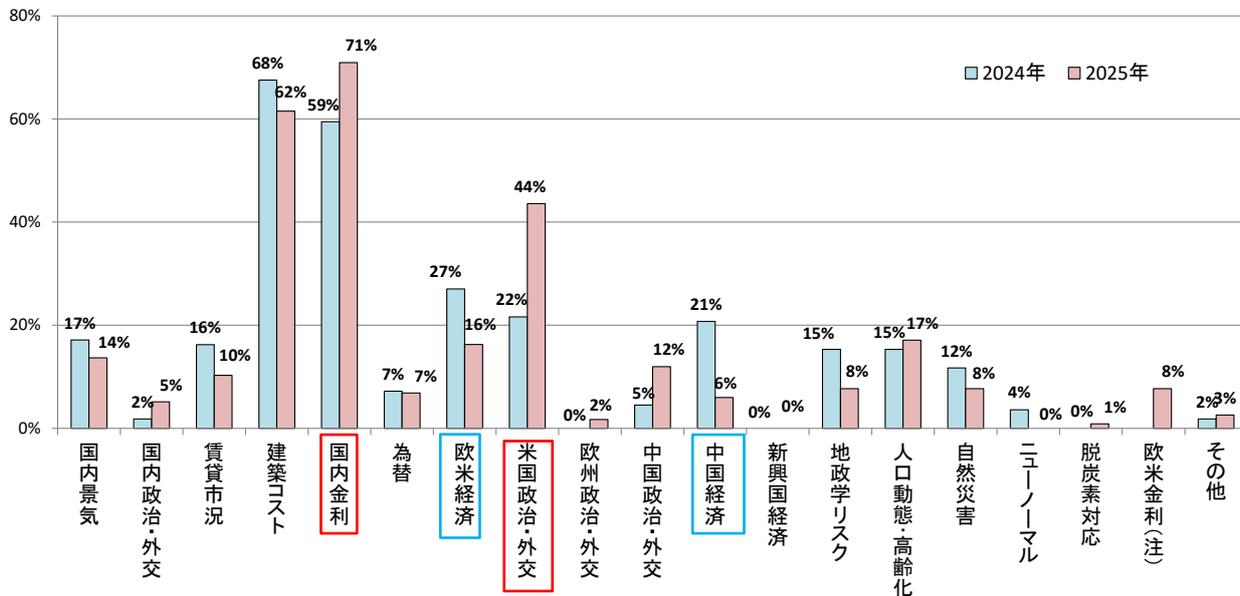
前回調査から回答割合が10%以上増加したリスク要因は、「米国政治・外交」(22%→44%)と「国内金利」(59%→71%)であった。一方、前回調査から回答割合が10%以上減少したリスク要因は、「中国経済」(21%→6%)と「欧米経済」(27%→16%)であった(図表-8)。

「米国政治・外交」に関して、2025年1月20日に始動したトランプ政権の政策が世界の経済・金融政策の不確実性を高める最大の要因⁵との見方もあり、不動産投資市場のリスク要因と考える回答が増えていると推察される。

⁵ 伊藤 さゆり『[「トランプ2.0とEU-促されるのはEUの分裂か結束か？」](#)』(ニッセイ基礎研究所、基礎研レポート、2025年1月17日)

「中国経済」に関して、中国経済は依然不安定な状況にあるものの、2024年の実質GDP成長率が前年比+5.0%と成長率目標を達成しており⁶、リスク要因として懸念が後退したものと推察される。

図表-8 不動産投資市場のリスク要因(前回調査との比較)



(注) 今回調査(2025年)から追加。

(出所) ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点: 2024年1月および2025年1月)

5. 不動産価格のピーク時期

「東京の不動産価格のピーク時期」について、「2025年」(31%)との回答が最も多く、次いで、「2024年あるいは現時点(既に価格はピーク)」(27%)、「2026年」(21%)との回答が多かった(図表-9)。

前回調査では、「2023年あるいは現時点(既に価格はピーク)」(35%)との回答が最も多く、次いで「2024年」(30%)が多かった。

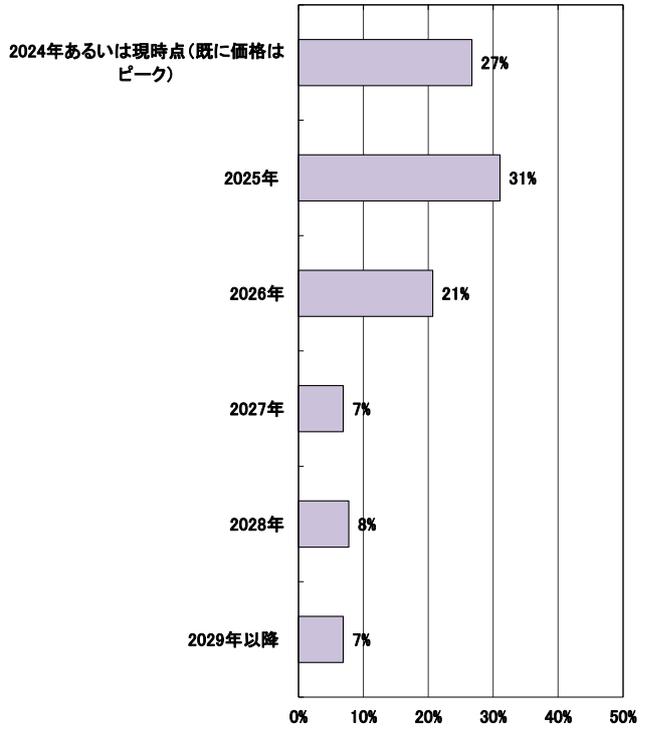
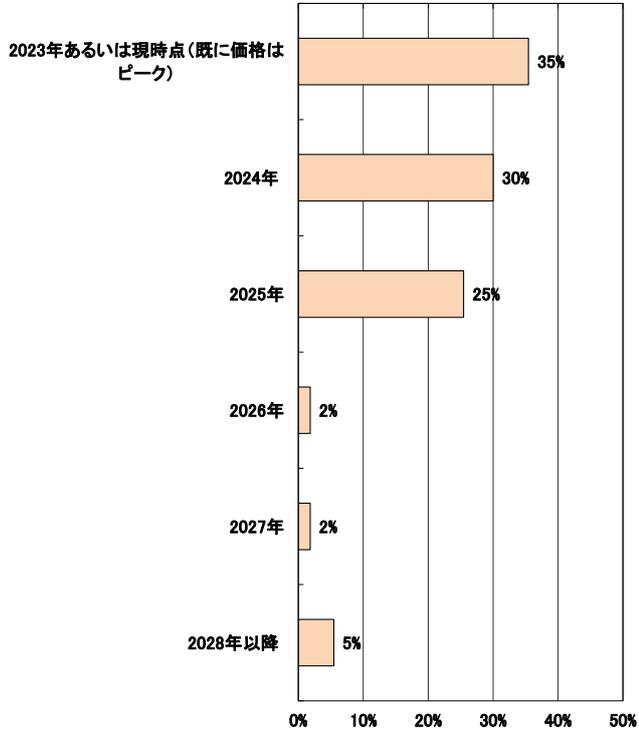
日経不動産マーケット情報によると、2024年の不動産取引額は前年比+36%増加の4兆8,439億円となり、金融危機後では最大となった。不動産投資市場が堅調に推移するなか、不動産価格のピーク時期に対する見解は前回調査と比べてやや後ろ倒ししたものと考えられる。

⁶ 三浦 祐介『中国経済：24年10～12月期の評価－前期から加速するも、外需・政策依存。不動産不況には底打ちの兆し』(ニッセイ基礎研究所、Weekly エコノミスト・レター、2025年1月29日)

図表-9 東京の不動産価格のピーク時期

[前回調査:2024年1月]

[今回調査:2025年1月]



(資料)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2024年1月および2025年1月)

(ご注意) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。