

第29回大阪圏エリア別不動産利回り調査（2025年1月調査）

（公社）大阪府不動産鑑定士協会では、投資家に対し、大阪のオフィス・レジデンス・ホテルについて、エリア別の期待利回りを尋ねるアンケート調査を行った。調査実施時期は2025年1月～2025年3月。

調査結果概要（サマリー）

オフィス

- * 前回調査時点では緩やかな低下傾向の中で概ね横這い圏内の動きであった。今回調査では、一部のエリア〔⑦京橋（OBP）、⑩堺〕で反転上昇となったが、全体としては、今回も前回同様のトレンドを維持した結果となった。
- * 最も利回りが低下（価格が上昇）したエリアは「⑥谷町筋（天満橋）エリア」で-0.14%の下落である。前回は引き続き、大阪市内の期待利回りは緩やかな下落トレンドとなっている。横這い乃至小幅な期待利回りの動きの要因として考えられるのは、前期に引き続き、利回りが底値に近づきつつあるというマインドが影響を与えたのではないかと思料する。
- * 新規賃料は緩やかに上昇傾向、空室率は供給量に応じて少なからず影響を受けている。大阪のオフィス新規供給は、2024年の梅田周辺エリアの大規模ビルの新規開業により一段落した感があり、総じてオフィス需要は堅調さを維持している。なお、物価の上昇や金利の上昇等が進む中、金融市場の変動等には注視する必要がある。

レジデンス

- * 前回調査では全14エリアで期待利回りが低下する結果であったが、今回調査では「①梅田」で期待利回りが上昇（価格が下落）、「⑤谷町四丁目」で横ばい、その他12エリアで期待利回りが低下（価格が上昇）という結果になった。
- * これまで低下傾向を牽引してきた「①梅田」の期待利回りが一定水準に到達した様子も伺える。
- * 序列1位の「①梅田」の期待利回りは3.69%→3.71%とやや上昇したものの、その差は0.02%であり実質的にはほぼ横ばいで推移していると考えられる。依然として梅田地区への投資需要が根強いものの、利回りは下限に近づいている印象を受ける。

ホテル

- * 前回調査時点では利回りが低下し、今回調査でも利回りは継続して低下した。
- * ホテル客室平均単価（ADR）及び稼働率は急回復している。大阪・関西万博や大阪市内中心部における再開発のプラス要因もあり、ホテル市況は引き続き好調さを維持すると見込まれる。取引については、過熱感の強い取引が散見されている。

元本と利回りの関係

- * 不動産収益（収入—費用）÷期待利回り＝不動産価格
- * 1億÷5%＝20億、1億÷4%＝25億

オフィス

大阪ビジネス地区の賃貸市場を概観すると、2024年の大阪ビジネス地区の平均空室率は概ね4%台前半で推移していたが、直近の2025年2月には4%を下回る3.79%と大幅な改善が見られた。空室率の減少に寄与した要因としては、2024年に竣工した大型ビルの成約が進んだことやビジネス地区外からの拡張移転や館内増床などによる成約が見られたことが挙げられる。

平均空室率については、2023年が4%台、2024年が4%台前半、2025年に入り3%台後半と減少傾向で推移してきた。うめきた地区の大規模開発が一巡したという見方がある一方で、過去最大の新規供給を記録した2024年に続き、2025年に予定されている大規模な新規供給により、空室率は再び上昇傾向になるという見立てもある。

平均賃料については、2023年の平均賃料は11,000円/坪台後半を維持し、2024年に入ると平均賃料は12,000円/坪を超え、直近の2025年2月の平均賃料は12,214円/坪と上昇傾向で推移している。

新築オフィスビルの供給としては、2024年11月には「グラングリーン大阪パークタワー」「グラングリーン大阪ゲートタワー」が竣工、2025年5月には「淀屋橋ステーションワン」、2025年12月には「淀屋橋駅西地区第一種市街地再開発事業」等が計画されており、2025年以降は梅田エリアの新規供給が落ち着く一方で、淀屋橋エリアなどでの新規供給が増加する予定である。

エリア別の期待利回りの平均値は下表のとおりである。最も低いエリアは③梅田で3.46%（前回比-0.07%）、②御堂筋北（本町）が3.72%（同-0.07%）、③御堂筋南（心斎橋）が3.74%（同-0.08%）と前回と同様であり、ここ数年間この3エリアの順位は同じである。今回の調査においても期待利回りの下落トレンドは継続されている。最も利回りが下落（価格が上昇）したエリアは⑥谷町筋（天満橋）エリアであるが、-0.14%と若干他のエリアに比べて下落幅は大きいものの、梅田周辺のエリアであり、大阪市内の緩やかな下落トレンドと大きな変化はないものと思われる。

新規賃料は緩やかに上昇傾向、空室率は供給量に応じて少なからず影響を受けている。大阪のオフィス新規供給は、2024年の梅田周辺エリアの大規模ビルの新規開業により一段落した感があり、総じてオフィス需要は堅調さを維持している。なお、物価の上昇や金利の上昇等が進む中、金融市場の変動等には注視する必要がある。

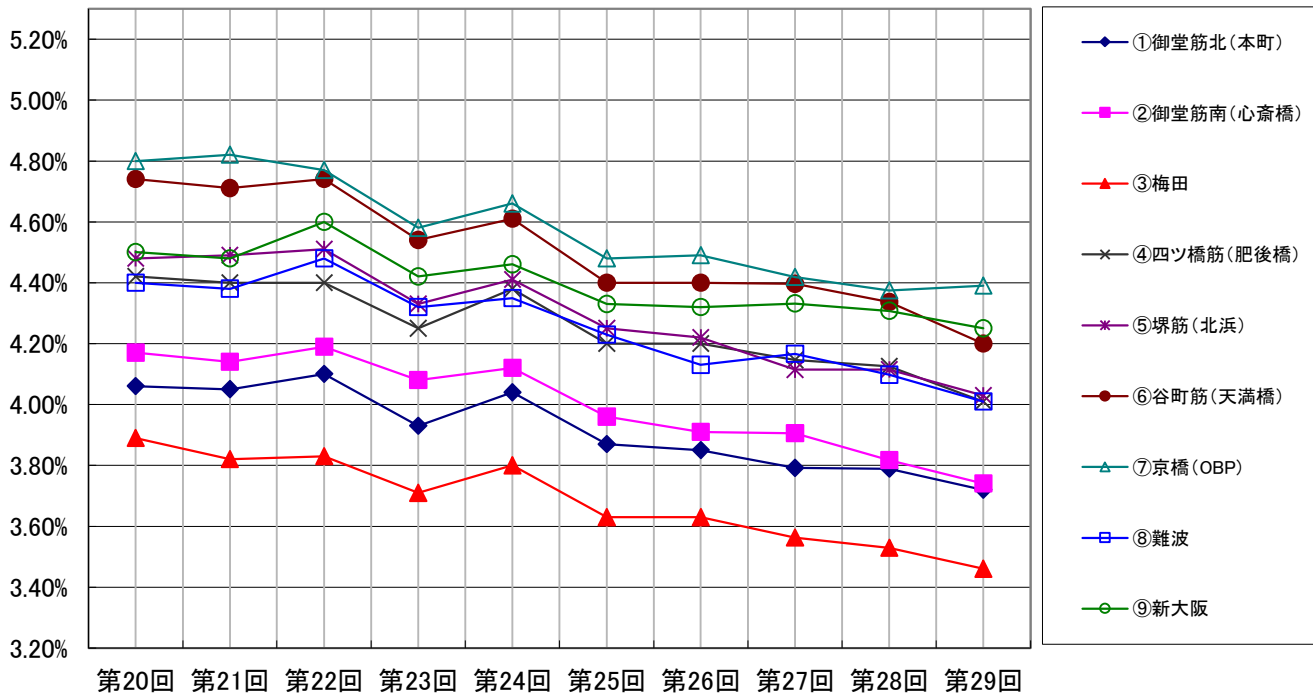
【調査結果】

回数	第20回		第21回		第22回		第23回		第24回		第25回		第26回		第27回		第28回		第29回	
時点	2020年7月		2021年1月		2021年7月		2022年1月		2022年7月		2023年1月		2023年7月		2024年1月		2024年7月		2025年1月	
①御堂筋北(本町)	4.06%	2	4.05%	2	4.10%	2	3.93%	2	4.04%	2	3.87%	2	3.85%	2	3.79%	2	3.79%	2	3.72%	2
②御堂筋南(心斎橋)	4.17%	3	4.14%	3	4.19%	3	4.08%	3	4.12%	3	3.96%	3	3.91%	3	3.91%	3	3.82%	3	3.74%	3
③梅田	3.89%	1	3.82%	1	3.83%	1	3.71%	1	3.80%	1	3.63%	1	3.63%	1	3.56%	1	3.53%	1	3.46%	1
④四ツ橋筋(肥後橋)	4.42%	5	4.40%	5	4.40%	4	4.25%	4	4.38%	5	4.20%	4	4.20%	5	4.15%	5	4.13%	6	4.01%	4
⑤堺筋(北浜)	4.48%	6	4.49%	7	4.51%	6	4.33%	6	4.41%	6	4.25%	6	4.22%	6	4.11%	4	4.12%	5	4.03%	6
⑥谷町筋(天満橋)	4.74%	8	4.71%	8	4.74%	8	4.54%	8	4.61%	8	4.40%	8	4.40%	8	4.40%	8	4.34%	8	4.20%	7
⑦京橋(OBP)	4.80%	9	4.82%	9	4.77%	9	4.58%	9	4.66%	9	4.48%	9	4.49%	9	4.42%	9	4.38%	9	4.39%	9
⑧難波	4.40%	4	4.38%	4	4.48%	5	4.32%	5	4.35%	4	4.23%	5	4.13%	4	4.17%	6	4.10%	4	4.01%	4
⑨新大阪	4.50%	7	4.48%	6	4.60%	7	4.42%	7	4.46%	7	4.33%	7	4.32%	7	4.33%	7	4.31%	7	4.25%	8
⑩堺	5.68%	10	5.70%	10	5.72%	10	5.54%	10	5.59%	10	5.50%	10	5.44%	10	5.33%	10	5.16%	10	5.21%	10

(注) 期待利回りは平均値。朱塗（利回り低下）は価格上昇を示し、その反対に青塗（利回り上昇）は価格下落を示す。（以下、同様）

オフィス・期待利回り(平均値)の推移

期待利回り



レジデンス

大阪圏のレジデンス投資市場では、店舗ビルやオフィスビルに比べて収益の相対的安定性が好感され、引き続きレジデンスの需要は旺盛な状況が続いており、国内の不動産投資ファンド、J-REIT、事業法人等の投資需要が中心となっている。これらを背景に投資適格性を有する物件の取得競争は激しく、J-REIT においても許容利回りの水準は低下傾向にあるものと把握されるが下限に近付きつつある印象を受ける。取引物件エリアについては、大阪市内中心部の取引が減少しており、ここ数年は市内周辺部や郊外へ拡大の傾向が見られる。物件数の減少・利回り確保の観点からは、暫くこの傾向は続くものと予測される。

エリア別の期待利回りの平均値は下表の通りであり、全 14 エリア中、「①梅田」で期待利回りが上昇(価格が下落)、「⑤谷町四丁目」で横ばい、その他 12 エリアで期待利回りが低下(価格が上昇)という結果になった。過去「①梅田」のみが上昇した例はないが、これまで低下傾向を牽引してきた「①梅田」の期待利回りが一定水準に到達した様子も伺える。

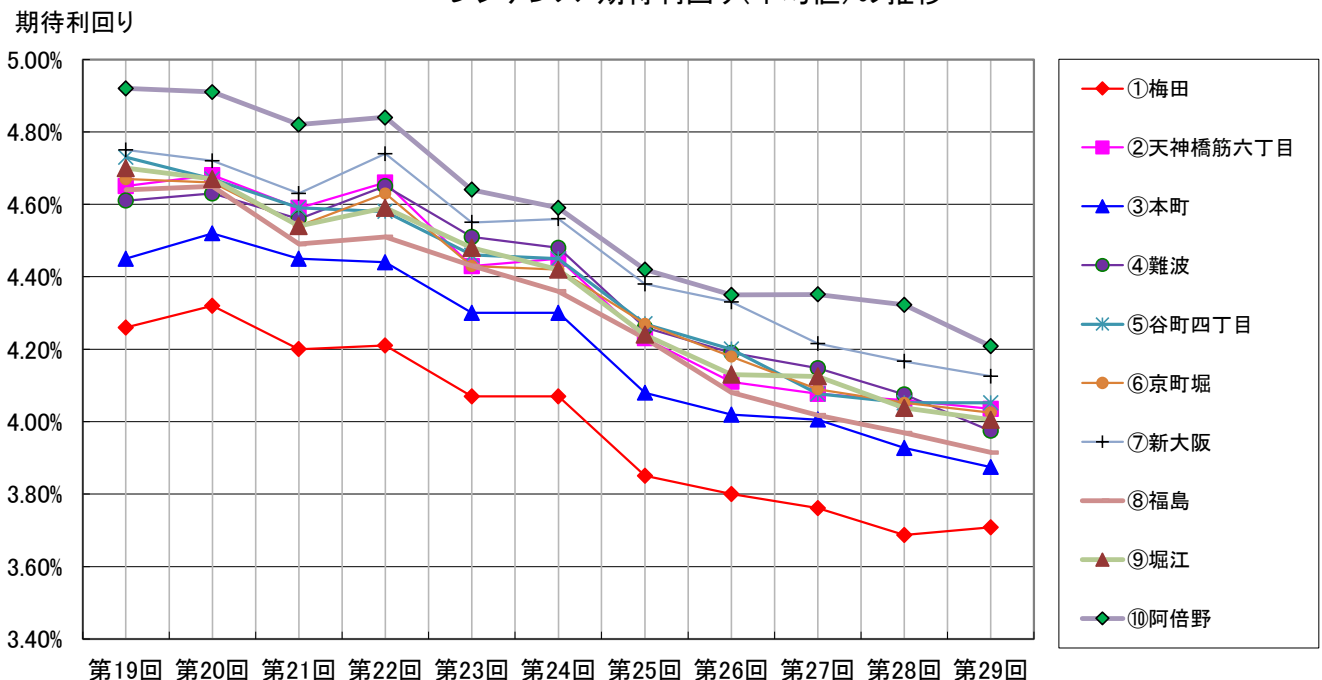
各エリア間の序列については、「④難波」が前回の 8 位から 4 位へランクアップ、「⑤谷町四丁目」が前回の 6 位から 8 位へとランクダウンしたことが目立つ程度である。

今回の調査では、序列 1 位の「①梅田」の期待利回りは 3.69%→3.71%とやや上昇したものの、その差は 0.02%であり実質的にはほぼ横ばいで推移しており、依然として梅田地区への投資需要が根強いものの、利回りは下限に近づいている印象を受ける。

【調査結果】

回数	第19回	第20回	第21回	第22回	第23回	第24回	第25回	第26回	第27回	第28回	第29回
時点	2020年1月	2020年7月	2021年1月	2021年7月	2022年1月	2022年7月	2023年1月	2023年7月	2024年1月	2024年7月	2025年1月
①梅田	4.26% 1	4.32% 1	4.20% 1	4.21% 1	4.07% 1	4.07% 1	3.85% 1	3.80% 1	3.76% 1	3.69% 1	3.71% 1
②天神橋筋六丁目	4.65% 6	4.68% 8	4.59% 8	4.66% 8	4.43% 5	4.45% 7	4.23% 4	4.11% 4	4.08% 5	4.06% 7	4.04% 7
③本町	4.45% 2	4.52% 2	4.45% 2	4.44% 2	4.30% 2	4.30% 2	4.08% 2	4.02% 2	4.01% 2	3.93% 2	3.88% 2
④難波	4.61% 4	4.63% 3	4.56% 6	4.65% 7	4.51% 9	4.48% 8	4.26% 7	4.19% 8	4.15% 8	4.08% 8	3.98% 4
⑤谷町四丁目	4.73% 8	4.67% 6	4.59% 7	4.58% 4	4.46% 7	4.45% 7	4.27% 9	4.20% 9	4.08% 5	4.05% 6	4.05% 8
⑥京町堀	4.67% 5	4.66% 3	4.54% 3	4.63% 6	4.43% 5	4.42% 5	4.27% 9	4.18% 7	4.09% 6	4.05% 6	4.03% 6
⑦新大阪	4.75% 10	4.72% 10	4.63% 10	4.74% 10	4.55% 10	4.56% 10	4.38% 10	4.33% 11	4.22% 10	4.17% 10	4.13% 10
⑧福島	4.64% 5	4.65% 4	4.49% 3	4.51% 3	4.43% 5	4.36% 3	4.23% 3	4.08% 3	4.02% 3	3.97% 3	3.92% 3
⑨堀江	4.70% 8	4.67% 7	4.54% 5	4.59% 5	4.48% 8	4.42% 5	4.24% 5	4.13% 5	4.13% 7	4.04% 4	4.01% 5
⑩阿倍野	4.92% 12	4.91% 12	4.82% 12	4.84% 11	4.64% 12	4.59% 11	4.42% 11	4.35% 12	4.35% 12	4.32% 12	4.21% 12
⑪江坂	4.87% 11	4.85% 11	4.75% 11	4.86% 12	4.63% 11	4.60% 12	4.43% 12	4.28% 10	4.28% 11	4.21% 11	4.19% 11
⑫高槻	5.13% 14	5.07% 14	5.00% 14	5.13% 14	4.86% 14	4.84% 14	4.72% 14	4.49% 14	4.57% 14	4.47% 14	4.43% 14
⑬西宮	4.97% 13	5.00% 13	4.96% 13	5.05% 13	4.84% 13	4.80% 13	4.60% 13	4.49% 14	4.52% 13	4.36% 13	4.34% 13
⑭京都	4.58% 3	4.69% 9	4.63% 10	4.70% 9	4.45% 6	4.50% 9	4.25% 6	4.18% 7	4.16% 9	4.10% 9	4.06% 9

レジデンス・期待利回り(平均値)の推移



ホテル

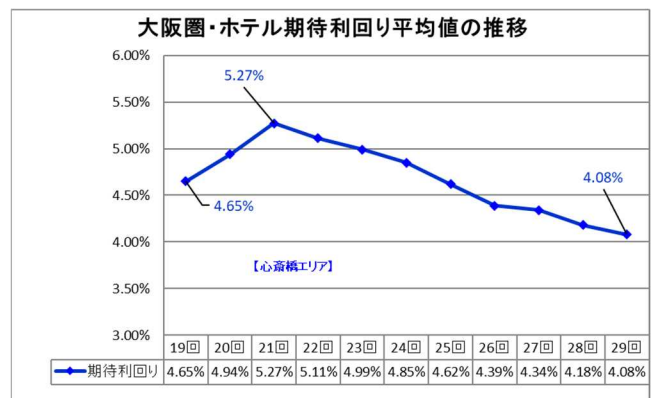
大阪圏の投資市場のけん引役としてホテルセクターの強さは目立っている。ホテル客室平均単価（ADR）及び稼働率は急回復している。大阪・関西万博や大阪市内中心部における再開発のプラス要因もあり、ホテル市況は引き続き好調さを維持すると見込まれる。取引については、過熱感の強い取引が散見されている。

今回の調査では、投資家の期待利回りは前期比-0.10%の4.08%となった。長期金利は上昇基調となっているが、国内外の観光客の増加等もあり、今回の調査では利回りの低下が継続している。

【調査結果】 ※ホテルのアンケート調査は第12回より実施。

☆基準となるエリアの想定建物

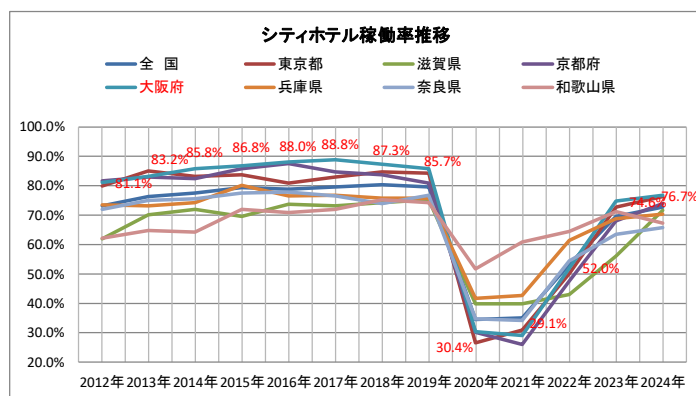
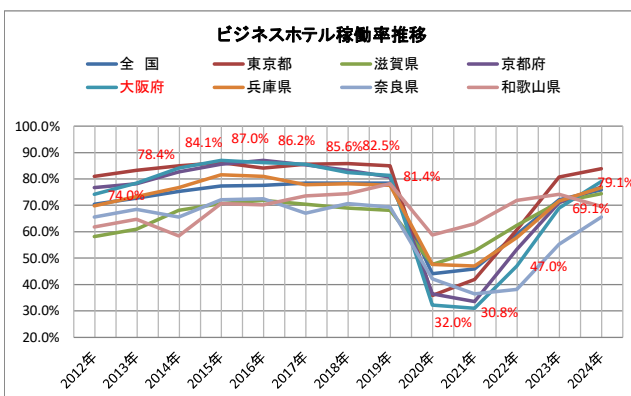
立地条件	西心齋橋エリアに立地
交通アクセス	地下鉄御堂筋線「心齋橋」駅から徒歩1分程度
築年数	新築～築3年程度
客室数	150～200室程度
平均客室単価ADR	10,000～13,000円
客室稼働率	80%以上
経営形態等	リース方式(ホテルオペレーターが一括貸出し、ホテル経営を行う方式)
賃料水準	市場賃料並み(固定賃料)等



○全国・近畿圏におけるビジネスホテル等の平均稼働率推移

ビジネスホテル	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
全国	78.5%	78.3%	44.0%	45.8%	58.9%	72.0%	75.9%
東京都	85.9%	85.1%	35.7%	41.8%	60.7%	80.7%	84.0%
滋賀県	68.9%	68.2%	47.5%	52.7%	62.4%	71.3%	74.3%
京都府	83.4%	80.6%	36.4%	33.5%	53.1%	71.0%	76.9%
大阪府	82.5%	81.4%	32.0%	30.8%	47.0%	69.1%	79.1%
兵庫県	78.2%	77.6%	47.6%	47.0%	57.9%	71.6%	76.6%
奈良県	70.7%	69.2%	42.0%	36.4%	38.2%	55.3%	65.7%
和歌山県	74.5%	78.1%	58.6%	63.1%	71.9%	74.0%	69.5%

シティホテル	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
全国	79.7%	80.3%	79.7%	34.5%	35.0%	53.2%	69.5%	72.6%
東京都	83.0%	84.6%	84.3%	26.5%	30.9%	50.2%	72.7%	76.3%
滋賀県	73.2%	74.1%	75.2%	39.8%	39.8%	43.1%	56.1%	71.6%
京都府	84.8%	83.7%	80.9%	30.3%	26.2%	47.6%	68.1%	73.9%
大阪府	88.8%	87.3%	85.7%	30.4%	29.1%	52.0%	74.6%	76.7%
兵庫県	76.8%	75.8%	75.8%	41.8%	42.8%	61.5%	68.9%	70.2%
奈良県	76.4%	74.0%	76.8%	34.9%	34.2%	54.4%	63.4%	65.8%
和歌山県	71.8%	75.3%	74.1%	51.7%	60.8%	64.5%	71.1%	67.3%



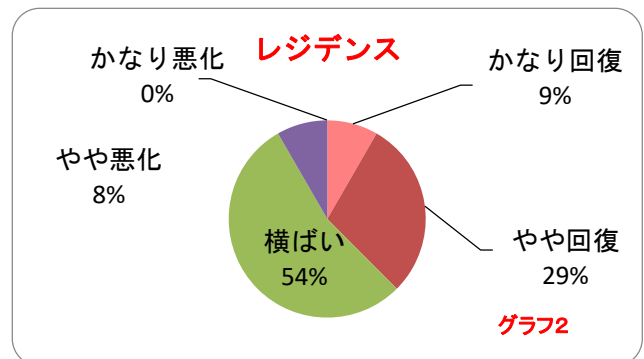
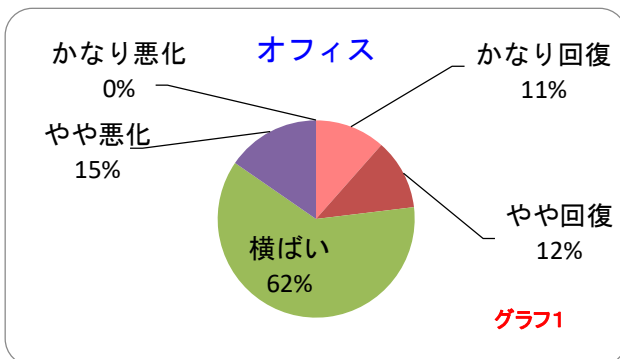
(出典) 国土交通省 観光庁 統計情報・宿泊旅行統計調査より

不動産需給動向アンケート

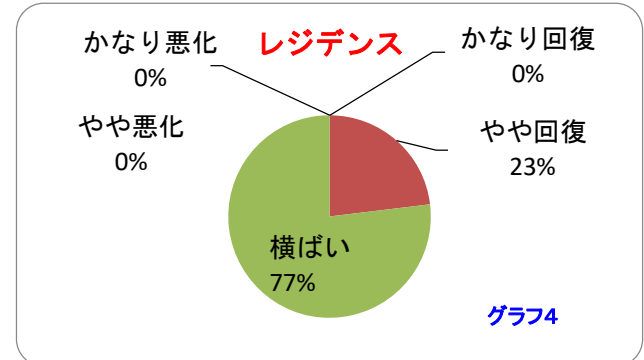
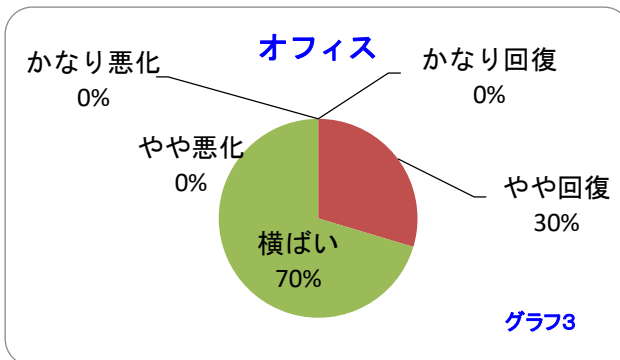
(調査時点：2025年1月)

- ・オフィス市場に対する景況感は、前回調査(令和6年7月)の将来予測と比較すると、今回の景況感は[かなり回復]が11%→0%、[やや回復]が12%→30%、[横ばい]が62%→70%、[やや悪化]が15%→0%、[かなり悪化]が0%→0%となった。前回予測で最も多かった[横ばい]が今回も大部分(70%)で、また、[かなり回復][やや回復]の比率が増加しており、現時点においては、前回調査時に続いて、マーケットにおいて広がっていたオフィス床供給増による影響の懸念、先行き不安は改善している。
- ・レジデンス市場に対する景況感は、前回(令和6年7月)の将来予測と比較すると、[かなり回復]が9%→0%、[やや回復]が39%→23%、[横ばい]が54%→70%、[やや悪化]が8%→0%、[かなり悪化]が0%→0%となった。[横ばい][やや回復]が大多数を占め、レジデンス市況は、前回時点の将来予測の通り、引き続き安定的に推移している模様である。

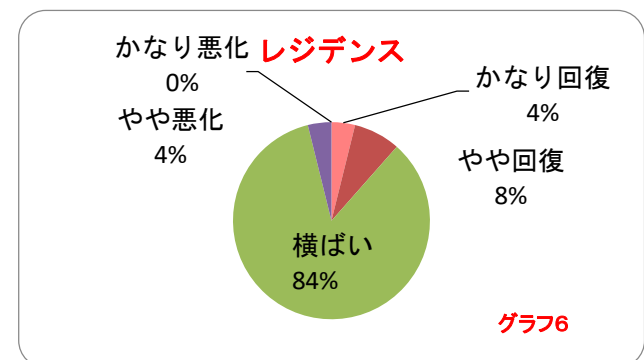
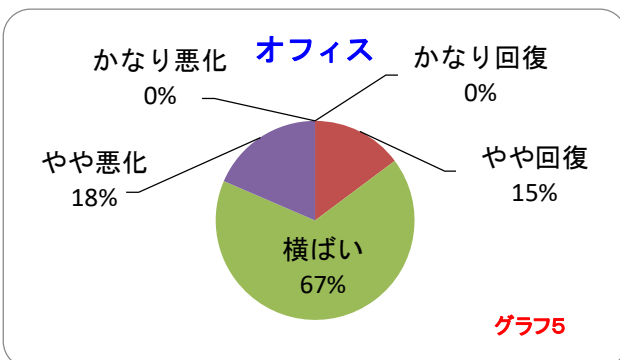
前回結果(令和6年7月調査将来予測)



市況景況感(6ヶ月前と比べ)(令和6年7月調査)



景況感将来予測(令和6年7月調査)

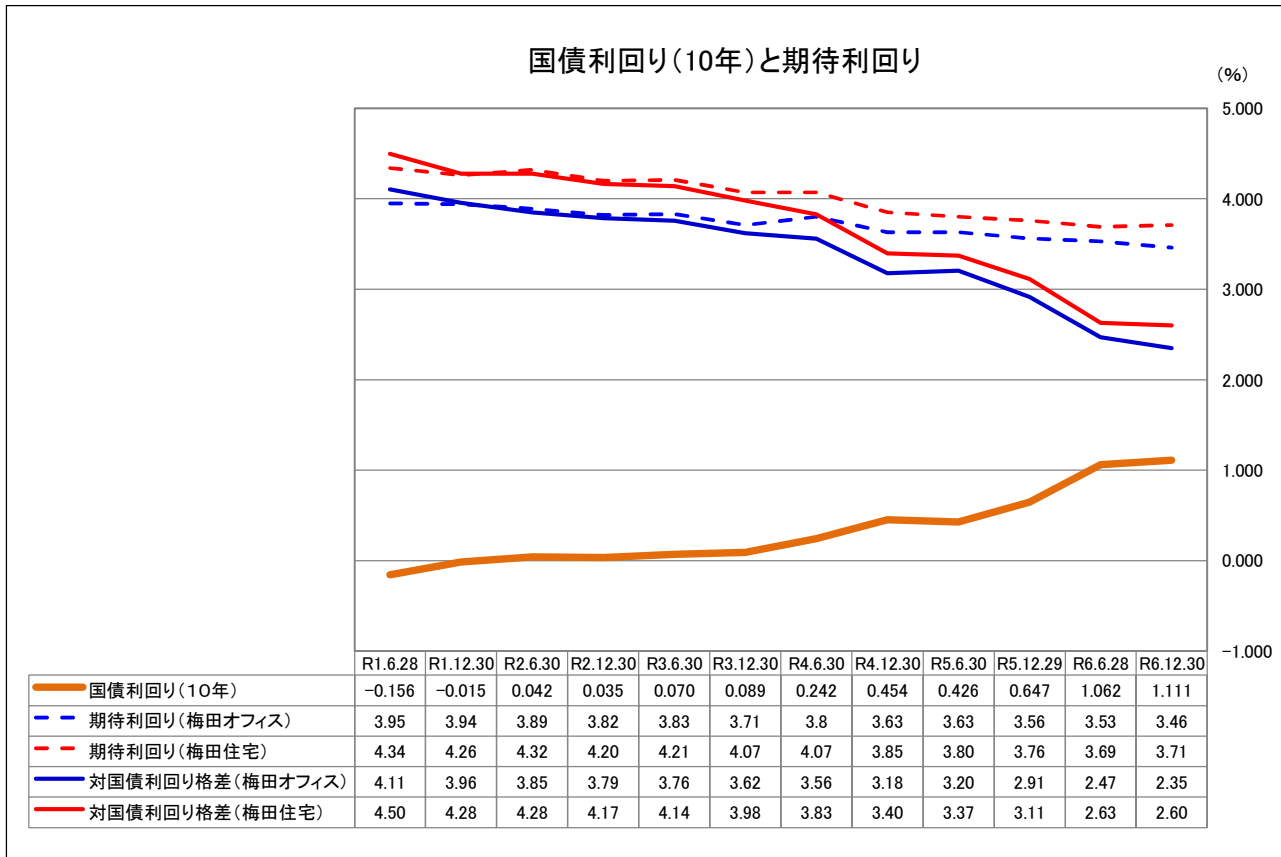


【参考】期待利回りと国債利回り（10年）との関係について

利回りを求める方法の1つに、「金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法」がある。比較の対象となる金融資産の利回りとは、一般に10年物国債の利回りが用いられる。

不動産の個別性とは、①投資対象としての危険性、②非流動性、③管理の困難性、④資産としての安全性があり、当該個別性を数値化したものがリスクプレミアムと呼ばれるものである。

期待利回りと国債利回り（10年）との格差であるリスクプレミアムの推移は下記のとおりである。不動産の期待利回りは、梅田オフィスは 3.46%、梅田住宅は 3.71%であった。前回調査時点からの国債利回りが 0.049%上昇しており、不動産の期待利回りはほぼ横ばいのため、リスクプレミアムはやや縮小することとなった。今後も金利の先高観が観測されており、その動向には引き続き注視が必要である。



本件に関するお問い合わせ先 …

公益社団法人大阪府不動産鑑定士協会
調査研究委員会 データ公表部会

〒550-0011

大阪市西区阿波座1丁目6番1号 JMFビル西本町01 8階

TEL : 06-6586-6554

1. 期待利回りとは、「投資家が期待する採算性に基づく利回り」を指す。利回りが低いほどリスクが低い＝投資対象として魅力的ということであらわす。
2. オフィスは、各駅徒歩圏内で築3年程度までの標準的なオフィスビルを想定。
3. レジデンスは、各駅徒歩圏内で築3年程度までの1Kタイプのマンションを想定。