投資用不動産の建築構造等に関する一考察～J-REIT を題材に（その 4）

2026 年 11 月 5 日

はじめに

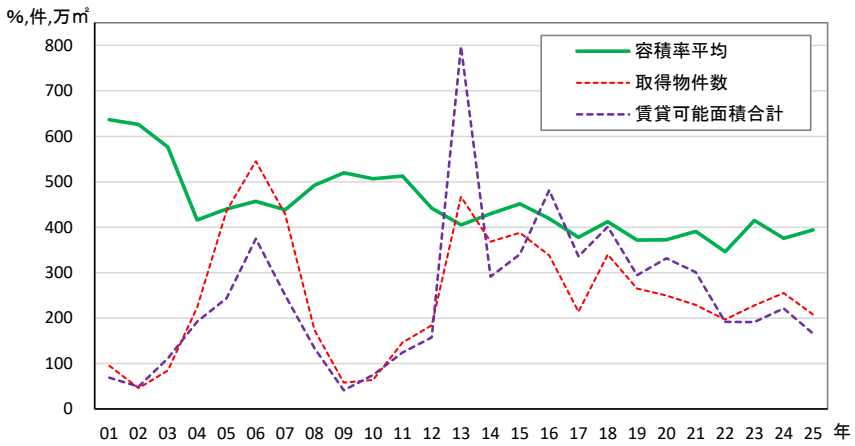
今回は、不動産投資の対象となる建物の構造等について、J-REIT を題材にして分析と考察を進めている。本稿はその続編（その4）である。（その4）では、容積率に係る分析の続きとその他論点を取り上げ、考察を試みることとする。なお、章及び図表については（その1）～（その3）からの通し番号となっており、図表の注書等も（その1）～（その3）での記載を引き継いでいる。

4. 投資用不動産と容積率

（3）容積率の時系列変化

次に、投資用不動産の容積率の時系列変化についてみていく。図 24 は、J-REIT 市場が開設された 2001 年以降の J-REIT の取得不動産について、容積率の年平均の推移を示したものである。不動産取得の量的変化と比較するため、取得不動産（底地、建物以外の構造物に係る物件を除く。）の件数と賃貸可能面積合計の推移も併せて示している。

図 24.　J-REIT 取得不動産の容積率平均・取得物件数・賃貸可能面積合計の推移



注）2025 年末現在までの J-REIT の取得不動産について、取得年別に容積率の平均の推移を示したもの。
　併せて、各年に取得した不動産の件数と賃貸可能面積合計の推移も示している。
　上記対象不動産は、主たる対象が建物であるものに限る（底地のみの取得、建物以外の構造物の取得は含まない。）。
　容積率平均、取得物件数には、既有物件の追加取得は含まないが、賃貸可能面積合計には、追加取得分も含む。
　上場前に取得した物件については、上場年に取得したものとみなしている。

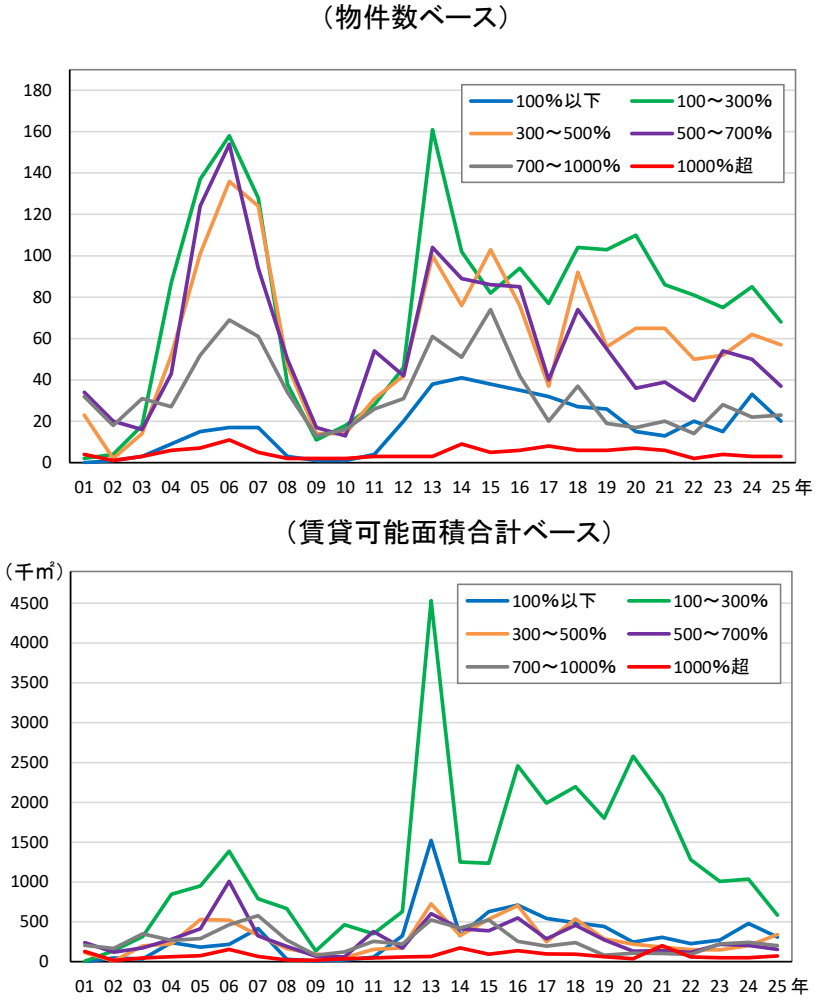
大型オフィスビルの取得が主であった 2001～03 年は 600%程度であったが、その後共同住宅や中小オフィスビル、商業施設の取得が増えると、容積率平均は 500%を切るようになった。リーマンショック等による金融危機（2008 年～）で取得物件数が急減すると逆に容積率平均は上昇する。金融危機下でも資金力を保った投資法人が都心部の高層・超高層オフィスビルなど優良な資産に重点を置いて取得を行ったことによるものと考えられる。2013 年以降 2010 年代は、相次ぐ投資法人の新規上場などにより、特に物流施設やホテルの取得が増加した。低中層階物件の多い物流施設の取得増加は、容積率平均の低下をもたらしたものと考えられる。2020 年代は取得件数・面積自体減少傾向にあるが、取得不動産のポートフォリオ構成には大きな変化がなかったせいか、容積

率平均については概ね横ばいで推移している。なお、これらの変化は、地上階平均の推移（図 10）と類似している。

図 25 は、取得不動産について容積率に係る階層別に分けて、各年の取得件数と賃貸可能面積合計の推移を示したものである。物件数ベースでは、100～700%の範囲においては 2013 年を除きあまり差がなかったのであるが、ここ 10 年ほどは 100～300%が多い傾向が続いている。物流施設の増加によるところが大きいと考えられる。賃貸可能面積合計ベースでは、J-REIT 市場開設間もない頃とリーマンショック後を除き 100～300%が多い傾向が続いているが、リーマンショック前は主に商業施設、2010 年代半ば以降は物流施設によるところが大きいと考えられる（後掲図 26 も参照。）。物流施設が主である 100～300%を除くと、賃貸可能面積合計ベースの方が容積率による差が小さくなっている。これは、特に容積率の高い物件については、建物規模も大きくなり、建物を分割取得するケースが多いことも影響していると考えられる（追加取得分は、物件数グラフには反映されないが、賃貸可能面積グラフには反映される。）。賃貸可能面積でみると、物流施設を除けば取得物件が容積率の各階層にまんべんなく分布するようになったことになる。

なお、賃貸可能面積合計ベースで 2013 年の 100～300%が突出しているのは、図 11 と同じ事情によるものである（2.（2）参照。）。

図 25. 容積率別にみた J-REIT の取得不動産の物件数・賃貸可能面積の推移



注）2025 年末現在までの J-REIT の取得不動産について、容積率により階層化した上で、各階層別に取得年ごとの取得件数と賃貸可能面積合計の推移を示したもの。
物件数ベースには、既有物件の追加取得は含まないが、賃貸可能面積合計ベースには、追加取得分も含む。

（4）建物用途別にみた容積率の傾向

次に、建物用途によって容積率に係る傾向がどのように異なるかについてみていくこととする。

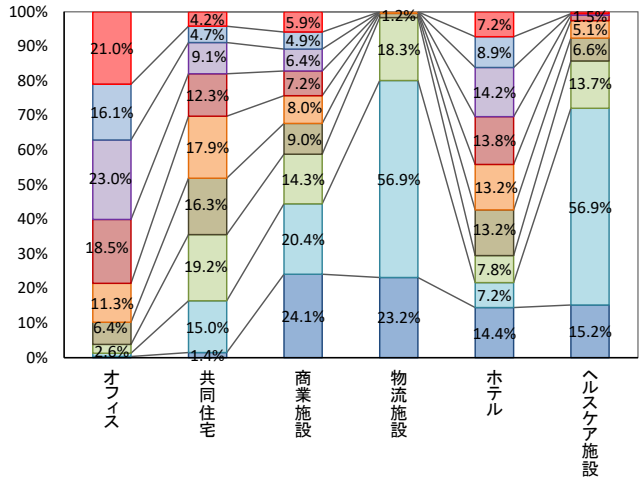
図 26 は、J-REIT の取得不動産について、建物用途別に分けてそれぞれの容積率に係る分布を示したものである。物件数ベース、賃貸可能面積合計ベースいずれでみても、容積率が高い傾向にあるのがオフィスである。次に高い傾向にあるのは、共同住宅とホテルとなっている。ただ、ホテルについては、高級観光旅館やリゾートホテルのような広い敷地に複数の建物が存在するような物件もあるため、容積率 100%以下の割合もある程度存す

る。逆に容積率が低い傾向が最も強いのは物流施設であり、容積率 300%超の物件はほとんど存しない。これに次ぐのが商業施設とヘルスケア施設であるが、商業施設については比較的容積率が分散しているのに対して、ヘルスケア施設は容積率 200%以下が6～7割を占めている。商業施設が広い駐車場を有する郊外型商業施設から、都心部のブランドショップ等が入る都市型商業施設に至るまでさまざまなタイプが存するのに対して、ヘルスケア施設の大部分を占める老人ホーム等は、住宅地域や都市郊外部での立地が多く、属性的にもあまり地上階数が多くないことから、高容積率の物件が少なくなることによるものと考えられる。容積率 100%以下の割合は、商業施設が最も高くなっている。広い駐車場用地や中古車等を留置する場所などを有する物件などによるところが大きいと考えられる。

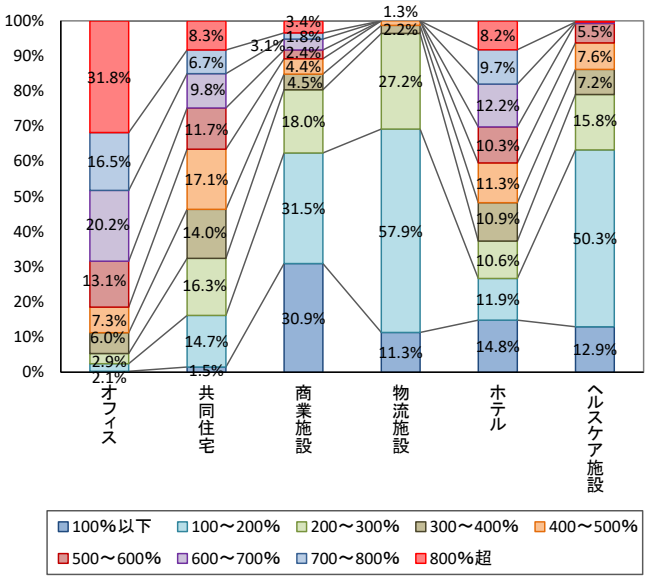
物件数ベースと賃貸可能面積合計ベースとはよく似た分布を示しているが、商業施設で両者の分布の違いがやや目立っている。都市型商業施設ではオフィス等に比べて延床面積が小さめになるのに対して、郊外型商業施設には非常に広い延床面積を有する物件も少なくないことによるものであろう。

図 26. 建物用途別にみた J-REIT の取得不動産の容積率分布

（物件数ベース）



（賃貸可能面積合計ベース）



注）2025 年末現在までの J-REIT の取得不動産（2025 年末現在での取得予定不動産を含む。）について、建物用途ごとに取得物件数、賃貸可能面積合計それぞれの容積率に係る階層別の比率を示したもの。比率1%未満については、比率の記載を省略している。

(5) 建築構造別にみた容積率の傾向

次に、建物構造によって容積率に係る傾向がどのように異なるかについてみていくこととする。

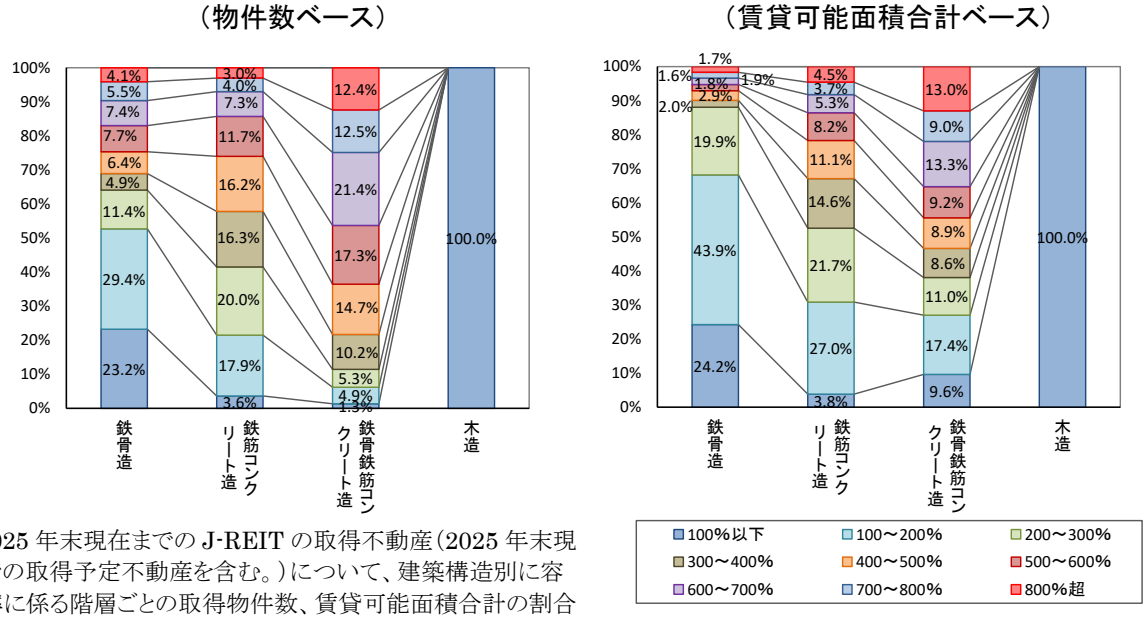
図 27 は、J-REIT の取得不動産について、建物構造別に分けてそれぞれの容積率に係る階層の分布を示したものである。J-REIT の取得物件の場合、混合構造の建物や1物件に構造の異なる複数の建物が含まれる場合も少なくないが、これらを重複して計上してしまうと、建築構造別の属性が不明確となる。そこで、図 18 と同様に、単一の建築構造からなる物件のみを対象として、分析を試みている。

まず、W造単独については、容積率 100%以下のみである。W造単独の投資用不動産というと、広い庭園を有する高級旅館などであるため、容積率は当然低くなる。S造単独において低容積率の建物の比率が高い。物流

施設や郊外型商業施設の割合が高いことによる。RC造単独とSRC造単独については、容積率が広範囲に分散している。800%超の高容積率物件の割合は、SRC造単独で高くなっている。やはり高層で大規模な建物によく使われるSRC造において、高容積率物件が多いようである。

物件数ベースと賃貸可能面積合計ベースとを比較すると、300%以下の比較的低容積率の割合が賃貸可能面積合計ベースの方が高くなっている。物流施設や郊外型商業施設など低容積率で延床面積の広い物件によるところが大きいと考えられる。

図 27. 建物構造別にみた J-REIT の取得不動産の容積率分布



注）2025 年末現在までの J-REIT の取得不動産（2025 年末現在での取得予定不動産を含む。）について、建築構造別に容積率に係る階層ごとの取得物件数、賃貸可能面積合計の割合を示したもの。
複数の建築構造が含まれる物件は含めていない。

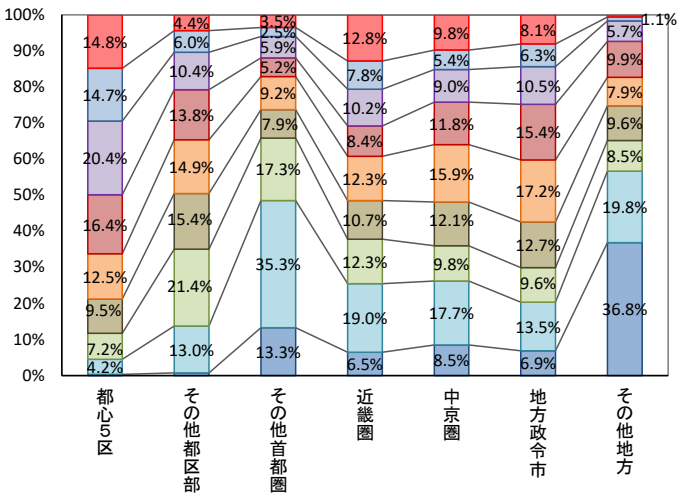
(5)エリア別にみた容積率の傾向

次に、建物の立地エリアの違いによって容積率がどのような傾向を示すかについてみていく。図 28 は、J-REIT の取得不動産について、立地エリア別に分けてそれぞれの容積率に係る分布を示したものである。

立地エリア間で比較すると、物件数ベース、賃貸可能面積合計ベースともに都心5区で高容積率の割合が高い。次いでその他都区部における高容積率の割合が高くなっており、これらのエリアには容積率 100%以下の物件はほとんど存しない。地価が高く、高層・超高層建物が多いエリアであるから、当然の結果である。

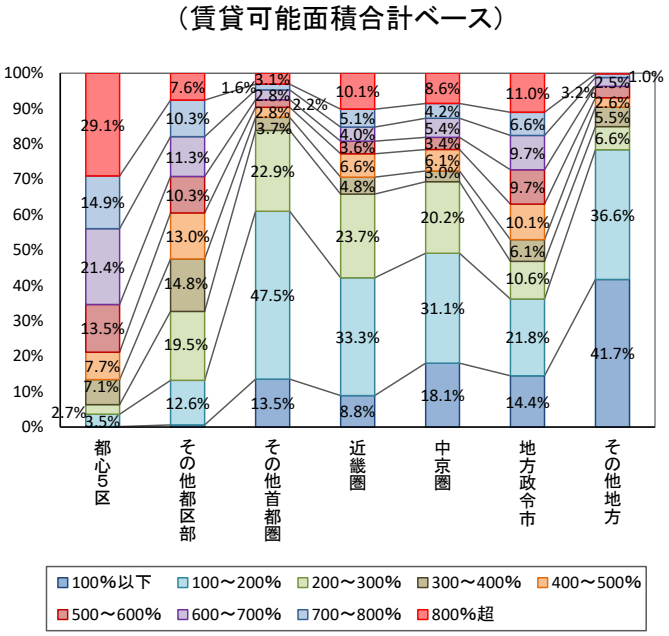
近畿圏と中京圏は、物件数ベース、賃貸可能面積合計ベースともによく似た分布を示している。物件数ベースでは、地方政令市もこれらとよく似た分布を示

図 28. 立地エリア別にみた J-REIT の取得不動産の容積率分布



しているが、賃貸可能面積合計ベースでは、地方政令市の方が高容積率の割合が高めとなっている。近畿圏と中京圏では、大都市圏周縁部に立地する物流施設等の影響で低容積率物件の面積割合が高くなったことによるものと考えられる。地方政令市においては、物流需要が三大都市圏ほど大きくないため、物流施設の立地はさほど多くない。

容積率 200%以下の低容積率の割合が最も高いのは、その他地方、次いでその他首都圏である。その他首都圏には横浜市、川崎市等高層・超高層物件の多い都市も含まれているものの、首都圏郊外に立地する物流施設や商業施設の影響で、低容積率の割合が高まったものと考えられる。容積率 100%以下の割合は、その他地方がずば抜けて高くなっている。広い駐車場等を擁する郊外型商業施設、さらに観光旅館やリゾートホテルといった地方圏ならではの施設の立地によるものと考えられる。



注）2025 年末現在までの J-REIT の取得不動産（2025 年末現在での取得予定不動産を含む。）について、立地エリアごとに取得物件数、賃貸可能面積合計それぞれの容積率の階層別の比率を示したもの。
立地エリアの定義については、図 14 の注書を参照。
比率1%未満については、比率の記載を省略している。

(6) 容積率と地上階数

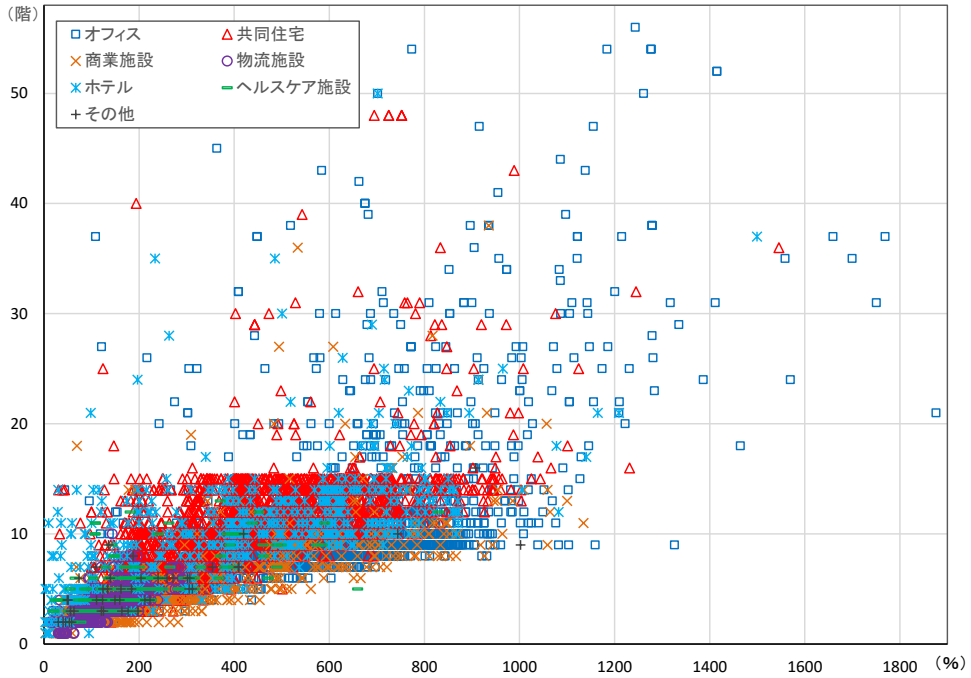
容積率に関連して、最後に地上階数との関わりについて取り上げる。(1)で触れたように、本稿での容積率とは、保有する土地をどれだけ高度利用・有効利用をしているかの指標である。土地の面積が同じであれば、階数が多いほど一般に容積率は高くなる。したがって、容積率が高くなれば地上階数も多くなる傾向を示すことは確実である。ただ、どの程度の相関を示すか、あるいはそれ以外に分布に特徴的な点はないのかについて、あえて探ってみた。

図 29 は、J-REIT の取得不動産について、横軸に容積率、縦軸に地上階数をとって、用途別に分布状況を示したものである。確かに容積率が高いほど地上階数も多くなる傾向はみてとれるが、結構分散がみられ強い相関があるというほどではない（相関係数は 0.66）。

大雑把にいえば、容積率が 100%増えるごとに地上階数の物理的下限が1階ずつ増えることになるため、各物件は容積率（%）の 100 分の1に当たる階数を結んだ直線をほぼ下限としてそれより上に分布している。なお、実際は広い地下階を有する建物やデータ捕捉上の制約があるケース[1]など容積率の 100 分の1に満たない地上階数の物件も存在する。地上階数の上への分散については、地上 15 階までは非常に密度が高く、これを超えると急に密度が低くなっている。これは、2.(1)で指摘した建築基準法上の規制が関係しているものと考える。

[1] 例えば、建築基準法上一つの建物として取り扱われているが外見上複数の建物からなる不動産で、そのうち1つの建物を J-REIT が保有するケースである。外見上商業棟と住宅棟からなる建物のうち J-REIT が商業棟のみを保有するが、各棟の敷地面積や床面積を特定できない場合、不動産全体の敷地面積・延床面積で容積率を計算した上で商業棟の地上階数を当てはめると、住宅棟の地上階の方が大きいと容積率の割に地上階数が小さいといった状況が生じることになる。なお、早期に取得した物件の中には、公表データの不備によると推察されるものも見られる。

図 29-1. J-REIT 取得不動産の容積率と地上階数の用途別分布状況

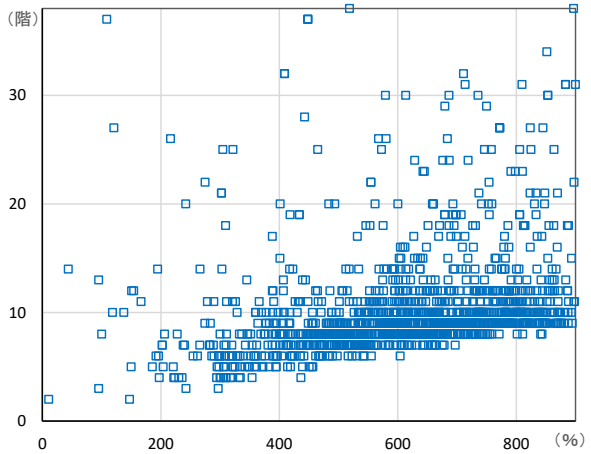


注）2025 年末現在までの J-REIT の取得不動産（2025 年末現在での取得予定不動産を含む。）について、横軸に容積率、縦軸に地上階数をとって、用途別に各不動産の分布状況を示したもの（図 29-2 も同じ。）。

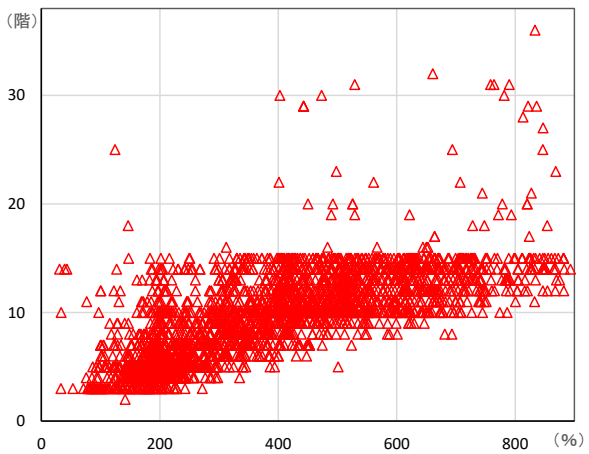
容積率 2000%超の1物件（(2)図 22-1 参照。）については、表示されていない。

図 29-2. J-REIT 取得不動産の容積率と地上階数の用途別分布状況（用途別抜粋）

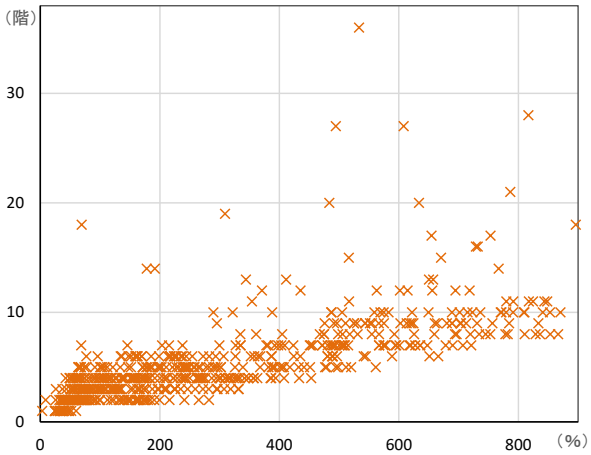
（オフィス）



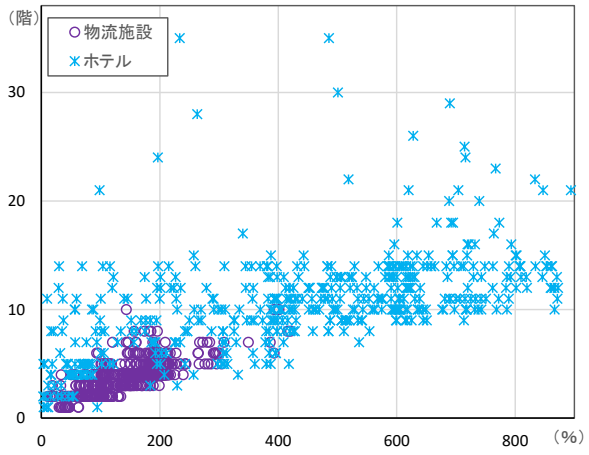
（共同住宅）



（商業施設）



（物流施設・ホテル）



次に、用途別の特徴についてであるが、全用途を載せたグラフだけではわかりにくいので、オフィス、共同住宅、商業施設、物流施設・ホテルに分けて掲載したグラフ（図 29-2）を別途作成した。オフィスと共同住宅については、件数自体が多いこともあって、かなり広範に分散しているが、共同住宅については、先ほど触れた地上 15 階と下限線の間に集中している。主にワンルームマンション等中小規模の賃貸マンションによるものと考えられる。ちなみに、オフィスについては地上 15 階以下への集中傾向はみられない。

商業施設は容積率、地上階数ともに低いエリアに集中しているほか、下限線から上付近での分布が多くなっている。地下階を有する中小規模の都市型商業施設によるものと考えられる。物流施設は、容積率 300%、地上階5階までの狭いエリアに集中している。ホテルは、集合住宅ともよく似た分布を示しているが、比較的容積率が低めでも地上階数の大きい物件がオフィス並みの密度で存在する。比較的広い土地に高層・超高層建物を建てるパターンであり、ラグジュアリーホテルやリゾートホテルなどによるものと考えられる。なお、集合住宅ほどではないもののホテルについても地上 15 階の境界が認められるが、主にビジネスホテル等によるものであると考えられる[2]。

5. 投資用不動産の建築構造等に関するその他の論点

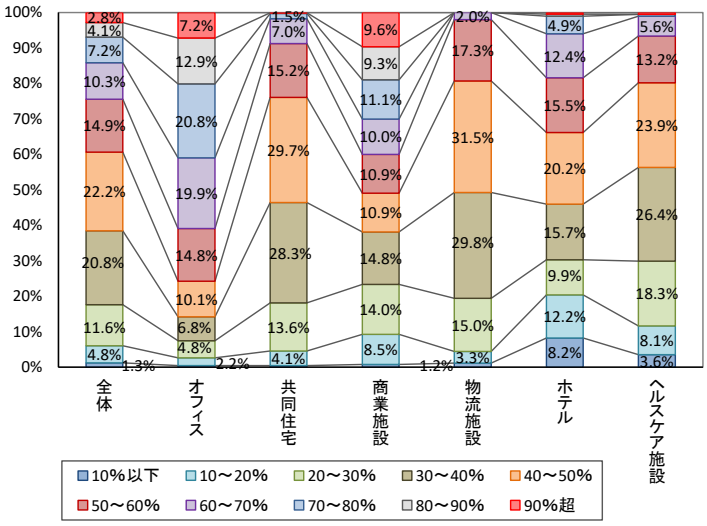
(1) 建蔽率に関連して

建蔽率とは、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合（建築基準法第 53 条第1項本文）である。容積率とともに、土地面積との関連で建物構造を規律する数値である。J-REIT の取得不動産に関して、建蔽率については必ずしも公表されていないが、敷地面積と延床面積及び地上階数からある程度の近似値を求めることは可能である。すなわち、延床面積を地上階数で割ることにより1フロア当たりの面積を算出し、これを敷地面積で割ることにより算出する。要は、階当たり平均床面積の対敷地面積比である。

階当たり平均床面積は、壁厚分が算入されないことや上層階の方が狭い建物の場合1階部分の実際の床面積より狭くなることにより、本来の建築面積より狭くなる一方、地下階が存する建物の場合は本来の建築面積より広くなる余地も存する。建物の地上・地下部分の一般的形状にかんがみ、実際の建蔽率よりも小さくなるケースが多いと思われるものの、全般的な傾向は建蔽率のそれと大きく変わることはないと考えられる。

図 30 は、この階当たり床面積の対敷地面積比の分布について、不動産の用途別に示したものである。90%超の割合は、商業施設が最も高く、次いでオフィスが高くなっている。商業施設やオフィスについては、他用途に比べ敷地にほとんど余裕がない形で建物

図 30. 用途別にみた J-REIT の取得不動産に係る階当たり床面積の対敷地面積比の分布



注）2025 年末現在までの J-REIT の取得不動産（2025 年末現在での取得予定不動産を含む。）について、建物用途ごとに取得物件数の階当たり床面積の対敷地面積比に係る階層別の比率を示したもの。
比率1%未満については、比率の記載を省略している。

[2] 地上 15 階以下への集中傾向が集合住宅やホテルで観察され、オフィスでは見られない理由として、建築基準法上の非常用昇降機設置義務の例外に係る要件の一つである「高さ 31m を超える部分が床面積の合計 100 ㎡以内ごとに耐火構造で区画されているもの」について、オフィスにおいては当該要件を満たすことが機能的に困難であることがあると考えられる。なお、当該要件の詳細については、2.(1)参照。

を建てているケースが多いことになる。逆に 20%以下の割合は、ホテルが最も高く、次いでヘルスケア施設が高くなっている。ホテルについては、観光旅館やリゾートホテルで庭園等のスペースをふんだんに設けているケースによるものと考えられる。ヘルスケア施設については、郊外部での立地で土地に余裕があり、かつ、入居者の特性からみても高層階の建物は向いていないことによるものであろう。

分布のばらつきをみると、商業施設が 20%以下から 90%超まで幅広く分布している。ロードサイド型商業施設から都心の高級ブランド専門施設に至るまで様々な建物タイプを包含していることによるものであろう。逆に、分布のばらつきが小さいのが物流施設であり、全体の9割余が 20～60%に含まれている。物流施設は、中低層の建物が多く、建物外構部にもある程度スペースが必要であることから、類似した構造を有していることによるものであろう(この点は、図 29-2からも窺える。)。

(2)不動産価額との比較

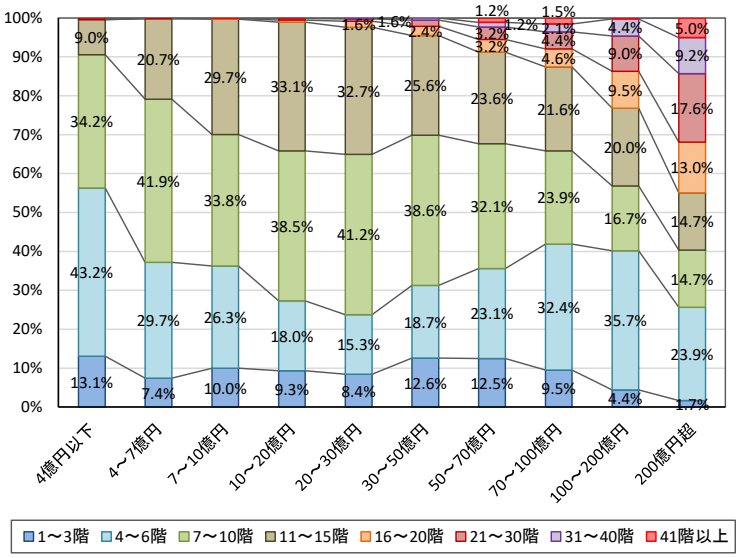
本稿では、投資用不動産の建物構造等に絞った考察という趣旨から、もっぱら建物材料、階数、土地面積、床面積を対象とした分析を進めてきた。建物構造等の不動産価額との関連については、建物材料による建築構造別の取得単価について触れたのみである(1.(5)・図6参照。)。そこで、最後に不動産取得価額との関連について簡単に触れることとする。なお、不動産取得価額については、取得時期や築年数の影響も存することから、あくまでごく大雑把な傾向を示すのみに留めることとする。

土地の価格が高いことは、当該土地をできるだけ高度利用しようとする誘因となる。したがって、地価の高いエリアでは階数は多くなり、容積率は高くなるはずである。そして、階数の多い建物ほど建築単価も高くなり、結果的に高地価と相俟って取得価額は高くなると想定される。

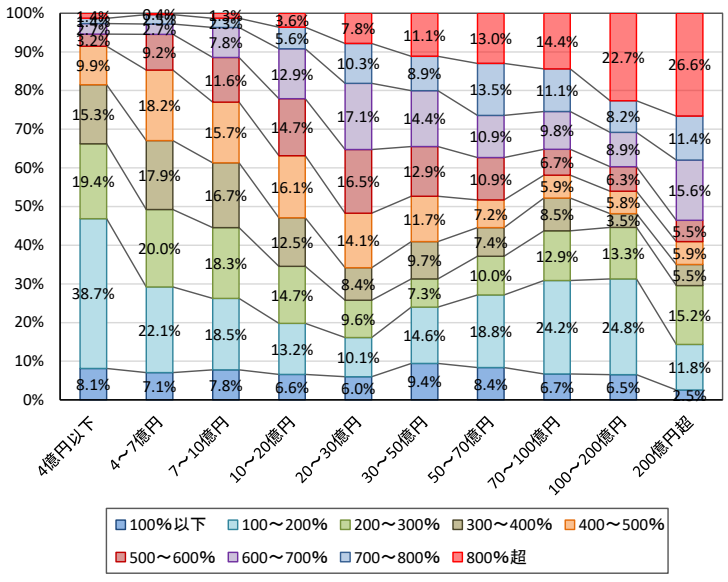
図 31 は、J-REIT の取得不動産について、取得価額で階層化し、それぞれの地上階数と容積率の分布を示したものである。確かに地上階数の多めの物件、容積率の高めの物件については、取得価額が高くなるほ

図 31. 取得価額別にみた J-REIT の取得不動産に係る地上階数・容積率の分布

(地上階数)



(容積率)



注)2025 年末現在までの J-REIT の取得不動産(2025 年末現在での取得予定不動産を含む。)について、取得価額の階層ごとに地上階数及び容積率の階層別の取得物件数比率を示したもの。
分割取得したものについては、その取得価額の合計で分類している。
比率1%未満については、比率の記載を省略している。

ど地上階数は多くなり、容積率は高くなる傾向がみてとれる。

しかしながら、地上階数が少なめの物件、容積率が低めの物件については、必ずしも当てはまらない。これらの物件については、いったん取得価額が高くなるほど地上階数の増加と容積率の上昇によりその割合は低くなるのであるが、取得価額 20～30 億円を底にして再び地上階数が少なめの物件、容積率が低めの物件の割合が高まる傾向にある。そして、取得価額 200 億円超で地上階数が少なめの物件、容積率が低めの物件の割合が急減している。これは、取得価額 50～200 億円あたりに大型の物流施設や郊外型の大型商業施設が多いことによると考えられる。大型物流施設等の場合、地価や建物単価の安さを規模でカバーしてしまう訳である。200 億円を超えると都心の超高層ビル等が入ってきて、地上階数は多くなり、容積率は高くなる傾向が強まるのである。

むすび

以上建築構造等に着目して、J-REIT の取得不動産を題材に投資用不動産に係る特徴を明らかにすべく検証を試みてきた。低層アパート等主に個人が保有する投資用不動産についてはフォローできていないものの、概ね投資用不動産全般の建築構造等に係る状況をなぞることができたのではないかと考える。結果的には常識的内容が大部分であったが、逆にいえば J-REIT の不動産データにより投資用不動産全般の傾向を捉えることができる証左になったのではないか。

建物の建築構造など建物自体の機能的属性については、規模や価額、築年数や立地エリアなどと比較すると、投資用不動産の分析に当たってあまり用いられてこなかった。ただし、データセンターをはじめとして投資用不動産の多様化が進む中で、建築構造等異なる視点での分析の必要性も高まるものと考える。そもそもどのような機能的属性を取り上げるか、そのデータをどのように捕捉・整理するかなど課題は多いと考えるが、今後とも投資用不動産の趨勢を探る際には重要な論点の一つになるのではないか。本稿はそのほんの試みに過ぎないのであるが、今後建築構造等との関連での分析が深まることを期待したい。

（齋藤　哲郎）