

ドイツ不動産市場四半期レポート

— 経済動向と市場展望 —

Japan German Real Estate Bridge Newsletter

2026年4月1日

bulwiengesa 連絡先



フェリックス・エンバッハー MRICS
Managing Director

embacher@bulwiengesa.de

+49-89-232376-22

+49-172-8282179

<https://www.linkedin.com/in/felixembacher>



不動産業界向けコンサルティング
+ 分析企業。従業員60人以上を抱え
40年以上の実績があります。

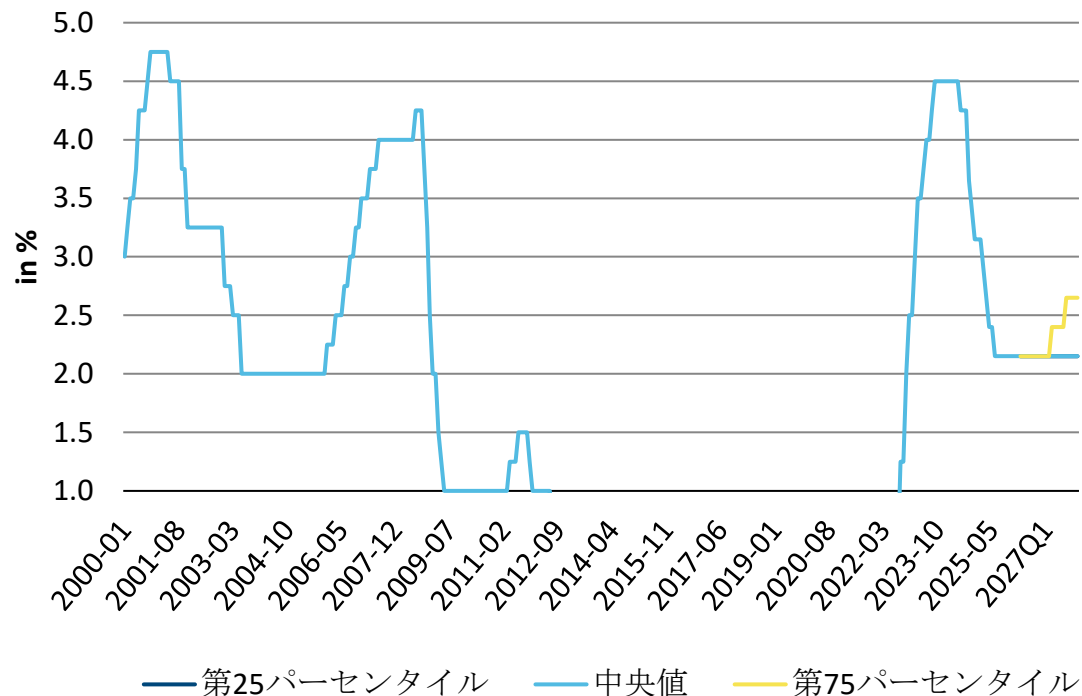
<https://www.bulwiengesa.de>



1990年以來のデータを有する
包括的なドイツ不動産市場の
データベースです。

<https://www.riwis.de>

欧州中央銀行（ECB）の政策金利動向と今後の見通し（2026年4月以降）



不動産市場において、過去の購入価格の大幅な上昇や長期にわたる市場の活況を支えてきた主要因の一つは、金利水準です。しかし、ECBによる金利政策の転換により、この状況は急速に終息しました。

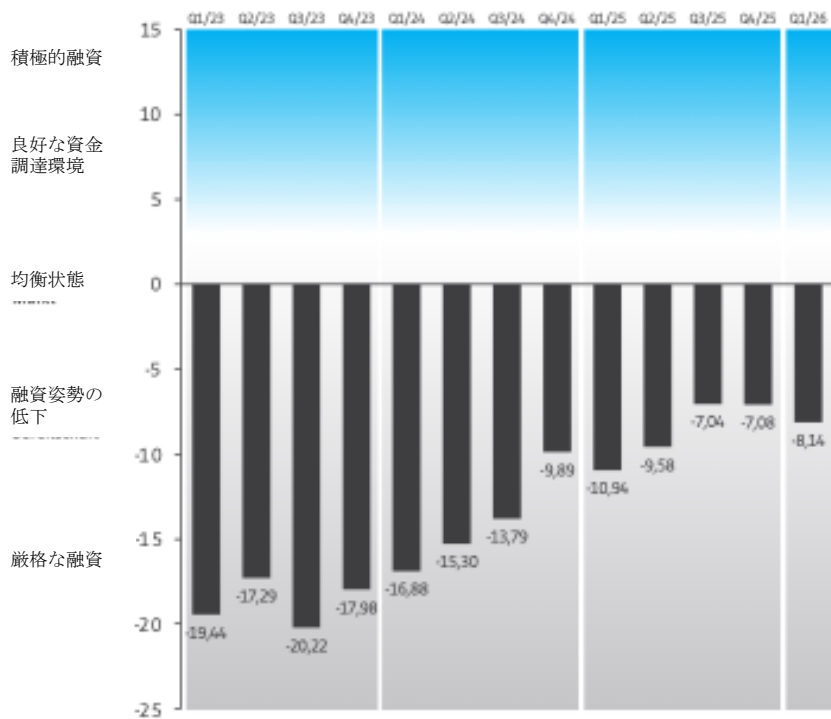
現在、金利は再び正常化しており、主要リファイナンス金利（MRO）は2024年初以降の複数回の引き下げを経て、2.15%の水準となっています。

2026年3月19日の会合では、ECBは6会合連続で政策金利を据え置きました。

一方で、中東情勢の影響による原油価格の上昇を背景に、インフレ見通しは上方修正されています。

こうしたインフレ再燃への懸念がある中でも市場では現時点で追加利上げは織り込まれていませんが、今後の動向には変化の可能性が残されています。

不動産ファイナンス：2026年第1四半期バロメーター



- 2026年第1四半期のバロメーターは低下し、年初時点で**-8.14**となりました。
- 市場センチメントは依然として変動性が高いものの、全体としては低位での安定が続いています。

各セグメントにおける融資実行割合

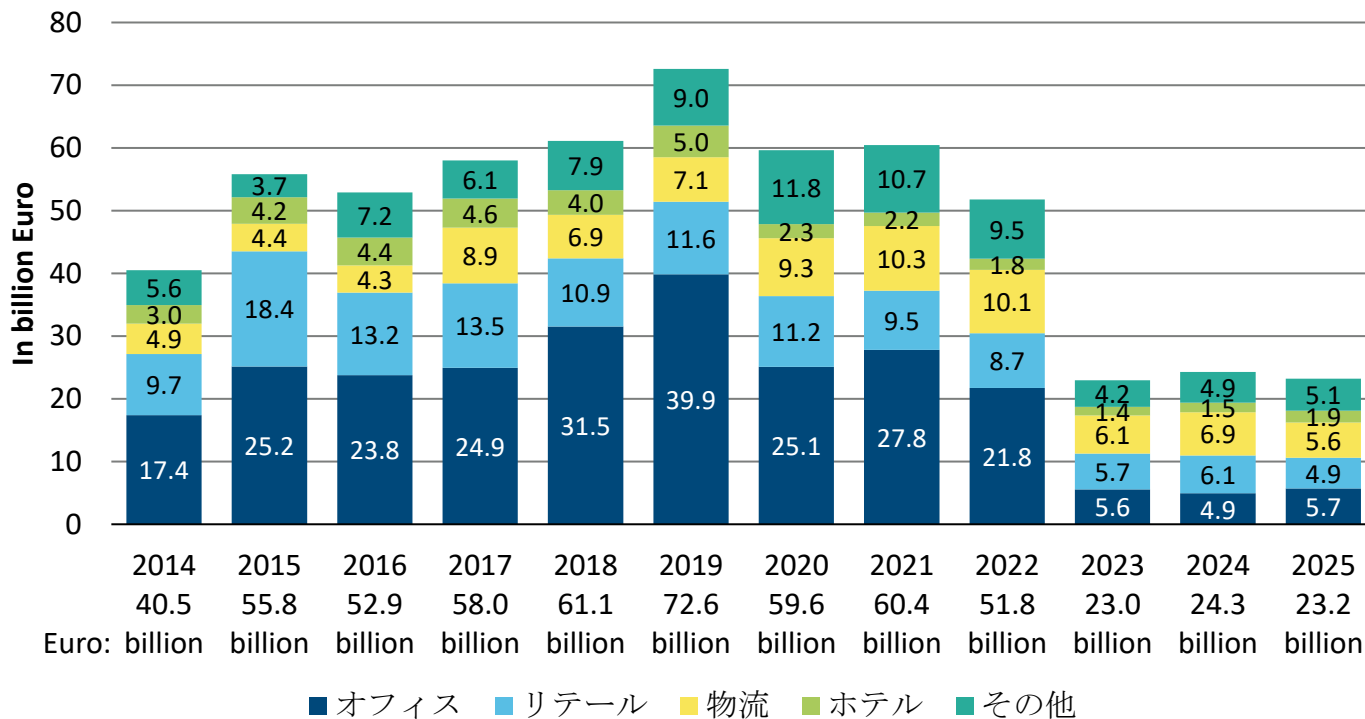
既存不動産向け (Property Owners)

開発案件向け (Developments)

セグメント	割合
オフィス	75.8%
賃貸住宅 (オーナー運営型)	84.8%
商業施設/リテール	48.5%
物流	60.6%
ホテル	48.5%
ソーシャル不動産	15.2%
マイクロアパートメント	51.3%
駐車場	21.2%
その他	6.1%

セグメント	割合
オフィス	48.5%
賃貸住宅 (オーナー運営型)	66.7%
分譲住宅	51.5%
商業施設/リテール	12.1%
物流	48.5%
ホテル	30.3%
ソーシャル不動産	9.1%
マイクロアパートメント	51.5%
駐車場	9.1%
その他	0.0%

ドイツにおける商業用不動産投資額（アセットクラス別）

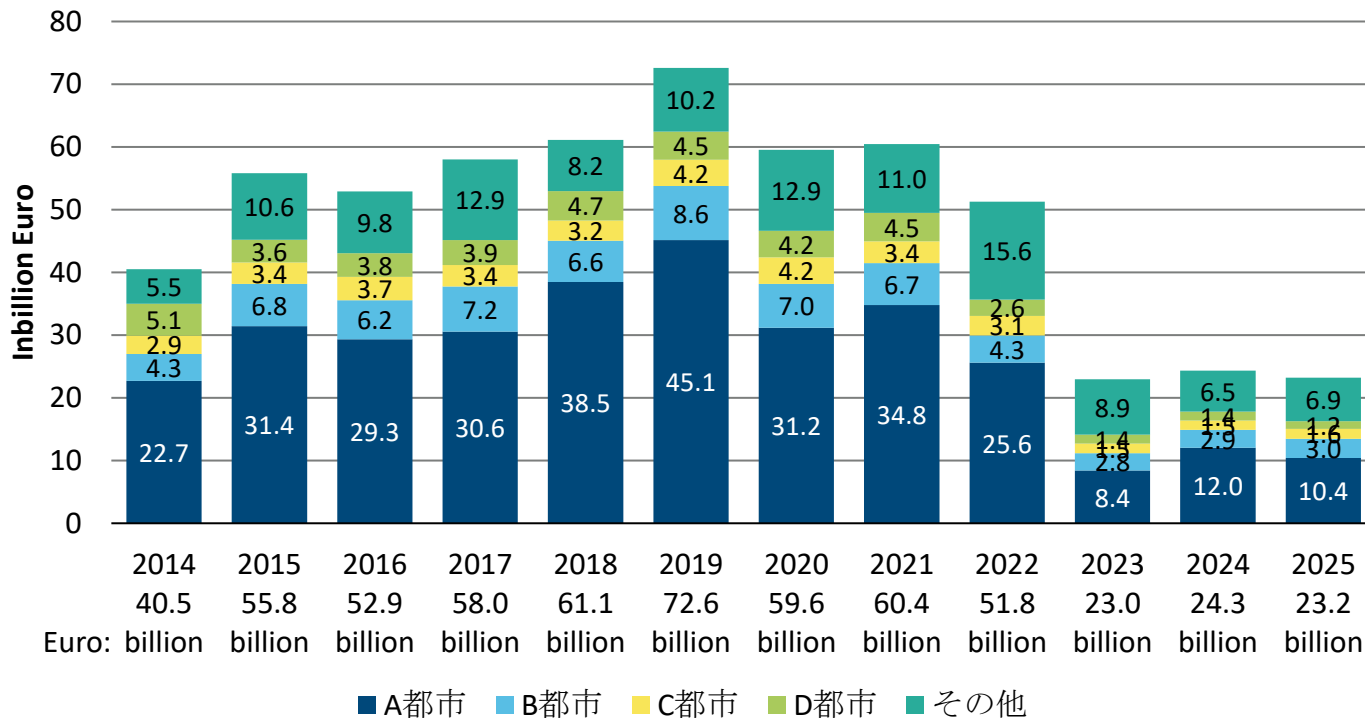


» 2025年の商業用不動産取引額は、約230億ユーロ（前年比▲5%）

» 2015年～2024年の平均（約520億ユーロ）を大きく下回る水準（▲55%）

» 金利環境の変化を受け、投資市場は引き続き低調な状況が続いています。特にオフィスセクターは、2022年以降の金利上昇局面において最も大きな影響を受けているセグメントとなっていますが、2025年には前年対比で一定の回復傾向が見られる見込みです。

ドイツにおける商業用不動産投資額（都市別）

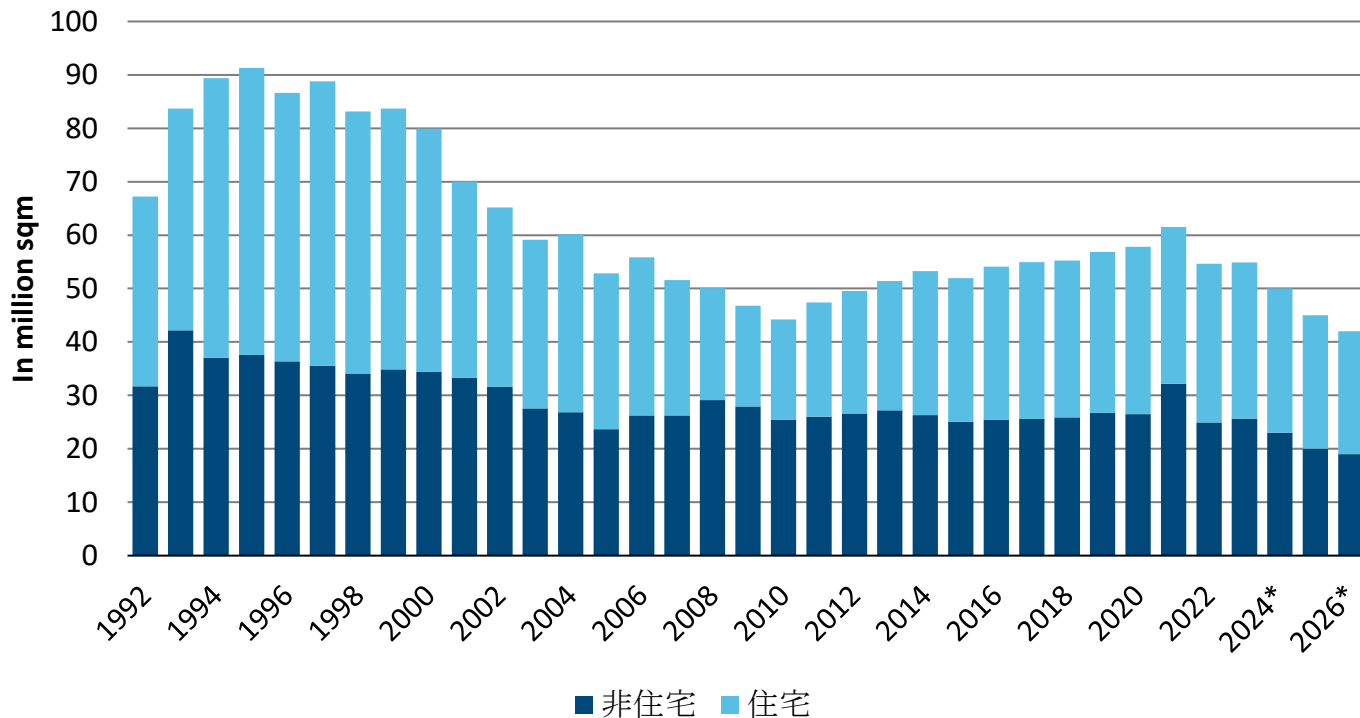


» 主要A都市における取引ボリュームの低迷が続いており、投資市場全体の低調な状況の特徴づけています。

» 一方で、「その他」カテゴリーは比較的安定しており、特に物流セクターの取引が一定のボリュームを支えています。

ドイツにおける建設ボリューム

(1992年~2026年)



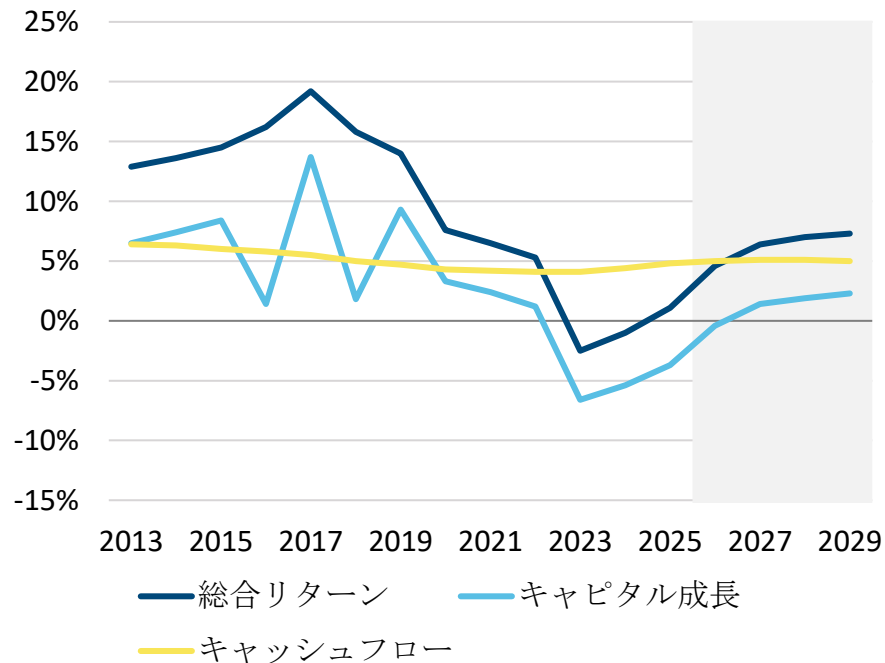
»
6年間にわたる継続的な成長の後、**2023年の建設活動**は前年対比で概ね横ばいとなりました。

»
この背景には、ほぼすべての用途において建設活動が引き続き低調であることが挙げられます。今後数年間は、竣工ボリュームの減少が見込まれています。

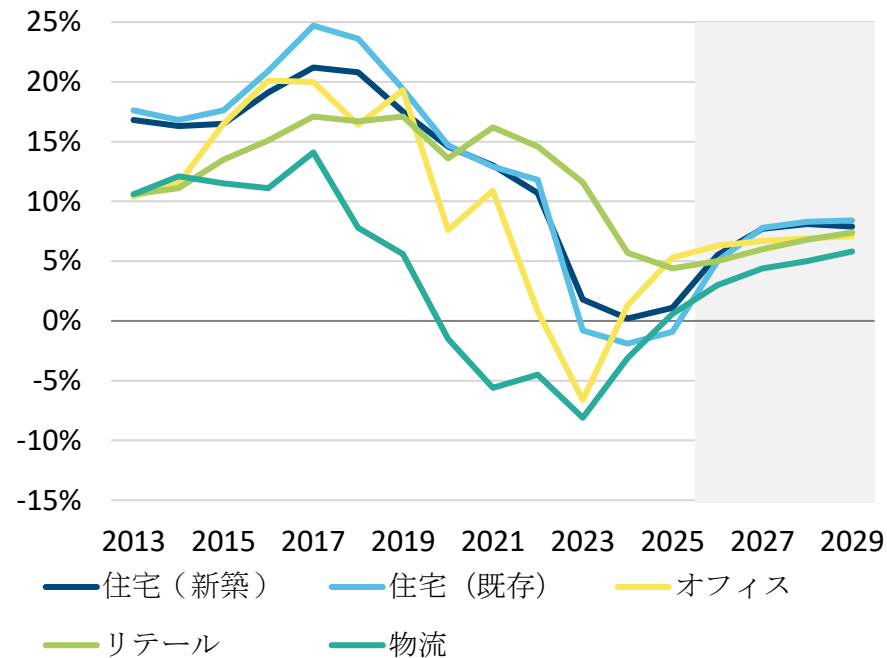
ドイツ不動産インデックス (GPI)

(2013年~2029年)

全セグメントのリターン動向

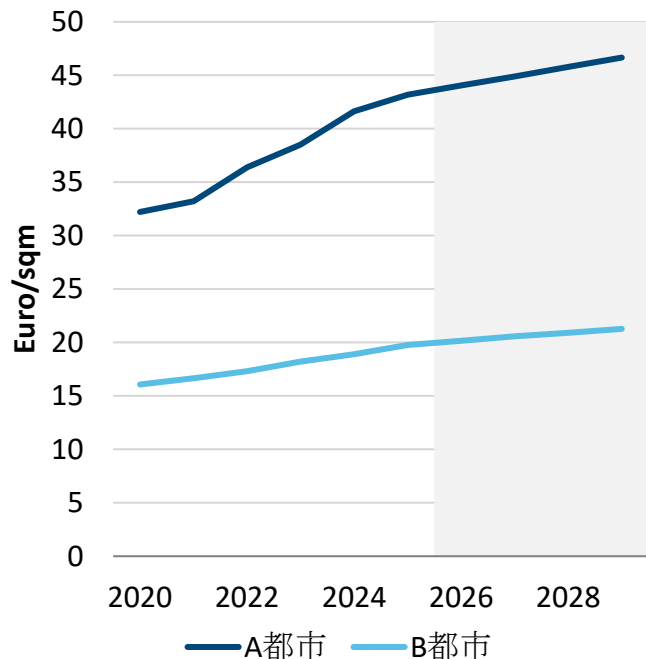


アセットクラス別のリターン動向

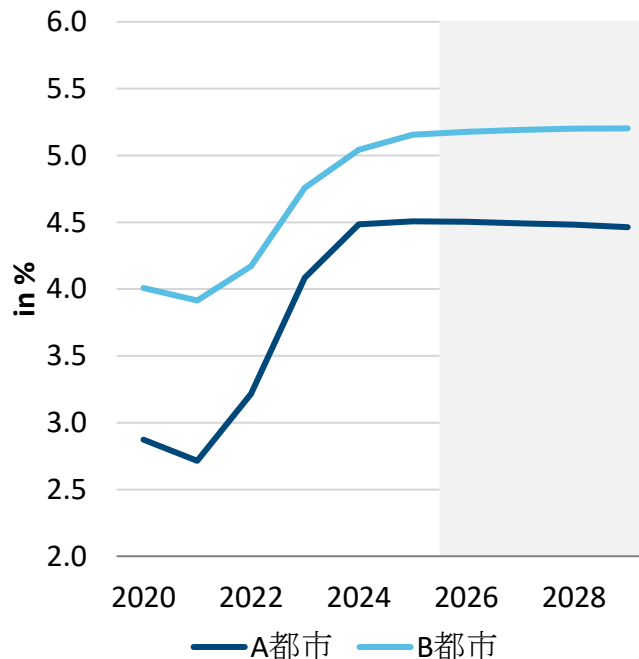


ドイツ・オフィス市場の主要指標

プライム賃料 (Prime Rent)



プライム初期利回り (Prime Net Initial Yield)



»

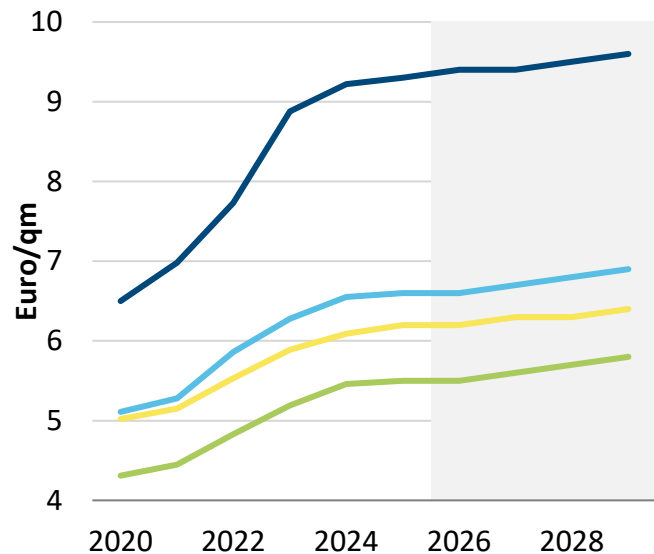
プライム賃料は引き続き上昇傾向を維持しています。空室率の上昇と賃料上昇が同時に進行するという一見矛盾した状況が続いていますが、これはテナントの立地および物件品質に対する要求水準の高まりと、プレミアム物件に対する支払い意欲の強さに起因しています。また、新築および大規模改修における高い建設コストも、この賃料上昇を下支えしており、結果として賃料水準に反映されています。

»

こうした環境下において、オフィスの**プライム利回りは概ね安定**しています。一部で小幅な上昇は見られるものの、**A都市：平均約4.5%、B都市：平均約5.2%**と、全体としては横ばい圏で推移しています。また、**C・D都市**ではそれぞれ約**10bps**の上昇が見られ、**C都市：約5.6% D都市：約6.4%**となっています。

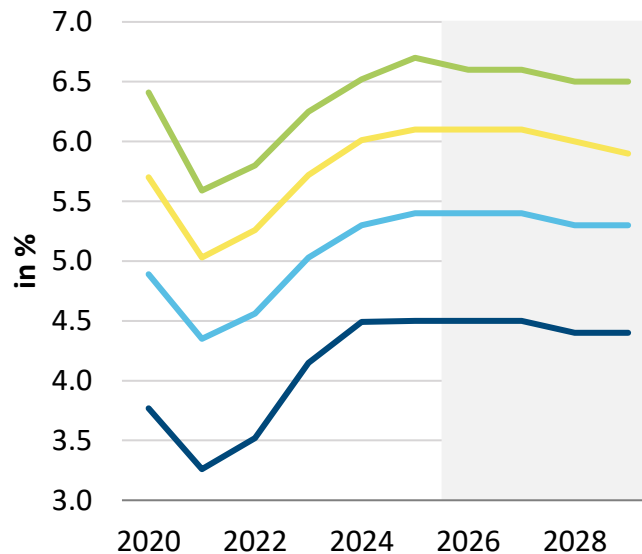
ドイツ・物流不動産市場の主要指標

プライム賃料 (Prime Rent)



— A都市 — B都市 — C都市 — D都市

プライム初期利回り (Prime Net Initial Yield)



— A都市 — B都市 — C都市 — D都市

»

長年にわたる上昇の後、賃料は昨年、高水準での安定局面に入りました。一部の地域では引き続き上昇が見られており、特に主要立地やルール地方（エッセン、ドルトムント、デュイスブルク）およびニュルンベルク都市圏の物流ハブが該当します。一方で、その他の地域では賃料は概ね横ばいで推移しています。また、ESG対応を含む高い建物仕様は引き続き価格を下支えしていますが、全体としては賃料水準の安定化が進んでいます。

»

こうした環境のもと、物流不動産のプライム利回りは概ね安定しています。一部で小幅な上昇は見られるものの、A都市：平均約4.0%、B都市：平均約5.4%と、全体としては安定した水準で推移しています。

付録：ドイツ

人口 (2025年): 8,350万人

GDP (2025年): 約44.7億ユーロ

就業者数 (2023年): 約4,601万人

年	ECB 政策金利 (年末)	名目GDP成長率 (前年比)	インフレ率 (前年比)	雇用成長率 (前年比)	失業率	人口成長率 (前年比)
2019年	0.00%	1.1%	1.4%	0.9%	5.0%	0.2%
2020年	0.00%	-3.7%	0.5%	-0.7%	5.9%	0.0%
2021年	0.00%	2.6%	3.1%	0.2%	5.7%	0.1%
2022年	2.50%	1.8%	6.9%	1.4%	5.3%	1.3%
2023年	4.50%	6.2%	5.9%	0.7%	5.7%	0.4%
2024年	3.15%	2.0%	2.2%	0.2%	6.0%	0.2%
2025年	2.15%	2.3%	2.1%	-0.1%	6.3%	0.2%
2026年*	2.15%	2.8%	1.9%	0.0%	6.2%	0.1%
2027年*	2.15%	3.4%	2.2%	-0.1%	6.2%	0.1%
2028年*	2.15%	3.1%	2.1 %	-0.2%	6.0%	0.1%
2029年*	2.15%	3.0%	2.1 %	-0.3%	5.8%	0.0%

* 2026年以降は2026年3月時点の予測値