

米国不動産価格動向レポート

— 主要都市別 *Appreciation* と *CAP Rate*、20 年・10 年・5 年で読み解く —

作成：松山伸児／eXp Realty, Illinois

2026 年 7 月

本資料は公開データに基づく市場調査・分析を目的としたものであり、投資の勧誘や個別助言を目的としたものではありません。

詳細は本文最終ページの「出典・参考資料」をご参照ください。

1. エグゼクティブサマリー

本レポートは、日本人投資家に人気のある米国都市（ダラス・フォートワース、アトランタ、ラスベガス、ホノルル、ロサンゼルス）に加え、拠点であるシカゴ、そして米国内投資家が近年注目する製造業・サンベルト回帰都市（コロンバス、シャーロット）の合計 8 都市を対象に、住宅価格の Appreciation（値上がり率）と CAP Rate（還元利回り）を 20 年・10 年・5 年の時間軸で比較・分析したものである。データは FHFA（連邦住宅金融庁）の All-Transactions House Price Index（全取引ベース住宅価格指数）、および CBRE、Yardi Matrix 等の商業不動産 CAP Rate サーベイに基づく。

結論から言えば、8 都市の間には明確なトレードオフ構造が見られる。直近 5 年・10 年で最も高い年率アプリシエーションを記録したアトランタ・シャーロット・コロンバスは、現在の CAP Rate が相対的に低く（成長期待が価格に織り込まれ利回りが圧縮されている）、逆にシカゴ・ダラスは長期の年率アプリシエーションこそ中位ながら、現在の CAP Rate は相対的に高く、直近の値上がりモメンタムも底堅い。ラスベガスは 2008 年金融危機による暴落の影響で 20 年スパンの年率リターンが最も低い一方、直近 10 年は力強い回復を見せており、値動きの振れ幅（ボラティリティ）が際立つ市場である。ホノルルとロサンゼルスは、日本人に馴染み深い「ブランド力の高い」都市である一方、8 都市の中では値上がり率・CAP Rate とともに最も低いグループに位置しており、供給制約による資産価値の底堅さはあるものの、インカム・キャピタル双方の観点で数字上の優位性は乏しい点が明らかになった。

本拠地であるシカゴについては、2006～2018 年頃まで続いた住宅価格の停滞（2008 年危機からの回復の遅れ）により 20 年年率が+1.87%にとどまる一方、直近 1 年は+6.29%と 8 都市中最も高い伸びを記録しており、「出遅れていた市場が今まさに再加速している」局面にあると読み取れる。CAP Rate も 5%台前半～半ばとダラス・コロンバスと並んで相対的に高水準を維持している。これは 8 都市を横並びで比較した際の客観的な特徴であり、他都市が劣るという意味ではなく、各都市それぞれに固有の値上がり・利回りの特性があることを示すものである。

※ 本レポートの数値は公開データに基づく概算・目安であり、個別物件の投資判断にあたっては現地の最新データ・専門家（CPA・弁護士・インスペクター等）による検証が必要である。

2. 調査方法・データソース

2-1. Appreciation（住宅価格上昇率）データ

FHFA（Federal Housing Finance Agency：連邦住宅金融庁）が四半期ごとに公表する All-Transactions House Price Index（全取引ベース住宅価格指数、1995 年 Q1=100 として指数化）を主データソースとして使用した。同指数は住宅ローンの反復売買データに基づき、各都市圏（MSA）ごとに算出される、米国で最も長期の時系列を持つ公的住宅価格指数の一つである。データは St. Louis 連邦準備銀行が運営する FRED（Federal Reserve Economic Data）データベースおよび FHFA 自身が公表する 2025 年第 3 四半期版 HPI レポートから取得した。

値上がり率は「累積上昇率（%）」と、期間差を吸収するための「年率換算（CAGR、%/年）」の両方で示す。20 年・10 年・5 年という区切りは目安であり、実際に取得可能なデータの四半期に合わせているため、都市によって比較期間が 19～21 年など若干前後する場合がある（各表の脚注に正確な比較時点を明記）。シカゴは大都市圏区分の細分化（Metropolitan Division）により「Chicago-Naperville-Evanston」、ダラスは「Dallas-Plano-Irving」、ロサンゼルスは「Los Angeles-Long Beach-Glendale」の指数を使用しており、通称「ダラス・フォートワース」「シカゴ都市圏」「LA 都市圏」全体と厳密には一致しない点に留意されたい（特にロサンゼルスは、オレンジ郡を含む「Anaheim-Santa Ana-Irvine」等の周辺郡が別集計となっており、本レポートの数値はロサンゼルス郡中心部を主体とする指数である）。またアトランタの FHFA 指数は 2025 年 2 月更新分が最新で、直近データが 2024 年第 4 四半期時点までしか公表されていないため、他都市（2026 年第 1 四半期まで反映）と比べて約 1 年古い数値となっている。ホノルルはハワイ州全体（離島含む）の統計と、Urban Honolulu（オアフ島都市部）固有の統計が異なる動きを示す場合があるため、両者を区別して記載している。

2-2. CAP Rate（還元利回り）データ

CAP Rate は、CBRE「U.S. Cap Rate Survey H2 2025」、Yardi Matrix・Multi-Housing News 等の業界レポート、Matthews・Kidder Mathews 等のブローカーレポート、および各都市の不動産事業者・ローンブローカー・地元ブローカーが公表する市場データを組み合わせて概算した。CAP Rate は物件クラス（A/B/C）、サブマーケット、物件タイプ（マルチファミリー vs 戸建て賃貸=SFR）によって同一都市内でも 100~300 ベーシスポイント（1~3%ポイント）程度のばらつきが生じるのが通例であり、本レポートで示す数値は「代表的なレンジ・目安」であって、個別物件の実勢 CAP Rate を保証するものではない。特にコロンバス・シャーロットについては、情報源によって提示されるレンジの差が大きく（例：2~5%とする情報源と 5~8%とする情報源が併存）、データの質にばらつきがあることを明記しておく。ホノルルはコンドミニアム（区分所有）とマルチファミリー（一棟）で利回り水準が大きく異なり、コンドミニアムは 3~4%台まで低下する事例も見られる。投資実行前には現地ブローカー・レンダーによる直近の実成約事例（コンプス）での検証を強く推奨する。

2-3. CAP Rate が情報源によって大きくばらつく理由

本レポートの調査過程では、同一都市であっても情報源によって CAP Rate の提示レンジが大きく異なる事例が複数見られた。主な要因は以下の通りである。

- 物件クラス・築年・立地の違い：クラス A（新しく立地の良い物件）とクラス C（築古・郊外）では、同一都市内でも 1~3%ポイント程度の差が生じるのが通例である。
- 物件タイプの違い：マルチファミリー（一棟賃貸）、戸建て賃貸（SFR）、コンドミニアム（区分所有）は投資家層・流動性が異なり、構造的に利回り水準が異なる（コンドミニアムは実需の個人買主と競合するため利回りが低くなりやすい等）。
- NOI の算出前提の違い：売主・ブローカーが提示する「プロフォーマ（見込み）NOI」に基づく利回りは、実績ベース（トレーリング）NOI に基づく利回りより高めに出やすい。

- 「アスキング（売り希望）」と「実成約」の違い：市場に出ている物件の希望価格ベースの利回りと、実際に成約した取引の利回りは一致しないことが多い。
- 取引量・データの厚みの違い：ロサンゼルスやアトランタのような取引量の多い市場では大手仲介会社の調査データが充実し数値の幅が狭くなる一方、コロンバスやシャーロットのような取引量の少ないセカンダリーマーケットでは、限られたサンプルや簡易な推計に基づく情報が多く、情報源間の乖離が大きくなりやすい。
- 情報源自体の質のばらつき：不動産関連の SEO 記事・リード獲得目的のウェブサイトの中には、都市ごとに異なる実データではなく、汎用的な数値をテンプレート的に使い回していると疑われるものも存在する（本レポートの調査過程でも、都市が異なるにもかかわらず酷似した数値を提示するサイトが確認された）。
- 集計時点・金利環境の違い：CAP Rate は金融政策・市場金利の影響を受けて変動するため、調査時点が数か月異なるだけでも数値が変わり得る。

以上の理由から、CAP Rate は「一つの正確な数値」として扱うのではなく、複数の情報源を横断して「おおよそのレンジ」として捉え、個別物件の判断時には現地ブローカー・レンダーによる直近の実成約事例（コンプス）で必ず検証することが望ましい。

この点を象徴する例がシカゴである。本レポートの主データソースである業界レポート・シンジケートデータでは、シカゴ圏の CAP Rate はブレンド平均 5.6%（4.85～5.76%のレンジ）として示される。一方、現地で投資家向け物件を数多く扱う Axon Group（eXp Realty 傘下、投資家特化型チーム）の実勢データでは 5～10%とより広いレンジが観察されており、郊外のクラス A エリアに立地するタウンハウスでは CMA（類似物件比較分析）ベースで 6%を超える物件もしばしば見つかる。同じ都市でありながら、都市圏全体を平均化したマクロデータと、現地ブローカーが日々接している個別物件の実勢との間には、無視できない乖離が生じ得る。詳細は 4-1 章（シカゴ）を参照。

3. 都市間比較サマリー

都市	20 年 累積/年率	10 年 累積/年率	5 年 累積/年率	直近 1 年 (公式値)	代表 CAP Rate (目安)
シカゴキ	+44.8% / 年率 +1.9%	+73.2% / 年率 +5.6%	+47.8% / 年率 +8.1%	+6.29%	5.3～5.8%
ダラス・フォート ワース	+172.9% / 年率 +5.2%	+100.5% / 年率 +7.2%	+44.8% / 年率 +7.7%	▲1.02%	4.8～6.8% (平均 5.5%)
アトランタ*	+124.9% / 年率 +4.1%	+135.7% / 年率 +9.0%	+66.2% / 年率 +10.7%	▲0.87%	4.5～5.3%
ラスベガス**	+70.9% / 年率 +2.6%	+142.9% / 年率 +8.4%	+46.6% / 年率 +8.0%	+0.21%	戸建て 4～6%
ホノルル***	+93.1% / 年率 +3.3%	+57.2% / 年率 +4.6%	+39.8% / 年率 +6.9%	+3.49%(州 全体)	集合住宅 4.5～5.5% ／コンド 3～4%
ロサンゼルス†	+71.2% / 年率 +2.7%	+84.6% / 年率 +6.3%	+39.2% / 年率 +6.9%	+0.62%	平均 5.1% (4.7～ 7.5%)
コロンバス (OH)	+121.1% / 年率 +4.1%	+112.1% / 年率 +7.8%	+52.4% / 年率 +8.8%	+3.05%	5～6%台 (幅あ り)
シャーロット (NC)	+158.6% / 年率 +4.9%	+127.0% / 年率 +8.5%	+59.1% / 年率 +9.7%	+2.40%	5～6%台 (幅あ り)

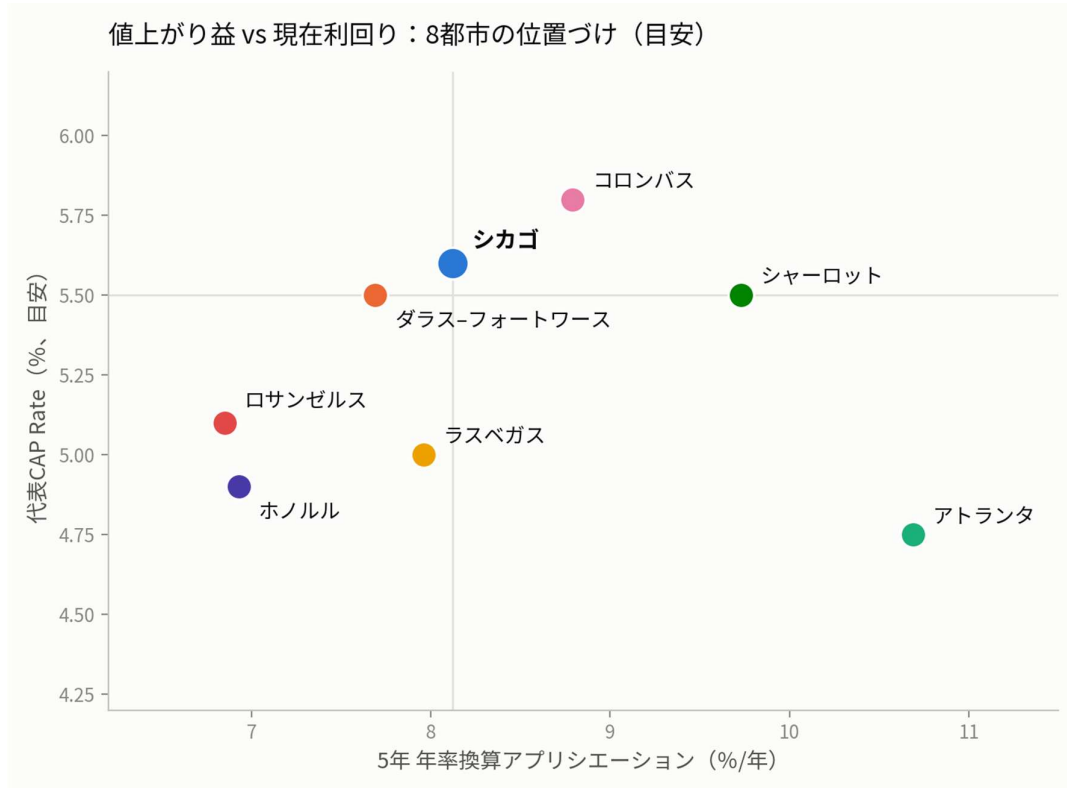
* アトランタは FHFA 指数の最新データが 2024 年 Q4 までのため、20/10/5 年の起点・終点が他都市 (2026 年 Q1 基準) と約 1 年ずれる (起点: 2004 年 Q4・2014 年 Q4・2019 年 Q4、終点: 2024 年 Q4)。直近 1 年・5 年の公式値は FHFA 2025 年 Q3 レポートの発表値。

** ラスベガスの 20 年・10 年比較は、データ取得の都合上それぞれ 21 年・11 年スパンとなっている (起点: 2005 年 Q1・2015 年 Q1、終点: 2026 年 Q1)。

*** ホノルル (Urban Honolulu MSA) 単体の直近 1 年公式値が FHFA 主要都市レポートに掲載されていないため、参考としてハワイ州全体 (離島含む) の 1 年変化率 (+3.49%) を代替表示している。20/10/5 年の累積・年率は Urban Honolulu MSA 固有の指数から算出。

† ロサンゼルスは「Los Angeles-Long Beach-Glendale (ロサンゼルス郡中心部)」の指数を使用。オレンジ郡 (Anaheim-Santa Ana-Irvine) は別集計のため含まない。

※ シカゴの CAP Rate は業界レポート・シンジケートデータに基づく目安。現地の投資家向け専門チーム (Axon Group) ・自己 CMA による実勢データでは 5~10% とより広いレンジが観察されている。詳細は 4-1 章を参照。



上図：横軸=直近5年の年率換算アプリシエーション、縦軸=代表CAP Rate。右下（高アプリシエーション・低CAP Rate）ほど「成長期待が価格に織り込まれ利回りが薄い」市場、左上（低アプリシエーション・高CAP Rate）ほど「値上がりは緩やかだが現在の利回りが厚い」市場と読める。

8都市を俯瞰すると、明確な右下がりの関係、すなわち「直近の値上がり率が高い都市ほどCAP Rateが低い」というトレードオフが見られる。アトランタ・シャーロットは5年年率+9.7~10.7%という高い値上りを記録した一方、CAP Rateは4.5~5.3%台まで圧縮されており、新規に参入する投資家にとっては「値上がり益はすでに価格に織り込まれ、利回りの上乗せ余地が小さい」市場になっている。対照的に、シカゴ・ダラス・コロンバスは値上がり率が年率7.7~8.8%程度と一段低いものの、CAP Rateは5.3%~6%台を維持しており、インカムゲイン（賃料収入）とキャピタルゲイン（値上がり益）のバランスが取りやすい。ラスベガスは両軸のどちらにおいても振れ幅が大きく、タイミング次第で結果が大きく変わるハイリスク・ハイリターン型の市場として位置づけられる。

注目すべきは、日本人投資家にとって「憧れ」の対象になりやすいホノルルとロサンゼルスが、8都市の中で値上がり率・CAP Rateともに最も低いグループに沈んでいる点である。両都市とも直近5年の年率アプリシエーションは+6.9%前後と8都市中最下位グループであり、CAP Rateもホノルルが4.5～5.5%（コンドミニアムに至っては3～4%）、ロサンゼルスが平均5.1%と、シカゴ・ダラス・コロンバスより明確に低い。これは地価・物件価格自体がすでに高水準にあり、供給制約による資産の希少性・ブランド価値は評価されているものの、新規投資という観点では値上がり余地・利回りの両面で「割高」な水準にあることを意味する。ネームバリューへの心理的な安心感と、実際の投資リターンの間にギャップが存在することを、投資家に定量的に示せる重要な材料である。

4. 都市別詳細分析

4-1. シカゴ（イリノイ州）

拠点都市／再加速局面

Appreciation（住宅価格上昇率）

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
20年（2006→2026 Q1）	+44.8%	年率 +1.87%
10年（2016→2026 Q1）	+73.2%	年率 +5.64%
5年（2021→2026 Q1）	+47.8%	年率 +8.12%
直近1年（FHFA 2025Q3 公式値）	—	+6.29%

CAP Rate（還元利回り目安）

区分	CAP Rate（目安）
クラス A（都心中高層）	5.10%
クラス B（都心中高層）	5.25%
クラス C（都心中高層）	5.68%

区分	CAP Rate (目安)
クラス A (郊外)	4.85%
クラス C (郊外)	5.76%
全クラス・ブレンド平均 (2026 年 Q1)	5.6%

現地の実勢：Axon Group（所属チーム）・自己 CMA によるデータ

区分	CAP Rate (目安)
シカゴ圏全体 (Axon Group の投資家向け取引データ)	5~10%
クラス A (Axon Group データ)	約 5% (クラスが下がるほど CAP Rate は上昇し、Appreciation は低下する傾向)
郊外クラス A エリアのタウンハウス (自己 CMA ベース)	6%超の事例が散見される

考察

シカゴは 8 都市の中で最も特異な値動きパターンを示す。2008 年の金融危機で他都市以上に深い調整を受け、住宅価格が 2006 年当時のピークを回復するまでに 10 年以上を要したため、20 年スパンの年率アプリケーションはわずか+1.87%と 8 都市中最低に沈む。しかし直近では状況が一変しており、直近 1 年の上昇率は+6.29%と 8 都市中トップ、直近 5 年の年率も+8.12%とダラスやラスベガスを上回る水準まで加速している。すなわちシカゴは「長期的には出遅れていたが、直近では勢いを取り戻しつつある」市場だと言える。業界レポート・シンジケートデータに基づく CAP Rate はクラス・エリアによって 4.85~5.76%と幅があり、ブレンド平均は 5.6%である。

ただし、このシンジケートデータと、現地で投資家向け物件を数多く扱う Axon Group (eXp Realty 傘下、投資家特化型チーム) の実勢データ、および筆者自身の CMA (Comparative

Market Analysis：類似物件比較分析）の間には、無視できない乖離がある。Axon Group の実勢データでは、シカゴ圏の CAP Rate は 5～10% とより広いレンジを持ち、クラス A 物件で概ね 5% 前後、クラスが下がるにつれて CAP Rate は上昇する一方、値上がり期待（Appreciation）は低下するという、古典的なリスク・リターンのトレードオフが明確に観察される。さらに、郊外のクラス A エリアに立地するタウンハウスでは、CMA ベースで 6% を超える物件がしばしば見つかり、クラス別の平均値からの単純な推測を上回る水準である。

この乖離が生じる背景には、①シンジケートデータの多くが都市圏全体を平均化した「ブレンド値」であり、タウンハウス等の特定の物件タイプやサブマーケットに特有の価格形成を反映しきれないこと、②業界レポートの多くはマルチファミリー（集合住宅）の大口取引を中心に集計されており、戸建て・タウンハウスなど個人投資家が扱いやすい物件タイプのデータが手薄になりやすいこと、③現地で日常的に物件を検討・比較しているブローカーが持つ情報は、公開データベースには反映されない「今まさに市場に出ている物件」の実勢を捉えていること、の 3 点が挙げられる。マクロデータは都市間の大枠の比較には有用だが、個別物件の判断にあたっては、現地ブローカーによる CMA・実成約事例の確認を優先すべきという、2-3 章で述べた指摘がシカゴにおいても当てはまる一例と言える。

4-2. ダラス・フォートワース（テキサス州）

日本人投資家に人気／長期トラッキングレコードが厚い

Appreciation（住宅価格上昇率）

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
20 年（2006→2026 Q1、Dallas-Plano-Irving）	+172.9%	年率 +5.15%
10 年（2016→2026 Q1）	+100.5%	年率 +7.21%
5 年（2021→2026 Q1）	+44.8%	年率 +7.69%
直近 1 年（FHFA 2025Q3 公式値）	—	▲1.02%

CAP Rate（還元利回り目安）

区分	CAP Rate（目安）
プレミアム（プレイノ・リチャードソン等）	4.8～5.2%
バリュー（アービング・カロルトン等）	5.4～5.6%
エマージング（グランドプレイリー・メスキート等）	6.2～6.8%
市場全体の平均	約 5.5%

考察

ダラス・フォートワースは 20 年累積で+172.9%（年率+5.15%）と 8 都市中最も高い長期実績を持ち、10 年・5 年でも年率 7%台を安定的に維持してきた、日本人投資家に最も馴染み深いテキサス州の代表的市場である。ただし直近 1 年は▲1.02%とわずかにマイナスに転じており、これは新築マルチファミリーの大量供給（サプライオーバー）による一時的な調整局面と見られる。CAP Rate はサブマーケットごとの差が大きく、プレイノ等の機関投資家好みのプレミアムエリアは 4.8%台まで圧縮する一方、郊外のバリュー・エマージングエリアでは 6%台後半まで拾える。長期の値上がり実績の厚みと、選び方次第で得られる利回りの幅広さを兼ね備えており、「焦らない営業」で長期保有を前提にリレーションを積み上げるスタイルとも相性が良い市場と言える。

4-3. アトランタ（ジョージア州）

日本人投資家に人気／値上がり率トップだが利回りは圧縮

Appreciation（住宅価格上昇率）

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
20 年（2004Q4→2024Q4）	+124.9%	年率 +4.14%
10 年（2014Q4→2024Q4）	+135.7%	年率 +8.95%
5 年（2019Q4→2024Q4）	+66.2%	年率 +10.69%

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
直近 1 年（FHFA 2025Q3 公式値）	—	▲0.87%

CAP Rate（還元利回り目安）

区分	CAP Rate（目安）
クラス A（都心インフィル・安定稼働）	4.5～5.0%
全クラス・ブレンド目安	約 5.3%

考察

アトランタは 10 年・5 年の年率アプリシエーションが 8 都市中トップ（それぞれ+8.95%、+10.69%）と、パンデミック前後の急激な人口・企業流入を背景に最も高い値上がりを記録した市場である。一方で足元の直近 1 年は▲0.87%と減速に転じており、大規模なマルチファミリー供給パイプラインが賃料成長・価格の重石になっていることが要因として指摘されている

（Matthews Q1 2026 レポート）。CAP Rate はクラス A の都心インフィル物件で 4.5～5.0%と 8 都市中最も低い水準まで圧縮されており、これは裏を返せば「将来の値上がり期待がすでに価格に相当織り込まれている」ことを意味する。新規に参入する投資家にとっては、クラス A での利回り確保が難しく、クラス B/C や郊外サブマーケットでの物件選定・供給リスクの精査がこれまで以上に重要になる局面にある。

4-4. ラスベガス（ネバダ州）

日本人投資家に人気／ハイボラティリティ市場

Appreciation（住宅価格上昇率）

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
21 年（2005→2026 Q1）	+70.9%	年率 +2.59%
11 年（2015→2026 Q1）	+142.9%	年率 +8.40%
5 年（2021→2026 Q1）	+46.6%	年率 +7.96%

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
直近 1 年（FHFA 2025Q3 公式値）	—	+0.21%

CAP Rate（還元利回り目安）

区分	CAP Rate（目安）
プレミアム（サマーリン・ヘンダーソン等）	3.5～4.5%
ミッドレンジ（グリーンバレー・スプリングバレー等）	4～5%
エントリー（ノースラスベガス等）	5～6%
戸建て賃貸（SFR）市場全体	4～6%

考察

ラスベガスは全米でも屈指のボラティリティを持つ住宅市場である。2008 年の金融危機でリーマン・ショックの震源地の一つとなり住宅価格が実質半値以下まで暴落した影響で、20 年超（実際は 21 年）スパンの年率アプリケーションは+2.59%と 8 都市中 2 番目に低い水準にとどまる。しかしその後の回復力は際立っており、直近 11 年の年率は+8.40%と 8 都市中でも上位の高さで、直近 5 年も+7.96%と底堅い。CAP Rate はエリアによる差が非常に大きく、高級住宅地のサマーリン・ヘンダーソンでは 3.5%台まで圧縮する一方、ノースラスベガス等のエントリーエリアでは 6%近くまで確保できる。歴史的な暴落・急回復という値動きの振れ幅の大きさは、リスク許容度の高い投資家には好機となり得る一方、長期保有・安定運用を前提とする投資家には不向きな面もあり、投資家自身のリスク許容度に応じた見極めが必要である。

4-5. ホノルル（ハワイ州）

日本人投資家に人気／ブランド力は高いが利回りは低い

Appreciation（住宅価格上昇率）

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
20 年（2006→2026 Q1）	+93.1%	年率 +3.34%
10 年（2016→2026 Q1）	+57.2%	年率 +4.63%
5 年（2021→2026 Q1）	+39.8%	年率 +6.93%
直近 1 年（参考：ハワイ州全体、FHFA 2025Q3 公式値）	—	+3.49%

CAP Rate（還元利回り目安）

区分	CAP Rate（目安）
集合住宅（マルチファミリー）中央値目安	4.5～5.5%（月により 3.8～6.5%まで変動）
コンドミニアム（区分所有）	3～4%（ワイキキ等 の事例で 3.3～3.9%）

考察

ホノルルは日本人投資家にとって最も名前の通った米国都市の一つだが、実際の数字を見ると 8 都市の中で値上がり率・利回りともに低いグループに位置する。20 年年率+3.34%、10 年年率+4.63%、5 年年率+6.93%はいずれも 8 都市の中で下位に沈み、特に 10 年スパンではシカゴを含む他都市を大きく下回る。背景には、島嶼という地理的制約により新規供給が構造的に少なく資産価値が安定しやすい一方、すでに価格水準自体が非常に高く、値上がり余地が相対的に小さいという事情がある。CAP Rate も集合住宅で中央値 4.5～5.5%程度（月によって 3.8%まで低下する事例も）、コンドミニアムに至っては 3～4%台まで下がるのが実情で、これは全米的に見ても最も利回りの低い部類に入る。「知名度・安心感」と「投資リターン」が必ずしも一致しないことを示す好例であり、投資家への説明では、憧れだけでなく数字を伴った期待値のすり合わせが特に重要になる市場である。

4-6. ロサンゼルス（カリフォルニア州）

日本人投資家に人気／全米屈指の高価格・低利回り市場

Appreciation（住宅価格上昇率）

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
20 年（2006→2026 Q1、Los Angeles-Long Beach-Glendale）	+71.2%	年率 +2.72%
10 年（2016→2026 Q1）	+84.6%	年率 +6.32%
5 年（2021→2026 Q1）	+39.2%	年率 +6.85%
直近 1 年（FHFA 2025Q3 公式値）	—	+0.62%

CAP Rate（還元利回り目安）

区分	CAP Rate（目安）
ウエストサイド（ビバリーヒルズ・サンタモニカ等）	4.7～5.5%
ウエストハリウッド・サウスベイ・パサデナ等	4.75～5.75%
ハリウッド・イーストサイド等	5.0～6.0%
ダウンタウン LA	6.0～6.5%以上
市場全体の平均（2026 年 Q1）	約 5.1%

考察

ロサンゼルスは全米でも指折りの高価格・低利回り市場であり、20 年年率+2.72%は 8 都市中ラスベガス（21 年スパン）に次いで低い水準にとどまる。これは 2008 年金融危機による調整と、その後もコロナ禍を挟んで賃貸規制・建築コスト高騰などの構造要因が重なった結果である。10 年年率+6.32%、5 年年率+6.85%はホノルルと同程度で、シカゴ・ダラス・コロンバス・シャーロットなど中西部・サンベルト都市に比べて明確に見劣りする。CAP Rate は 2021 年の底値 3.5～4.0%からは 60 ベースポイント程度反発したとされるが、それでも市場平均 5.1%、プレミアムエリアのウエストサイドでは 4.7%台にとどまり、利回りの薄さが際立つ。ダウンタウン LA や郊外の一部エリアでは 6%台まで拾えるが、供給リスク・治安・空室率など個

別事情の精査が前提となる。ホノルル同様、ブランド力の高さと投資効率の間にギャップがあることを客観的に示せる都市である。

4-7. コロンバス（オハイオ州）

米国内投資家が注目／製造業回帰の恩恵

Appreciation（住宅価格上昇率）

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
20 年（2006→2026 Q1）	+121.1%	年率 +4.05%
10 年（2016→2026 Q1）	+112.1%	年率 +7.81%
5 年（2021→2026 Q1）	+52.4%	年率 +8.79%
直近 1 年（FHFA 2025Q3 公式値）	—	+3.05%

CAP Rate（還元利回り目安）

区分	CAP Rate（目安）
中西部セカンダリーマーケット目安	約 5.8%
情報源による幅（クラス・物件タイプ差）	2～8%（要現地検証）

考察

コロンバスは近年、インテル社の大型半導体工場（メガファブ）建設をはじめとする製造業投資の集積により、米国内の機関投資家が急速に注目を強めている「セカンダリーマーケット」の代表格である。20 年年率+4.05%と突出した数字ではないが、10 年+7.81%、5 年+8.79%と、直近になるほど加速するきれいな右肩上がりのパターンを描いており、直近 1 年も+3.05%と堅調に推移している。CAP Rate については情報源によって示すレンジの差が大きく（業界レポートでは中西部平均 5.8%程度とされる一方、小売り向け情報サイトでは 2～5%や 5～8%等、まちまちな数値が見られる）、データの成熟度が主要 8 都市の中でも相対的に低いことがうかが

える。物件取得を具体的に検討する段階では、現地のレンダー・プロパティマネジメント会社を通じた実勢 CAP Rate の確認が特に重要になる市場である。

4-8. シャーロット（ノースカロライナ州）

米国内投資家が注目／金融ハブ・サンベルト移住の受け皿

Appreciation（住宅価格上昇率）

期間（比較時点）	累積上昇率	年率換算
20 年（2006→2026 Q1）	+158.6%	年率 +4.86%
10 年（2016→2026 Q1）	+127.0%	年率 +8.54%
5 年（2021→2026 Q1）	+59.1%	年率 +9.73%
直近 1 年（FHFA 2025Q3 公式値）	—	+2.40%

CAP Rate（還元利回り目安）

区分	CAP Rate（目安）
南東部セカンダリーマーケット目安	5～6%台
情報源による幅（クラス・物件タイプ差）	2～8%（要現地検証）

考察

シャーロットは全米有数の金融ハブ（バンク・オブ・アメリカ本社等）としての雇用基盤に加え、コロナ禍以降続くサンベルトへの人口移住の主要な受け皿となってきた都市であり、直近 5 年の年率+9.73%は 8 都市中 2 番目、10 年年率+8.54%も 8 都市中トップクラスの高さである。20 年年率も+4.86%と、シカゴやコロンバスを上回る安定した長期実績を持つ。一方でこれだけ高い値上がりが続けてきた結果、CAP Rate は他の南東部・中西部都市と比べても圧縮が進んでいるとみられ、コロンバス同様に情報源によるレンジのばらつきが大きい。値上がり実績の確かさという点では 8 都市の中でも特に強い部類に入るが、新規参入時の利回り確保という点ではアトランタ同様、慎重な物件選定が求められる。

5. 情報提供・ご提案にあたっての留意点

5-1. 日米金利差を用いたスキームの説明における留意点

日本の借入コスト（2%台）と米国不動産の NOI 利回り（CAP Rate）6%前後という金利差を活用するスキームを説明する際には、CAP Rate の絶対水準そのものが金利差スプレッドの厚みを左右する要素になる。この観点では、CAP Rate が 5.3~5.8%台で推移するシカゴ・ダラス・コロンバスは、4.5~5.3%まで圧縮したアトランタ・シャーロットと比べてスプレッドを相対的に厚く確保しやすい水準にある、という客観的な傾向が数字上に表れている。ただし、いずれも本レポートの数値は目安であり、個別の投資判断・実行は各投資家が自己の責任において、税理士・弁護士等の専門家の確認を経たうえで行うべきものである。

5-2. 市場ごとの特性（客観的な整理）

- シカゴ・ダラス・コロンバス：CAP Rate が相対的に厚く、値上がりも直近底堅い。インカムと値上がり益のバランスを重視する見方に整合しやすい特性を持つ（シカゴは現地の実勢データでは 5~10%とさらに広いレンジも観察されている。4-1 章参照）。
- アトランタ・シャーロット：値上がり実績は 8 都市中でも高いが、その分利回りは薄い。将来の値上がり期待を重視する見方に整合しやすい一方、直近の減速シグナル（アトランタの 1 年ベース下落）や供給リスクへの留意が必要。
- ラスベガス：値上がり率・CAP Rate とともに振れ幅が大きい。タイミングや出口戦略への理解が前提となる、リスク許容度の高い層向けの特性を持つ市場である。
- ホノルル・ロサンゼルス：知名度・ブランド力は高いが、値上がり率・CAP Rate とともに 8 都市中最下位グループ。日米金利差スプレッドの確保という観点では数字上の優位性は乏しく、資産分散・情緒的価値を重視する見方に整合しやすい市場である。

5-3. 資料としての使い方

本レポートは、都市ごとの値上がり率・CAP Rate の実績を客観的に整理したものであり、特定の都市への投資を勧誘・推奨する趣旨のものではない。「日本人投資家に人気の都市=数字の

上でも有利」とは限らないこと、逆に「拠点であるシカゴ＝最善の選択肢」とも限らないことの双方を、本レポートのデータは示している。実際の情報提供・ご提案にあたっては、本レポートを都市ごとの特性を客観的に把握するための一次資料として用い、個別の投資家の資産状況・目的・リスク許容度に応じた説明を行うことが望ましい。

5-4. 次のアクション（本レポートの限界と補完すべき点）

- コロンバス・シャーロットの CAP Rate は情報源による差が大きく、データの信頼性が高都市より劣る。現地レンダー・プロパティマネジメント会社（Jeff Killenberger 氏等）経由での実勢確認を優先課題とする。
- 本レポートはメトロ全体（MSA）レベルの集計値であり、サブマーケット・物件クラス単位ではさらに大きな差が生じる。個別提案時には Zillow ZHVI 等のより粒度の高いデータでの裏付けを追加することが望ましい。
- アトランタの FHFA 公式指数データが約 1 年古い点は、次回 FHFA 更新（2026 年 6 月予定）後にアップデートする。
- ホノルル（Urban Honolulu MSA）の直近 1 年公式値がハワイ州全体の代替値である点、ロサンゼルスがロサンゼルス郡中心部の指数である点は、次回改訂時に個別データが取得でき次第、精緻化する。
- シカゴについては現地チーム（Axon Group）・自己 CMA による実勢データを反映したが、他都市については同水準の一次データが未取得である。可能であれば各都市の現地ブローカー・パートナーから同様の実勢データを収集し、シンジケートデータとの比較を拡充することが望ましい。

6. 出典・参考資料

Appreciation（住宅価格指数）データ：

- FHFA (Federal Housing Finance Agency), "House Price Index Report, 2025Q3" (fhfa.gov)

- FRED (Federal Reserve Bank of St. Louis) — All-Transactions House Price Index series:
ATNHPIUS16984Q (Chicago), ATNHPIUS19124Q (Dallas-Plano-Irving),
ATNHPIUS12060Q (Atlanta), ATNHPIUS29820Q (Las Vegas), ATNHPIUS46520Q (Urban
Honolulu), ATNHPIUS31084Q (Los Angeles-Long Beach-Glendale), ATNHPIUS18140Q
(Columbus), ATNHPIUS16740Q (Charlotte)

CAP Rate（還元利回り）データ：

- Axon Group（eXp Realty 傘下、投資家特化型チーム）の投資家向け取引データ、および筆者自身の CMA（Comparative Market Analysis）— シカゴ圏のみ、現地一次データとして使用。他都市のシンジケートデータとは性質が異なる点に留意。
- CBRE, "U.S. Cap Rate Survey H2 2025" (cbre.com)
- Multi-Housing News, "Multifamily Cap Rates Stabilize as Investor Sentiment Strengthens"
- Matthews, Q1 2026 Multifamily Market Reports (Atlanta, Columbus, Charlotte, Los Angeles)
- Kidder Mathews, Los Angeles Multifamily Market Report Q2 2026
- losangelesmultifamilyrealtor.com, "LA Multifamily Cap Rates in 2026: What Buildings Are Actually Trading At by Submarket"
- CRE Daily, "Single-Family Rental Cap Rates Rise Nationwide"
- Apartment Loan Store — Cap Rate pages (Chicago, Dallas-Fort Worth, Atlanta, Charlotte, Honolulu)
- NextGen Properties Insights — Dallas Multifamily Cap Rates 2026
- iresvegas.com — Las Vegas Cap Rate 市場データ
- hawaii-multifamily-advisor.com — Honolulu/Oahu Multifamily Market Reports（月次 CAP Rate 中央値）
- hawaii-damon.com — Hawaii Real Estate Cap Rate 解説（コンドミニアム事例含む）

● PropertyDNA — Columbus, Charlotte 市場データ（参考値。他情報源との乖離あり）

本レポートは公開情報の調査・分析に基づく参考資料であり、投資助言・保証を目的とするものではない。実際の投資判断にあたっては、最新の一次データ・現地専門家（CPA・弁護士・タイトル会社・インスペクター等）による検証を行うこと。