

2024年度下期 私募ファンド調査

2025年3月

三菱UFJ信託銀行株式会社

不動産コンサルティング部

「安心・豊かな社会」を創り出す信託銀行 *Create a Better Tomorrow*

三菱UFJ信託銀行

世界が進むチカラになる。



エグゼクティブサマリー

- ・今回の調査(2025年1月時点)では、不動産アセットマネジメント会社(以下、AM会社)33社にご協力いただきました(回答率50.0%)。以下は今回の調査の総括です。

資金調達環境

- ・レンダーの融資姿勢については、**ポジティブな回答割合の高位が維持**された。
(変化なし(良いまま)、やや改善、改善の合計値が前回87.9%→今回93.9%)
- ・エクイティ投資家の投資意欲については、海外投資家で「**強い・やや強い**」の**回答割合の上昇**が見られた。
(「強い・やや強い」の回答割合: 国内投資家 前回60.4% →今回56.3%、海外投資家 39.7% →46.6%)

不動産投資市場

- ・今後1年間の不動産投資マーケットに影響を及ぼす外的要因としては、**日本銀行の金融政策への注目度合いは引き続き高く、「国内金利・日銀政策」の回答が最上位**だった。また、「為替動向」の回答が増加している。
- ・今後1年間の不動産投資マーケットに起こる変化としては、「都心部への投資集中」、「アセットタイプの拡大」等が上位回答となった。
選択肢を増やすことで利回りを確保したい反面、金利上昇下で保守的なエリア選定を行うスタンスも垣間見える。
また、「**利回りの上昇**」が**大幅に増加**した。ローン調達金利の上昇に伴うものと見られる。
- ・不動産価格のトレンドについて今後1年間で比較すると、**相対的に価格上昇が予想されているのは「ホテル」、「住宅」、「商業」**である。足許の好調な運営パフォーマンスが背景にあると思われる。不動産運用において金利上昇の影響をカバーできる賃料上昇が狙えるアセットタイプに人気が集まる。

ESGへの取り組み

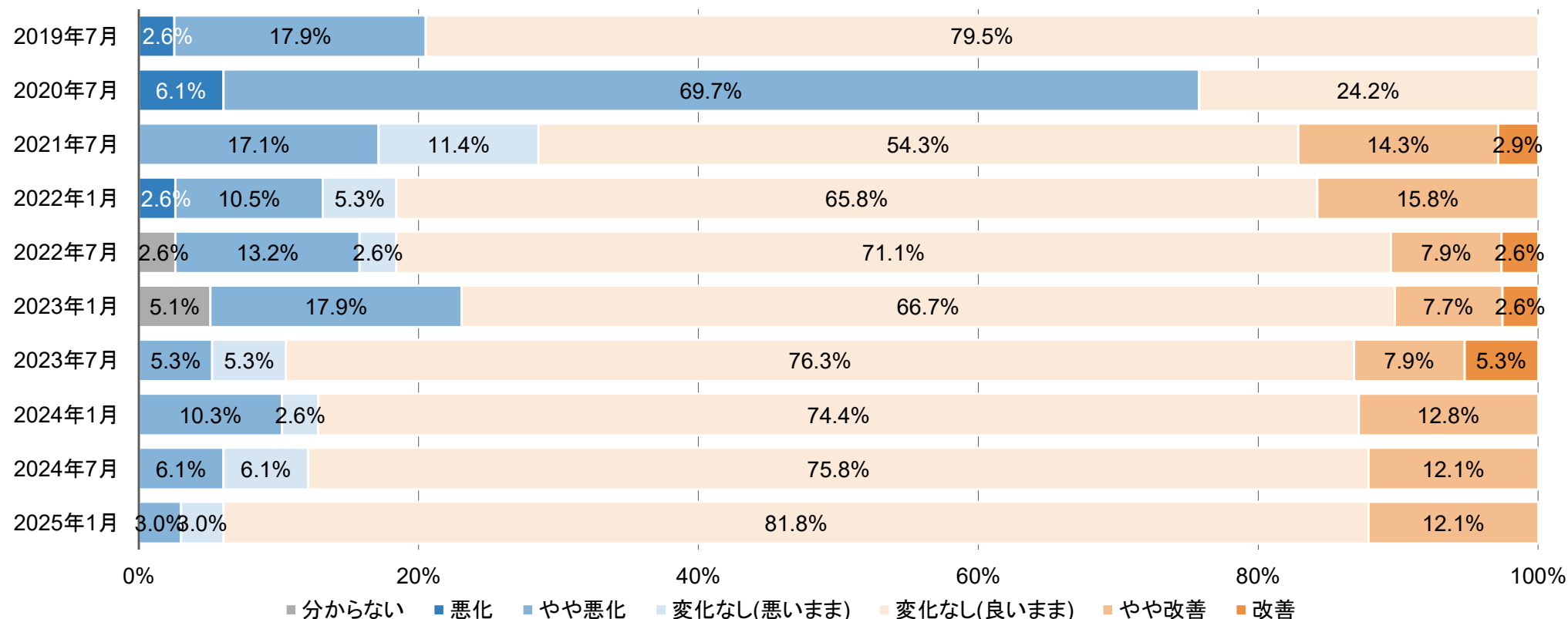
- ・ESGへの取組方針について、「**既に取り組んでおり、今後も積極的に推進する**」、「**今後継続して検討していく**」の割合が**9割超**である。
取り組み方針の背景は「投資家の要請・投資家を意識した対応」が8割超で最上位回答である。
- ・ESGに配慮されたビルとそうではないビルの取得時利回りについて、現時点において「違いがある(利回りが低い)」の割合は3.3%に止まるものの、**3年後には57.1%、5年後には60.7%**となった。
取得時利回りの違いの程度については、5年後が最も大きいことが確認された。
- ・実際に取り組んでいる環境配慮への取り組みとしては、**比較的着手しやすい「環境性能を高めるための設備更新(LED化などを含む)」が73.3%と最上位の回答**となった。

1. レンダーの融資姿勢

- ・ レンダーの融資姿勢については、**ポジティブな回答割合の高位が維持された。**
(変化なし(良いまま)、やや改善、改善の合計値が前回87.9%→今回93.9%)

Q 過去半年間で、レンダーの新規借入時の融資姿勢に変化はありますか。

レンダーの融資姿勢 新規借入 (%)

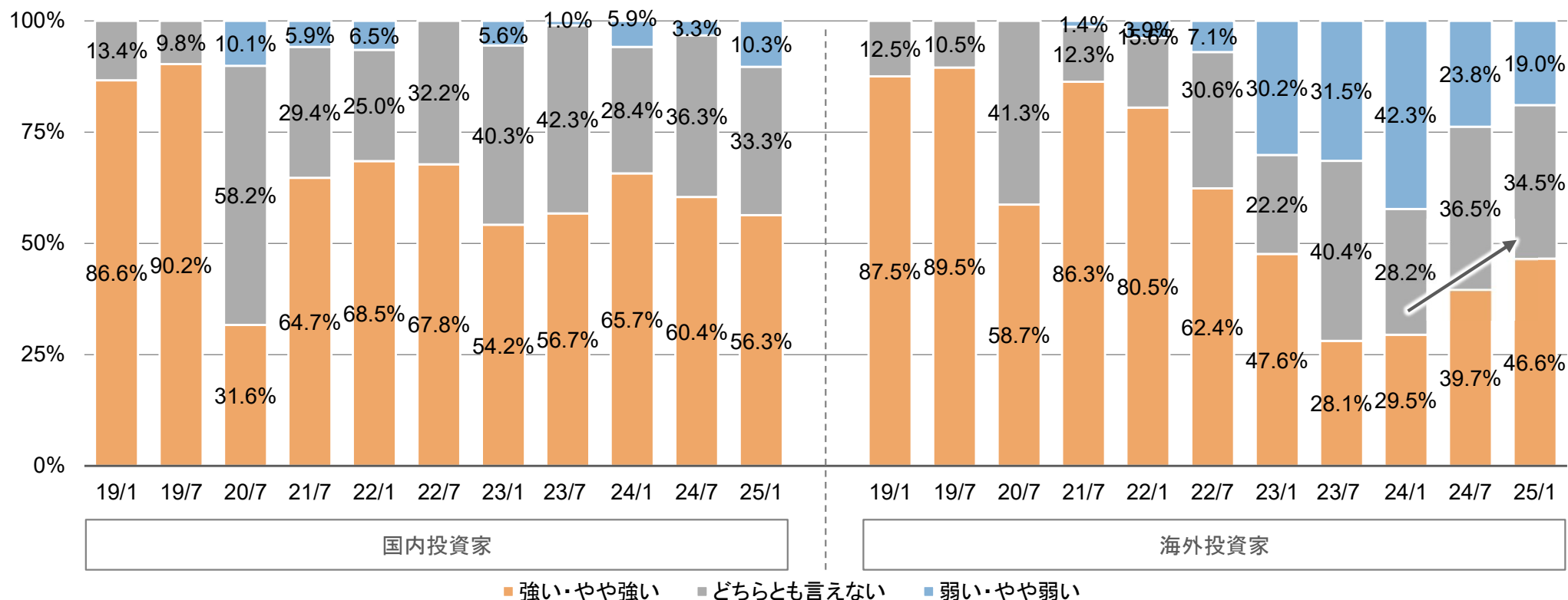


2-1. エクイティ投資家の投資意欲

- ・エクイティ投資家の投資意欲については、海外投資家で「強い・やや強い」の回答割合の上昇が見られた。
 (「強い・やや強い」の回答割合: 国内投資家 前回60.4% → 今回56.3%、海外投資家 39.7% → 46.6%)

Q コア投資家の日本の不動産に対する投資意欲はいかがですか。

エクイティ投資家の投資意欲
(%)



(注) 1. 運用戦略はコア戦略を想定

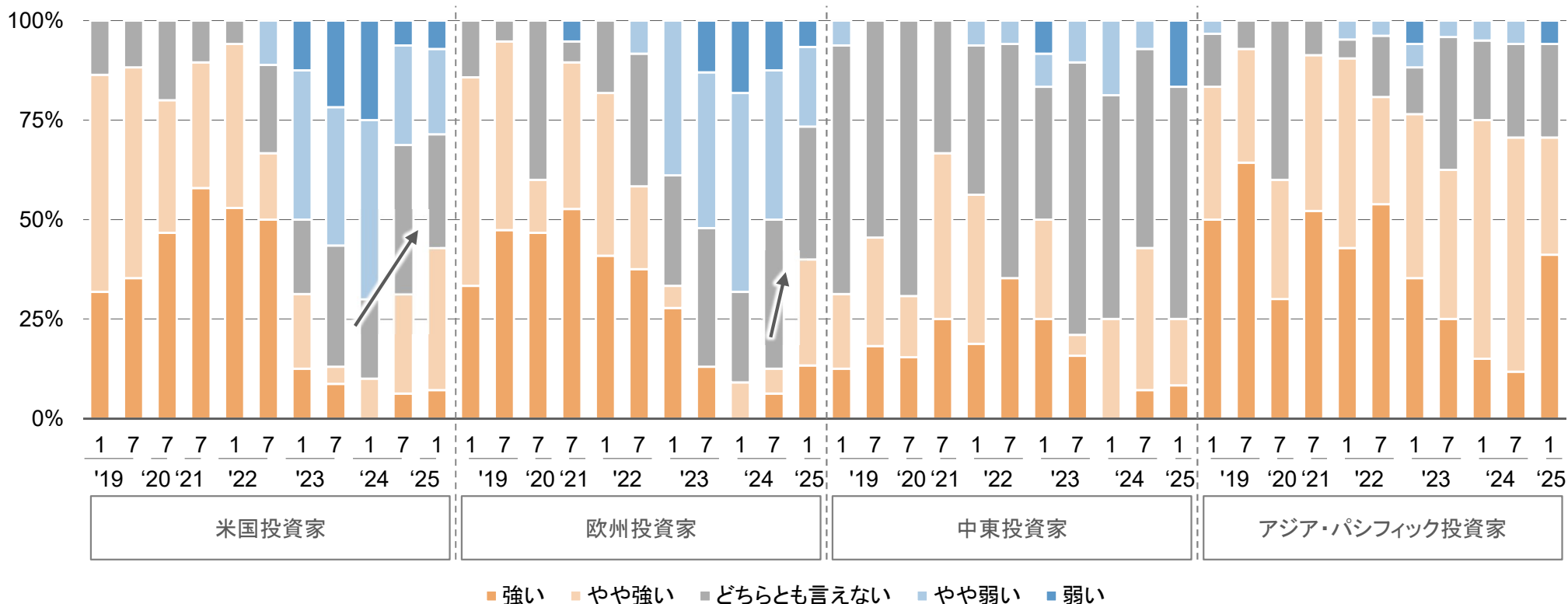
2. 国内投資家は年金、金融機関、事業法人、個人の票数の合計、海外投資家は米国、欧州、中東、アジア・パシフィック投資家の票数の合計より算出

2-2. エクイティ投資家の投資意欲 コア投資(属性別の詳細)

- ・ 米国投資家、欧州投資家では、「強い」・「やや強い」の回答割合が上昇した。
アジア・パシフィック投資家では、「強い」・「やや強い」の回答割合が引き続き高位である。

Q コア投資家の日本の不動産に対する投資意欲はいかがですか。

エクイティ投資家の投資意欲 コア投資
(%)

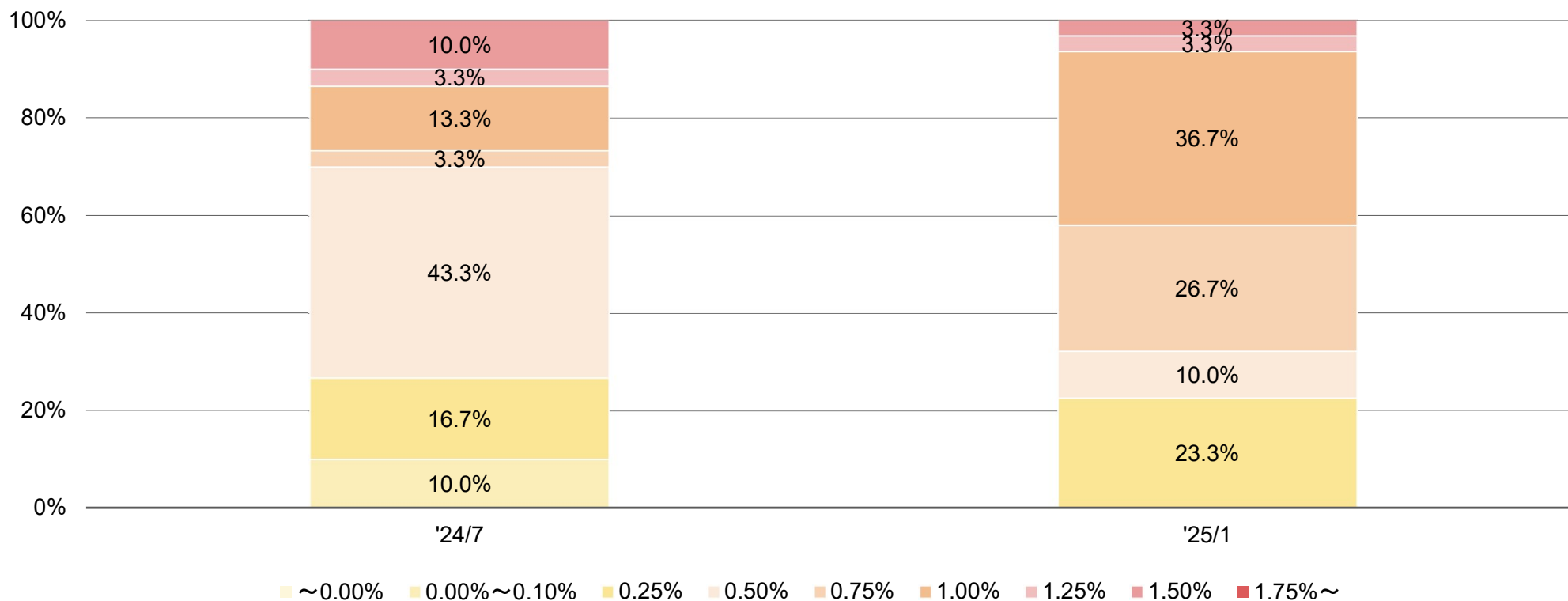


3. 想定する政策金利

- ・ 1年後に想定する政策金利(無担保コールレート)について、最も割合の高い回答は「1.00%」となった。
- ・ 「0.75%」以上の回答割合は約7割に上っており、市場参加者の間で政策金利の引き上げを織り込んでいるようだ。

Q 貴社のファンドの運用の投資前提において、1年後の政策金利(無担保コールレート)はいくらか。選択肢から最も近い金利を教えてください。

1年後の政策金利(無担保コールレート)
(%)

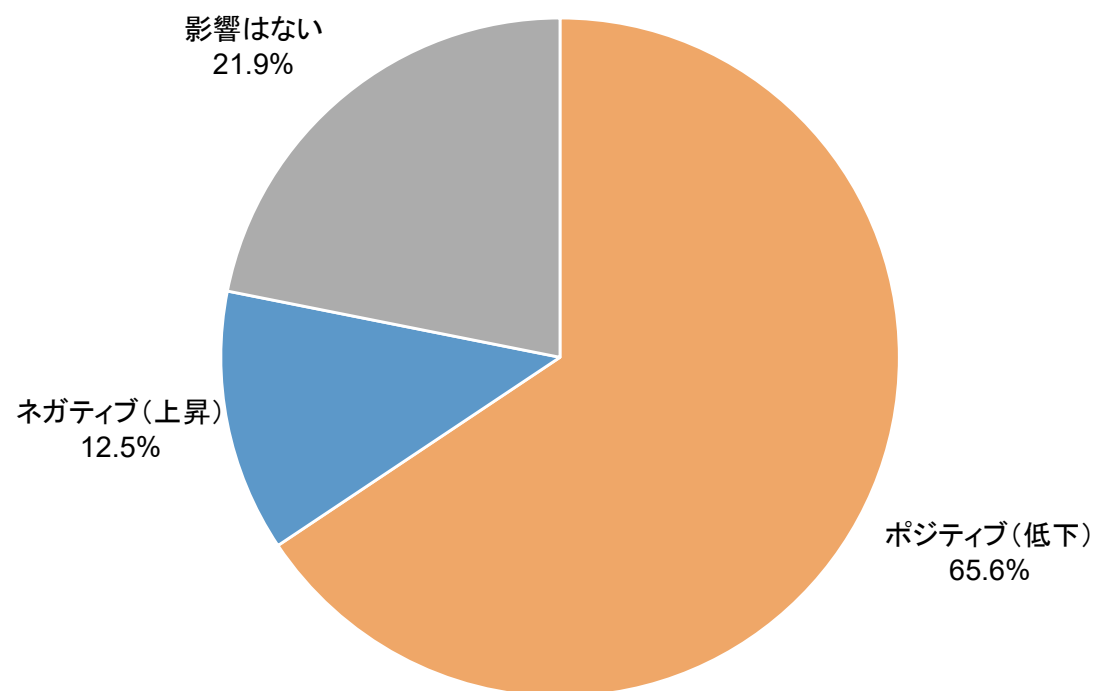


4. 円安によるキャップレートへの影響の評価

- 足許の為替変動(円安)のキャップレートに対する影響について、
「ポジティブ(低下)」の回答割合が**65.6%**となり、「ネガティブ(上昇)」の12.5%を大きく上回った。

Q 国内の不動産投資マーケットにおいて、直近3年間の円安はキャップレートにどのように影響したと考えますか。

為替変動によるキャップレートへの影響
(%)

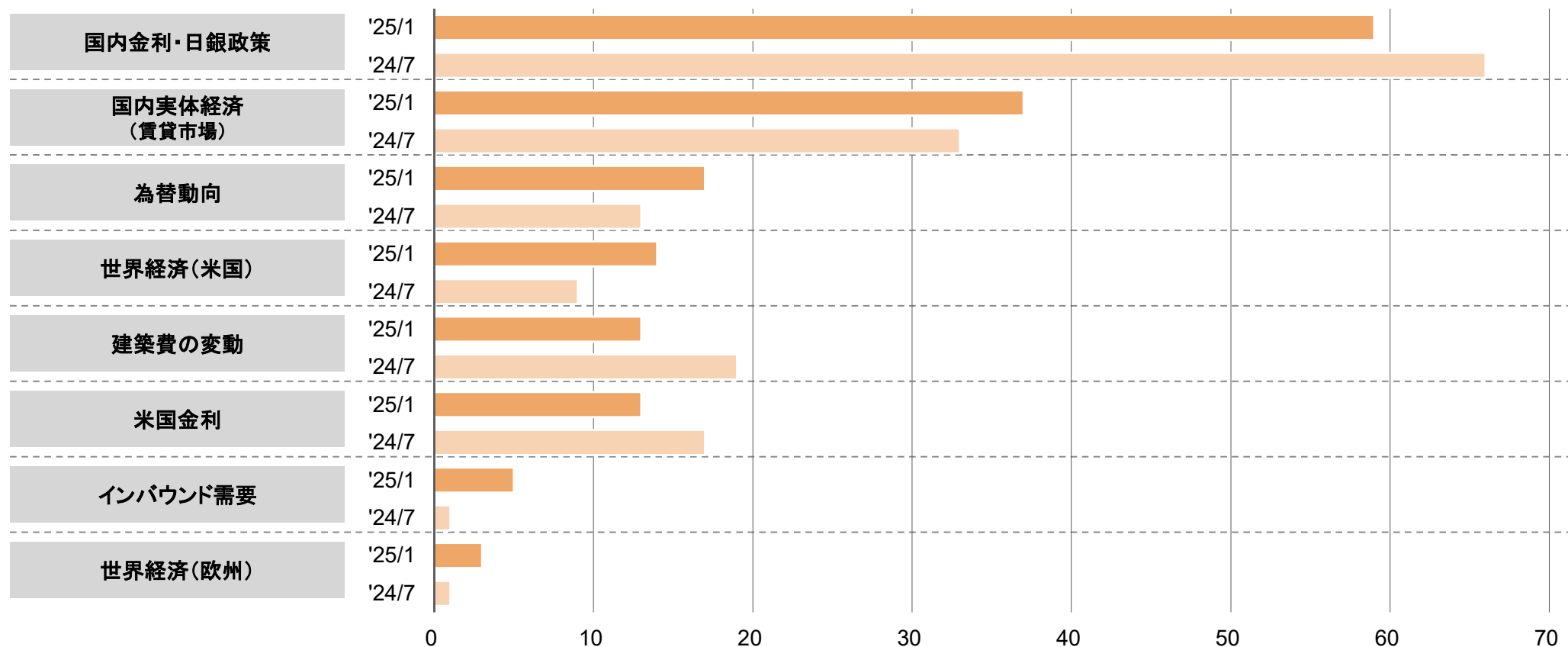


5. 今後1年間の不動産投資マーケットに影響を及ぼす外的要因

- 日本銀行の金融政策への注目度合いは引き続き高く、「国内金利・日銀政策」の回答が最上位だった。
また、「為替動向」の回答が増加している。

Q 今後1年間の日本の不動産投資マーケットに影響を及ぼす外的要因は何ですか。最も起こり得ると思われるものから順に3つ選択してください。

今後1年間の不動産投資マーケットに影響を及ぼす外的要因
(pts)



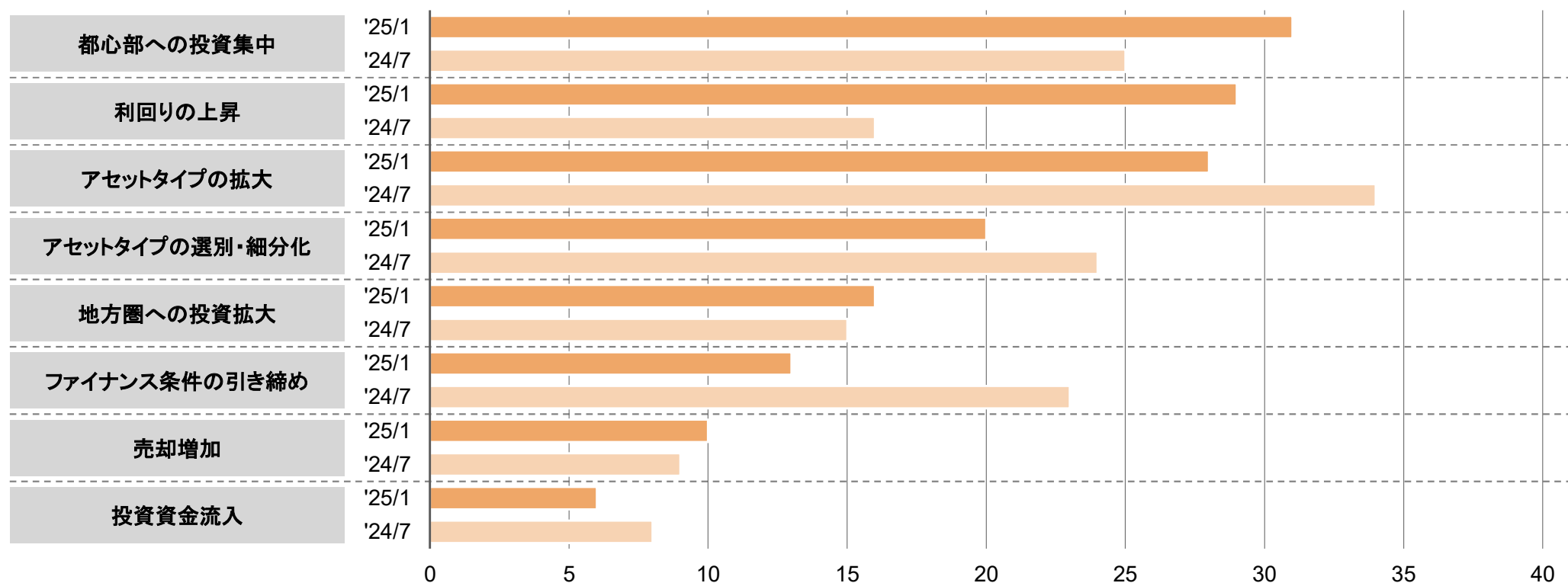
(注) 1位:3pts 2位:2pts 3位:1ptとして計算し、合計値を集計。2024年7月の合計ptsは168pts、2025年1月は167pts
グラフでは上位8回答を表示(同値の場合は、前回調査のptsが大きい回答を優先)

6. 今後1年間の不動産投資マーケットに起こる変化

- ・「都心部への投資集中」、「アセットタイプの拡大」等が上位回答となった。
選択肢を増やすことで利回りを確保したい反面、金利上昇下で保守的なエリア選定を行うスタンスも垣間見える。
- ・「利回りの上昇」が大幅に増加した。ローン調達金利の上昇に伴うものと見られる。

Q 今後1年間の日本の不動産投資マーケットはどのように変化していくと思われますか。最も起こり得ると思われるものから順に3つ選択してください。

今後1年間の不動産投資マーケットに起こる変化
(pts)



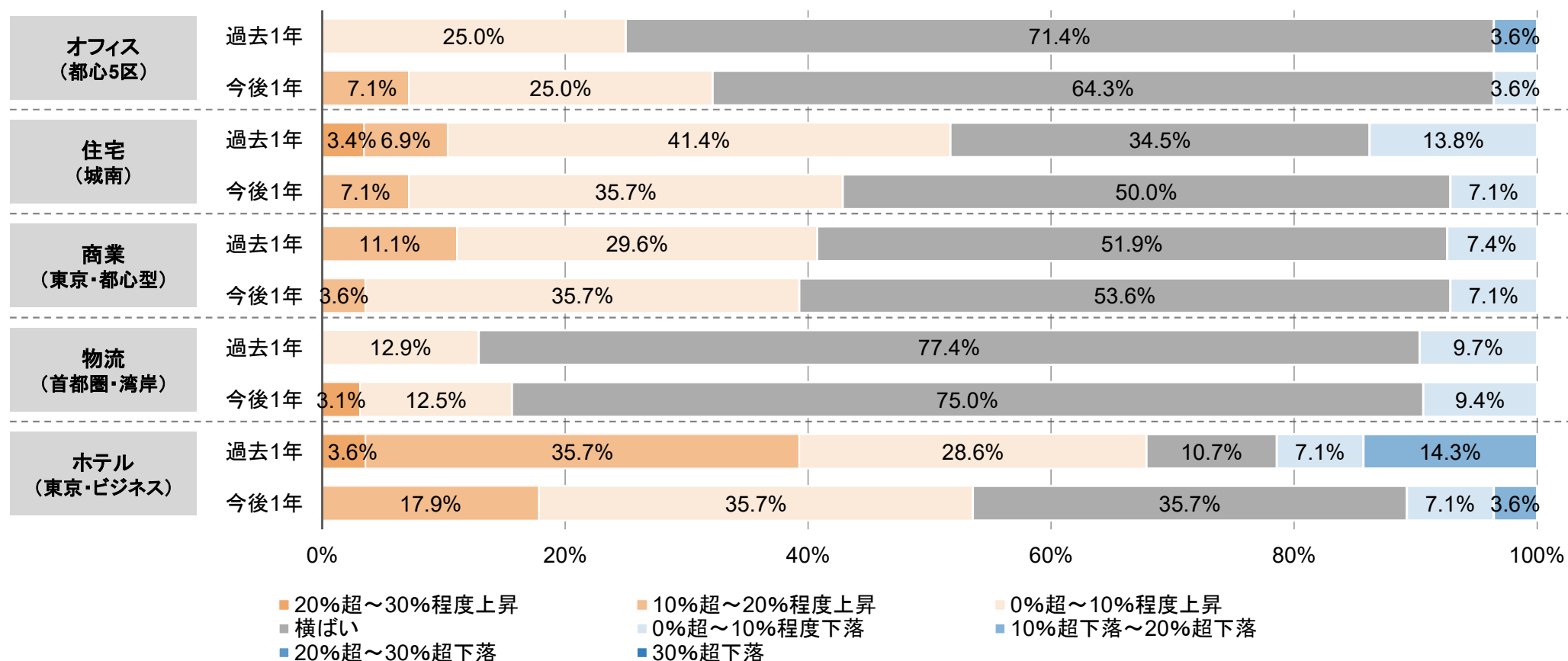
(注) 1位:3pts 2位:2pts 3位:1ptとして計算し、合計値を集計。2024年7月の合計ptsは166pts、2025年1月は160pts
グラフでは上位8回答を表示(同値の場合は、前回調査のptsが大きい回答を優先)

7. 不動産価格 過去1年間と今後1年間

- 相対的に価格上昇が予想されているのは「ホテル」、「住宅」、「商業」である。足許の好調な運営パフォーマンスが背景にあると思われる。不動産運用において金利上昇の影響をカバーできる賃料上昇が狙えるアセットタイプに人気が集まる。

Q 過去1年間での価格の変動率、今後1年間での価格の変動率予想について、用途ごとにお答えください。

不動産価格 過去1年間と今後1年間
(%)

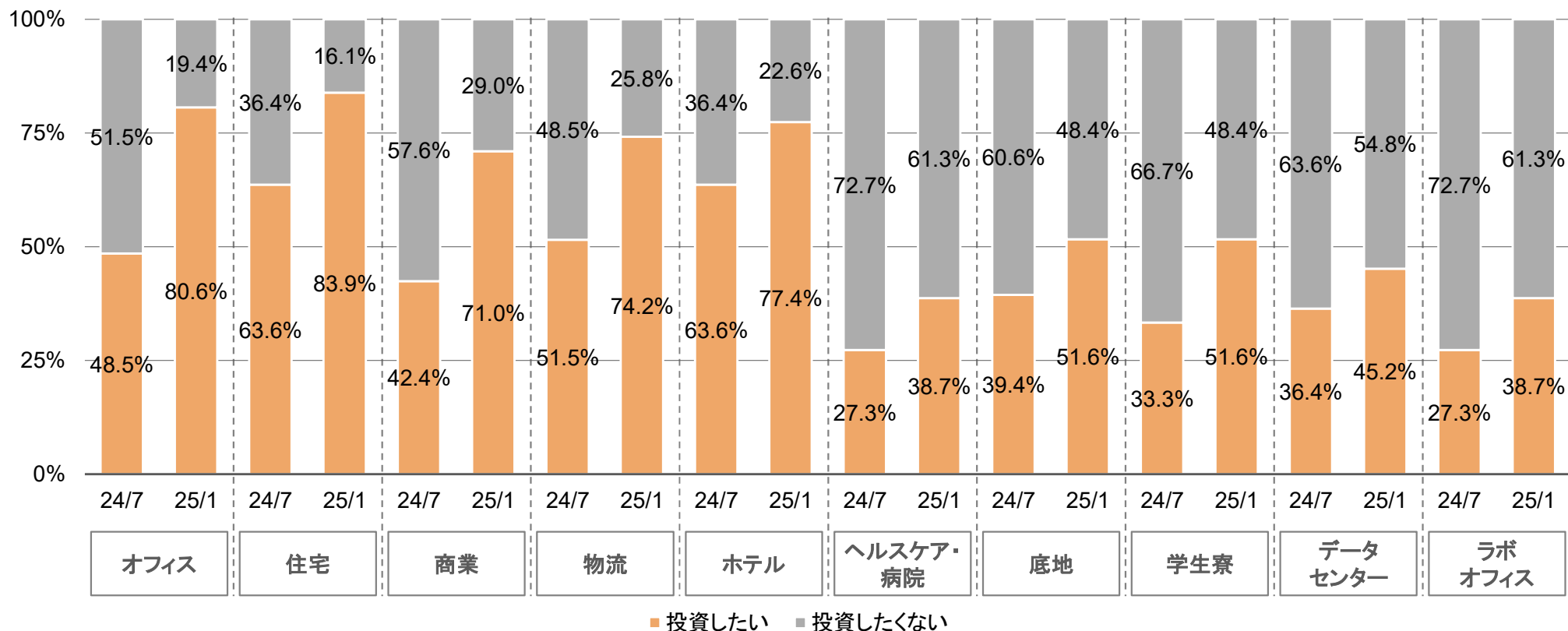


8. 投資対象としたい物件 アセットタイプ

- ・「オフィス」、「住宅」で8割超、「商業」、「物流」、「ホテル」で7割超となっている。
- ・特に「オフィス」、「商業」での回答割合の上昇が目立つ。
背景にはリーシング市場での需給環境改善等があると思われる。

Q 今後、特に投資対象としたいアセットタイプ・エリアをお答えください(複数回答)。

投資対象の選好 投資対象の変化
(%)

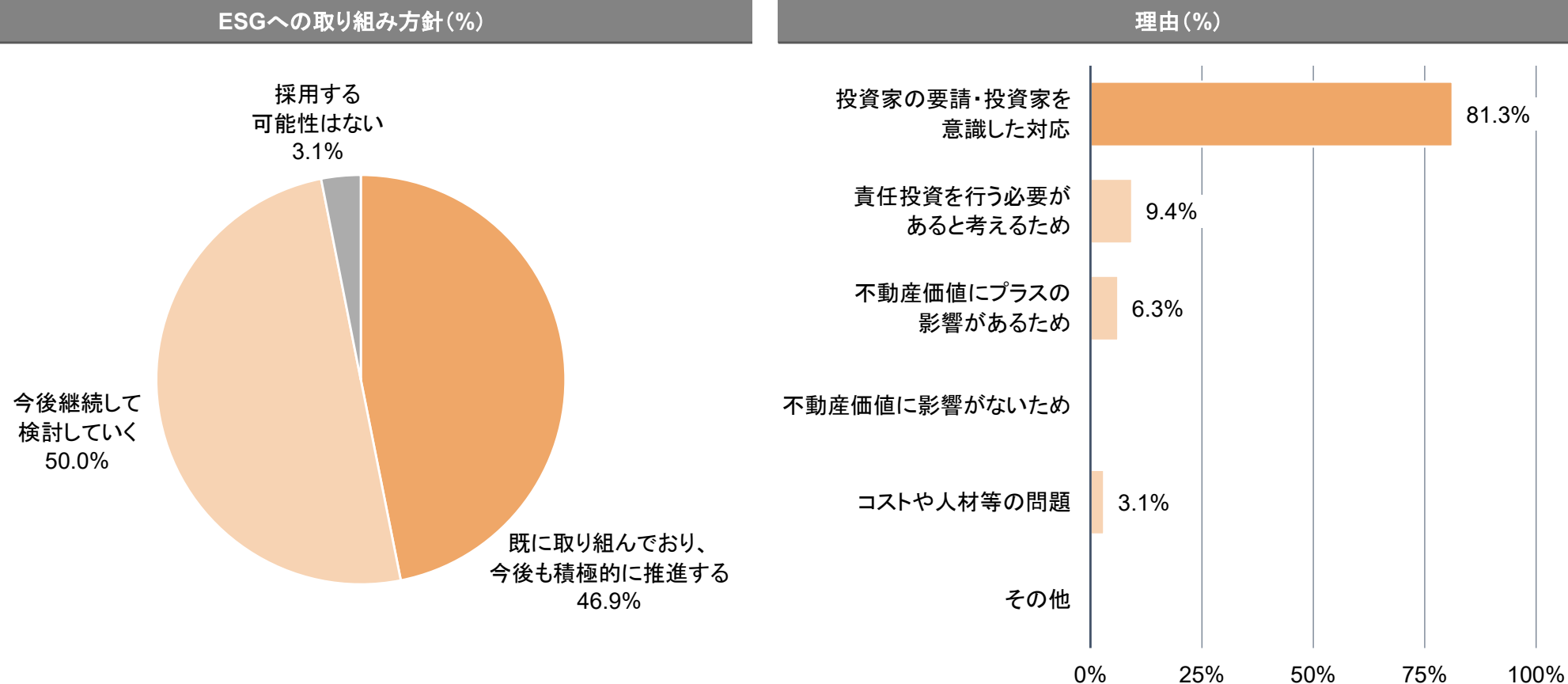


9. ESGへの取組方針

- ・「既に取り組んでおり、今後も積極的に推進する」、「今後継続して検討していく」の割合が9割超である。
- ・ 取組み方針の背景は「投資家の要請・投資家を意識した対応」が8割超で最上位回答である。

Q ▶ 貴社のESGへの取組み方針について教えてください。またその理由は何ですか。最も近いものを1つ選択ください。

ESGへの取組方針



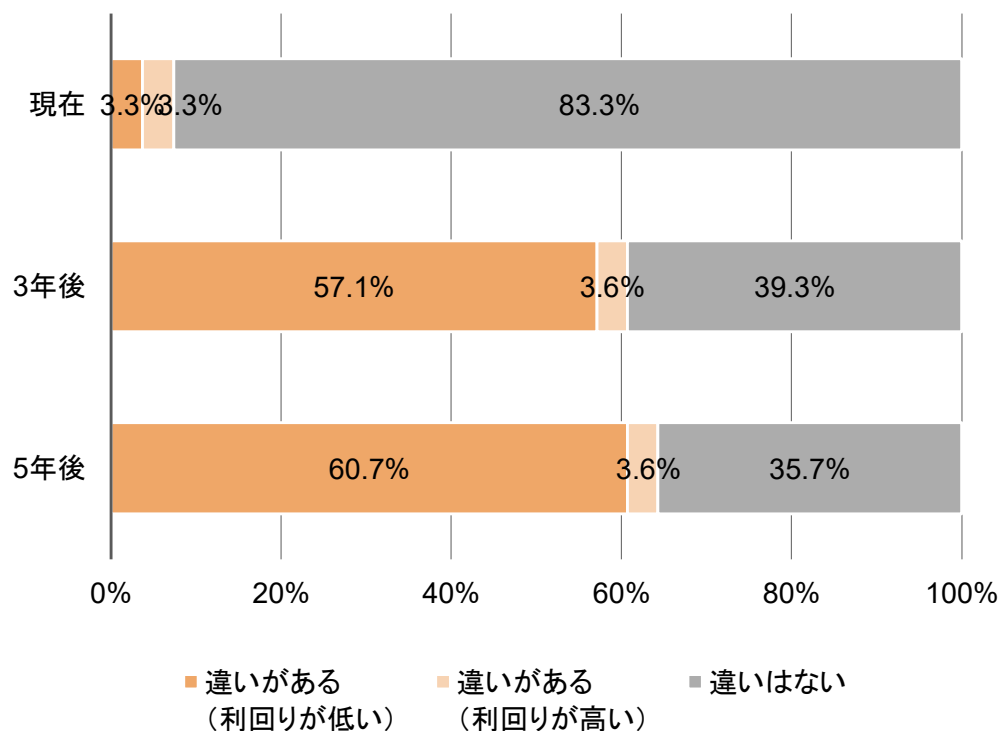
10. ESGに配慮されたオフィスビルの取得時利回り

取得時利回りの違い

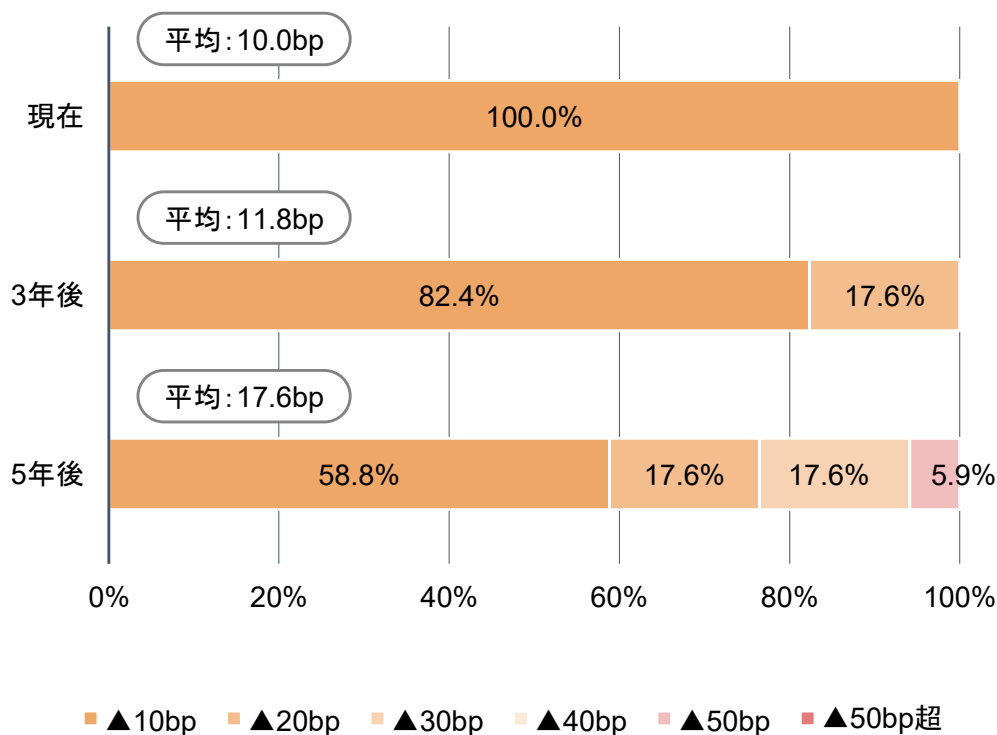
- ESGに配慮されたビルとそうではないビルの取得時利回りについて、現時点において「違いがある(利回りが低い)」の割合は3.3%に止まるものの、3年後には57.1%、5年後には60.7%となった。
- 取得時利回りの違いの程度については、5年後が最も大きいことが確認された。

- Q** a. 貴社ではESGに配慮されたオフィスビル(注参照、以下のモデルビル)はそうではないオフィスビルに比べて、取得利回りに違いがあると考えますか。
b. 違いがある(利回りが低い)と考える場合、どの程度の違いがありますか。a、bそれぞれにつき、現在、3年後、5年後に分け、最も近いものを下記より1つ選択ください。
なお、本設問におけるESGに配慮されたオフィスビルは、環境面(E)にてCASBEE(不動産)におけるAランク相当を取得可能な水準のビルを想定します。

a. 取得時利回りの違いの有無(%)



b. 取得時利回りの違いの程度(%)



(注) 本設問におけるモデルビルは、以下の通り。

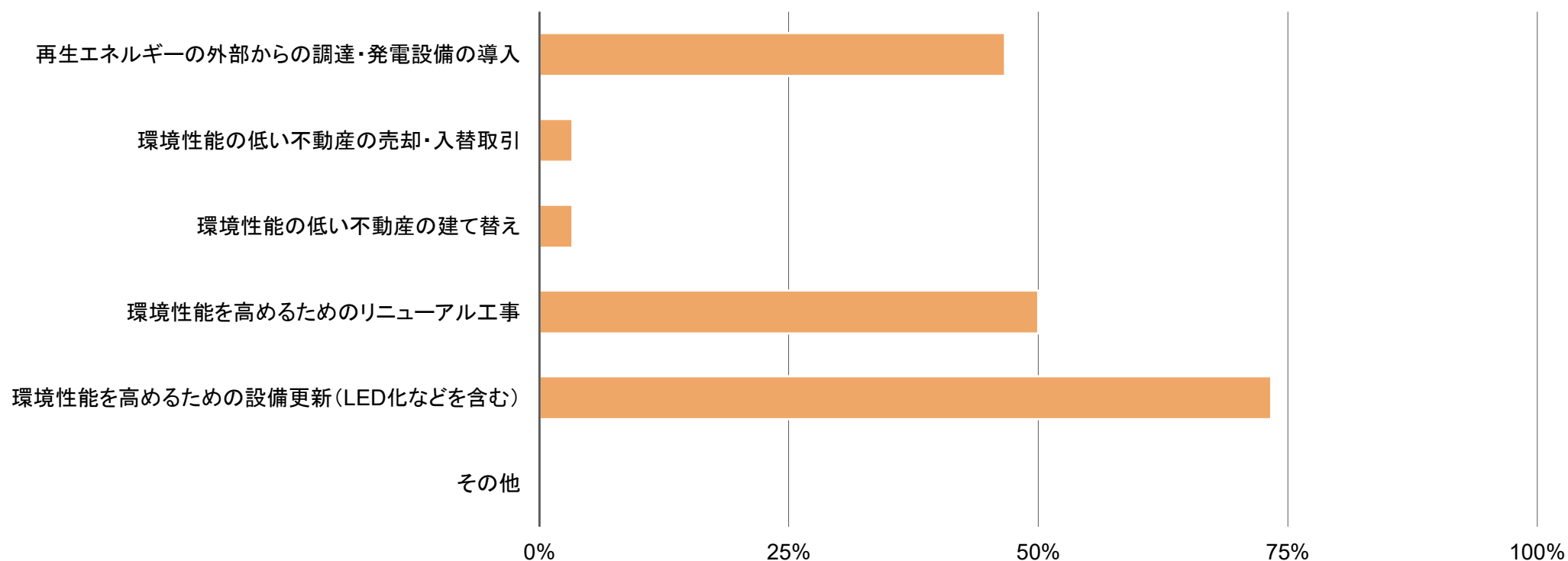
所在: 東京都千代田区 用途: オフィス 築年数: 20年 土地面積: 2,000㎡ 建物延べ床面積: 13,000㎡ 構造と階数: 鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建

11. 実際に取り組んでいる環境配慮への取り組み

- ・ 実際に取り組んでいる環境配慮への取り組みとしては、比較的着手しやすい「環境性能を高めるための設備更新(LED化などを含む)」が73.3%と最上位の回答となった。
- ・ 同じく着手がしやすい「再生エネルギーの外部からの調達・発電設備の導入」は46.7%、昇降機や空調の交換などを含む「環境性能を高めるためのリニューアル工事」は50.0%だった。

Q ▶ 不動産ポートフォリオの運用において、環境配慮への取り組みとして検討されているもの・実際に取り組んでいるものをお教えてください(複数回答)。

環境配慮への取り組みとして検討されているもの・実際に取り組んでいるもの
(%)



ディスクレーマー

本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。

本資料は執筆者個人の見解に基づくものであり、弊社としての統一的な見解を公式に表明するものではありません。

ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。弊社および執筆者は、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。税務・会計・法務等に関する事項に関しては、予めお客様の顧問税理士、公認会計士、弁護士等の専門家にご相談の上、お客様の責任においてご判断ください。

本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承ください。

弊社および執筆者はいかなる場合においても、本資料を提供したお客さまならびに直接間接を問わず本資料を当該お客さまから受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、お客さまの弊社および執筆者に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。

本資料は弊社の著作物であり、著作権法により保護されております。弊社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

本資料は、「不動産の鑑定評価に関する法律」に基づく鑑定評価書ではありません。

上記各事項の解釈および適用は、日本国法に準拠するものとします。

本資料に関するお問い合わせ先

三菱UFJ信託銀行株式会社 不動産コンサルティング部

船窪 080 - 6844 - 3835