

# 2025年度上期 私募ファンド調査

2025年9月  
三菱UFJ信託銀行株式会社  
不動産コンサルティング部

三菱UFJ信託銀行 人をつなぐ。未来をつなぐ。

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7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)32社にご協力いただきました(回答率47.1%)。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93.9%→今回87.1%)
- エクイティ投資家の投資意欲については、**海外投資家で「どちらともいえない」の回答割合の上昇**が見られた。また、**国内投資家で「強い」・「やや強い」の回答割合の低下**が見られている。

## 不動産投資市場

- 今後1年間の不動産投資市場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が引き続き高く、**「国内金利・日銀政策」の回答が最上位**だった。また、「**建築費の変動**」や「**インバウンド需要**」の回答が増加している。
- 今後1年間の不動産投資市場に起こる変化としては、「都心部への投資集中」、「アセットタイプの選別・細分化」等が上位回答となった一方、「アセットタイプの拡大」の回答が減少した。また、「**利回りの低下**」が**大幅に増加**した一方、「利回りの上昇」の回答が減少した。
- 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、**相対的に特に価格上昇が予想されているのは「ホテル」**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。金利上昇下、賃料上昇が狙えるアセットタイプに人気が集まる。

## トピック (経済危機)

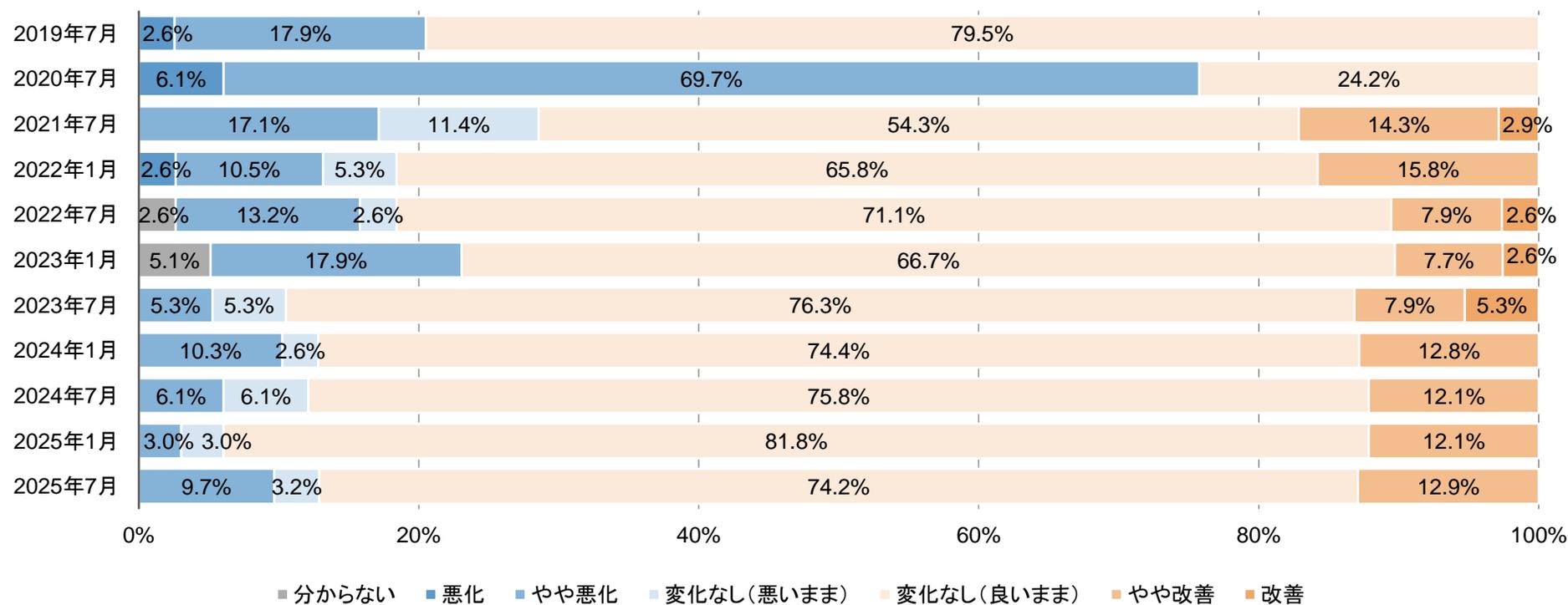
- キャップレート(東京丸の内・大手町オフィス)の上昇幅は「**50bps**」が**最大回答**となった一方、「影響はない・低下する」との回答も16.1%存在した。
- オフィス賃料(東京都心5区)の下落幅は「**▲10%**」が**最大回答**となった。リーマン・ショック時の下落幅の実績と比較すると(▲30%程度)、やや楽観的な想定が目立つ結果となった。
- **経済危機時に積極的に取得するアセットタイプは「住宅」、譲渡するアセットタイプは「オフィス」、「宿泊施設」**が上位回答となった。

# 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93.9%→今回87.1%)

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 (%)

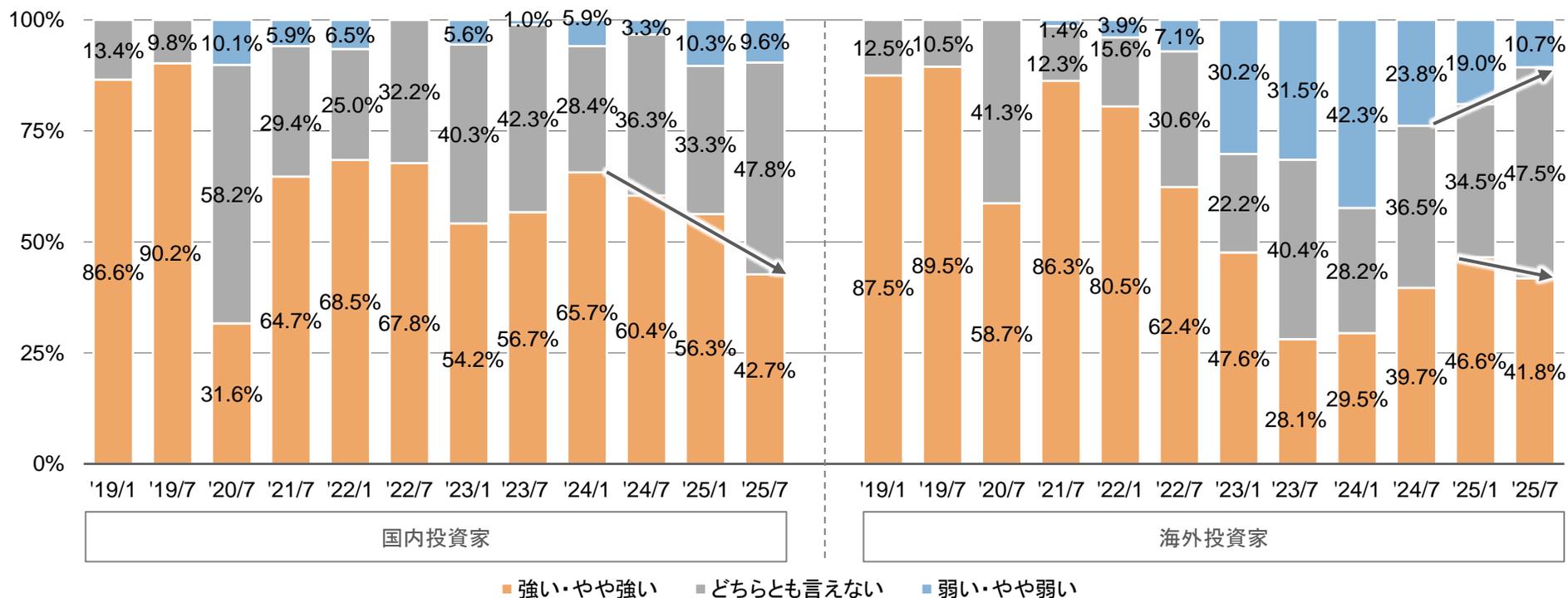


## 2-1. エクイティ投資家の投資意欲

- ・エクイティ投資家の投資意欲については、海外投資家で「どちらともいえない」の回答割合の上昇が見られた。また、国内投資家で「強い」・「やや強い」の回答割合の低下が見られている。金利上昇等の投資意欲に与える影響を指摘するコメントが見られた。

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)運用戦略はコア戦略を想定

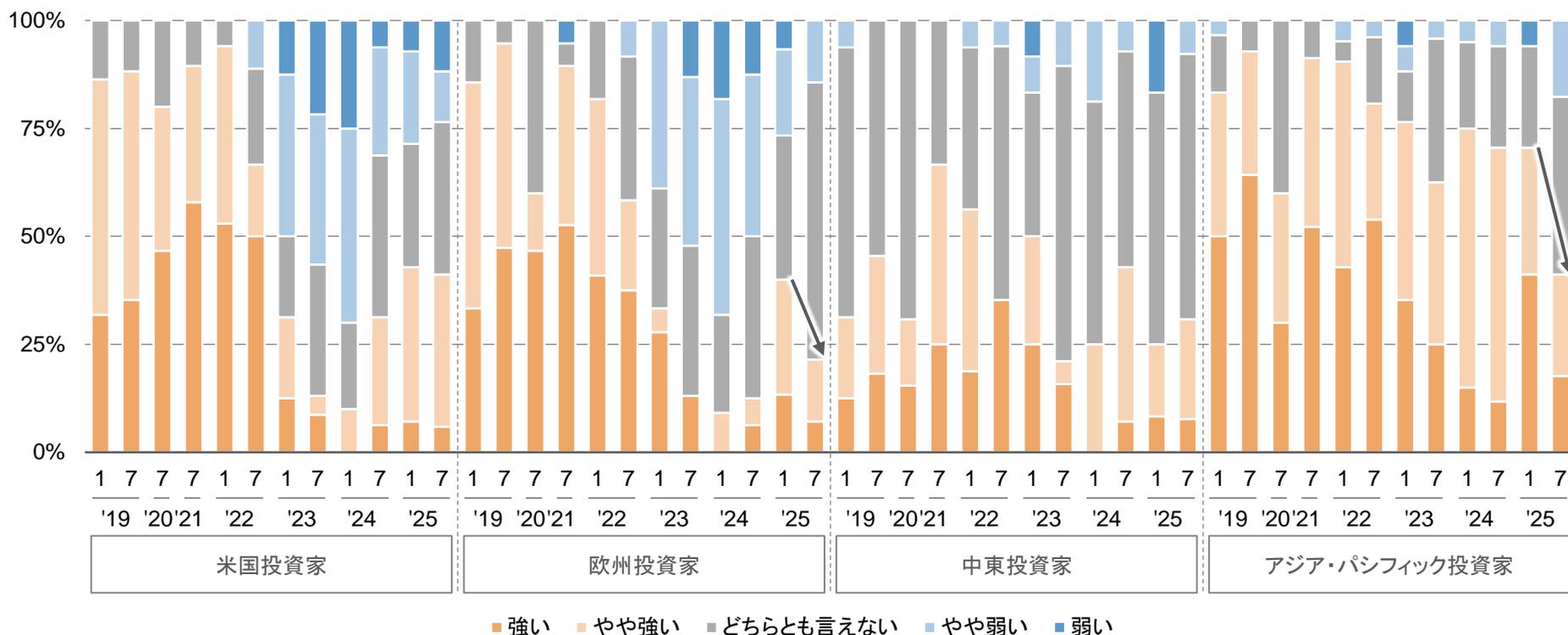
国内投資家は年金、金融機関、事業法人、個人の票数の合計、海外投資家は米国、欧州、中東、アジア・パシフィック投資家の票数の合計より算出

## 2-2. エクイティ投資家の投資意欲 海外投資家

- ・ 欧州投資家、アジア・パシフィック投資家では、「強い」・「やや強い」の回答割合の低下が目立つ。

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  
(%)

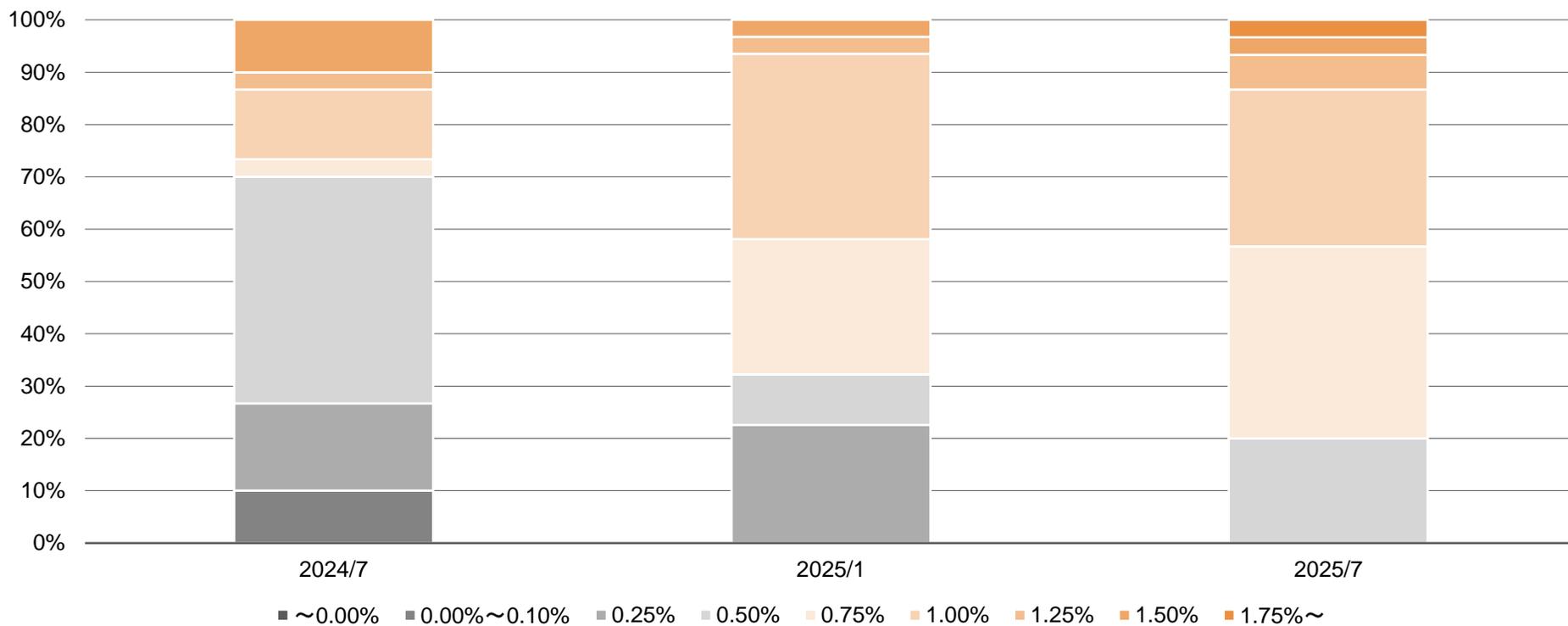


### 3. 想定する政策金利

- 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「0.75%」となった。
- 「0.75%」以上の回答割合は8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)  
(%)

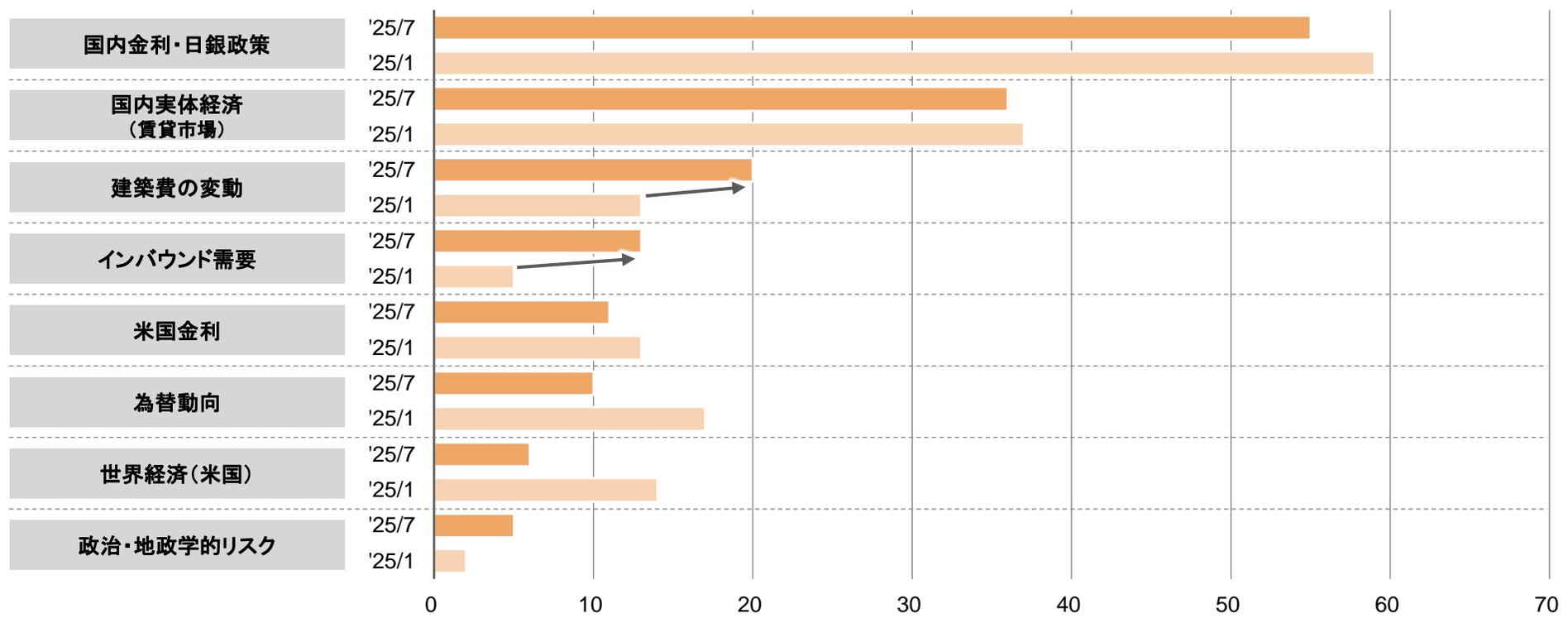


## 4. 今後1年間の不動産投資マーケットに影響を及ぼす外的要因

- 日本銀行の金融政策への注目度合いが引き続き高く、「国内金利・日銀政策」の回答が最上位だった。また、「建築費の変動」や「インバウンド需要」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)



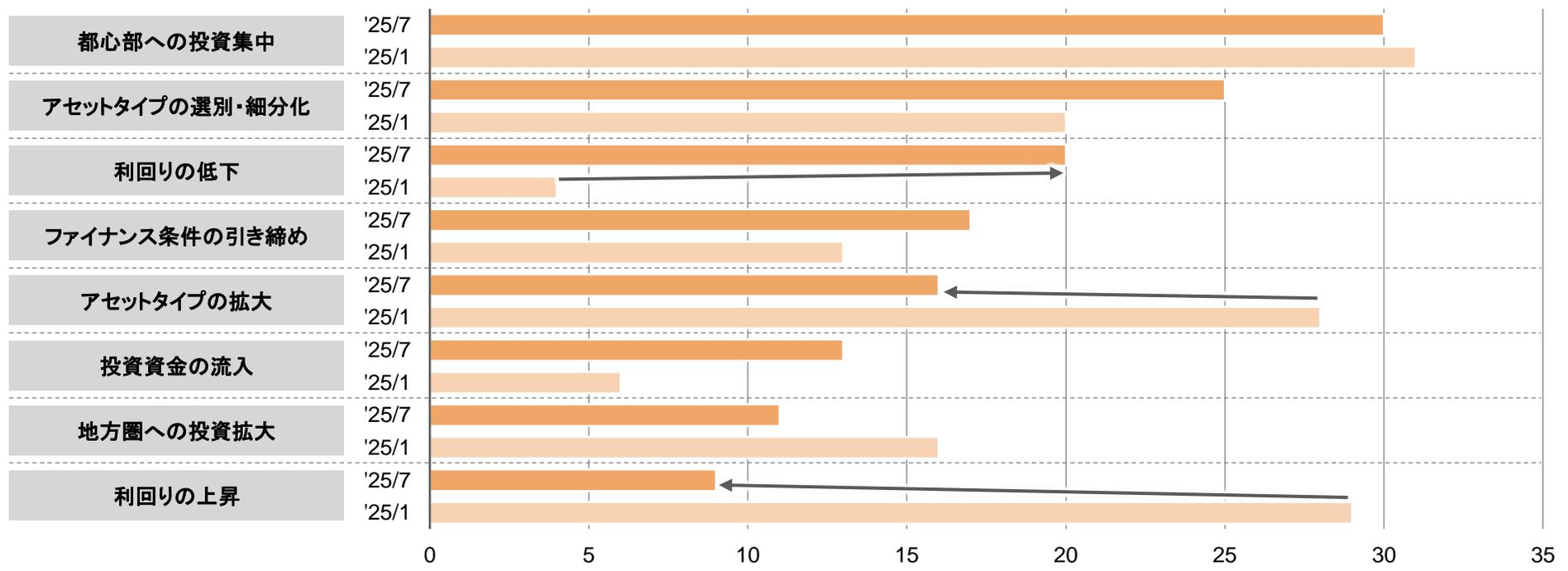
(注) 1位:3pts 2位:2pts 3位:1ptとして計算し、合計値を集計。2025年1月の合計ptsは167pts、2025年7月は164pts  
グラフでは上位8回答を表示

## 5. 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」、「アセットタイプの選別・細分化」等が上位回答となった一方、「アセットタイプの拡大」の回答が減少した。ターゲットを絞ったエリア選定、アセットタイプ選定を行うスタンスが垣間見える。
- ・「利回りの低下」が大幅に増加した一方、「利回りの上昇」の回答が大幅に減少した。アセットマネージャーの相場見通しが楽観的になった傾向があることが確認される。

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。最も起こり得るとされるものから順に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)



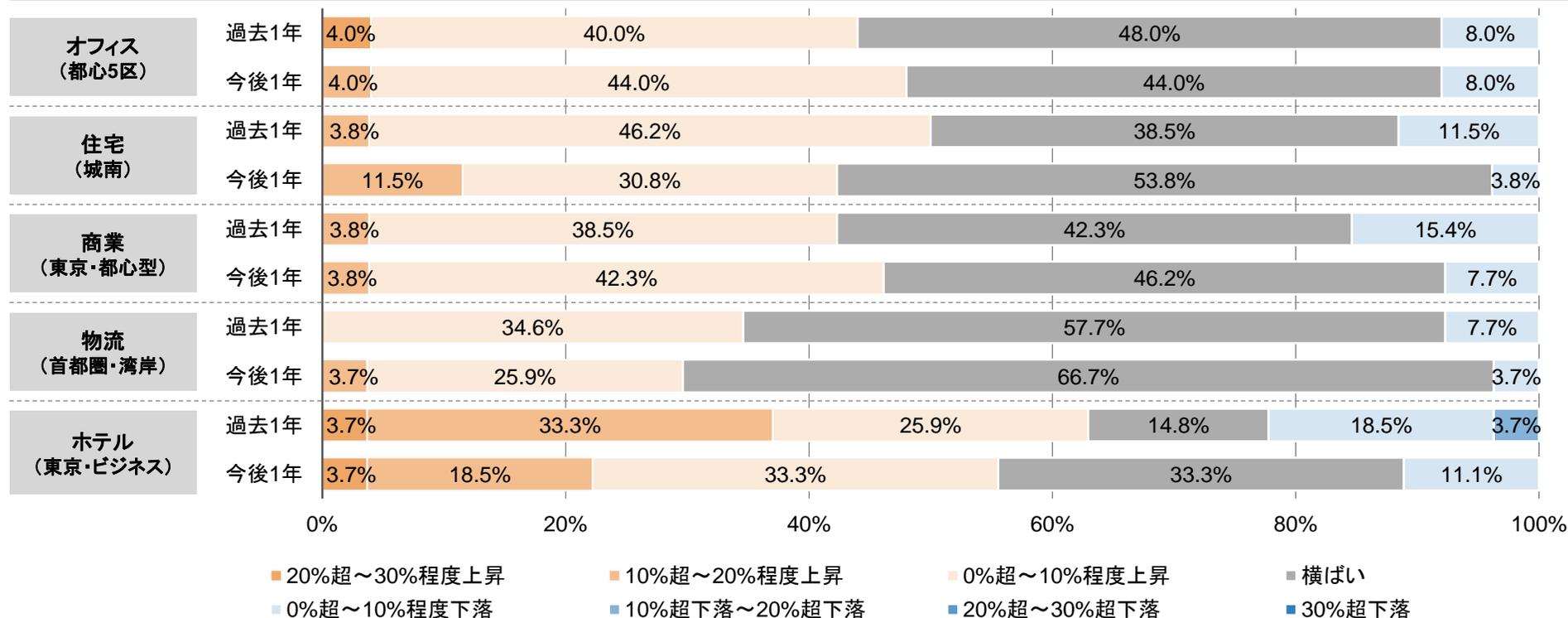
(注) 1位:3pts 2位:2pts 3位:1ptとして計算し、合計値を集計。2025年1月の合計ptsは160pts、2025年7月は155pts  
グラフでは上位8回答を表示(同値の場合は、前回調査のptsが大きい回答を優先)

## 6. 不動産価格 過去1年間と今後1年間

- 相対的に特に価格上昇が予想されているのは「ホテル」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。金利上昇下、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 (%)

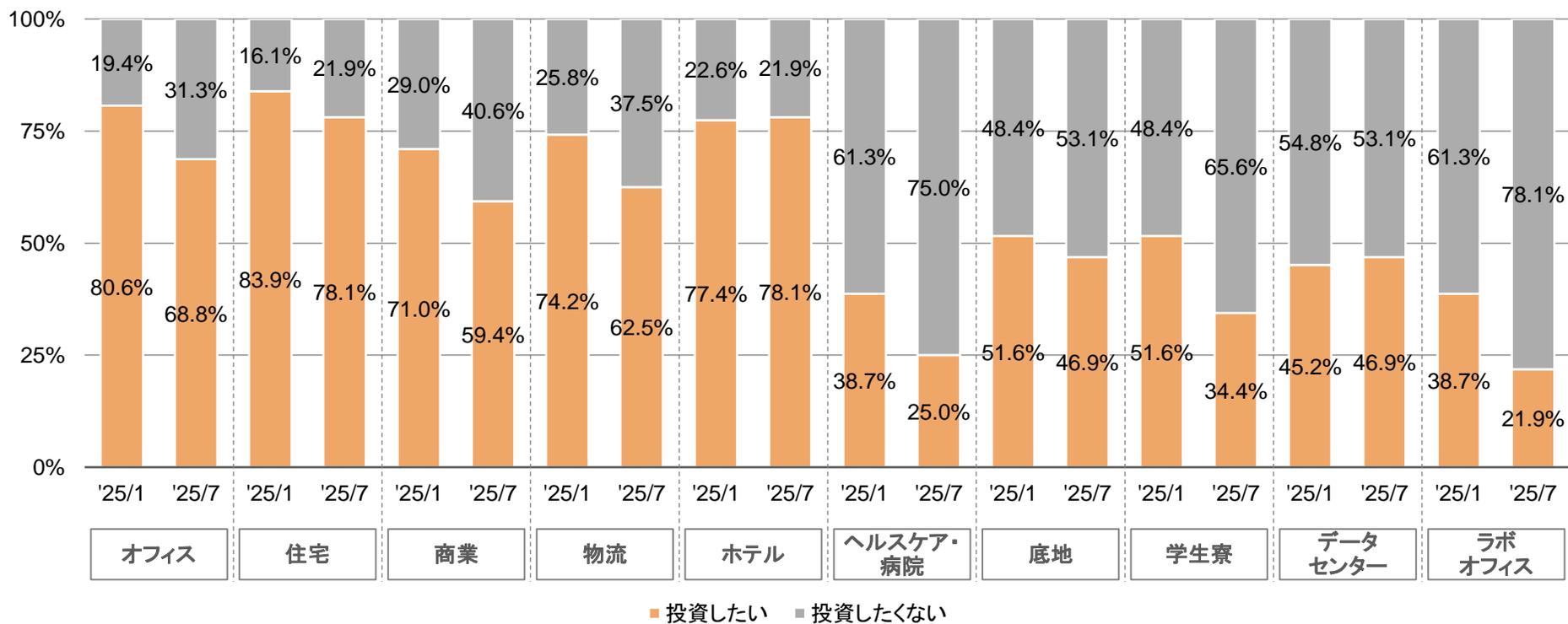


## 7. 投資対象としたい物件 アセットタイプ

- ・「住宅」、「ホテル」で7割超と高い水準となっている。  
背景には賃料上昇への期待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 (%)

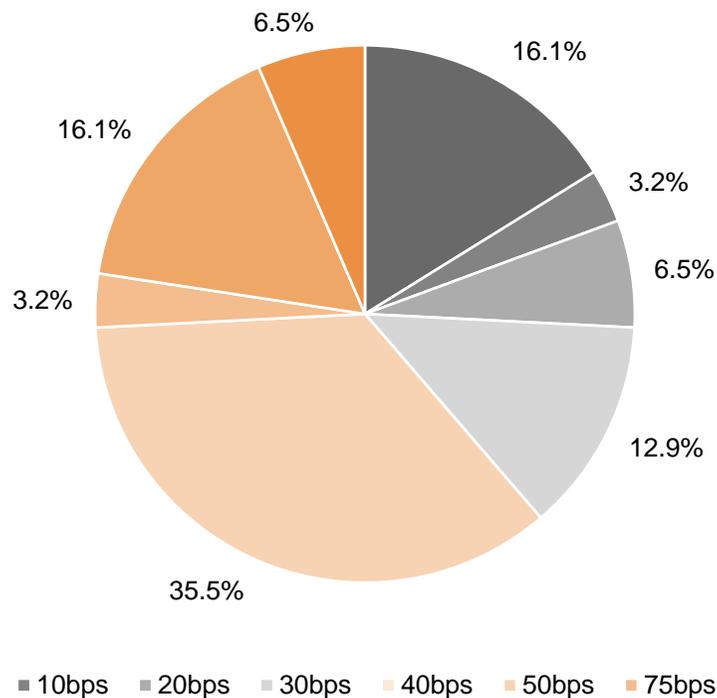


## 8. 経済危機時のキャップレート上昇幅の想定

- ・キャップレート(東京丸の内・大手町オフィス)の上昇幅は「50bps」が最大回答となった一方、「影響はない・低下する」との回答も16.1%存在した。

Q 2025年4月の米国の相互関税施策の導入等、近年は金融市場・不動産市場を動揺させる経済イベントが増えています。仮にリーマン・ショックと同等の経済危機が生じた場合、キャップレート(東京丸の内・大手町オフィス)の上昇幅はどの程度を想定しますか。

経済危機時のキャップレート上昇幅 (%)

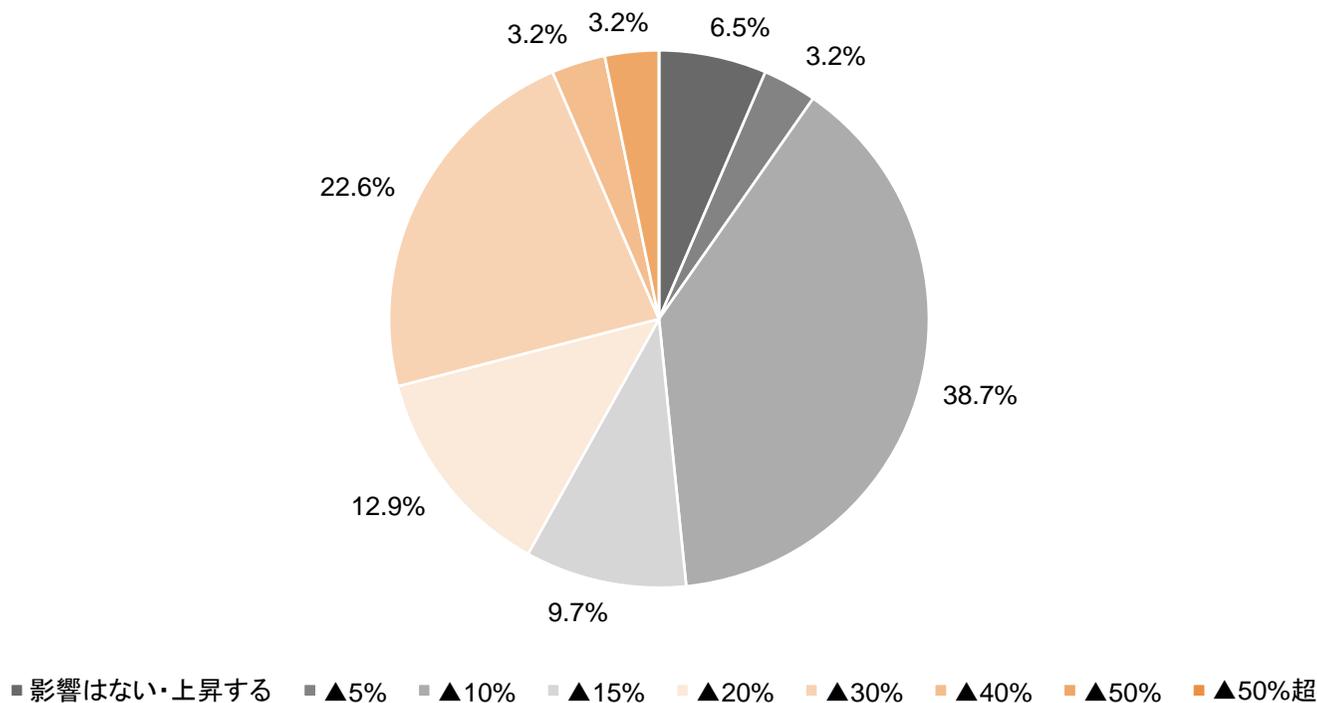


## 9. 経済危機時のオフィス賃料下落幅の想定

- ・ オフィス賃料(東京都心5区)の下落幅は「▲10%」が最大回答となった。  
リーマン・ショック時の下落幅の実績と比較すると(▲30%程度)、やや楽観的な想定が目立つ結果となった。

Q 2025年4月の米国の相互関税施策の導入等、近年は金融市場・不動産市場を動揺させる経済イベントが増えています。仮にリーマン・ショックと同等の経済危機が生じた場合、オフィス賃料(東京都心5区)の下落幅はどの程度を想定しますか。

経済危機時のオフィス賃料下落幅  
(%)



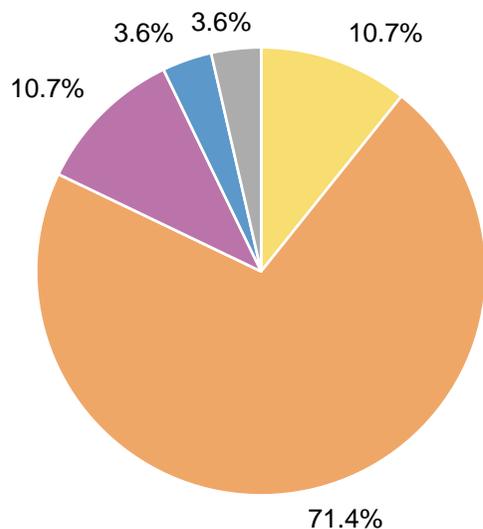
## 10. 経済危機時に取得するアセットタイプ、譲渡するアセットタイプの想定

- ・ 経済危機時に積極的に取得するアセットタイプは「住宅」、譲渡するアセットタイプは「オフィス」、「宿泊施設」が上位回答となった。

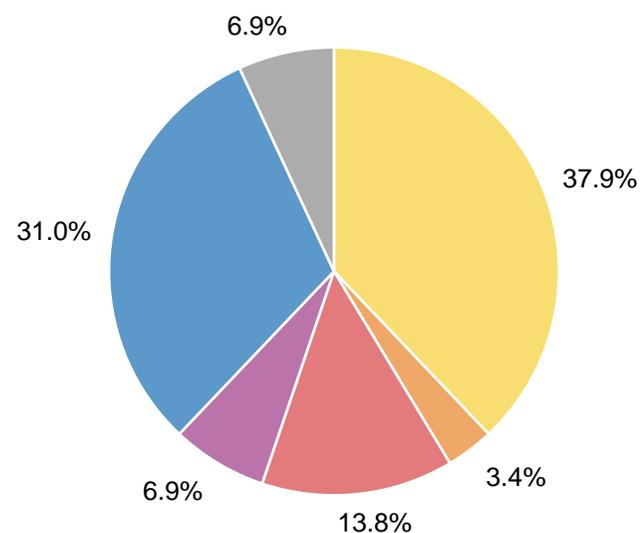
Q 2025年4月の米国の相互関税施策の導入等、近年は金融市場・不動産市場を動揺させる経済イベントが増えています。仮にリーマン・ショックと同等の経済危機が生じる可能性が高いと判断された場合、どのアセットタイプを優先的に取得、譲渡しますか。

### 経済危機時に取得するアセットタイプ、譲渡するアセットタイプ

取得するアセットタイプ(%)



譲渡するアセットタイプ(%)



■ オフィス ■ 住宅 ■ 商業施設 ■ 物流施設 ■ 宿泊施設 ■ その他

■ オフィス ■ 住宅 ■ 商業施設 ■ 物流施設 ■ 宿泊施設 ■ その他

# 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