

Q2投資額は対前年同期比17%増、 オフィス・ホテルの期待利回りは過去最低を更新

▲ +17% 対前年同期比
投資額 (2026年Q2)

▼ 3.10% オフィス | 大手町
2026年3月比 -5bps
期待NOI利回り (2026年6月調査)

▲ 2.64% 2026年3月末比
+28bps
10年国債利回り (2026年6月末)

- － 今期 (Q2) の事業用不動産の投資額*1 は対前年同期比17%増の1兆1,210億円、第2四半期として金融危機後で初めて1兆円を上回った。Q2で最大案件となったサッポロホールディングスの不動産事業売上のほか、オフィス、ホテル、物流施設で国内投資家による100億円以上の取得が投資額を牽引。オフィスおよび物流施設の投資額は対前年同期比2桁増となった一方、住宅、商業施設、ホテルで同マイナスとなった。
- － 今期のJ-REITによる取得額 (10億円未満を含む全取引) は1,028億円で、増資を通じた取得が相次いだ前期から78%減少した。外部成長が難航する中、一部の銘柄は資産入替に注力している。今期、住宅の取得が多かった一方、底地の売却が目立った。
- － 今期の東京のプライムアセットの期待NOI利回り*2 は、オフィスとホテルで対前期比5bps低下し、過去最低を更新。物流施設でも期待利回りは同1bps低下した。一方、2027年末までの見通しでは、期待利回りの上昇を予想する回答者の割合が前回調査 (2025年6月) から拡大した。今後も金利上昇が見込まれる中、希少性が高い物件や収益アップサイドが期待できる物件を選別する動きはより強まりそうだ。

*1 投資額は10億円以上が対象、土地取引およびJ-REITのIPO時の取得物件は除く

*2 期待利回りは投資家に対するアンケート (Cap Rate Survey) に基づく。NOIベース、上限値 (中央値) と下限値 (中央値) の平均値
調査開始年は、2003年7月オフィス、2007年10月住宅、2009年1月商業施設・ホテル・物流施設

*3 CBRE短観指数は改善すると答えた回答者の割合 (%) から、悪化すると答えた回答者の割合 (%) を引いた指数。

Figure 1: 最新動向

投資額*1	Q2 2026 (十億円)	対前年同期比 (%)
全投資額	1,121	+17
国内投資家 (J-REIT)	101	+45
国内投資家 (その他)	611	+11
海外投資家	409	+20
期待NOI利回り*2	2026年6月 (%)	対前期比 (bps)
オフィス (大手町)	3.10	-5
商業施設 (銀座中央通り)	3.15	±0
物流施設 (首都圏湾岸部)	3.65	-1
CBRE短観指数 (DI)*3	オフィス Aクラスビル (対前期比:pp)	物流施設 マルチテナント (対前期比:pp)
売買取引価格	29 (+3)	3 (+1)
期待利回り	-7 (±0)	-4 (±0)
金融機関の貸出態度	11 (-2)	12 (-2)
投融資取組スタンス	25 (+1)	2 (-3)

出所: CBRE, Q2 2026

Q2投資額は対前年同期比17%増

今期（Q2）の事業用不動産の投資額（10億円以上が対象、Figure 1～3）は対前年同期比17%増の1兆1,210億円。Q2として1兆円を上回るのは金融危機後で初となった。上期の投資額は3兆230億円、同2%増とほぼ横ばいだった。

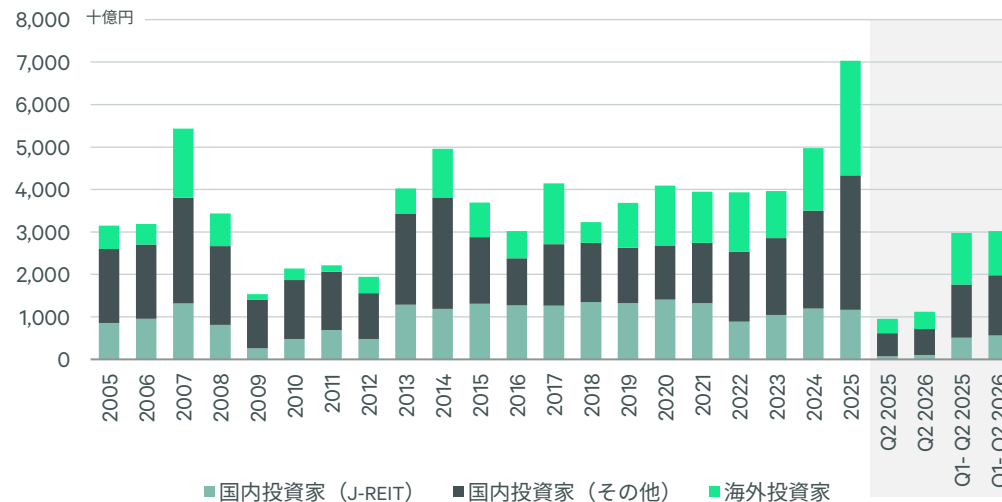
海外投資家の取得額は同20%増と、今期最大取引となったPAGとKKRによるサッポロホールディングスの不動産事業の取得が寄与。同社の不動産事業（サッポロ不動産開発）は企業価値ベースで4,770億円と発表されているが、2029年まで3回に分けて譲渡される予定で、51%持分が6月に譲渡された。J-REIT以外の国内投資家は同11%増と、オフィスやホテル、物流施設で100億円以上の取引が牽引した。J-REITでは、住宅を中心に100億円未満の取引が多くみられた。

アセットタイプ別では、オフィスが同88%増と大きく伸長。100億円以上の案件では「PASONA SQUARE」や「神谷町トラストタワー」など国内投資家による取得のほか、複数の海外投資家による取得がみられた。物流施設は同40%増と、J-REIT以外の国内投資家および海外投資家の取得額が伸びた。地域別では神奈川や千葉など首都圏の取引が牽引し、物流施設の四半期投資額に占める首都圏の割合は80%超と、過去5年平均の50%を大幅に上回った。

住宅、商業施設、ホテルの投資額は対前年同期比で減少。住宅は同43%減と、前年同期にシェアハウスポートフォリオ「Tokyo β」をはじめ、数百億円超の規模のポートフォリオ取引が集中した反動が影響した。商業施設では、今期100億円以上の取引はなく、J-REITによる都市型施設や底地の取引が散見された。ホテルは同12%減と、海外投資家の取得額の減少（同89%減）をJ-REIT以外の国内投資家の取得額増加（同49%増）で一部補った。

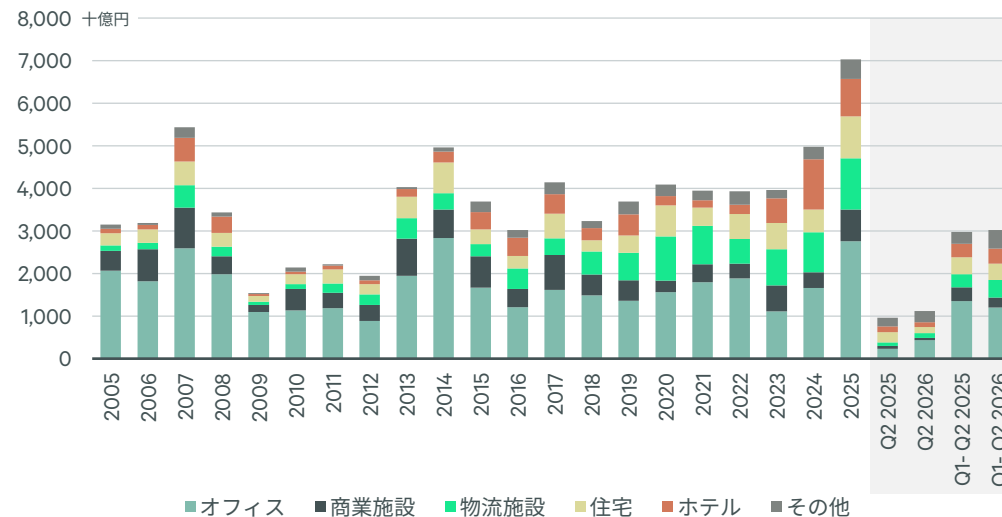
今期、大型のデータセンター取引はみられなかったものの、6月、ブラックストーンは日本でのデータセンター開発投資を加速し、今後3～5年で300億ドル（約4.8兆円）を投資する予定であることが報じられた。また6月、資産運用業協会は「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」を改正し、J-REITの利益超過分配の上限を撤廃した。規則改正は、J-REITによるデータセンター投資を後押しする狙いがあるとみられる。

Figure 2: 投資主体別投資額（取得額）



注: 10億円以上の取引が対象 J-REITによるIPO時の取得物件を除く
出所: MSCI Real Capital Analytics, CBRE, Q2 2026

Figure 3: アセットタイプ別投資額



注: 10億円以上の取引が対象 J-REITによるIPO時の取得物件を除く
出所: MSCI Real Capital Analytics, CBRE, Q2 2026

J-REITの底地売却が目立つ、収益のアップサイドを重視

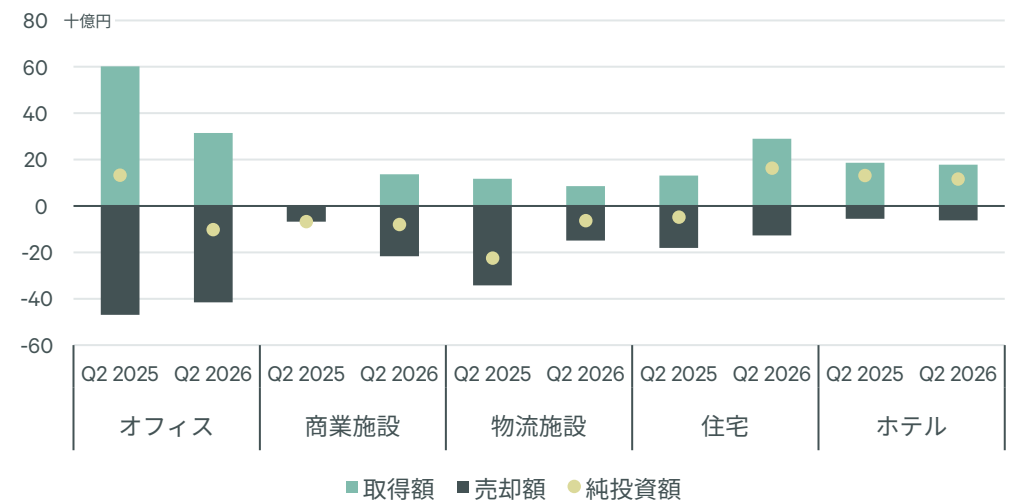
今期（Q2）のJ-REITによる取得額（10億円未満を含む全取引）は対前年同期比1%減の1,028億円、増資を通じた取得が相次いだ前期と比較すると78%減となった。外部成長が難航する中、一部の銘柄は資産入替に注力している。

取得額が対前年同期比増となったのは住宅、商業施設、ヘルスケアの3セクターで、特に住宅では同2.2倍となる290億円の取得があった（Figure 4）。KDX不動産による「KDXレジデンス中野富士見町」（28億円）やアドバンス・レジデンスによる「レジディア横濱戸部」（22億円）など、取得額の過半は外部からの取得だった。一部のJ-REITは資産入替の一環で、住宅を取得している。また、住宅は他のアセットタイプと比較して物件当たりの価格が小さく、大規模な増資を伴わず取得できる。商業施設とヘルスケアでは前年同期は取得がなかったが、今期はそれぞれ137億円、24億円の取得があった。

今期のJ-REITによる売却額は同13%減の1,052億円となった。商業施設およびヘルスケアの売却額はそれぞれ217億円（同3.2倍）および80億円（同2.3倍）と、対前年同期比で大幅に伸びた。ホテルの売却額は62億円（同12%増）と4四半期ぶりに対前年同期比で増加した。また、今期最大の取引となった「ヒューリック九段ビル（底地）」（153億円）に加えて、日本都市ファンド、KDX不動産各社による商業施設底地など、今期は底地を売却する動きが目立った。売却額はJ-REITによる売却額全体の約3割を占めた。底地は一般的にテナント（借地人）との契約期間が長く、賃料増額による収益のアップサイド余地が小さい。インフレや金利上昇の状況下において、底地を売却し将来の収益成長が見込める物件やアセットタイプを 선호する銘柄もあるようだ。

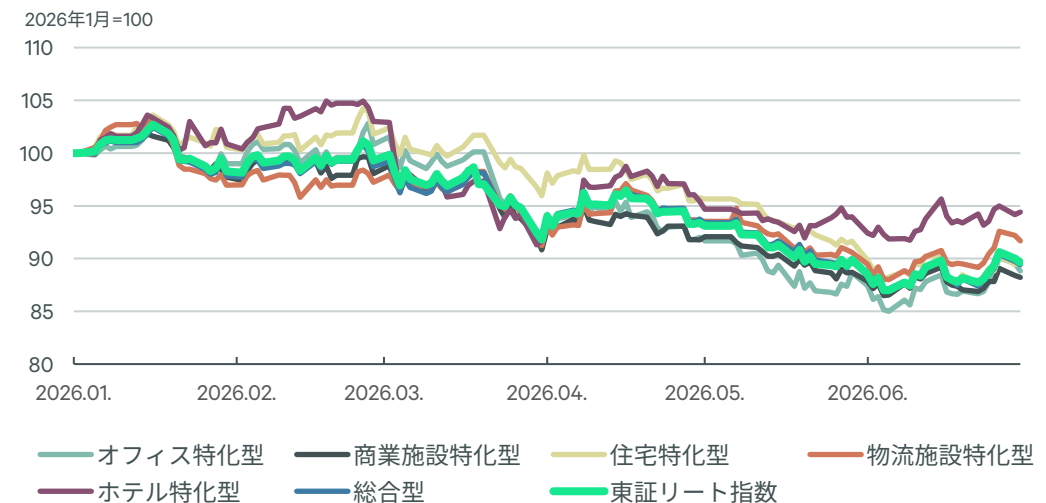
今期の東証リート指数は前期末比-2.3%と、前期に続き下落した（Figure 5）。セクター別では、物流施設特化型とホテル特化型以外のセクターはすべて下落し、特に住宅特化型が-6.6%と大きく下がった。不動産の賃貸市況は依然好調に推移しているものの、長期金利の上昇、日米における利上げ観測などが重しとなっている。こうした中、今期の増資（第三者割当含む）は2件・121億円にとどまった。軟調な投資口価格を背景に、増資を通じた大規模な取得は伸び悩む可能性がある。

Figure 4: J-REITによるアセットタイプ別の取得額、売却額、純投資額（＝取得額－売却額）



出所: CBRE, Q2 2026

Figure 5: アセットタイプ別投資口価格推移



出所: Macrobond, CBRE, Q2 2026

CBRE Cap Rate Survey:

オフィス、物流施設、ホテルで期待利回りは低下

CBREが毎四半期実施している「期待利回りに関する投資家アンケート調査 (Cap Rate Survey)」によれば、今期 (Q2) の東京のプライムアセットの期待NOI利回り (平均値、Figure 6・8) は、オフィス (大手町) で対前期比5bps低下し、3.10%となった。なお、オフィスの利回りは東京以外の多くの主要都市でも低下した。ホテル (主要5区、運営委託型) は同5bps低下の4.15%。オフィスとホテルで利回りは過去最低を更新した。物流施設 (首都圏湾岸マルチテナント) は前期 (Q1) に同1bps上昇したが、今期再び同1bps低下し、3.65%となった。リテール (銀座中央通り)、賃貸マンション (ワンルームおよびファミリー) は同横ばいだった。

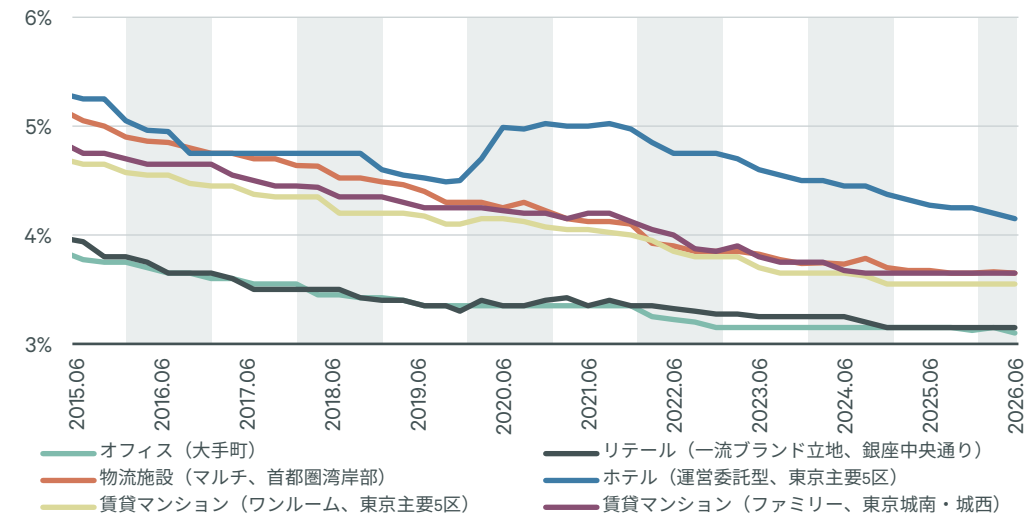
今期の投資状況を示すCBRE短観指数 (DI、Figure 9) は、オフィスで「売買取引価格」と「NOI」が各々3pp改善した。物流施設のDIは「賃料」+9pp、「空室率」+12ppと前期に引き続き大幅に改善。「金融機関の貸出態度」はオフィスと物流施設で各々2pp悪化したものの、DIは引き続き2桁台で推移した。

金利上昇が続く中、投資家はより選別的に

今期のCap Rate Surveyでは、2027年末までの長期金利 (新発10年物国債利回り) の見通しと、当該見通しを前提とした主要アセットタイプの期待利回りの変化について尋ねた。2027年末の長期金利として3%以下の水準を予想する割合は、回答者全体の79%にのぼった。一方で、7月以降、長期金利は財政懸念や地政学リスクの再燃を背景に急上昇している。長期金利の上昇が続き、2026年中に3%を突破する場合、大半の投資家の想定を上回るペースでの金利上昇となる点には留意が必要だ。

期待利回りの変化について、「変わらない」と予想する回答者の割合は、全てのアセットタイプで前回調査 (2025年6月) から減少し、利回り上昇を予想する割合が増加した。オフィスの期待利回りが「変わらない」とする回答の割合は、Aクラスビルで60%と過半を占めた一方、Aクラス以外では41%に留まった (Figure 7)。また、商業施設の利回りが「変わらない」とする回答の割合は、ハイストリート・都心型専門店で各々66%・57%だったが、ロードサイドSCでは36%に留まり、他の回答者のほとんどが利回り上昇を見込むとした。今後も金利上昇が見込まれる中、希少性の高い物件や収益アップサイドが期待できる物件を選別する動きは強まりそうだ。

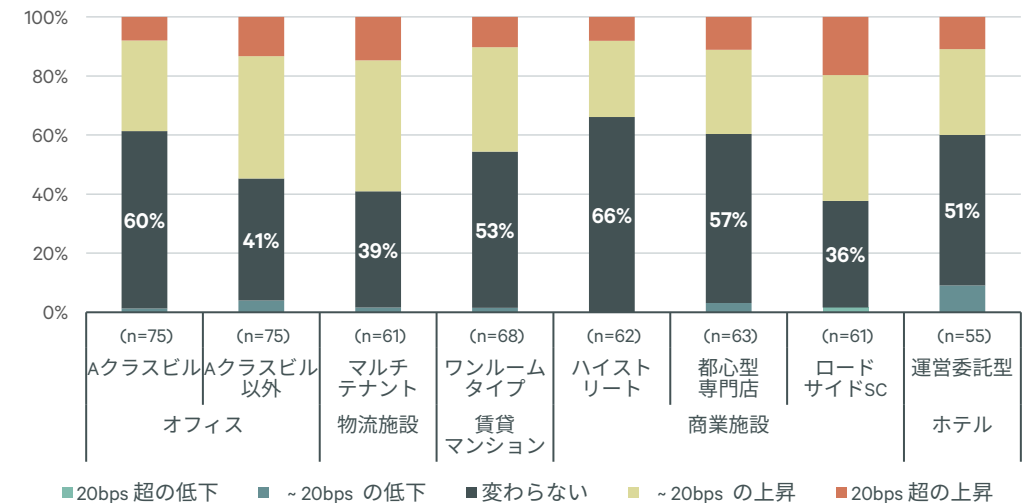
Figure 6: 期待NOI利回り (東京のプライムアセット)



* 下限値 (中央値) と上限値 (中央値) の平均

出所: CBRE Cap Rate Survey、2026年6月

Figure 7: 2027年の長期金利想定に基づき予想される期待利回りの変化 (単一回答)



出所: CBRE Cap Rate Survey、2026年6月

Figure 8: 期待NOI利回り

		2026年6月 (%)	対前期比 (bps)
東京	オフィス (大手町)	3.10	−5
	マンション (ワンルーム、東京主要5区)	3.55	±0
	マンション (ファミリー、東京城南・城西)	3.65	±0
	物流施設 (マルチテナント、首都圏湾岸部)	3.65	−1
	商業施設 (銀座中央通り)	3.15	±0
	ホテル (運営委託型、東京主要5区)	4.15	−5
大阪	オフィス	4.15	−10
名古屋	オフィス	4.45	±0
札幌	オフィス	4.60	−5
仙台	オフィス	4.75	−5
広島	オフィス	4.99	−6
福岡	オフィス	4.23	−8

期待利回りは投資家に対するアンケートに基づく。NOIベース、上限値（中央値）と下限値（中央値）の平均値。
調査開始年は、2003年7月オフィス、2007年10月マンション、2009年1月商業施設・ホテル・物流施設
出所: CBRE Cap Rate Survey、2026年6月

Figure 10: 主要不動産売買事例（取引金額順）

年月*1	物件	所在地	主用途	買主（スポンサー）	売主（スポンサー）	取引金額 (百万円)*2	坪単価 (千円)*2	利回り (%)*3
2026年5月	PASONA SQUARE	東京都港区	オフィス	ゴールドクレスト	合同会社カルミア (ベントール・グリーンオーク)	100,000	—	—
2026年4月	IHI不動産売却ポートフォリオ	東京都江東区	オフィス	非開示	IHI	39,300	—	—
2026年6月	神谷町トラストタワー（4階、5階）	東京都港区	オフィス	森トラスト	エイチ・アイ・エス	32,500	—	—
2026年5月	東京都住宅ポートフォリオ6棟	東京都	住宅	M&G Real Estate	非開示	19,400	—	—
2026年6月	ヒューリック九段ビル（底地）	東京都千代田区	オフィス	ヒューリック	ヒューリックリート投資法人	15,300	—	2.9
2026年6月	ヒューリック銀座ビル	東京都中央区	オフィス	ヒューリックリート投資法人	ヒューリック株式会社	14,700	21,320	2.6
2026年5月	川崎物流センター	神奈川県川崎市	物流施設	国内の投資法人	日本ロジスティクスファンド投資法人	12,400	878	4.8
2026年6月	A-FLAG 京都四条	京都府京都市	ホテル	アクティビア・プロパティーズ投資法人	国内の特定目的会社	11,500	6,138	4.2

*1 原則として契約・引渡月、ないし発表・報道月 *2 取引金額は概算、推定、鑑定、簿価、資産総額など *3 J-REITのNOI利回りはJ-REIT運用会社の想定NOIもしくは鑑定評価に記載されたNOIを分子とし、取得価格を分母として算出
出所: MSCI Real Capital Analytics, CBRE, Q2 2026

Figure 9: CBRE短観指数（DI）

		2026年6月	対前期比 (pp)
都区部 Aクラス オフィスビル	不動産取引量	14	−1
	売買取引価格	29	+3
	NOI	32	+3
	期待利回り	−7	±0
	金融機関の貸出態度	11	−2
	投融資取組スタンス	25	+1
首都圏 マルチテナント型 物流施設	不動産取引量	−4	+4
	売買取引価格	3	+1
	賃料	31	+9
	空室率	18	+12
	期待利回り	−4	±0
	金融機関の貸出態度	12	−2
	投融資取組スタンス	2	−3

CBRE短観指数 (DI=Diffusion Index) は改善すると答えた回答者の割合 (%) から、悪化すると答えた回答者の割合 (%) を引いた指数。期待利回りDIは、低下すると答えた回答者の割合 (%) から、上昇すると答えた回答者の割合 (%) を引いた指数
出所: CBRE Cap Rate Survey、2026年6月

Contacts

能勢 知弥

アソシエイトディレクター
インベストメントチームリーダー
tomoya.nose@cbre.com

呂 丹

アソシエイトディレクター
インベストメントチーム
dan.lu@cbre.com

小野田 竜也

アナリスト
インベストメントチーム
tatsuya.onoda@cbre.com

羽仁 千夏

シニアディレクター
リサーチヘッド
chinatsu.hani@cbre.com

本社

東京都千代田区丸の内2-1-1
明治安田生命ビル
03 5288 9288

金沢

金沢市広岡3-3-11
J.NODE金沢IV
076 224 6310

関西支社

大阪府大阪市北区大深町4-20
グランフロント大阪 タワーA
06 6292 1800

名古屋

名古屋市中区栄4-1-1
中日ビル
052 238 1055

札幌

札幌市中央区北3条西4-1-1
日本生命札幌ビル
011 231 6931

広島

広島市中区袋町3-17
シシヨービル
082 243 9321

仙台

仙台市青葉区中央1-2-3
仙台マークワン
022 262 5651

福岡

福岡市中央区天神2-8-35
天神住友生命FJ
ビジネスセンター
092 686 6950

CBREのサービス
賃貸・投資マーケットのポータルサイト

クレイス ジャパン

CREISJAPAN

creis.jp

© Copyright 2026. 無断転載を禁じます。本レポートは、事業用不動産市場に関するCBREの現在の見解に基づいて誠実に作成されています。CBREは、その見解が本資料作成日現在の市場動向を反映していると考えているものの、それらは重大な不確実性や偶発事象の影響を受けて変化する可能性があります。また、CBREの見解の殆どは、現在の市場環境に対するCBRE独自の分析に基づく意見または予測であり、ここに記載された内容が記載日時以降の市場や経済情勢の状況に起因し妥当でなくなる可能性もあります。CBRE は、その意見、予測、分析、または市場環境が後に変化した場合、本レポート中の見解を更新する義務を負いません。

本レポートは、CBREが発行する有価証券、もしくは他社が発行する有価証券の将来的なパフォーマンスを示唆するものではありません。特定の投資や投資戦略に関してはお客様ご自身で独自に検討する必要があります。CBREは、投資の適合性について評価する責任を一切負いません。本レポートを閲覧された方は、本レポートの情報の正確性、完全性、妥当性、あるいはその利用に起因するCBREおよびその関連会社、役員、取締役、社員、エージェント、アドバイザー、代表者に対する一切の請求権を放棄したものとみなされます。

