

Intelligent Investment

JAPAN

レンダーサーベイ 2026

REPORT

CBRE RESEARCH
JUNE 2026

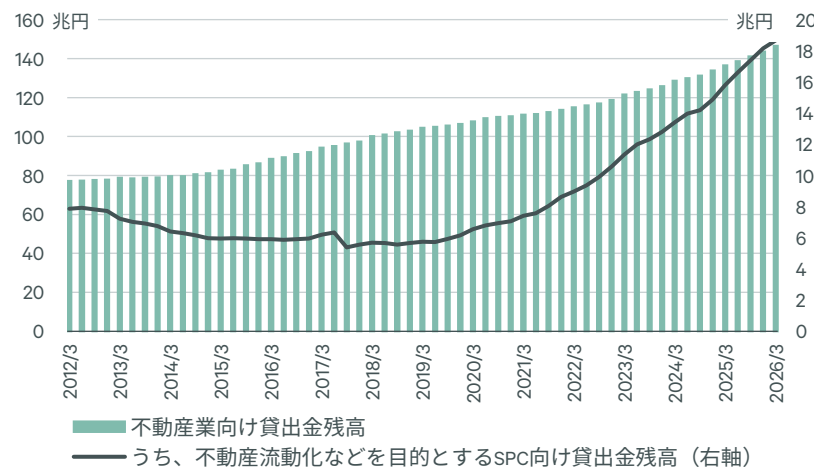


エグゼクティブ サマリー

融資姿勢は引き続き緩和的、メザニンへの注目が高まる

- 日本の不動産向けの融資環境は引き続き緩和的で、活況な不動産投資市況をサポートしている。日銀の統計によれば、2026年3月末時点における日本の金融機関（国内銀行、信金、その他金融機関）の不動産業向け貸出金残高は147兆円と、前年度末比7%増加した。うち、不動産流動化などを目的とするSPC向けは2026年3月末時点で19兆円、前年度末比18%増と増加基調が続いている（Figure 1）。最新の日銀「金融システムレポート（2026年4月号）」では、金融システムの安定性に対する潜在的なリスク要因として不動産向け与信の高まりが指摘されたが、全体として金融機関の慎重な与信管理のもと特段の問題は生じていない。
- CBREでは毎年、不動産融資を提供する企業を対象としたアンケート調査（「レンダーサーベイ」）を行っている。今年4～5月に実施した2026年調査では、2025年度（2025年4月～2026年3月）の融資実績および2026年度の見通しについて聞いた。金融機関の融資姿勢に特段の変化はみられず、2026年度も緩和的な融資姿勢が続くことを示唆する調査結果となった。
- 2025年度の融資実績のうち、シニアレンダーの33%、メザニンレンダーの65%が全額新規取得向けと回答し、いずれの割合も前回調査から拡大した。プライムアセットの融資条件について、LTV基準は前回調査から横ばい圏で推移し、スプレッドは低下。特に、前回調査まで上昇基調で推移していたメザニンレンダーの要求スプレッドは、今回、全アセットタイプで低下した。メザニンへの注力や新規参入を検討するレンダーは増えている様だ。また、重視する融資条件として「都市・立地」の回答が前回調査から増加し、レンダーは案件をより選別している傾向も確認された。選好するアセットタイプでは、シニア・メザニンレンダー共にオフィスがトップとなった。
- 2026年度の融資額見通しについて、前年度から「増加する」と回答したレンダーは全体の約60%で、残りはほぼ全てが「変わらない」と回答。マーケットのリスク要因では「金利上昇」が前回調査に引き続きトップだった。向こう1年の見通しでは、シニアレンダーの40%、メザニンレンダーの60%がスプレッド上昇を見込む一方、一部ではスプレッド低下を見込む回答が散見された。向こう1年で不動産価格が上昇すると回答したレンダーは全体の43%と、CBREが調査を開始した2018年以来で過去最大だった。

**Figure 1: 不動産業向け貸出金残高
（国内銀行、信金、その他金融機関の合計）**

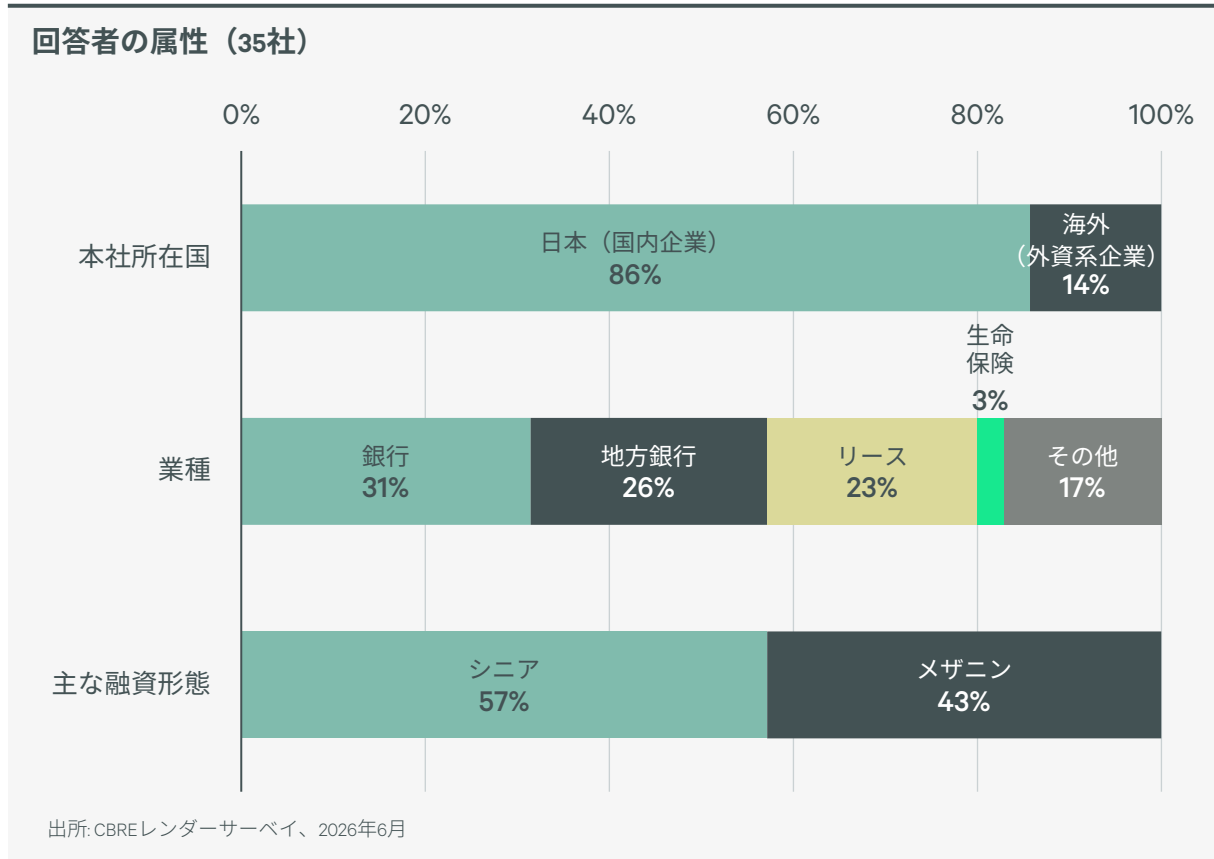


出所: 日本銀行、Macrobond、CBRE Research

調査概要

- 目的：不動産融資の実態把握に資するデータ収集・分析のため
- 対象：不動産ノンリコースローンの従事者。
- 実施期間：2026年4月～5月
- 回答協力企業総数：35社
- 回答協力企業名（順不同）：

- ユナイテッド・オーバーシーズ銀行 東京支店
- メットライフ生命保険株式会社
- 芙蓉総合リース株式会社
- ダイビルキャピタル株式会社
- 株式会社北陸銀行
- 三井住友信託銀行株式会社
- ソシエテ・ジェネラル銀行 東京支店
- 株式会社SBI新生銀行
- エムエル・エステート株式会社
- スルガ銀行株式会社
- 株式会社三菱UFJ銀行
- 株式会社きらぼし銀行
- 三菱HCキャピタルリアルティ株式会社
- ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント株式会社
- オリックス株式会社
- 株式会社大分銀行
- 株式会社肥後銀行
- オリックス銀行株式会社
- 株式会社みずほ銀行
- 株式会社りそな銀行
- 株式会社福岡銀行
- 株式会社中国銀行
- リージョナルインベストメント福岡株式会社
- 株式会社山口フィナンシャルグループ
- 株式会社北洋銀行
- (他、10社)



付表：想定するアセットの属性

	オフィス	商業施設	物流施設		ホテル		賃貸マンション	
タイプ	マルチテナント	—	マルチテナント	BTS	運営委託、 宿泊特化型、 ビジネスホテル	賃貸、 宿泊特化型、 ビジネスホテル	シングル	ファミリー
立地	東京都千代田区 大手町・丸の内	東京都中央区の 銀座中央通り、 一流ブランドの 路面店舗が 出店する ハイストリート	首都圏	首都圏	東京主要5区内の 主要駅 徒歩5分以内	東京主要5区内の 主要駅 徒歩5分以内	東京主要5区内、 駅徒歩10分以内	東京城南・ 城西地区
築年	5年未満	—	—	—	5年程度	5年程度	5年程度	5年程度
規模	基準階有効面積 500坪以上、 地上20～25階程度	—	延床面積1万坪以上	延床面積1万坪以上	100室程度	100室程度	平均専有面積25㎡、 総戸数50戸程度	平均専有面積 50～80㎡ (3LDK)、 総戸数50戸程度
価格	500億円以上	200億円以上	—	—	—	—	—	—
その他	フリーアクセスフロア、 天井高2,800mm以上、 空調はゾーン毎に 調整可能	—	5-10年の 定期借家契約	5-10年の 定期借家契約	稼働率 80%以上	稼働率 80%以上	—	—

出所：CBREレンダーサーベイ、2026年6月

01

レンダーの融資姿勢

2025年度の融資実績

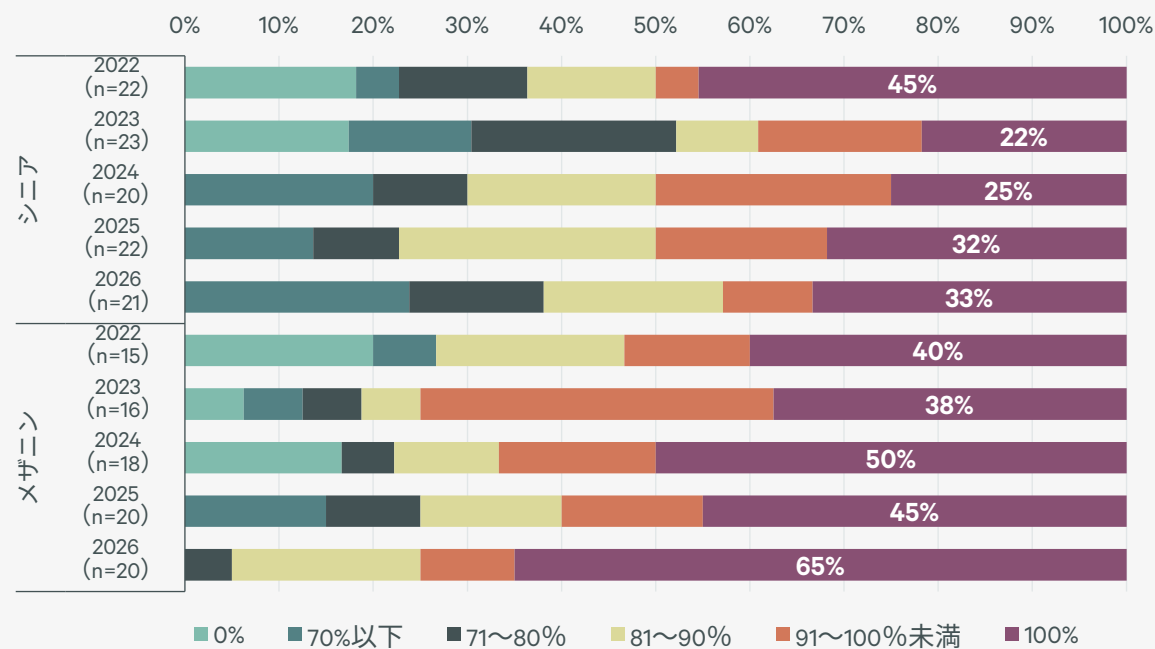
新規取得案件のメザニン融資が活発化

2025年度の融資実績に占める新規取得向けの割合（金額ベース）について、シニアレンダーの33%、メザニンレンダーの65%が「新規融資が100%」と回答した（Figure 2）。「新規融資が100%」の割合は、シニア・メザニンレンダーのいずれも前回調査から拡大し、新規取得向けの融資が引き続き盛んであることを示す結果となった。

メザニンレンダーで「新規融資が100%」と回答した割合は、過去5年間で最大だった。加えて、「81~90%」、「91~100%未満」の回答を踏まえれば、ほぼ全てのレンダーがメザニン融資額の80%超を新規取得向けの融資としていた。

一方、シニアレンダーでは「新規融資が81~90%」、「91~100%未満」の割合が前回調査から縮小した一方、「71~80%」、「70%以下」の割合が拡大した。

Figure 2: 前年度の融資実績における新規取得向け融資割合（金額ベース）



無回答・実績なし除く

出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

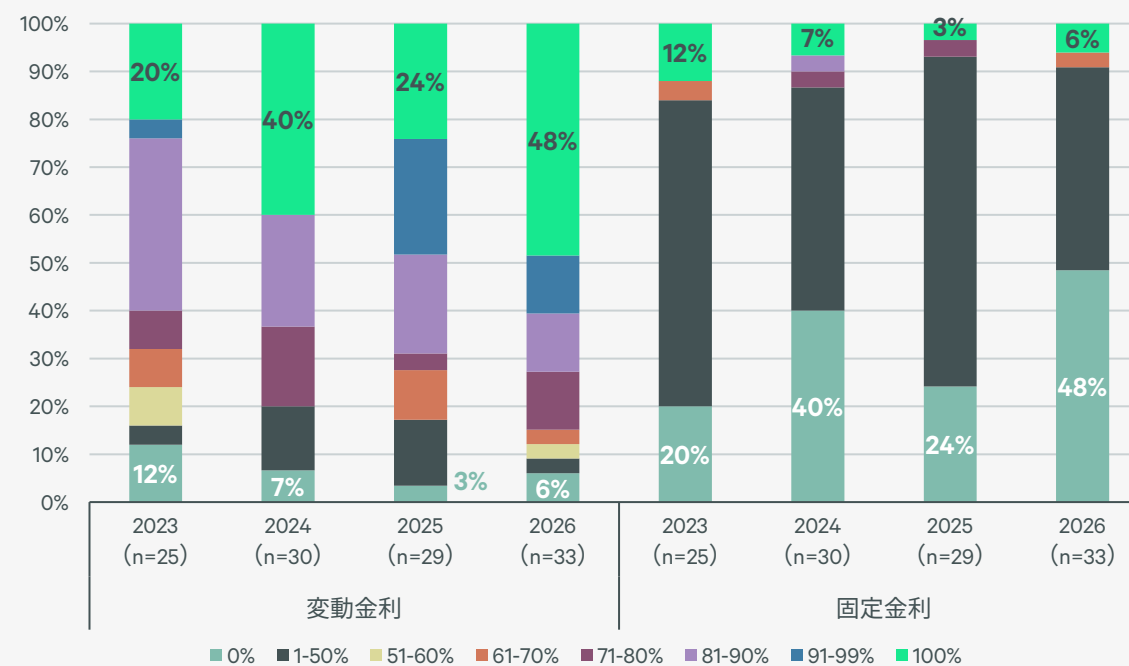
2025年度の融資実績

レンダーの約半数が変動金利100%と回答

2025年度の融資の金利タイプ別内訳について、「変動金利が100%」（つまり「固定金利が0%」）と回答したレンダーは全体の48%だった（Figure 3）。2026年3月末における3ヶ月TIBORは1.27%（対前年度末比45bps増）と、2025年度はベース金利が大きく上昇したが、変動金利を選択するボロワーが多かった様だ。ただし、別の質問への回答では、レンダーの一部は2025年度中にベース金利の上昇に伴い金利キャップに係る財務制限条項に抵触する案件が増加したとしている。

一方、「固定金利が100%」の割合は6%に留まり、全てメザニンレンダーによる回答だった。

Figure 3: 前年度の融資実績の金利タイプによる融資割合（件数）



無回答除く
出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

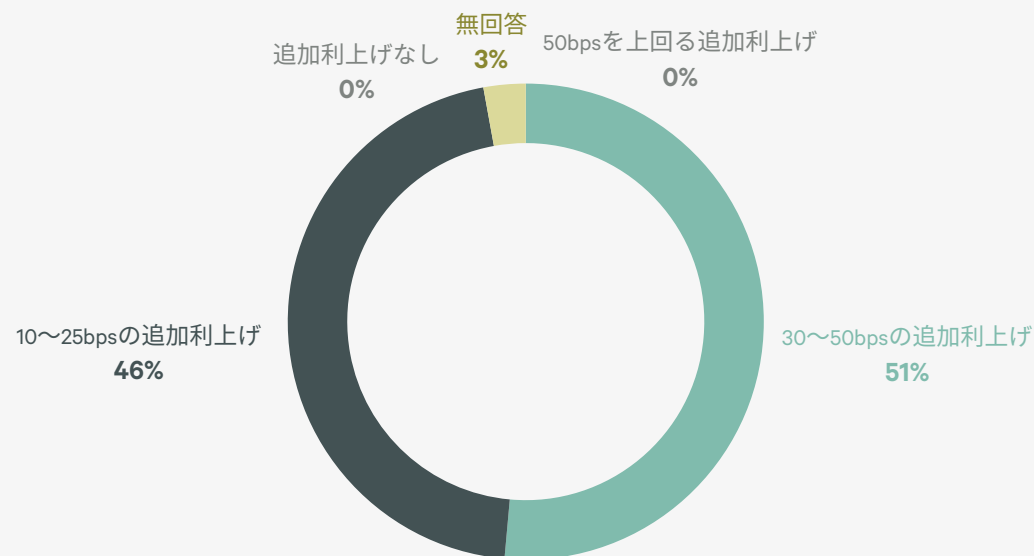
2026年度の見通し

レンダーは2026年度中1～2回の追加利上げを想定

今回調査では、2026年度中に想定する追加利上げ幅について質問した（調査期間中の政策金利は0.75%で、6月15～16日の日銀金融政策決定会合における1.00%への利上げ前の水準を前提）。

回答割合は「10～25bpsの追加利上げ」が46%、「30～50bpsの追加利上げ」が51%となり、「追加利上げなし」および「50bpsを上回る追加利上げ」を想定する回答者はいなかった（Figure 4）。1回あたり25bpsの利上げを前提とすれば、ほぼ全てのレンダーが2026年度内に1～2回の追加利上げを想定している、と言える。

Figure 4: 2026年度中に想定する政策金利の引き上げ幅



n=35
出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

2026年度の見通し

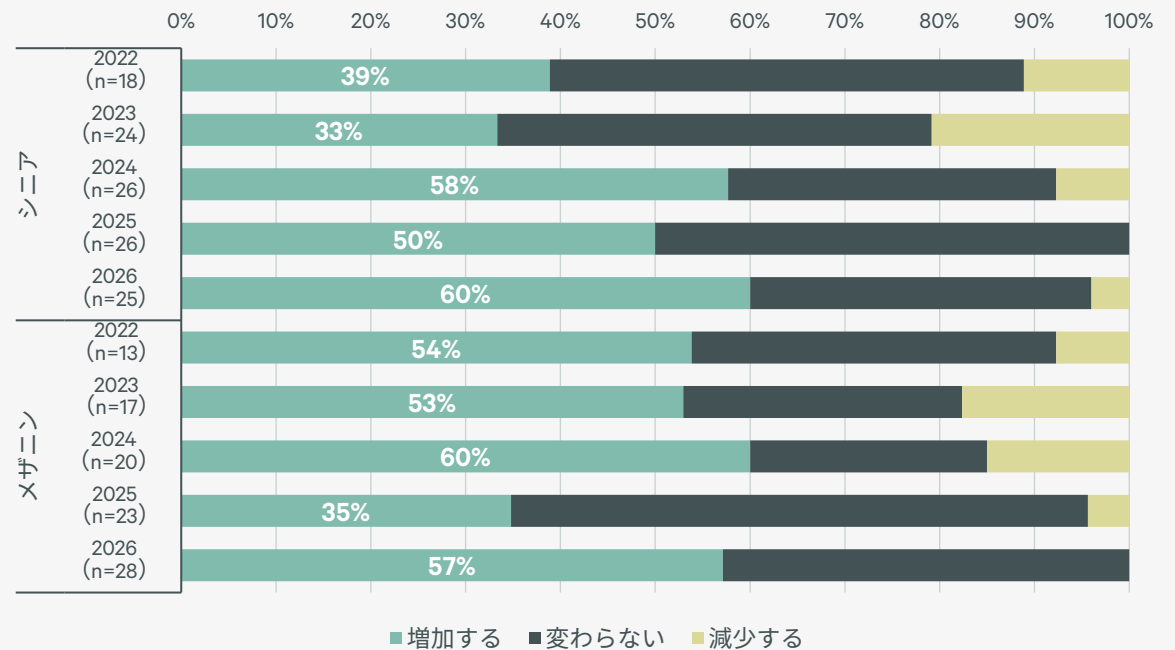
半数以上のレンダーが融資額増加を見込む

2026年度の融資額の見通しについて、2025年度から「増加する」とした回答者の割合はシニア・メザニンレンダー共に前回調査から拡大した（Figure 5）。

シニアで融資額の増加を見込む回答者の割合は60%と、2018年の調査開始以来で最大だった。増加を見込む理由として、案件の大型化を指摘する回答が目立った。不動産投資市況が活況であることに加え、近年ではオフィスやホテルといった、金額が大型化しやすいアセットタイプが取引されていることが背景だろう。

メザニンで融資額増加を見込む割合は57%と、前回調査の35%から拡大した。この背景には、メザニンへの注力や新規参入を検討するレンダーが増えていることが挙げられる。一般に、不動産価格が上昇した場合、レンダーの不動産評価額が変わらなければ、エクイティ調達額を増やすかLTVを上げる必要がある。シニアレンダーのLTVには上限があるため、LTVの追加上昇分はメザニンでカバーする必要がある。不動産価格の上昇が続く中、こうしたメザニンローン需要が今後も期待できることや、シニアと比較した際の収益性の高さが、メザニンの人気の要因となっていると考えられる。

Figure 5: 2025年度実績に対する2026年度の融資額見込み



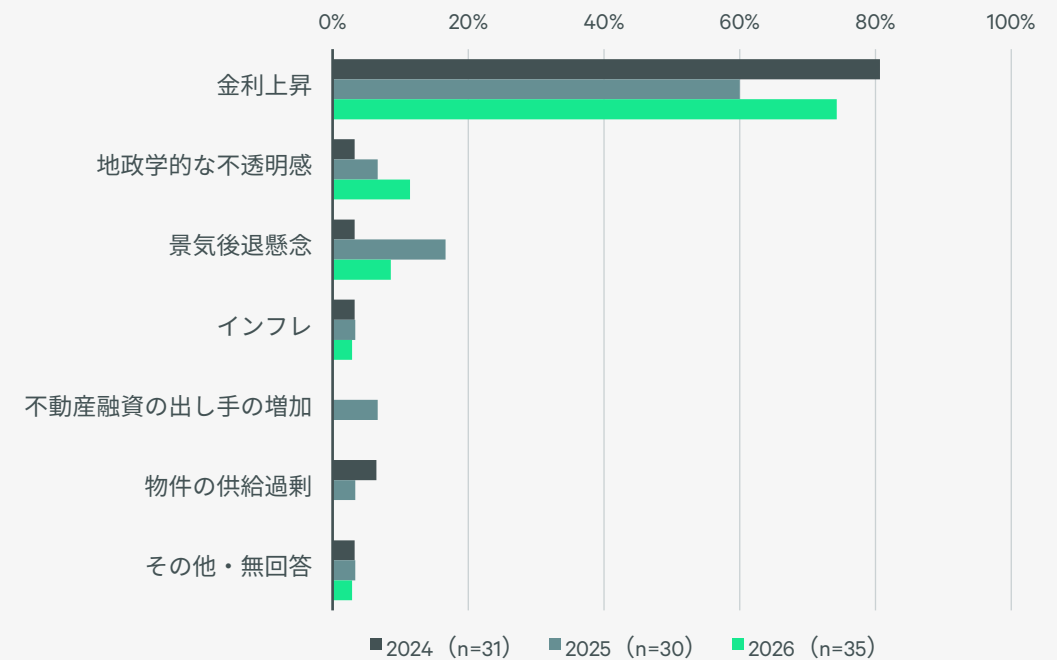
無回答・融資しないを除く
出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

2026年度の見通し

金利上昇が引き続きトップのリスク要因

今後1年間におけるデット市場拡大に対する最大のリスク要因として、70%超の回答者が「金利上昇」を挙げた（Figure 6）。「金利上昇」および「地政学的な不透明感」を挙げた回答者の割合は、前回調査から増加した。中東情勢悪化に伴う原油高によるインフレ圧力に加え、財政悪化懸念から、調査期間中、新発10年物国債利回り（長期金利）が急上昇していたことも結果に影響したとみられる。

Figure 6: デット市場の拡大に対する今年度中の最大のリスク要因（単一回答）



出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

02

融資条件

重視する融資条件

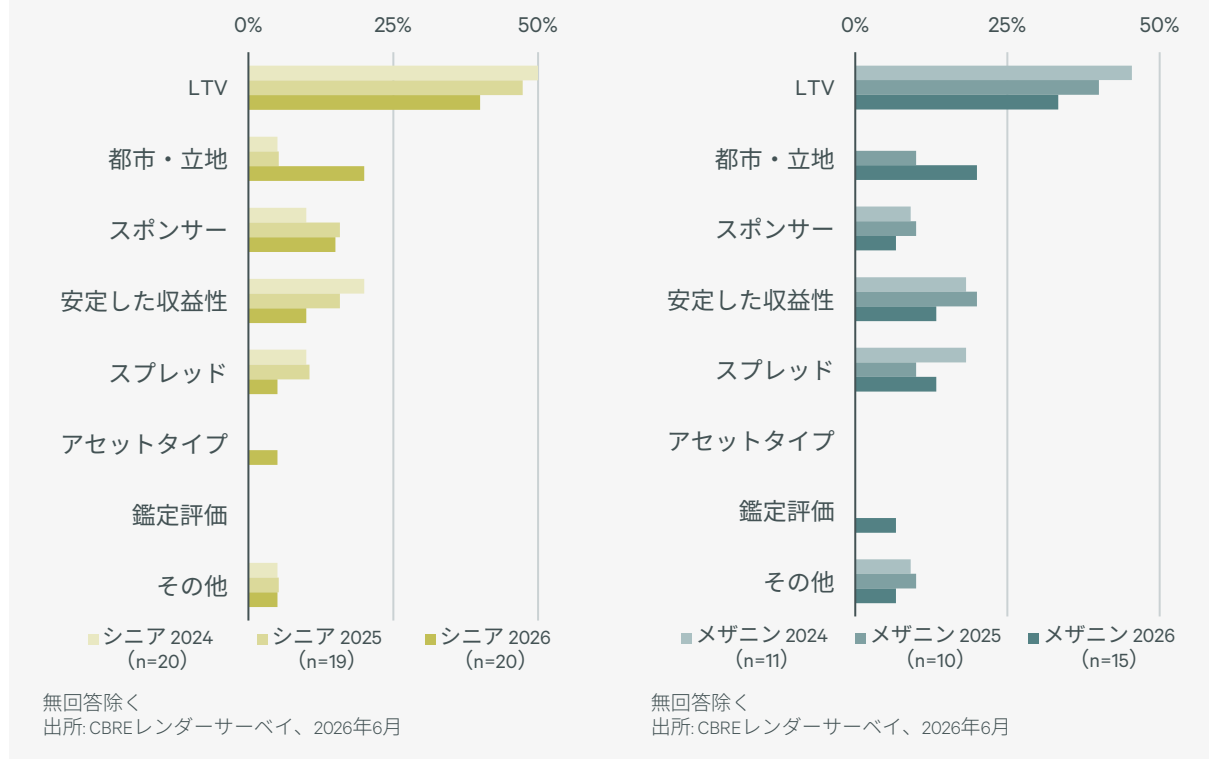
レンダーは案件をより選別する傾向

前回調査と同様、レンダーが最も重視する融資条件は、シニア・メザニン共に「LTV」だった（Figure 7）。ただし、シニア・メザニン共に「LTV」を選択した回答者の割合は低下傾向にあり、代わりに「都市・立地」を重視する回答の割合が前回調査から拡大した。

このほか、「安定した収益性」の回答はシニア・メザニン共に減少した。シニアレンダーでは「スポンサー」を、メザニンレンダーでは「スプレッド」をより重視する傾向がみられた。

今回調査では、別の質問で、金利上昇を踏まえて昨年度に導入した、または、2026年度に導入予定の融資条件の見直しについても尋ねた。融資条件に「変化はない」とする回答が最も多かったが、「案件選別を強化する」という回答が次いで多かった。つまり、レンダー各社は、今後のテナント需要や売却時の流動性を担保する材料として、立地をはじめとする物件の個別性を重視しつつ、案件を選別していると考えられる。

Figure 7: 融資判断で最も重視する条件（単一回答）



LTVとスプレッドの推移

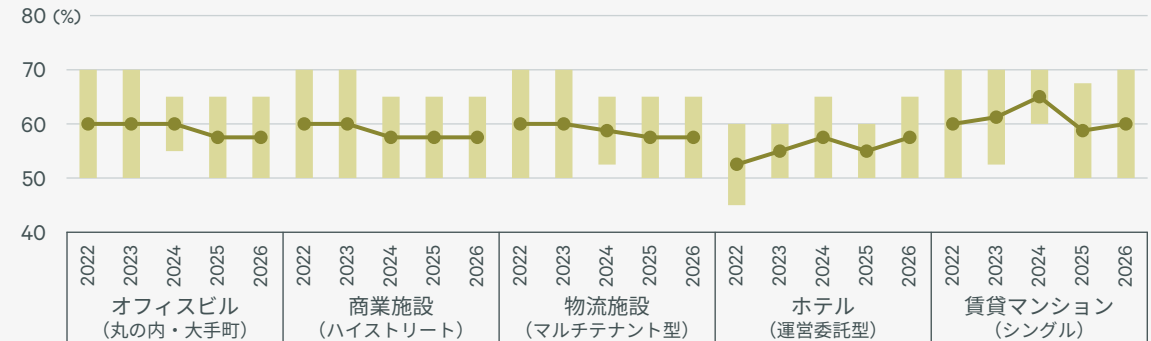
LTV基準は概ね横ばいで推移

レンダーがプライムアセットについて要求するLTVの基準は、シニアで横ばいまたは上昇した一方、メザニンで概ね横ばいを維持した。

前回調査では、一部アセットタイプでシニアレンダーのLTV基準が低下しましたが、今回調査ではホテル、賃貸マンション向けの上限值が切り上がり、それ以外では横ばいとなった（Figure 8）。メザニンレンダーでは、商業施設向けのLTV基準が上がった一方、物流施設向けで下限値が切り下がった（Figure 9）。

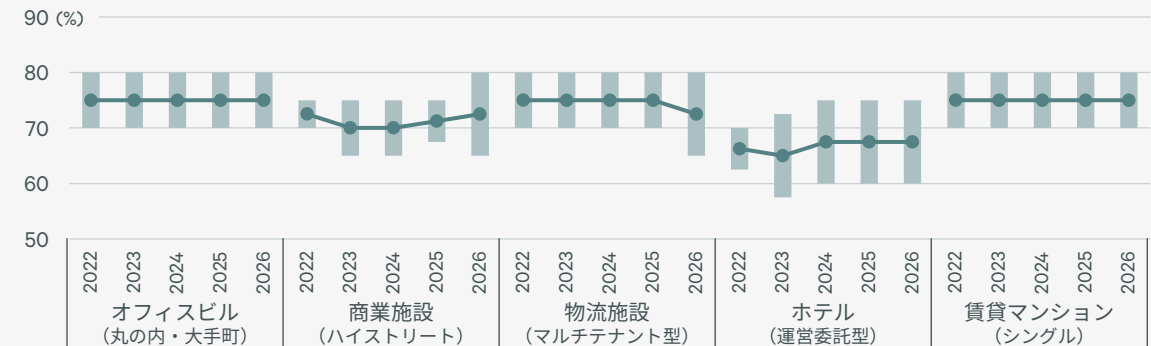
全体としてLTV基準は概ね横ばいで推移していることから、不動産価格が上昇する中においても、プライムアセットについては、レンダーがLTVの許容範囲を保守的に見積もる動きはみられていないと言える。

Figure 8: プライムアセット向けローンのLTV基準（レンジと平均値、シニア）



レンジの下限・上限は全回答の中央値、平均値は下限・上限の平均
出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

Figure 9: Prime Asset Lending LTV Standards (Mezzanine)



レンジの下限・上限は全回答の中央値、平均値は下限・上限の平均
出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

LTVとスプレッドの推移

スプレッド基準はシニア・メザニン共に低下

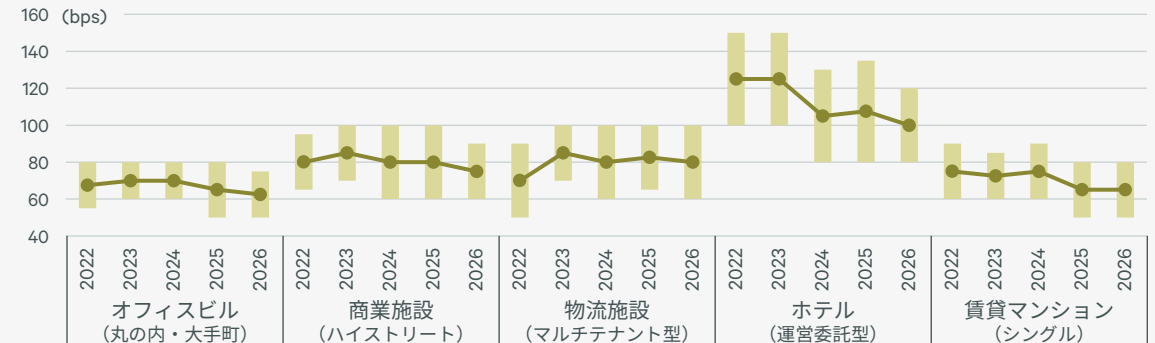
プライムアセットへの融資におけるスプレッドの水準は、シニア・メザニンレンダー共に低下する傾向となった。

シニアレンダーでは、賃貸マンションを除く全てのアセットタイプでスプレッドは低下し、賃貸マンションで横ばいとなった（Figure 10）。メザニンレンダーでは、全てのアセットタイプでスプレッドが低下した（Figure 11）。

前回調査まで、メザニンのスプレッドはホテルを除いて上昇傾向だったが、今回調査で軒並み低下した。そして、ホテルは上限値が大きく切り下がり、例年よりも更に低下した。今回調査から加わった回答者による影響もあったが、前回調査からスプレッド目線を引き下げる回答者もみられた。ベース金利の上昇分をスプレッドの縮小で吸収し、ローンの出来上がりの金利水準を維持しようとする動きによって、スプレッドが低下した可能性がある。

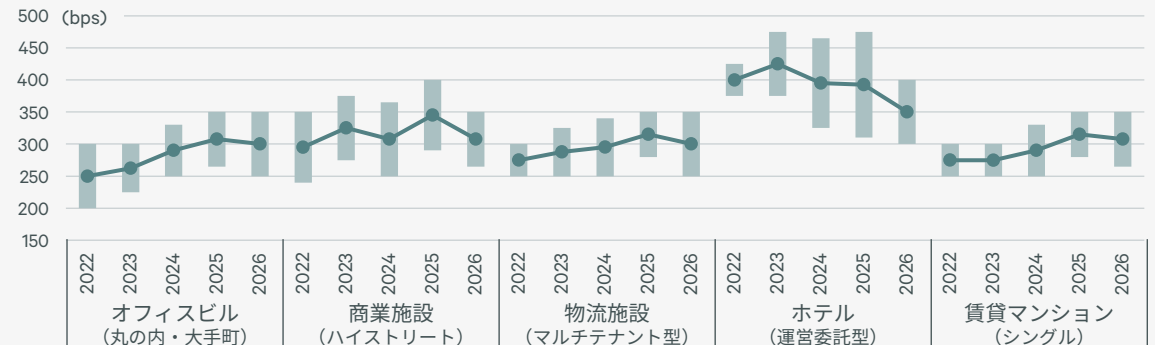
物流施設のスプレッドはシニア・メザニン共に低下したことも注目される。首都圏の賃貸市況底打ちを背景に融資のセンチメント改善が寄与した可能性がある。

Figure 10: プライムアセット向けローンのスプレッド（レンジと平均値、シニア）



レンジの下限・上限は全回答の中央値、平均値は下限・上限の平均
出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

Figure 11: プライムアセット向けローンのスプレッド（レンジと平均値、メザニン）



レンジの下限・上限は全回答の中央値、平均値は下限・上限の平均
出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

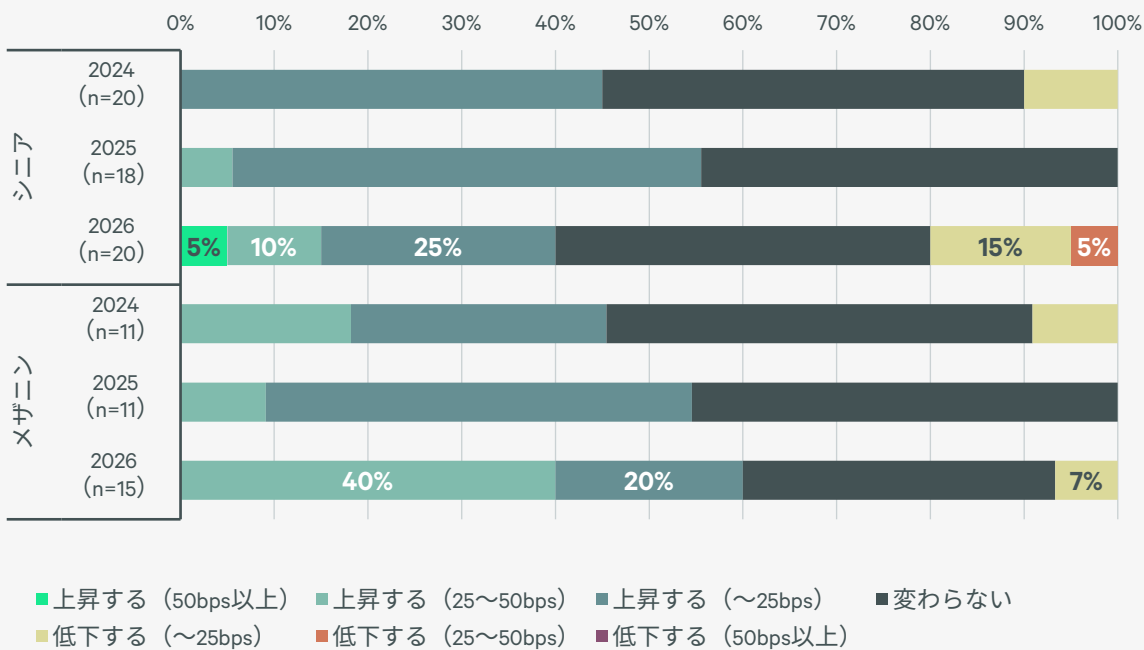
融資条件の見通し

スプレッド低下を見込む回答も散見

向こう1年に想定されるスプレッドの変化について、上昇を見込む割合は、シニアレンダーで前回調査から縮小した一方、メザニンレンダーで拡大した (Figure 12)。シニアレンダーの40%、メザニンレンダーの60%が、向こう1年でスプレッドは上昇すると見込んでいる。

一方、スプレッドの低下を見込む回答は前回調査でみられなかったが、今回調査ではシニア・メザニンレンダー共にみられ、特にシニアレンダーのうち20%がスプレッドの低下を見込んでいた。

Figure 12: 向こう1年に予想されるスプレッドの変化



無回答除く
出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

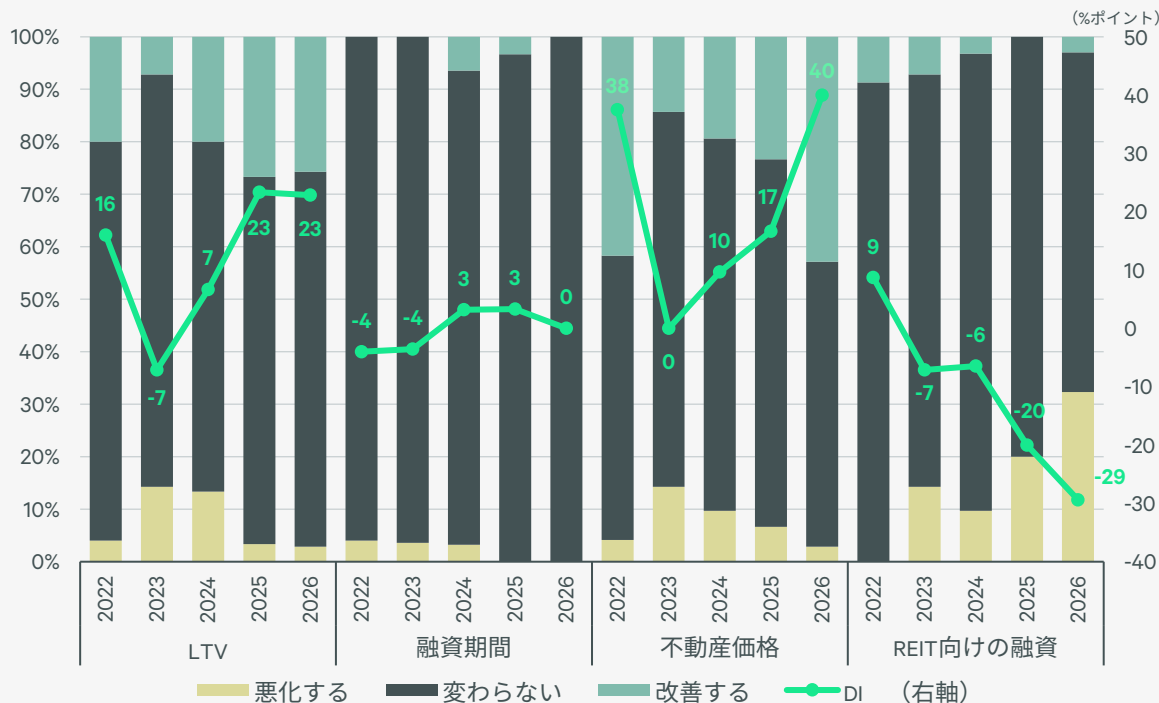
融資条件の見通し

不動産価格の上昇を予想するレンダーは過去最多

スプレッド以外の融資条件についても、向こう1年の見通しを尋ねた。DI（「改善する」とした回答者の割合－「悪化する」とした回答者の割合）は、「LTV」および「不動産価格」で引き続きプラスとなった（Figure 13）。特に「不動産価格」で改善（＝上昇）を見込む回答者の割合は43%と、2018年の調査開始以来で最大だった。「融資期間」は全ての回答者が「変わらない」とした。

一方、「REIT向けの融資」の融資条件の見通しでは「厳しくなる」と予想する割合が、前回調査に引き続き拡大した。特にシニアレンダーの40%が「厳しくなる」と予想。借入コスト増加によるREITの業績悪化懸念が、REIT向けの融資条件の見通しに影響した可能性がある。

Figure 13: 向こう1年の融資条件の見通し（DI＝「改善する」－「悪化する」）



無回答を除く
 DIは不動産投資市場の拡大に寄与する「改善する」の回答率から縮小に寄与する「悪化する」の回答率を差し引いて算出
 出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

03

選好するアセットとエリア
およびサステナビリティ

魅力的なアセットクラス

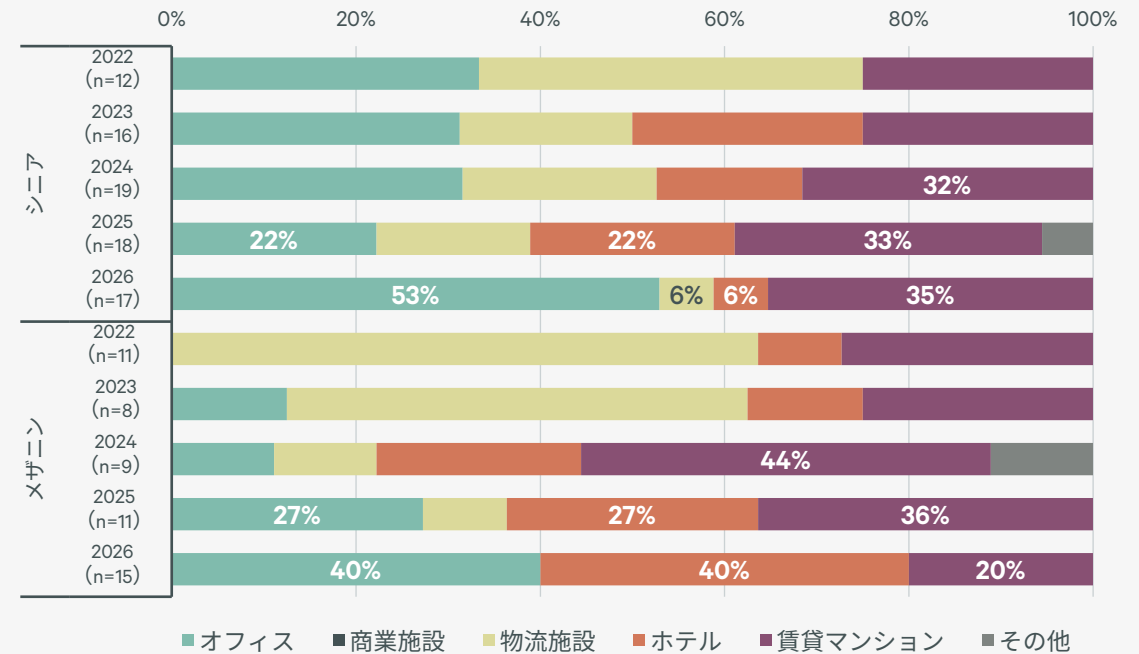
シニア・メザニン共にオフィスがトップに

レンダーが魅力的だと考えるアセットタイプについて、シニア・メザニンのいずれにおいても「オフィス」がトップとなった（Figure 14）。昨年以降、オフィス賃料の上昇が加速したことを受け、レンダーの間でもオフィスへの選好が高まったと考えられる。

「ホテル」を最も魅力的なアセットと回答したレンダーの割合は、シニアで6%と前回調査の22%から低下したものの、メザニンで40%と大きく上昇し、オフィスと並びトップとなった。「賃貸マンション」は前回調査まで2年連続トップで、今回調査においてもシニアレンダーを中心に人気は依然根強い。賃料上昇やインバウンド増加の追い風を受けられるアセットタイプが人気という点は昨年同様だ。

「物流施設」を選択した回答者の割合は依然低下傾向にあり、シニアでは6%に留まった。メザニンでは物流施設を最も魅力的と回答したレンダーはいなかった。

Figure 14: 最も魅力的なアセットクラス（単一回答）



無回答を除く
出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

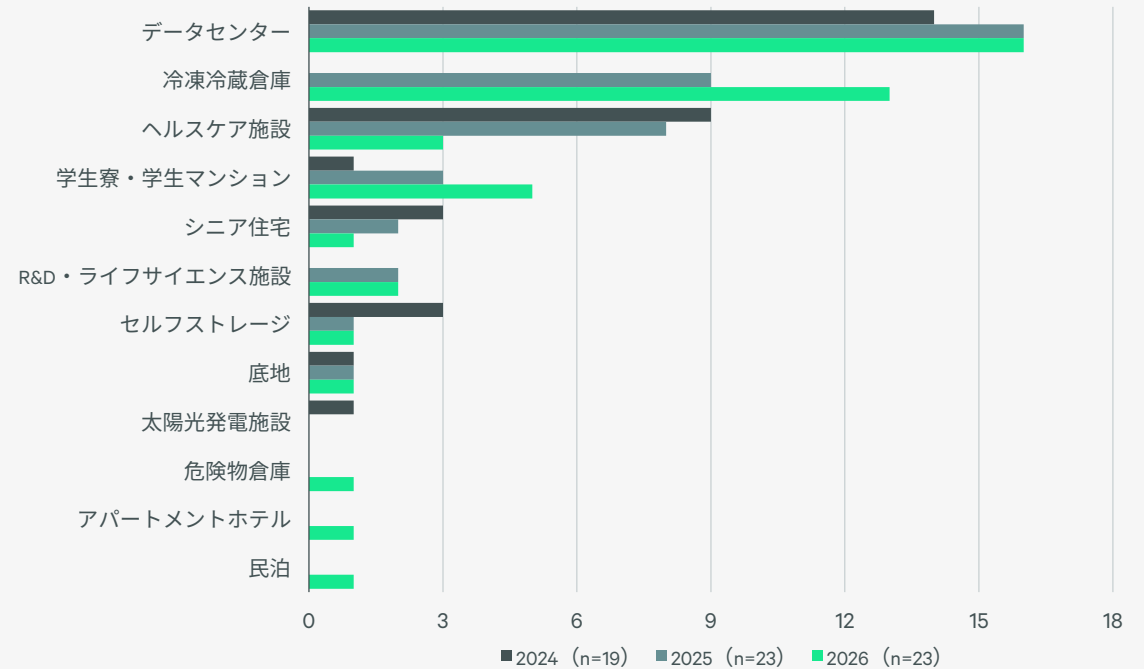
オルタナティブなアセットタイプ

融資対象となるアセットタイプの多様化が継続

非伝統的（オルタナティブ）なアセットタイプを融資対象に挙げたレンダーは23社と、昨年と並び過去6年で最多となった。「データセンター」と「冷凍冷蔵倉庫」は前回調査と同様トップ2だったが、「冷凍冷蔵倉庫」の回答は前回から大幅に増加した。また、今年は「学生寮・学生マンション」にも回答が集まった（Figure 15）。

今回調査で融資対象として回答があったオルタナティブアセットタイプは計11種類で、3年連続の増加となった。レンダーが全体的に積極的な融資姿勢を見せる中、融資対象を広げることで競合との差別化を図っていると考えられる。

Figure 15: その他融資可能なアセットタイプ（3つまで複数回答可能）



出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

魅力的なエリア

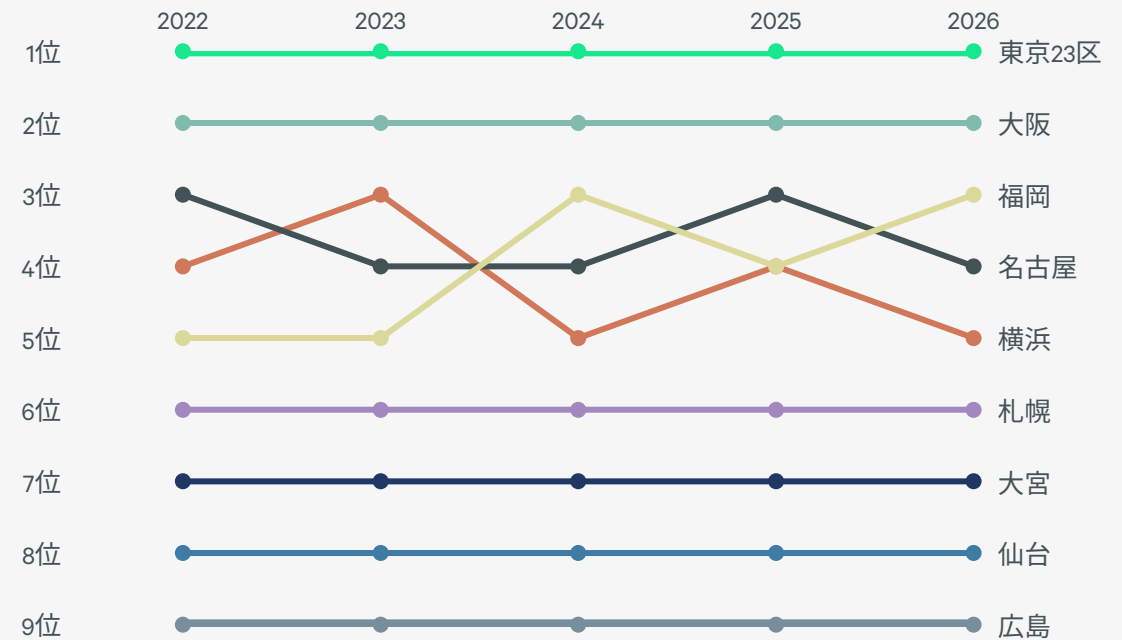
再開発下の福岡の人气が強まる

本調査では、レンダーが魅力的だと考えるエリアを順位付けしてもらい、個別回答の順位をスコア化して、エリアをランク付けしている。

オフィスについて、「東京23区」および「大阪」は変わらず各々1位と2位を維持した。昨年1ランクずつ順位を上げた「名古屋」と「横浜」を上回り、「福岡」が再び3位に浮上した（Figure 16）。これら3都市は長年順位が拮抗しているが、今年は「福岡」を1位・2位に選択したレンダーが多かった。近年の再開発による大量供給の中でも賃料成長が継続していることが好まれたとみられる。ただし、3都市のスコアは依然として僅差である。

物流施設では、2年連続で順位の変動がなかった（Figure 17）。ホテルは「横浜」と「京都」、「札幌」と「名古屋」それぞれで順位が入れ替わったが、スコアは僅差だった（Figure 18）。なお、ホテルで3位の「福岡」と4位とのスコア差は年々広がり続けており、ホテルの評価も高いエリアであることがうかがえる。

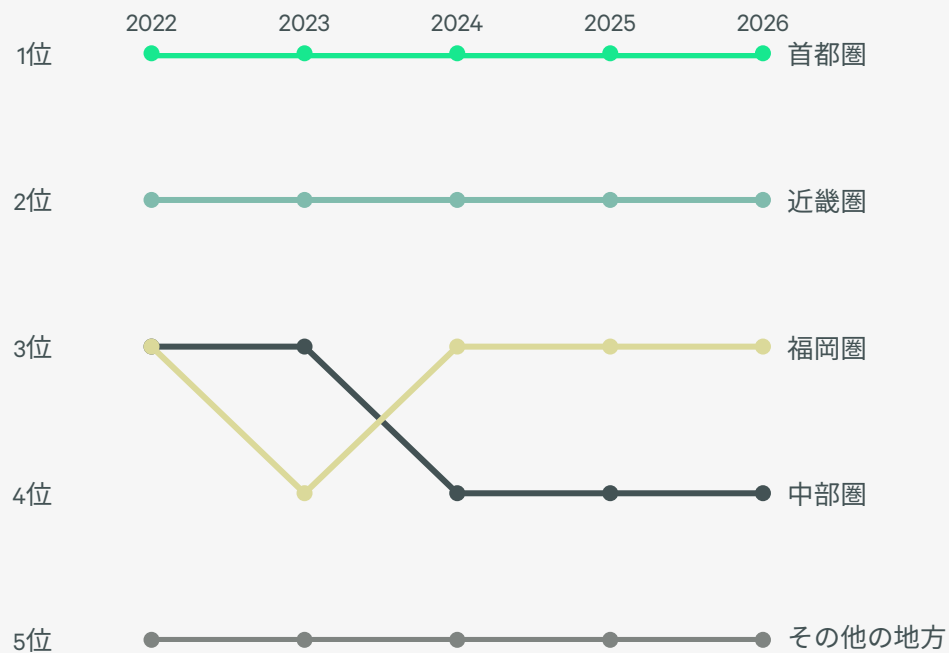
Figure 16: オフィスの融資における最も魅力的なエリア（同順位の複数選択可）



個別回答の順位をスコア化して、エリアをランク付け 出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

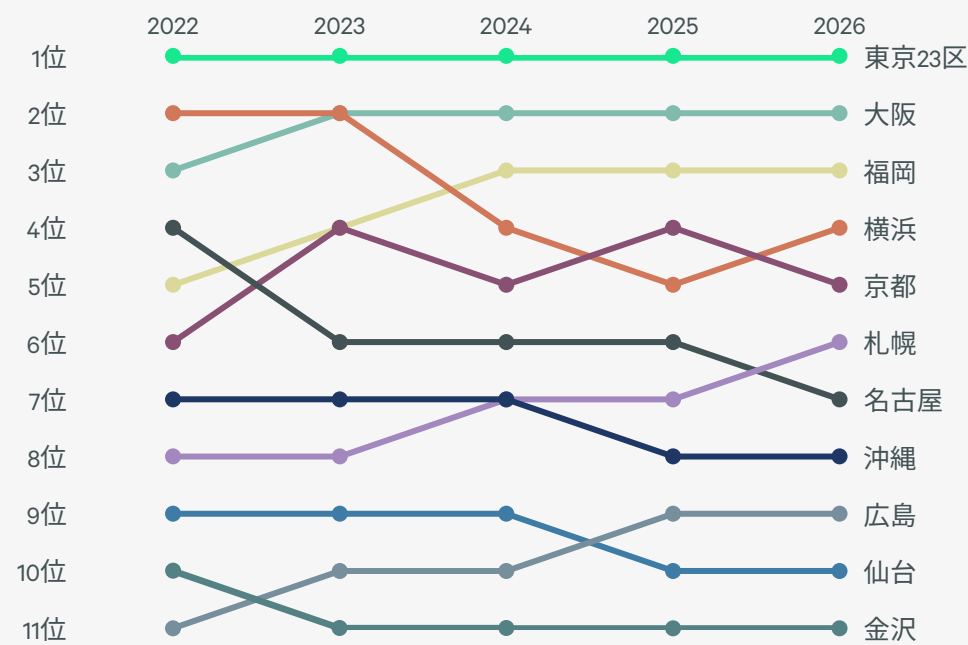
魅力的なエリア

Figure 17: 物流施設の融資における最も魅力的なエリア
(同順位の複数選択可)



個別回答の順位をスコア化して、エリアをランク付け 出所:CBREレンダーサーベイ、2026年6月

Figure 18: ホテルの融資における最も魅力的なエリア
(同順位の複数選択可)



個別回答の順位をスコア化して、エリアをランク付け 出所:CBREレンダーサーベイ、2026年6月

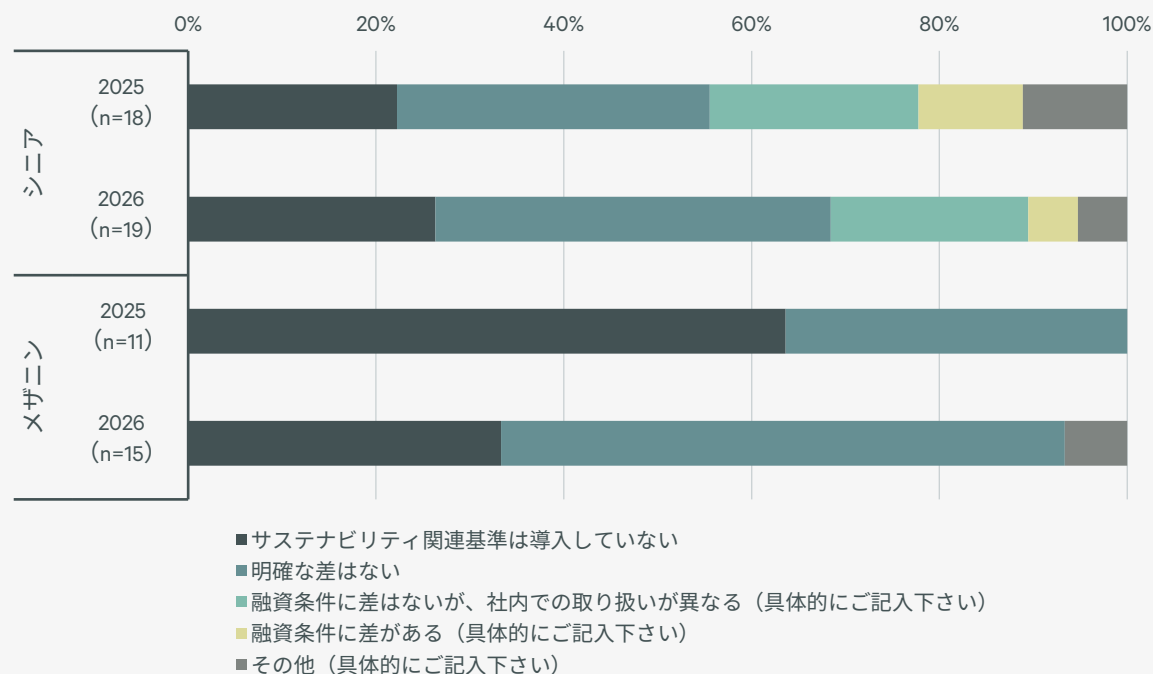
サステナビリティ

シニアレンダーの一部はサステナビリティを重視

サステナビリティ関連基準を満たす物件を対象とした融資案件の取り扱いについて、そうでない案件と比較して融資条件に「明確な差はない」とする回答が、シニア・メザニンレンダー共に最多だった（Figure 19）。「関連基準は導入していない」または「明確な差はない」と回答したレンダーは、シニアで68%、メザニンで93%と、前回調査に引き続き過半を占めた。ただし、前回調査に引き続き、シニアレンダーの一部はサステナビリティを重視している様だ。

レンダーが重視するサステナビリティ指標では、「融資検討の際にサステナビリティ指標は考慮していない」とする回答が最多だった。次いで、「グリーンビルディング認証の取得状況」や「エネルギー効率・省エネ基準への適合状況」の回答が多かった。

Figure 19: サステナビリティ関連基準を満たす物件を対象とした融資の条件（単一回答）



無回答を除く

出所: CBREレンダーサーベイ、2026年6月

Contacts

Japan Research

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