

Opinion	2026年、好悪材料の間隙に機会有り	1
Deal Information	WeaveとBGO、東京で10物件・220億円を取得	2
PraivateFund List	ミドル・バックオフィス業務の外部委託は進むか	4
Strategy	ロードスターキャピタル—ST領域の大きなポテンシャルにBet	7
Interview	山内和紀—グローバル・アライアンス・リアルティ社長	8
Topics	日本市場はインフレと賃上げの循環が定着 / 物流ドローンの活用を見据える	11
Focus	有事と不動産市場—起きて欲しくない最大の投資リスク	12
Insiders Discussion	供給減で投資市場の見通し良好、市場構造で金利の影響は限定的か	14
Inside Story	好調な賃貸M市場、賃料大幅上昇へ / 住宅大手、業績に響く米国事業	16



Opinion

2026年、 好悪材料の間隙に 機会有り

三輪 彩子

株式会社不動産経済研究所
ファンドレビュー編集部長

2026年、年初の市場関係者からは「今年の不動産市場は引き続き活況である!」との見解が多く聞こえた。新年の挨拶から暗い話題を出す方は少ないが、今年は一段と力強さが目立った。象徴するのはオフィス賃料市況で、東京・丸の内エリアでは「物件によっては坪10万円も」という声、八重洲エリアでも「坪10万円は夢ではなく射程範囲内だ」という見方が広がる。景気およびインフレ動向を反映した成長に期待が募る。だが資産運用会社や金融機関に時間を頂戴してお話をうかがう取材では、また違った傾向もみえる。

足元の市場環境が非常に良好であるという認識は一致するが、2026年の見通しには大きく2通り存在している。ポジティブな意見は、主要な投資対象であるオフィスを筆頭に好調な賃料上昇が継続する。これは従前とは異なる上昇幅であり、20~30%、たとえ50%増も驚かない。売買市場においても、金利上昇は各国が経験したそれと比較すれば小幅であり、日本の優位性は変わらない。旺盛な投資需要の下、強気な価格のディールも発生するなど活況な市場が続くという見方である。一方のややネガティブな意見は、賃料上昇があるとはいえ足元の急速な金利上昇の影響は避けられない。ファンドによっては借入コストの負担増はかなり重く、リファイナンスを選択するか物件を売却するかという局面が訪れるという見方。また、2026年の税制改正大綱により、貸付用不動産および不動産小口化商品について評価方法が見直されることを受け、「市場が変調を来す時は政策の介入がきっかけになる。今回の動きは要注意を促しており、さらなる介入的政策を懸念する」という声も挙がる。

他方、不動産投資市場に影響を与える金融市場は、年初に日経平均株価の急騰が始まると1月14日には5万4000円台の市場最高値をつけた。その後は為替が円高に振れると1000円超で下落するなど、ボラティリティの高い市場を展開している。海外の政情は、年初から米国がベネズエラを攻撃。さらにデンマーク領グリーンランドの領有を目指す姿勢を示すなど、自国利益第一主義をひた走る。欧州との亀裂は埋めがたく、カナダのように今後中国との関係を強める動きも考えられる。世界情勢は非常に危うい展開を迎えている。国内は、1月23日に衆議院が解散。立憲民主党と公明党が合流し、中道改革連合を結成するなど不透明感を強めている。与野党ともに減税政策が並ぶなか、財政規律が信任を失う可能性が高まる。すでに長期金利の顕著な上昇が見え、市場は警鐘を鳴らし始めている。

活況な国内不動産市場に対し、多くの懸念材料も見えている。足元の好調さの向こう側をどうみるのか、見解は分かれる。だが、好材料と悪材料が並び立つ市場は戦略に差異が現れ投資チャンスも訪れる。例えば、強気な姿勢から買手と目線が合わず不成立になるディールが増える一方、金利の先高感に対する警戒感からいったん物件売却に踏み切る事例も生じるかもしれない。2026年は常に増して冷静に市場を分析し、種々の要因に惑わずブレない軸を貫くプレーヤーが機会を掴むのではないだろうか。



WeaveとBGO、東京で10物件・220億円を取得 アリサ、3社でレジ「東神田」に約120億円を投資

WeaveとBGO、10物件・220億円を取得 3物件・72億円でWeaveが譲渡も

今号のディールでは、アジア太平洋地域で賃貸レジデンスを展開するWeave Livingとカナダに本拠地を置く資産運用会社ベントール・グリーンオーク (BGO) のセカンダリー投資運用部門であるBGO Strategic Capital Partnersが、1月21日に合弁事業を公表。東京に立地するレジデンス10物件を約220億円で取得する。

今回の取得により、Weave Livingは、東京で展開する家具なしの伝統的な集合住宅ブランド「WEAVE BASE」の事業を拡大するとともに、長期滞在型家具付き宿泊施設「WEAVE PLACE」の新拠点の開設も予定する。東京都心部で賃貸レジの需要が高まっていることから、多様なライフスタイルとニーズに合わせた供給を目指す。

一方、同社は東京・大田区の「Weave Place Shinkamata」などレジ3物件を譲渡したことが分かった。譲渡額は計72億円程度。「Shinkamata」の譲渡先は、三井物産デジタル・アセットマネジメント (MDM) と国内機関投資家の3者共同で、東京・千代田区のレジデンス「東神田テラスレジデンス」を取得した。取得額は約120億円とみられる。取得先は、外資系の事業者。1月29日に決済・引渡しを終えた。アリサが不動産小口化事業者と共同で投資を行うのは初めて。なお、アセット・マネジャーも務めるMDMは、同社が提供する不動産セキュリティ・トークン (ST) 「オルタナ」において同物件を運用する。ただし、

譲渡した「Shinkamata」(東京都大田区新蒲田1-14-19) は、東急電鉄東急池上線蓮沼駅から徒歩9分、JRほか各線蒲田駅から徒歩10分に立地

し、総戸数34戸。RC造地上8階建て、竣工は2024年7月。間取りは1K(26㎡)～2LDK(51㎡)で、ペットの飼育も可能。複数路線が徒歩圏内で、羽田空港へのアクセスや東京都心・横浜方面への交通利便性が高い。近隣には商店街が立地し、スーパーやコンビニなど生活利便施設も揃う。

Weave Livingのサチン・ドシCEOは、「過去6カ月間のうちに東京で600億円超の物件を取得し、当社AUMに占める割合が最大になりつつある。同時に着実な売却も実行している。引続きこの投資サイクルを強化する」とコメントを公表した。今後もオフマーケットでの取得機会を積極的に確保し、大型機関投資家の資本を集めることで事業の成長を図る。

アリサ、MDMらと共同投資 レジ「東神田」を100億円台半ばで取得

そのほか、独立系資産運用会社であるアリサ・パートナーズが、三井物産デジタル・アセットマネジメント (MDM) と国内機関投資家の3者共同で、東京・千代田区のレジデンス「東神田テラスレジデンス」を取得した。取得額は約120億円とみられる。取得先は、外資系の事業者。1月29日に決済・引渡しを終えた。アリサが不動産小口化事業者と共同で投資を行うのは初めて。なお、アセット・マネジャーも務めるMDMは、同社が提供する不動産セキュリティ・トークン (ST) 「オルタナ」において同物件を運用する。ただし、

売却については3社協議で決定する見込み。

「東神田」(東京都千代田区東神田1-6-4) は、都営地下鉄新宿線岩本町駅から徒歩5分、JR総武本線馬喰町駅から徒歩7分、各線秋葉原駅から徒歩9分に立地し、鑑定評価額は125億円。総戸数132戸、敷地面積857.91㎡(259.51坪)、RC造地上13階建て、延床面積6591.86㎡(1994.03坪)。竣工は2018年7月。同物件は、複数駅が徒歩圏内であり交通利便性が非常に高い。間取りは1K(26.4㎡)～3LDK(89.77㎡)と幅広く、単身者からDINKS、ファミリーまで幅広い需要が期待できる。MDMによれば、賃料は1Kが11～16万円台、2LDKが23～38万円台、稼働率は2025年10月時点で約95.8%。賃貸住戸のほか、学童クラブとスポーツジムも入居する。千代田区という都心立地と築浅で高品質な物件であることから、今後も高稼働が見込まれると同時に、インフレにキャッチアップした賃料上昇が期待できる。MDMでは、年3.2%の利回りを想定する。

「東神田」の取得によって、アリサは日本の主要都市で152棟・7500戸超の賃貸マンションポートフォリオを保有することになり、その運用資産残高は2700億円を超えた。レジ投資に対する競争力が市場で認知されてきたため、海外投資家のみならず足元では国内投資家との共同投資案件も増加している。ホテルやオフィス投資等と併せて、立地特性に留意したレジへの投資機会を引続き積極的に見出していく。

賃料水準を重視した運用に転換 LTV水準高め、取得手法を多様化



2022年に従来の“近・新・大”の投資戦略から、より個々の物件の競争力を重視する方針に転換をしたグローバル・ワン投資法人(GOR)。足元では、インフレ環境と好調なオフィス市場を背景に、これまでの稼働重視から賃料の水準に重きを置いて成長を追求する。また2025年には、メガバンクなど金融機関がスポンサーである強みを活かし、LTV比率を高めてデットで取得を行うなど、物件取得の手法も多様化。積極的に成長機会を探る運用会社の山内和紀社長に、足元と今後の事業戦略などを聞いた。

山内和紀 社長に聞く グローバル・アライアンス・リアルティ

足元のオフィス市場をどうみる？

賃貸市場は、2025年の新規供給も旺盛な需要があり、既存ビルの空室もしつかりと埋まる環境であった。物件の供給が非常に限定的な一方、企業業績が良好で人手不足も相まって、従業員にとって魅力的なオフィスづくりのためにテナントの需要は引続き旺盛だ。良い人材の確保は各企業の成長戦略の根幹であり、増床や立地改善の動きが盛んだ。

また、この30年ほどなかったインフレと金利上昇によって、賃料を増額できる、Jリートとしてはむしろ増額していかねばならないという環境になってきた。建築費の高騰と人手不足によって、新築ビルの供給は非常に限られ、スケジュールが遅れる、もしくは中止を発表するケースが顕在化している。そのため、オフィスの床が足りないということが現実問題として出てきている。

売買市場では、高値圏での取引が継続

しており、これだけ金利が上昇していても価格は下がらず、また一段上がるのではないかという状況だ。資金が潤沢な投資家や海外勢が大型ビルを取得する動きや、アクティビストの動きにより収益性改善のため事業会社が保有不動産を流動化していく動きがみられている。

ポートフォリオの稼働状況は？

直近の決算時点のポートフォリオ(Pf)を見ると、稼働率は98.3%で非常に順調だと考えている。これまでは稼働率優先のエリアもあり空室をどう埋めていくかが課題になっていたが、今は空室には賃料が上がるという期待感が持てる状況に変化している。そのため、賃料水準がより重要になっており、従来の賃料水準を多少下げても空室を埋めるという環境ではなくなった。稼働率よりも、マーケット賃料にどれだけ近づけられるかが喫緊の課題だ。

GORのPfでは、「平河町森タワー」や、「アークヒルズ 仙石山森タワー」の動き