DEAL TRACKING SOLUTIONS | MCX
マーケット・インテリジェンス · 日本不動産

日本不動産マーケットブリーフ 第1号

特集：東京の賃貸住宅賃料とビルド・トゥ・レント（BTR）の拡大

Nov 9, 2026

1. 要点

前回からの変更点

- **11月9日：**
  10年国債利回りは約2.68%に低下（11月6日には約2.665%と4カ月ぶりの低水準）。住宅キャップレートとのスプレッドは約1ポイントに戻った。
- **11月9日：** 東京都の貸家着工は第3四半期に前年比12.8%増。一方、首都圏の9月の貸家着工は2.6%減。
- **11月9日：**
  オフィス指標を三鬼商事の9月データに更新。都心5区の空室率1.85%、平均賃料は前年比+13.7%（5月データから差し替え）。
- **11月9日：** ドル円は11月6日に約158.5円で終了。日銀9月会合の議事要旨は利上げ継続を支持。J-REIT ETFは1,800。
- **11月9日：**
  融資セクションに、日銀「金融システムレポート（2026年10月号）」が指摘した地銀の県外向け・メザニン不動産融資を追加。

日本の不動産市場は取引量で過熱気味ですが、その裏で資金コストが上昇しています。最も恩恵を受けているのは東京の賃貸住宅で、賃料は過去最高水準、新規供給は減少が続いています。

- **金利上昇下でも取引は過去最高。**
  2026年第3四半期の事業用不動産投資額は前年同期比4%増の2.21兆円と過去最高。住宅・商業・ホテルが増加し、オフィスは減少した（CBRE）。
- **日銀は次の利上げが視野に。**
  政策金利は6月と9月の利上げで1.25%。10月30日の据え置きでは1.50%への利上げを主張する反対票が1票あり、市場は12月利上げを有力視している（ActionForex、EBC）。

- **利回りのクッションは薄い。**
  10年国債利回りは11月9日に約2.68%と4カ月ぶりの低水準圏にあり、10月上旬の約3.12%から低下した（Trading Economics）。東京のワンルーム賃貸住宅のキャップレートは約3.7%で、国債とのスプレッドは約1ポイントにとどまる。
- **東京の賃料は上昇が継続。**
  東京23区の平均賃料は2026年第3四半期に1㎡当4,909円（前年同期比6.0%上昇）、稼働率は96.2%（サヴィルズ）。
- **賃料負担力の天井の兆し。**
  9月は東京23区のカップル向き（30〜50㎡）の募集家賃が16カ月ぶりに前月比で下落（前年同月比では上昇）。一方でシングル向きは最高値を更新した（アットホーム）。
- **BTRが構造的な解。**
  分譲マンション価格は多くの購入層の手の届かない水準に達し、貸家着工は減少。海外資本は東京で賃貸住宅プラットフォームを構築中。レンダーにとっての機会は開発・フォワードファンディング・ブリッジ資金にあり、リスクは薄い開発マージンにある。

ヘッドライン・ダッシュボード

指標	最新値	変化	出典
日銀政策金利	1.25%（10月30日据え置き、8対1）	2026年に+50bp（6月・9月）	ActionForex
10年国債利回り	約2.68%（11月9日）	11月6日に約2.665%と4カ月ぶりの低水準。10月上旬に約3.12%（1996年以来の高水準）	Trading Economics、MUFGリサーチ、Admiral Markets
ドル円	約158.5円（11月6日終値）	11月6日までの1週間は157.3〜158.7円、夏以降は約156〜159円のレンジ	Forexuro、MUFGリサーチ
事業用不動産投資額	2.21兆円（2026年Q3）	前年同期比+4%、四半期として過去最高	CBRE
東京23区 平均賃料	4,909円/㎡（2026年Q3）	前期比+1.6%、前年同期比+6.0%	サヴィルズ
東京23区 住宅稼働率	96.2%	前期比横ばい	サヴィルズ
都心5区 オフィス空室率	1.85%（2026年9月）	前月比−0.02ポイント、4カ月連続で2%未満。賃料は坪単23,985円、前年比+13.72%	三鬼商事、週刊住宅タイムズ
首都圏 物流施設空室率	7.7%（2026年Q3）	前期比−0.1ポイント、6四半期連続低下	CBRE
訪日外客数	310万人（2026年9月）	前年同月比−5.0%、1〜9月累計−2.9%	トラベルボイス／JNTO
J-REIT（NEXT FUNDS 東証REIT指数ETF）	1,800（11月6日）	1月の高値2,250から約−20%	トレーダーズ・ウェブ、Yahoo!ファイナンス

2. マクロ・金融政策

日銀は2%目標が概ね達成されたと判断し、追加利上げを示唆しています。これは日本のあらゆる不動産利回りの底を押し上げます。

金融政策。
6月16日と9月18日にそれぞれ25bp利上げし、政策金利は約31年ぶりの高水準と1.25%（newtrading.io、EBC）。10月30日は8対1で据え置き、高田創委員が1.50%への利上げを提案した。展望レポートは基調的な物価上昇率が2%目標と概ね整合的とし、利上げ継続を基本方針とした（ActionForex、ロイター（Yahoo経由））。会合前のブルーム

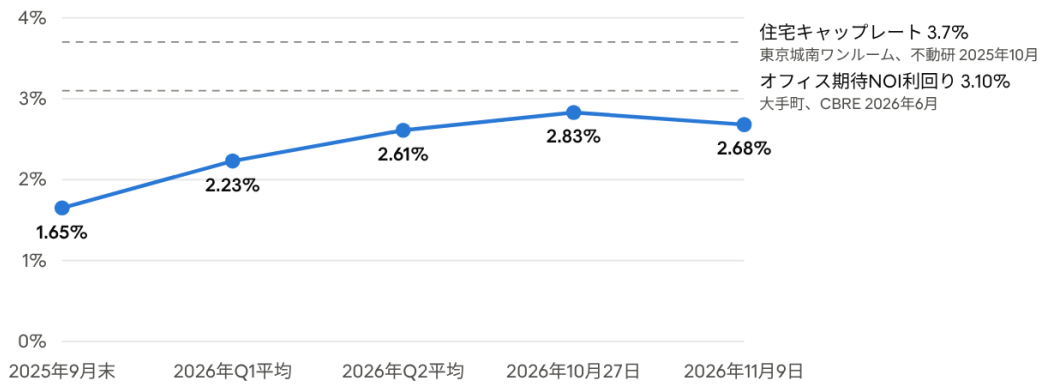
バーグ調査では、エコノミストの83%が次の利上げを12月と予想していた。11月5日に公表された9月会合の議事要旨では、政策金利の引き上げを続けることが適当との認識で委員が一致した（Mitrade）。

債券。10年国債利回りは11月9日に約2.68%。11月6日には一時約2.665%と4カ月ぶりの低水準を付けた（Trading Economics、MUFGリサーチ）。10月1日と6日に付けた日中約3.12%（1996年以来の高水準）を大きく下回る。30年債は10月5日に約4.24%の最高値を記録（Admiral Markets）。11月5日の10年債入札の平均利回りは2.768%で、10月6日の入札（約3.10%）から低下した（財務省 11月5日、財務省 10月6日）。

為替。
ドル円は11月6日に約158.5円で終えた。同週は約157.3～158.7円で推移し、夏以降の156～159円のレンジ内にとどまる（Forexuro、MUFGリサーチ）。FRBの政策金利は3.75～4.00%で、金利差は円安を支えており、ドル建て投資家にとって日本の資産は割安なまま。

不動産への示唆。
キャップレートは国債利回りに追随していない。CBREによれば、東京のプライム物件の期待NOI利回りは第3四半期も全アセットで横ばいで、歴史的低水準にある（CBRE）。価格は賃料上昇に依存している。借入コストが3%に近づく中、3.7%のキャップレートでは正のレバレッジ効果は小さく、利上げのたびにDSCRの余裕が縮小する。

10年国債利回りと東京の住宅キャップレートの差は約1ポイント
10年国債利回り（%）。住宅キャップレートとの差：1.02ポイント（2026年11月9日）

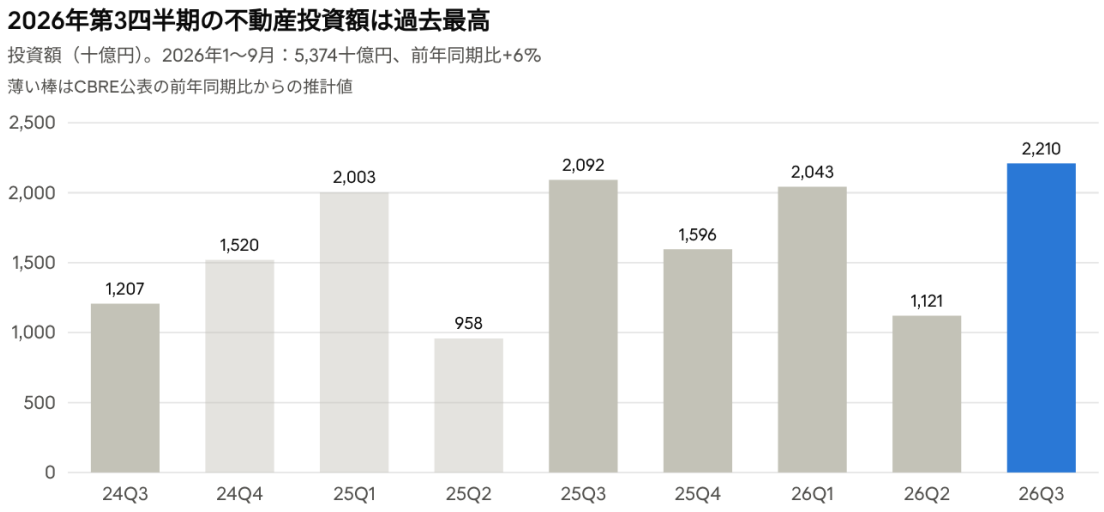


国債：CBRE 2025年Q3 MarketView（9月末）、FRED/OECD四半期平均（2026年Q1・Q2）、財務省終値（Admiral Markets経由、10月27日）、Trading Economics（11月9日）。キャップレート：日本不動産研究所「第53回不動産投資家調査」。オフィス：CBRE 2026年Q2 MarketView。

東京の住宅キャップレートと10年国債のスプレッドは2025年9月以降で約1ポイント縮小した。あと2回の利上げで、スプレッドはほぼゼロに近づく。

3. 資本市場

資金流入は続いています。2026年第3四半期はCBREの調査開始以来最大の四半期となり、1〜9月累計も過去最高です。



CBRE「Japan Investment MarketView」2024年Q3〜2026年Q3（10億円以上の取引、J-REITのIPO時取得を除く）。24Q4、25Q1、25Q2は翌年公表の前年同期比から逆算。

資金の行き先。

第3四半期の投資額は2.21兆円で、1,000億円超の取引が4件。オフィスは前年比減少、物流は横ばい、住宅・商業・ホテルは大型取引により増加した（CBRE）。事業会社の不動産売却（カーブアウト）は引き続き主要な供給源で、第2四半期最大の取引はPAGとKKRによるサッポロホールディングス不動産事業の取得（企業価値約4,770億円）だった（CBRE Q2）。

価格水準。

東京プライム物件の期待NOI利回りは第3四半期も歴史的低水準で横ばい。大手町オフィスは6月時点で3.10%（CBRE）。CBREの投資家アンケートでは、今後2年間のオフィス・物流の賃料上昇期待が続いており、これが価格を支えている。

J-REIT。

投資口価格は軟調ながら、J-REITは第3四半期で3,797億円の物件を取得した。含み益の大きい物件を売却して自己投資口取得の原資とする動きもある。NEXT FUNDS

東証REIT指数ETFは11月6日に1,800で終え、1月の高値から約20%下落（トレーダーズ・ウェブ）。上場と私募の価格差は裁定機会であり、J-REITの非上場化やポートフォリオ売却が2027年の案件源になる可能性が高い。

海外資本。

上半期の投資額の約30%を海外投資家が占め、JLLは2026年通年の投資額を約7兆円と見込む（IQI、JLL引用）。1ドル＝157円前後の円安は、ヘッジコストを考慮してもドル建てファンドにとって魅力的な参入水準。

4. デット・融資環境

不動産向け銀行与信は過去最高で増加が続いていますが、当局の監視が強まっています。この組み合わせは、銀行が保有しにくい分野でプライベートクレジットの機会を広げます。

指標	最新値	出典
不動産業向け貸出残高（銀行・信金・その他）	2026年3月末147兆円、前年度末比+7%	CBREレンダーサーベイ2026
うちSPC向け	19兆円、+18%	CBREレンダーサーベイ2026
銀行の不動産業向け貸出	2025年12月末118兆円で過去最大、貸出全体の18%	東洋経済
信用金庫の不動産業向け貸出	2026年3月末19.6兆円で過去最高、貸出金の23.7%	信金中金 地域・中小企業研究所

レンダーの姿勢。

CBREの2026年レンダーサーベイでは融資姿勢に変化はみられず、2026年度も緩和的な姿勢が続く見通し。メザニンへの注目も高まっており、メザニンレンダーの65%が2025年度の融資は全額新規取得向けと回答した（CBRE）。

監督当局の目。

日銀の「金融システムレポート（2026年4月号）」は不動産向け与信の高まりを潜在的リスクとして指摘。金融庁は、融資限度額が高すぎる、または未設定の地銀や、金利上昇・不動産価格下落を想定したストレステストが不十分な地銀を確認した（東洋経済）。日銀の「金融システムレポート（2026年10月号）」は、地銀の不動産ファンド向け融資には東京を含む県外向けが相当程度含まれ、相対的にリスクの高いメザニンローンもあると指摘した。ただし、大きな金融不均衡はみられないとしている（日銀）。地銀では特に開発融資やアパートローンで、シニアLTVの厳格化と審査の長期化が予想される。

借入コスト。

TIBOR連動の変動金利ローンは日銀の利上げごとに上昇している。2024年にオールイン1.5%で借りた借り手は、12月の利上げ前でも既に2.5%以上を支払っている可能性がある。キャップレート3.7%、LTV60%、利息のみの前提では、エクイティのキャッシュ利回りは約7.0%から5.5%に低下する。金利が3.5%になれば4.0%と、物件利回りをわずかに上回る程度まで低下する。

プライベートクレジットの出番。

- **BTR向け開発・フォワードファンディング。**
  竣工済み賃貸物件への機関投資家の需要が高まる一方、銀行は建築リスクから後退している。
- **リファイナンス・ギャップ。**
  3.5%未満のキャップレートで高レバレッジ取得した物件は、固定金利期間終了時にエクイティ追加または劣後資金が必要になる。
- **J-REIT・事業会社カーブアウトのブリッジ。**
  自己投資口取得やバランスシート整理のための売却には、迅速で確実な資金が必要。
- **金融庁の検証対象となる地銀。**
  集中限度の厳格化に伴い、貸出債権の売却や参加型融資が増える可能性が高い。

5. セクター別ダッシュボード

オフィスと住宅が最も需給がひっ迫し、物流は回復基調、ホテルは需要が鈍化している唯一のセクターです。

セクター	稼働・空室	賃料	勢い	注目点
オフィス（都心5区）	空室率1.85%（2026年9月）、4カ月連続で2%未満	坪単価23,985円、前年比+13.72%。港区は2008年以来初めて2.4万円台	強い	実質満室。賃料上昇は更新と高グレード移転次第（三鬼商事、週刊住宅タイムズ）
住宅（東京23区）	稼働率96.2%（2026年Q3）	4,909円/㎡、前年比+6.0%	強い	30〜50㎡帯で賃料負担力の天井（サヴィルズ、アットホーム）
物流（首都圏LMT）	空室率7.7%、6四半期連続低下	実質賃料坪単4,660円、前期比+1.3%、過去最高	改善	2027年の供給減で空室率はさらに低下へ（CBRE、LogiToday）
ホテル	9月の訪日外客310万人、前年比−5.0%、1〜9月3,073万人、−2.9%	中国比率の高い物件で客室単価に圧力	鈍化	中国からの訪日客は5〜6割減、韓国・台湾が下支え（トラベルボイス、HotelBank）
商業（東京の小規模店舗）	募集物件数は前期比横ばい	飲食店可物件坪単31,166円、+3.1%	堅調	インバウンド消費の構成変化（アットホーム）

住宅への波及。

空室率2%未満、賃料約14%上昇のオフィス市場は、東京での雇用拡大を示しており、都心周辺の単身者向け賃貸需要に直結する。ホテルの鈍化も住宅に関係し、ホテルから賃貸住宅やサービスアパートメントへの転用は1年前より採算が合いやすくなっている。

6. 地域別スナップショット

賃料上昇率では東京が先行していますが、同じストーリーでより高い利回りを得られるのは大阪と福岡です。大阪の住宅賃料も最高値を更新しています。

都市	住宅キャップレート（ワンルーム、不動研2025年10月）	賃料動向（アットホーム、2026年9月）	その他のシグナル	評価
東京23区	3.7%	全面積帯で前年比上昇。アパートのシングル向きは17カ月連続最高値。マンションのカップル向きは前月比下落	新築マンション平均価格は4〜9月に1億7,925万円、+34.7%（nippon.com）	最も需給がひっ迫。負担力が制約
大阪	4.3%	全面積帯で前年比上昇。カップル向きは11カ月連続最高値	グレードAオフィス空室率1.8%（Q2、JLL）、中古マンションは12期連続上昇	東京以外で最もリスク調整後の魅力が高い
名古屋	4.5%	全面積帯で前年比・前月比とも上昇。カップル・ファミリー・大型ファミリー向きが最高値	中古マンション価格は前期比・前年比とも下落（アットホーム）	賃料堅調・価格軟調：利回り重視の参入機会
福岡	4.5%	全面積帯で前年比上昇。シングル向きは最高値	中古マンションが初の3,000万円台、物流空室率11.4%（Q2、CBRE）	若い人口が賃貸需要を支える。物流の供給に注意
札幌	—	大型ファミリー向きは前年比下落。シングル・カップル向きは最高値	中古マンションは最高額	まちまち。選別的に

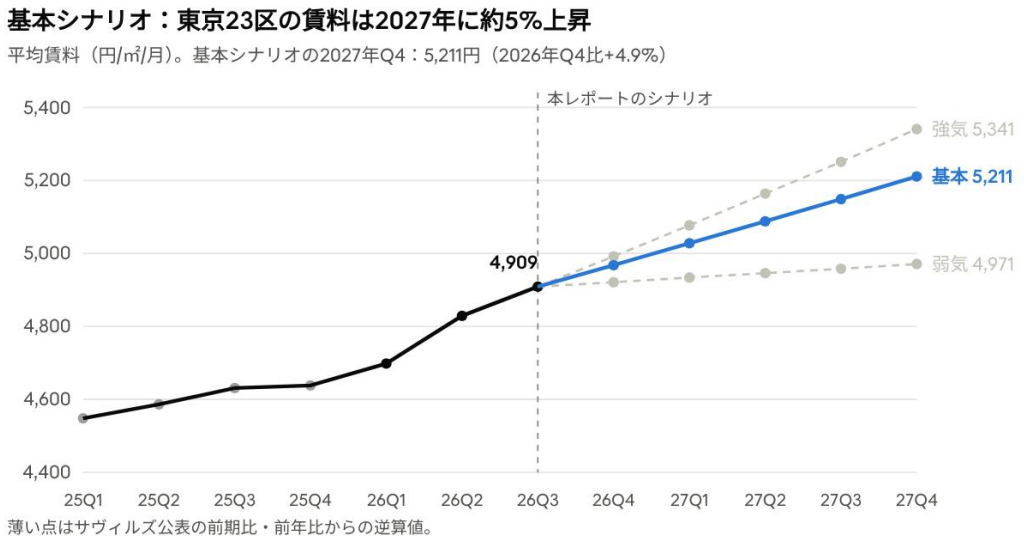
キャップレート：不動研「第53回不動産投資家調査」（東急リバブル経由）。賃料動向：アットホーム、2026年9月。

東京と地方都市の住宅キャップレート差は60〜80bp。現在の借入コストでは、スポンサーに現地の運営能力がある限り、レンダーにとって意味のあるDSCRの余裕を生む。

7. 見通しとシナリオ

基本シナリオは、賃料上昇が続き、キャップレートは横ばいから小幅上昇というものです。トータルリターンの源泉は利回り低下からインカム成長へ移ります。以下のシナリオは本レポートの見方であり、第三者の予測ではありません。

変数（特記なき限り2027年末）	弱気（25%）	基本（60%）	強気（15%）
日銀政策金利	2.00%（あと4回利上げ）	1.75%（あと2回）	1.50%（1回で打ち止め）
10年国債利回り	3.5%以上	2.75〜3.25%	約2.5%
東京23区賃料上昇率（2027年）	+1%	+5%	+7%
東京住宅キャップレート	+30〜50bp	+0〜15bp	横ばい
不動産投資額（2027年）	約5兆円	6.5〜7兆円	7.5兆円以上
引き金	インフレの上振れ、国債の無秩序な売り、銀行の貸し渋り	日銀の段階的な正常化、賃金上昇が賃料に追随	円安で海外資本がさらに流入、金利が安定



実績：サヴィルズ「Tokyo Residential Leasing」2026年Q1〜Q3（2025年は逆算）。シナリオ：本レポートの見方。四半期成長率は弱気0.25%、基本1.2%、強気1.7%。

基本シナリオで賃料が上がり続ける理由。

23区の新規供給の減少、若い世帯にとっての住宅取得の困難、東京での単身世帯の増加という3つの力が続く。空室率2%未満のオフィス需要は、都心の雇用が拡大していることを示す。

シナリオが崩れる条件。

賃料が賃金を永久に上回ることはできない。9月の30〜50㎡帯の募集家賃の下落や、一方的な賃料値上げをめぐる訴訟（共同通信（Pulse経由））は、中型セグメントの天井の初期シグナル。より急峻な利上げは、賃料より先に資産価値を直撃する。

8. 特集：東京の賃貸住宅賃料とBTRの拡大

東京は構造的な賃貸住宅不足にあります。住宅価格は所得を大きく上回り、新規の賃貸供給は減少し、海外資本は賃貸専用住宅プラットフォームの構築を急いでいます。賃料は上昇が続く見込みですが、開発マージンは薄い。そのためBTRは、適切に構造化されたクレジットがダウンサイドを守りながらエクイティ並みのリターンを狙える市場です。

8.1 賃料は過去最高、上昇は加速

サヴィルズによる東京23区の平均賃料は、2026年第3四半期に前年比6.0%上昇の1㎡当4,909円で9四半期連続の上昇。第2四半期だけで2.8%上昇した（サヴィルズ Q3、Q2）。稼働率は23区全体で96.2%、都心5区で95.2%と高水準を維持。

小型物件へのシフトが進んでいる。都心5区では15〜30㎡帯が最も伸び（前期比+1.6%）、45〜60㎡帯は0.6%下落した。都心5区の23区平均に対するプレミアムは20.8%に縮小し、周辺区が追い上げている。アットホームの募集家賃も同様で、東京23区のシングル向きは最高値を更新する一方、カップル向きは9月に16カ月ぶりに前月比で下落した（アットホーム）。賃料の推移は上記の見通しチャートを参照。

8.2 需要：持ち家取得が手の届かない水準に

- **新築マンション。**
  23区の平均価格は2025年度に1億3,784万円（+18.5%）。2026年4〜9月には1億7,925万円（+34.7%）に達した（Housing Japan、nippon.com）。
- **中古マンション。**
  首都圏の9月の平均価格は6,084万円で26カ月連続上昇。ただし東京23区は26カ月ぶりに前月比で下落した（アットホーム）。
- **住宅ローン。**変動金利は日銀に連動する。利上げのたびに「買うか借りるか」の判断は賃貸側に傾く。

サヴィルズは、購入コストの上昇と供給不足により、購入希望者の賃貸居住が長期化するとみている（Real Estate Asia）。オフィス空室率2%未満は、都心の雇用基盤が拡大を続けていることを示す。

8.3 供給：貸家着工は減少

首都圏の新設住宅着工戸数	2024年	2025年	増減
貸家（全体）	132,146	130,927	−0.9%
貸家（マンション：RC・S造の共同建）	82,097	77,068	−6.1%
分譲マンション	50,990	40,305	−21.0%

出典：国土交通省「住宅着工統計」をもとに長谷工総合研究所が作成。

2026年に入っても弱さは続き、首都圏の貸家マンション着工は1〜3月に11.4%減少（4月に反発）。その後のデータはまちまちで、首都圏の9月の貸家着工は前年同月比2.6%減の11,454戸（JC-NET、国交省引用）。一方、東京都の第3四半期の貸家着工は12.8%増の17,891戸、マンション着工は27.0%減だった（東京都）。23区で引き渡された新築マンションは2026年1〜8月で4,190戸と、前年同期より約11%少ない（Real Estate Asia、不動産経済研究所引用）。個人オーナーが買う分譲マンションは東京の賃貸ストックの大きな源であり、竣工減は2〜3年後の賃貸供給減を意味する。

8.4 開発・取得の担い手

海外・アジアの資本は、稼働物件の取得と開発の両面で東京の賃貸住宅プラットフォームを構築している。

投資家	内容	規模	出典
Dash Living	東京の賃貸住宅8棟、550戸を取得（2026年3月）	資産総額4億ドル	The Asset
Weave Living	国内投資家向け初のファンド。東京の新築11棟、300戸。別途KKRとのJVも	200億円超	Mingtiandi
UBSアセット・マネジメント	東京東部で賃貸住宅開発。日本のポートフォリオは2,400戸超	完成時価値約2.3億ドル	Mingtiandi
ローンスター	BNPパリバ・AMから都心1,166戸のポートフォリオを取得	非開示	Mingtiandi
アバディーン＋Weave Living	東京の住宅ポートフォリオ（大半はフレキシブル賃貸）	非開示	IPE Real Assets

共通点は、駅近の新築・小型住戸を、ブランド化されたサービスを提供する運営会社が運営すること。既存ストックは老朽化が進み、まとまった規模では流通しないため、パイプラインは開発でつくるしかない。

8.5 BTRの事業性：マージンは薄い

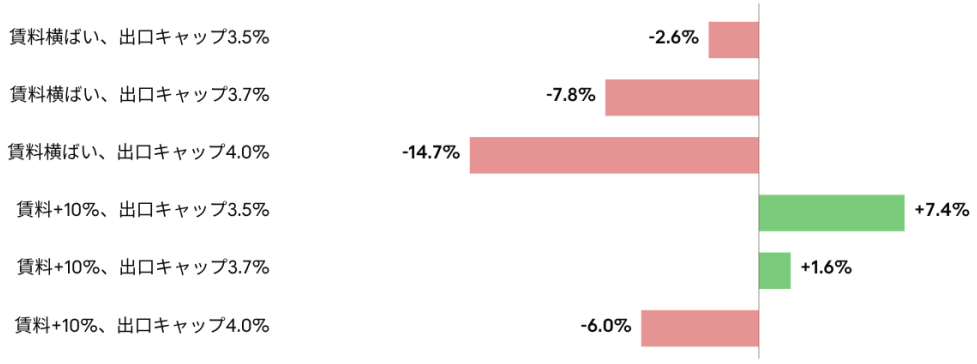
23区内の典型的な50戸・25㎡ワンルーム物件を試算した。重要なのは感応度であり、個々の数値ではない。

前提	数値
戸数／賃貸面積	50戸×25㎡＝1,250㎡
延床面積	1,600㎡
賃料	5,650円/㎡/月（23区平均に対し新築プレミアム約15%）
NOI率	80% → 安定稼働時NOI 6,780万円
土地	7億円
建築費	延床1㎡当70万円 → 11.2億円
その他費用	建築費の15% → 1.68億円
総事業費	19.88億円 → NOI利回り（対事業費）3.41%

東京のBTR開発は、賃料上昇と出口利回りの維持がなければ利益が出ない

開発マージン（対総事業費）、50戸の試算。現状のNOI利回り（対事業費）3.41%

緑＝利益、赤＝損失



賃料+10%＝2年間の工期中に年約5%上昇。前提条件は上の表を参照。

本レポートによる試算であり、実際の取引ではない。マージン＝（安定稼働時NOI÷出口キャップレート）÷総事業費−1。

現在の賃料と出口キャップレート3.7%では、事業費に対し約8%の損失となる。損益分岐には工期中に年約4〜5%の賃料上昇が必要で、出口利回りが4.0%に上昇すればそれでも赤字。だからこそ開発会社はコアファンドへの先行売却を選び、着工の可否を決めるのは土地よりも建築資金のコストであることが多い。

8.6 示唆

エクイティ投資家へ

- 賃料上昇を明示的に想定し、ストレスをかける。マージンはそれ次第。
- 都心との賃料差が縮まっている駅近の周辺区の小型住戸を優先。相場上限の賃料での30〜50㎡帯には慎重に。
- 運営力は価値の源泉。原状回復の速さ、更新時の賃料改定、サービス品質が、市場の賃料上昇をNOIに反映できるかを決める。

レンダー・プライベートクレジットへ

- **フォワードファンディング・建築ローン**で、コアファンドやJ-REITの確約した出口があるものが最も参入しやすい。LTC60〜70%、コストオーバーラン保証付きを目安に。
- **利息積立は日銀の金利パスに合わせて設定。**
  2年工期の変動金利シニアローンでは、竣工前にベースレートが50〜75bp上昇する可能性がある。
- **賃料ストレス下でDSCRを検証。**新築プレミアムを5〜10%ヘアカットし、出口キャップ4.0%で検証する。
- **リースアップと賃料のマイルストーンをコベナンツ化。**現在の低いキャップレートではLTVだけでは実態より良く見える。
- **大阪・福岡にも目を向ける。**
  4.3〜4.5%のキャップレートは、同程度の賃料モメンタムで東京より60〜80bp大きい余裕を生む。

9. リスクと注目カレンダー

短期的な最大のリスクは需要ではなく金利パスです。以下は基本シナリオを変え得る要因です。

リスク	重要な理由	注目すべきシグナル	深刻度
日銀の利上げ加速／10年国債3.25%超	キャップレートは未調整で、利回り上昇に価値が追随	12月の日銀会合、10年債入札	高
銀行与信の引き締め	金融庁による地銀の不動産集中の検証	金融庁の指針、地銀の貸出伸び	中〜高
賃料負担力の天井	中型住戸は既に軟化。更新時の値上げへの反発	アットホームの面積帯別月次家賃	中
建築費・人手不足	開発マージンが薄く、コスト超過で利益が消える	建築費指数、ゼネコンの見積もり	中
インバウンドの減速	ホテル・商業が軟化。ホテルから賃貸への転用	JNTO月次訪日客数、中国比率	中（住宅には低）
地震・気候リスク	東京への集中、保険コスト	PML調査、保険更新	発生確率は低いが影響は大

注目カレンダー

時期	イベント	重要な理由
11月下旬	日本不動産研究所「不動産投資家調査」（2026年10月現在）	住宅キャップレートが動いたかの最初の確認
11月下旬	アットホーム10月家賃、国交省10月住宅着工	面積帯別の賃料モメンタム、賃貸供給パイプライン
12月	日銀金融政策決定会合	市場は1.50%への利上げを有力視
1月中旬	サヴィルズ 東京住宅賃貸 2026年Q4	四半期の賃料・稼働率
2月上旬	CBRE 投資マーケットビュー 2026年Q4	2026年通年の投資額

10. MCXとディール・トラッキングの活用

キャップレートがこれ以上下がらない市場では、リターンは賃料上昇の取り込みと、コスト・リスクの管理から生まれます。MCXは物件レベルで、ディール・トラッキングは案件・ファンドレベルでそれを実現します。

本レポートの課題	MCX（物件オペレーション）	ディール・トラッキング（パイプライン・与信・レポーティング）
賃料が年6%上昇	原状回復ワークフローで空室を早く新賃料で市場に戻す	物件別にレントロールとリースアップを事業計画と対比
中型住戸の賃料負担力の天井	入居者ポータルとサービスデータで値引きに頼らない更新を支援	実効賃料が事業計画を下回る物件を検知
薄いBTR開発マージン	内装・稼働立ち上げ期の設備投資・業者発注を予算と対比管理	資金引出し、残工事費、マイルストーン・コベナンツを監視
変動金利の上昇	運営コスト低減でDSCRを保護	金利改定カレンダー、日銀シナリオ下のDSCR・ICRテスト
与信への当局の監視	修繕・承認・支出のタイムスタンプ付き監査証跡	投資家向けレポーティング、キャッシュフロー履歴、スポンサー・地域別エクスポージャー

試算例：東京のBTRポートフォリオ300戸

前提：平均賃料は1戸あたり月12.5万円、年間入替率25%、修繕費は1戸あたり年8万円。

レバー	変化	年間NOIへの影響
原状回復の迅速化	75件の入替で25日→18日＝空室525日分を削減	約220万円
更新時の賃料改定	約6%成長する市場で、更新225戸につき+2ポイント	約680万円
業者管理	修繕費2,400万円の5〜15%を削減	約120〜360万円
合計		約1,000〜1,250万円（NOIの約3%）

キャップレート3.7%では、このNOI改善は資産価値で約2.7〜3.4億円に相当する。賃料上昇がなければ損益分岐にも届かないBTRでは、運営の規律が利益を伴う出口と損失を分けることが多い。

レンダーにとって。
ディール・トラッキングは各ローンを実際のキャッシュフローと結びつける。予算に対する建築資金の引出し、計画に対するリースアップ、日銀の金利パスに対するDSCR。これによりファンドはコベナンツの問題を2四半期早く察知し、スポンサー報告ではなく実データに基づいて劣後資金をプライシングできる。

11. 出典・手法・免責事項

手法。
数値は2026年11月9日時点で公表されている最新のもの。出典が変化率のみを公表している場合は過去の水準を逆算し、チャートで「推計」と明示した。シナリオ、BTR開発試算、MCXの試算例は本レポートによる例示的分析であり、引用先の予測ではない。

出典

- 日銀の決定と展望：ActionForex、ロイター（Yahoo Finance経由）、EBC、newtrading.io、Mitrade（9月会合議事要旨）
- 国債利回り：Trading Economics、MUFGリサーチ 11月9日、Admiral Markets、財務省 入札結果 11月5日、財務省 入札結果 10月6日、FRED
- 為替：Forexuro、MUFGリサーチ 11月9日
- 投資額：CBRE 2026年Q3、Q2、Q1、2025年Q4、2025年Q3、2024年Q3
- 融資：CBREレンダーサーベイ2026、東洋経済、信金中金 地域・中小企業研究所、日銀 金融システムレポート（2026年10月号）
- 住宅賃料：サヴィルズ 2026年Q3、Q2、アットホーム 2026年9月

- マンション価格・供給：nippon.com／時事、Housing Japan、アットホーム 中古マンション、長谷工総合研究所／国交省着工統計、JC-NET／国交省 9月着工、東京都 第3四半期着工、Real Estate Asia
- キャップレート：不動研「第53回不動産投資家調査」（東急リバブル経由）、日本不動産研究所
- オフィス：三鬼商事 オフィスマーケット（2026年9月）、週刊住宅タイムズ、JLL 大阪 2026年Q2
- 物流：CBRE ロジスティクスマーケットビュー 2026年Q3、LogiToday
- 観光：トラベルボイス／JNTO、HotelBank
- 取引：The Asset、Mingtiandi、IPE Real Assets

免責事項。

本レポートは情報提供のみを目的とし、投資・法務・税務上の助言ではありません。第三者データは信頼できると考えられるものですが、独自に検証はしていません。将来に関する記述は例示であり、実現しない可能性があります。

Deal Tracking SolutionsとMCXについて

本レポートは、Deal Tracking SolutionsがMCXと共同で発行しています。両社は、案件・ファンドレベルのインサイトと日々の物件オペレーションをつなぎます。

DEAL TRACKING SOLUTIONS

データ · テクノロジー · 不動産

コンサルティング、不動産会計のアウトソーシング、エンタープライズソフトウェアを提供。取得パイプライン、投資委員会ワークフロー、監査対応レポーティングのためのDeal-Trakを含みます。

dealtrackingsolutions.com

deal-trak.com

support@deal-trak.com · 646-866-7473

MCX

物件管理ソフトウェア

あらゆる不動産分野に対応する物件・アセット管理の統合プラットフォーム。リーシング、作業指示、財務オペレーションを網羅し、オーナー・管理会社・投資家ごとのアクセス権限を提供します。

mcxweb.jp

不動産組織の価値最大化を支援します