

2026 年商用不動產展望

機會確實存在 - 關鍵在於洞悉方向



Deloitte.

勤業眾信

目
錄

02 . . . 總體經濟不確定性延後商業不動產 (CRE) 復甦

05 . . . 房地產業資本配置能力成為市場競爭關鍵

10 . . . CRE 債務市場將浮現轉機

12 . . . 房地產業間的合作與聯盟成為開拓新機遇的關鍵策略

16 . . . 資料治理與應用成熟度將是房地產業推展 AI 落地的關鍵

19 . . . 市場機會將持續存在

20 . . . 聯絡我們



總體經濟波動與政策不確定性使商用房地產產業復甦按下暫停鍵

在去年的商用不動產展望中，我們預期受惠於預期交易活動回升、更寬鬆的貸款條件、業界合作加深，以及人工智慧技術的推進，2025 年有望成為全球商用房地產產業（以下簡稱 CRE）的回溫年。然而，時隔一年撰寫本報告之際，情況並未如預期展開，主因是全球整體經濟環境變數仍大，拖慢了 CRE 產業在未來 12 至 18 個月內完全復甦的速度和幅度。

關稅貿易與全球監理的不確定性讓決策變得複雜，促使部分 CRE 業者重新調整策略。考量持續進行中的貿易談判與法律挑戰，這種局面短期內恐難以消退。即使如此，潛在的成長機會仍在，只是留給那些真正理解地緣差異、資產特性與總體經濟脈動，並能保持敏捷與前瞻思維的企業。

復甦停滯期的應對之道

Deloitte 的 2026 年商用不動產展望調查結果協助我們掌握全球資產持有者、投資人與整體 CRE 產業最關注的總體經濟議題，以及他們如何看待企業營運、策略布局與科技投資的可能影響。本次調查蒐集了來自 13 個國家、超過 850 位大型不動產持有與投資機構的全球 CEO 及其直屬主管的意見（[調查方法](#)詳見後文）。

在詢問未來 12 至 18 個月的營收與支出展望時，相較去年，市場樂觀程度略有下降。今年有 83% 的受訪者預期年底前營收將改善，略低於去年的 88%。在所有受調查的支出領域，包括營運、辦公空間與科技投資，打算增加支出的受訪者比例下降 5%，而預期支出維持不變的比例則上升 8%。然而，仍有 68% 的受訪者預估今年的支出費用將會上升。

我們在對 CRE 產業基本面的展望上也觀察到類似趨勢。多數受訪者仍預期 2026 年前各項市場指標，如租金水準、租賃活動、空置率與資本成本等將持續改善，占比達 65%，僅略低於去年的 68%。儘管總體經濟存在不確定性，CRE 產業長久累積的基本面不會在一夕翻盤，且預期多數資產類別與主要市場地區仍將維持成長動能。

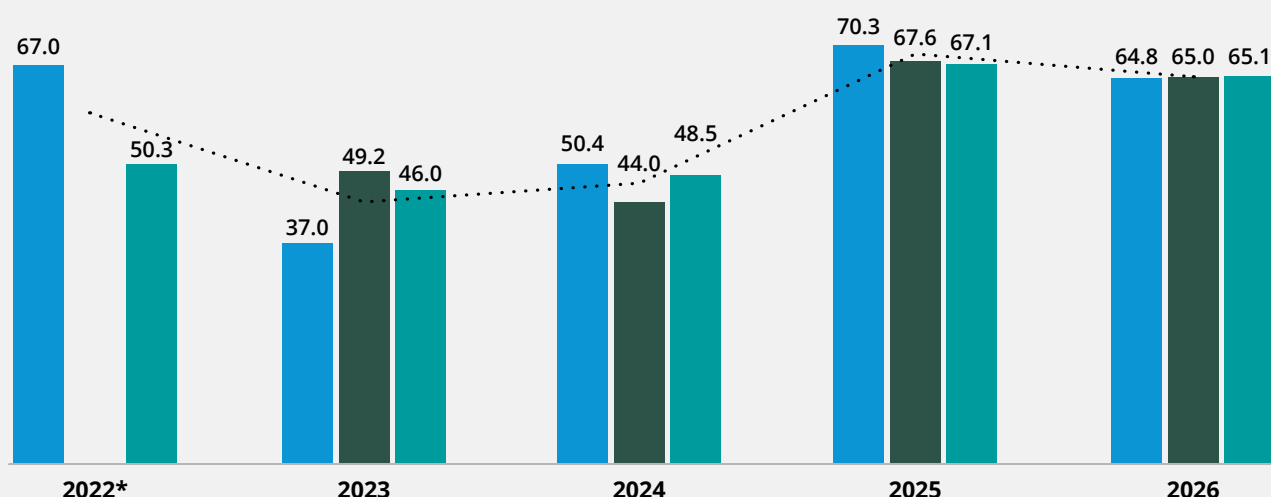
整體而言，反映企業與產業展望的本年度 CRE 市場情緒指數（見圖 1）為 65，明顯高於 2023 年的谷底（44），但略低於去年的高點（68），顯示市場仍然存在樂觀情緒。

持續的樂觀情緒仍夾帶些許顧慮。當被問及未來 12 至 18 個月中，哪些總體經濟趨勢可能最不利於企業財務表現時，受訪者最常提及的包括資本取得難度、偏高的利率水準、資金成本、匯率波動，以及稅制政策變動（見圖 2）。值得注意的是，對網路安全風險的擔憂明顯下降，去年在調查中的排名為第 2，今年則降至第 6。另一個值得注意的變化是受訪者對員工留任的擔憂增加，今年這項因素上升至第 8 位，而去年則是第 12 位。

圖 1

儘管微幅下滑，Deloitte 2026 CRE 調查的市場情緒仍維持樂觀

● 營收預期 ● 支出預期 ● CRE 基本面 ... 整體指數



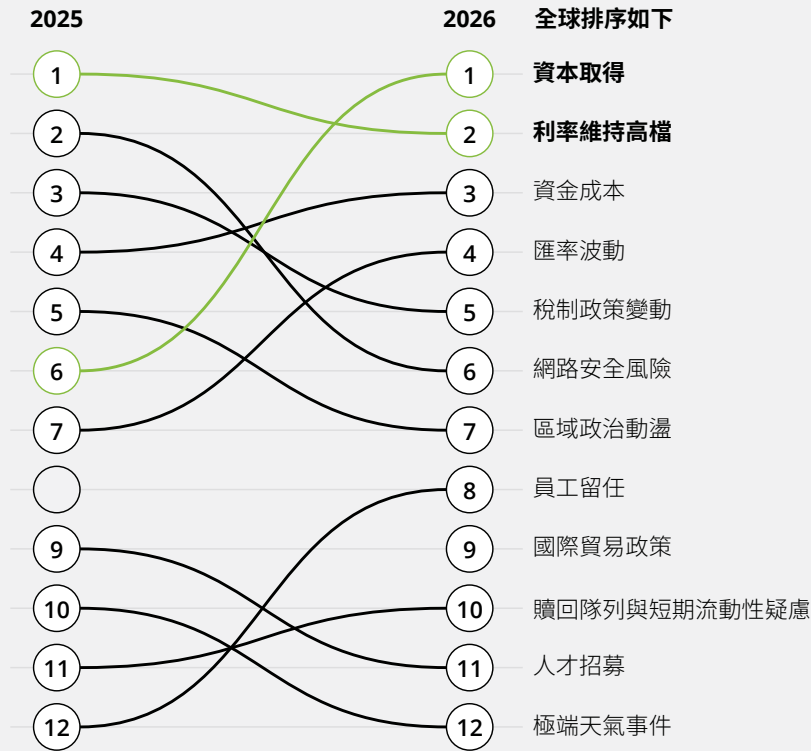
備註：2022 年調查未蒐集支出預期相關資訊。本指數衡量受訪者對其組織未來 12 至 18 個月的營收、支出及 CRE 基本面預期之樂觀或悲觀程度，採用 0 分（信心最弱）至 100 分（信心最強）量表。

資料來源：Deloitte《商用不動產展望》調查 2022-2026

圖 2

利率走勢為受訪 CRE 業者對 2026 年最主要的擔憂

以下哪些趨勢將對貴公司未來 12 至 18 個月的財務表現造成最大負面影響？



資料來源：Deloitte 2025 及 2026 年商業不動產展望調查。

前三大風險其實指向共同關切的重點 - **資本取得、偏高的利率環境與資金成本**，背後反映的都是市場對商用不動產債務市場能否順利取得資金的疑慮，加上市場仍認為利率會更長時間維持在高檔，這也是去年調查中反覆出現的主題。不過，美國聯準會在九月會議中宣布九個月以來首次降息 1 碼，並暗示在 2025 年底前可能再降息兩次。¹

稅務政策變動則連續第二年被列為受訪者最關注的前五大風險。我們推測此項目持續被高估與美國近期稅改提案相關，例如第 899 條規定 - 儘管最終在 7 月 4 日立法完成時並未納入，但調查期間此提案仍在發酵，原本可

能提高外資投資美國的不動產稅負²。對 Pillar Two 全球最低稅制未來走向的不確定性也可能是推升稅務疑慮的另一個因素。

今年調查新增的選項「**國際貿易政策**」在全球排名第九，但在亞太地區的受訪者間卻位居第五。國際貿易局勢近年一直是經濟不確定性的來源之一，但受訪的 CRE 產業領袖似乎並不認為其會在 2026 年對自身財務狀況造成重大衝擊。部分原因可能是全球業主與投資人已逐漸習慣於波動幅度更大的貿易環境，加上由於結構性趨勢的轉變，全球某些區域與資產類別相對不受國際貿易風險牽動，例如歐洲多戶住宅³或日本的醫療照護不動產⁴等。



有選擇性且靈活的資本配置將成為不動產市場回溫時勝出的關鍵

全球投資報酬與交易量的回升顯示市場擺盪的鐘擺正朝正向移動

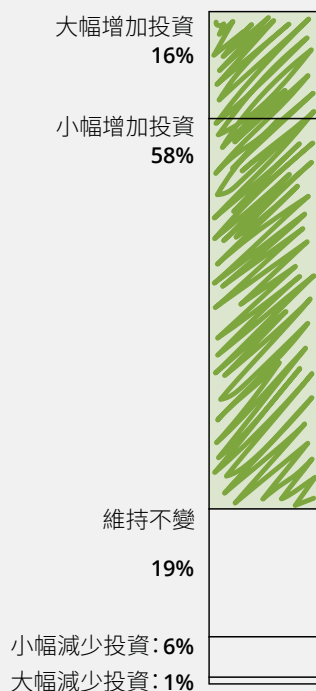
商用不動產市場在歷經一段時間的下行後，表現已開始回穩。全球投資量的減幅連續六個季度收斂，並在 2025 年第一季創下自 2022 年年中以來的首次年增。⁵ 截至六月下旬，衡量全球上市不動產公司投資表現的 S&P 全球不動產指數（一年期總報酬 14.1%）已領先 S&P 500（11.7%）與 S&P 全球股票指數（13.8%）。至於私募不動產，在連續兩年總報酬為負後，已連續三個季度轉正。⁶

我們的調查結果顯示，許多領導者仍將 CRE 視為相對安全的投資選擇，主要是基於其在過往不確定時期中的穩健表現。全球近 75% 的受訪者表示未來 12 至 18 個月將提高對不動產資產的投資水準，主要原因包括以不動產作為對抗通膨的潛在避險工具（34%）、與其他金融資產類型實現更廣泛多元化配置（26%）、資產類別本身具備相對穩定性（15%），以及潛在的稅務優惠（14%）（見圖 3）。

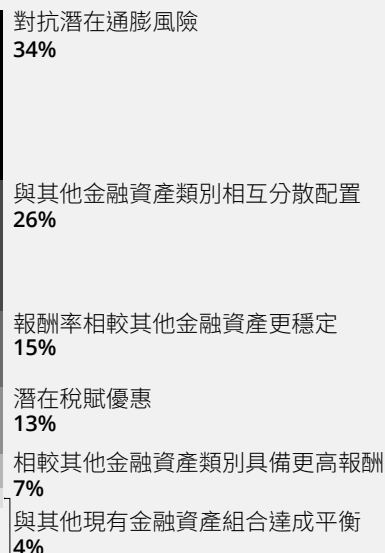
圖 3

75% 的受訪者將增加不動產投資部位，主要目的在於避險通膨與分散投資組合

貴公司預計在未來 12 至 18 個月，如何調整不動產資產的投資水準？



貴公司計畫提高不動產資產的投資水準之主要原因為何？



備註：選擇增加投資部位的統計來自於上圖投資水準變化問題中選擇「略微增加」或「大幅增加」的受訪者。百分比因四捨五入可能不等於 100%。

資料來源：Deloitte 2026 年商業不動產展望調查。

美國仍為 2026 年的主要投資標的，但投資人亦將目光投向其他地區

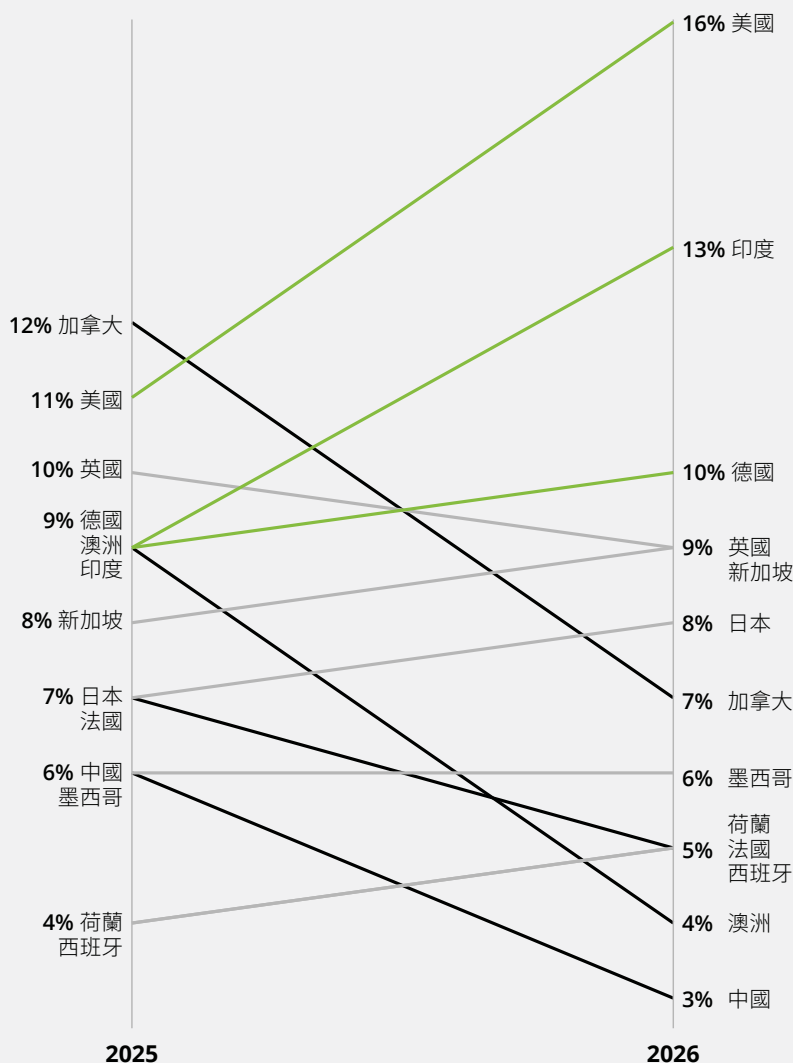
截至 2025 年 6 月底，美國地區的不動產交易活動延續去年底開始的回溫趨勢，年增達 12%。⁷ 歐洲市場則更明顯受到公債殖利率波動與貿易政策變化的衝擊，成交量較去年同期下滑 15%。⁸ 亞太市場今年迄今的跌幅最大，較去年減少 27%，而潛在交易成交量也因貿易不確定性升高而同步收縮。⁹

排除受訪者自身所在區域後，他們最看好的海外市場包括印度、德國、英國與新加坡（見圖 4）。然而，美國在全球受訪者心中的投資吸引力仍持續提升，今年有 16% 的受訪者將其視為首選市場，高於去年的 11%，由此可見美國市場在短期內仍具吸引力。

圖 4

受訪者鎖定的 2026 年首選 CRE 投資市場包括美國、印度與德國

未來 12 至 18 個月，您認為哪些市場將為不動產業主與投資人帶來最大的投資機會？



備註：排除將本土市場視為最大商機的回應。

資料來源：Deloitte 2025 及 2026 年商業不動產展望調查。

儘管近幾季外來資金的流入量有所減少，美國仍居全球最大的不動產對外投資來源地，2025 年第一季的投資活動甚至略高於過去五年的平均水準。¹⁰ 這項趨勢有望在 2025 與 2026 年進一步增強，原因包括美國資產管理機構仍握有大量待投入資金¹¹、房地產銷售年增率持續攀升，以及一項新的行政命令可能開放個人退休帳戶投資私募市場，進而釋放高達 12 兆美元的潛在資本。¹² 全球

方面，75% 的歐洲及亞太地區受訪者預期未來 18 個月將提高不動產投資，其中以印度（86%）、加拿大（80%）及法國（78%）最受青睞。

全球募資活動在 2025 年初亦保持強勁步調，有望超越前兩年的總量¹³。值得注意的是，私募信貸策略吸引了大量募資關注，占新募集資本的三分之一¹⁴。在高利率環

境下且未來幾年將有大量債務到期，投資人與資產管理機構或將把握不動產債務市場中浮現的新機會。

不動產基本面預期普遍樂觀，但存在差異化

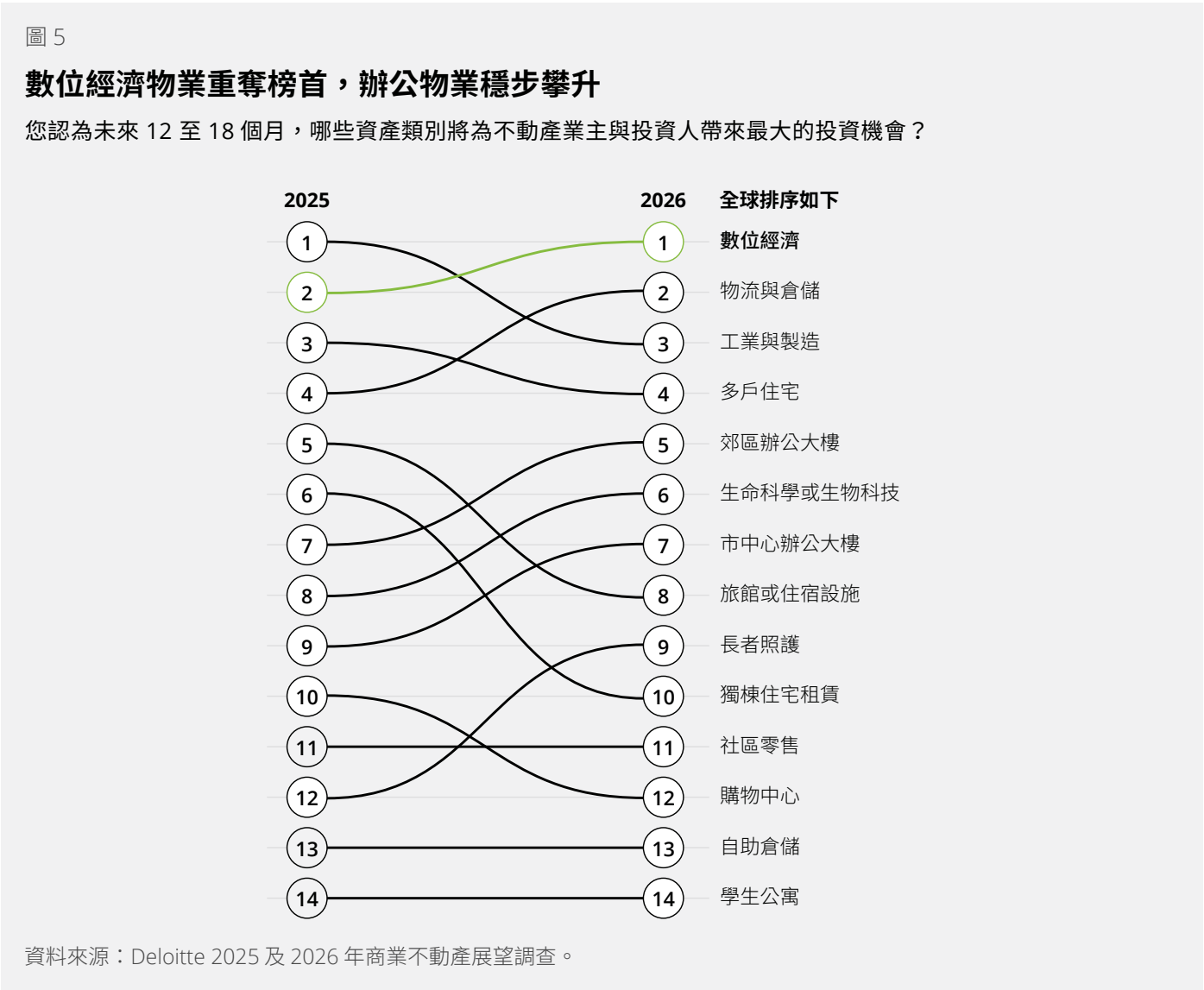
對明年的不動產基本面展望，受訪者意見呈現多樣化。全球大多數受訪者預期 CRE 租賃、市場交易及債務面將有所改善，但深入分析顯示各地區與市場類別之間仍存在顯著差異。

歐洲受訪者最為樂觀，約 70% 預期租賃、資本市場與放貸業務將改善。北美相對中性，25% 預期租金成長、空

置率與資金成本等指標將與去年持平。亞太更為保守：63% 預期 2026 年基本面將改善，但分別有 19% 和 20% 預期資金成本與資本取得將惡化。

未來 12 至 18 個月的資產類別排名保持穩定，沒有任何類別的名次浮動超過四席。數位經濟相關資產（包含資料中心與手機訊號塔）重新奪回榜首位置，取代去年排名第一的物流／倉儲（見圖 5）。

郊區與市中心辦公大樓在受訪者心中的評價皆略有回升，扭轉兩年前分別落至第七與第十的低點（更多內容請參見「[特定資產類別觀察](#)」）。



特定資產類別觀察

在我們過去五年的年度展望報告中，**資料中心**有四次名列最具發展機會的前兩大資產類別。資料中心選址需求遠高於供給，空間競爭激烈，多數項目在完工前即已租出。¹⁵ 在全球九個主要市場中，所有新建項目的租約已百分之百預先承租。¹⁶ 隨著部分重要區域面臨電力供應限制，華盛頓中部¹⁷、柏林¹⁸及新加坡等新興市場正憑藉優勢崛起，例如具備低廉電價的美國華盛頓中部、土地相對充裕的柏林、以及具備完善連接性與基礎建設的新加坡。

與此同時，**工業**不動產可能正接近不動產市場景氣循環的轉折點。租賃活動的速度略有放緩 - 部分原因可能與短期貿易不確定性相關，使用者重新審視全球供應鏈路徑。¹⁹ 不過，工業設施的結構性需求應能支撐穩健的長期增長，且具特定需求的企業已建立一條穩固的客製化開發管線。²⁰ 高科技製造業的回流與近岸生產趨勢預計將持續，並進一步帶動專業製造設施與先進物流空間的需求。²¹ 為提升供應鏈彈性，企業可能需要短期過渡空間調整貨運路線，進而改變傳統物流設施的需求模式。

辦公室市場則呈現回溫跡象，郊區與市中心辦公大樓類型在資產類別排名中，已連續第二年上升。業主與投資人的興趣同步增加，主因包括企業回到辦公室上班計畫的推進，加上新建案量創歷史低點，使頂級辦公空間更顯稀缺而受到青睞。

可採取的行動指引

1. **先發制人的優勢可能正逐漸消失。** CRE 產業領導者應密切關注資本市場可能好轉的跡象，並在市場尚未準備好全面回流前果斷行動。經歷看似低迷的 2024 年後，市場已有回暖訊號。至 2025 年底，具穩定收益的高品質資產可能因金融環境逐步走出低迷，而吸引比近年更多的競標者。
2. **資本配置上應保持敏捷、彈性與精準。** 領導者應避免短期情緒反應，而是基於中長期觀點果斷決策。反映在實務上代表應定期檢視投資組合，運用從數據中找出的見解調整持倉，並適時將資金配置至較不受短期

逆風影響的不動產類別或區域，在成長領域中掌握上行空間，同時降低未預期風險。

3. **在低成長環境下，領導者也應考量另類或子資產類別。** 除四大核心類別（辦公、零售、工業與多戶住宅），醫療保健、以超市為主的零售與住宅等領域即使在景氣下行期間，需求仍具韌性，也因此競爭激烈。²² 市場轉向另類或非傳統資產的趨勢已然成形，尤以電信、醫療保健與資料中心等類別最受關注。自 2000 年以來，另類資產在商用不動產投資組合中的價值每年平均成長 10%。²³ 我們預期此一轉變在未來十年將加速發展。²⁴



即使壓力仍在，隨資金回流與傳統放貸機構復甦，CRE市場將迎來轉機

展望未來，CRE 放貸市場呈現兩極化的局面：既有貸款面臨再融資與違約壓力，而新貸款則反映更優渥的條件與估值。領導者的成敗很可能取決於能否有效管理現有貸款風險，同時把握新貸款機會帶來更優質的條件。

既有貸款面臨的壓力

商用不動產市場的貸款到期高峰可能尚未到來。逾半數受訪者表示公司在未來一年將面臨不動產貸款到期。美國的商用不動產

抵押貸款規模超過 1.7 兆美元，其中許多透過「展延貸款期限」的方式延後到期日。²⁵ 最終是否回收成為銀行資產仍未可知，因為放貸機構與借款方同樣想要找到合理解決貸款的方式。²⁶ 僅 21% 的受訪者預期能如期全額償還即將到期的貸款，其中以住宅領域（26%）與零售領域（24%）的產業比例最高（見圖 6）。

圖 6

近八成受訪者不打算在貸款到期時全額償還

貴公司最可能如何處理投資組合中即將到期的貸款？



資料來源：Deloitte 2026 年商業不動產展望調查。

在未來幾年即將到期的貸款中，2022 年發放的短期貸款將占最大宗。²⁷ 當時承作貸款的平均商業抵押貸款利率僅 3.9%，幾乎是過去二十年來的最低水準，也比 2025 年第一季的 6.6% 低 270 個基點。²⁸ 借貸成本的急速上升恐將衝擊許多借款人的債務償付能力，尤其是浮動利率貸款或即將重設利率的貸款。

全球 CRE 再融資風險通常呈現集中，而非普遍的情況。德國與法國在歐洲國家中占比最高，分別接近 20%。英國則僅有約 6% 的貸款因房地產價值提前修正，而面臨再融資缺口。²⁹ 亞太地區市場並未出現如其他地區般的債務驅動型熱潮，各國利率走勢也各不相同 - 日本的超低利率有助於降低再融資壓力，而澳洲的高利率則使放貸機構面臨挑戰。³⁰

新放款機會

在既有貸款困境之中，新發放 CRE 貸款或將迎來轉機。隨著資產價值趨於穩定，放貸機構要求更完善的交易結構，新貸款往往具備更可控的條件。手中擁有新資金、未受既有貸款拖累的投資人與放貸機構，可能有機會策略性布局 CRE 債務市場。截至 2025 年初，新貸款發放量較 2024 年底增長 13%，較去年同期更增加超過 90%，顯示放貸活動回升至自 2023 年初以來未見的水準。³¹ 商業抵押貸款利差也收窄 183 個基點，使資產持有人有機會進行提前再融資或取得房地產購置貸款。³²

債務資金可得性回升

取得債務資金的管道已見改善，未來可能更趨穩健。³³ 資產價值重置有助於釋放流動性，促使部分放貸機構與借款人重啟交易。所有不動產類別的活躍放款人數均呈上升。

另類債務來源似乎是此次復甦的主因。例如私募信貸基金或高淨值個人投資者，透過投資高收益房地產資產實現多元化配置，進一步增加全球可用債務資金池。這類

來源去年占美國 CRE 放款量的 24%，高於過去十年平均 14%。³⁴ 全球私募信貸市場規模在 2024 年達 2,380 億美元，預計到本世紀末管理資產規模（AUM）將達 4,000 億美元。³⁵ 截至 2025 年 8 月，美國 CRE 市場中約有 5,850 億美元的待投入資金正蓄勢待發。³⁶

各類放貸機構在貸款選擇上通常較以往週期更為謹慎，重點放在穩定報酬、淨營運收入成長，以及健全的不動產基本面，以確保資本保值。此舉提升了高品質收益型資產的競爭性，有望催生更具活力的價格發現環境。

部分傳統放貸機構正謹慎回流

銀行與商業抵押擔保證券（CMBS）等放貸機構在沉寂數年後，正在以審慎的態度重新進入轉型後的 CRE 債務市場。CMBS 放款透過單一借款人交易，在 2025 年初取得 110% 的年增率。³⁷

銀行常在謹慎與機會間取捨，通常透過新貸款增長的收益抵銷既有貸款的潛在損失。³⁸ 此一現象也反映在最新的美國聯準會高階貸款主管意見調查中，與過去數年相比，承作標準有所放寬。³⁹ 截至 2025 年 6 月，僅有 9% 的銀行收緊貸款標準，遠低於 2024 年 4 月的 30.3% 及 2023 年 4 月的 67.4%。⁴⁰ 貸款標準放寬通常是商業不動產資本價值改善的可靠前兆。⁴¹ 銀行貸款損失準備金低於預估值以及淨核銷額低於預期，都指向銀行 CRE 貸款組合健康狀況有所改善。⁴²

歐洲的貸款活動預計在 2025 年剩餘期間及 2026 年持續增長，近八成受訪放貸機構計畫提升貸款量。⁴³ 此外，歐洲保險公司與投資銀行預期新貸款發放的增長幅度將高於傳統銀行。⁴⁴ 在亞太地區，約有 25% 提高不動產配置的投資者指出，目的是潛在降低債務成本。這波審慎復甦的趨勢似乎源於企業希望重整資產負債表，將表現欠佳的房地產貸款替換為結構更完善、槓桿率更低的投資機會。⁴⁵

可採取的行動指引

1. **積極管理新融資（及再融資）機會，並善用另類債務來源：**與傳統債務來源相比，我們調查的商業不動產業主與投資人計畫更多運用私募債務（上升 4%）、私募股權（上升 2%）以及銀行（上升 2%）進行資產交易融資，同時可能減少與 CMBS 放貸機構的往來（下降 10%）。
2. **重新檢視投資策略與承作假設：**CRE 領導者應重新校準交易、資產與債務策略

的評估方式，在承作分析中納入更高的融資成本與退出資本化率，並評估於特定情況下出售或轉用是否比持有更為明智。

3. **強化風險管理與透明度：**領導者應對資產組合進行壓力測試，以評估利率上升或資產價格進一步下跌等不利情境的影響；識別風險最高的貸款或資產並制定應變計畫、改善潛在問題資產的基本面，並與放貸機構與投資人說明資產價值恢復計畫。



CRE 投資人青睞運用企業合作開拓新機遇

不動產資產管理正逐步成為規模驅動型業務，資產規模與產品範圍將直接影響競爭力。部分頂尖資產管理機構正加強跨境與國內合作，涵蓋公私市場及主動與被動型投資策略。這類合作似乎正在拓展資本來源管道，涵蓋財富管理平台、保險公司與散戶投資人等更廣泛的資金來源。

在利率偏高且併購環境艱困的時期，合作結構與合資企業可能成為靈活的替代方案，協助企業在策略上快速調整，以便更有效回應客戶對流動性、收益與風險管理的需求。2025 年 4 月，黑石集團（Blackstone）、威靈頓管理公司（Wellington Management）與先鋒領航集團（Vanguard）宣布結盟，將共同開發更具效率的多元資產投資解決方

案。⁴⁶ 此合作旨在無縫整合公私募市場，以及主動與指數型策略，反映市場對資產配置多元化與創新日益增長的需求。散戶投資人參與私募資產仍處於起步階段，此類合作可望推動普及投資私募市場的門檻，並為投資組合帶來新的分散機會。

部分投資人開始聚焦於私募市場的成長潛力，以及關注其與公開市場較低的相關性。加上多數不動產類型相關金融商品供給偏低等結構性因素，可能進一步強化不動產基本面。⁴⁷ 在收益與多元化需求的驅動下，這些合作正逐漸成為高利率環境下傳統併購具吸引力的替代方案。依據我們的調查，計畫在 2026 年增加併購活動的受訪者比例較去年減少 17%（見圖 7）。

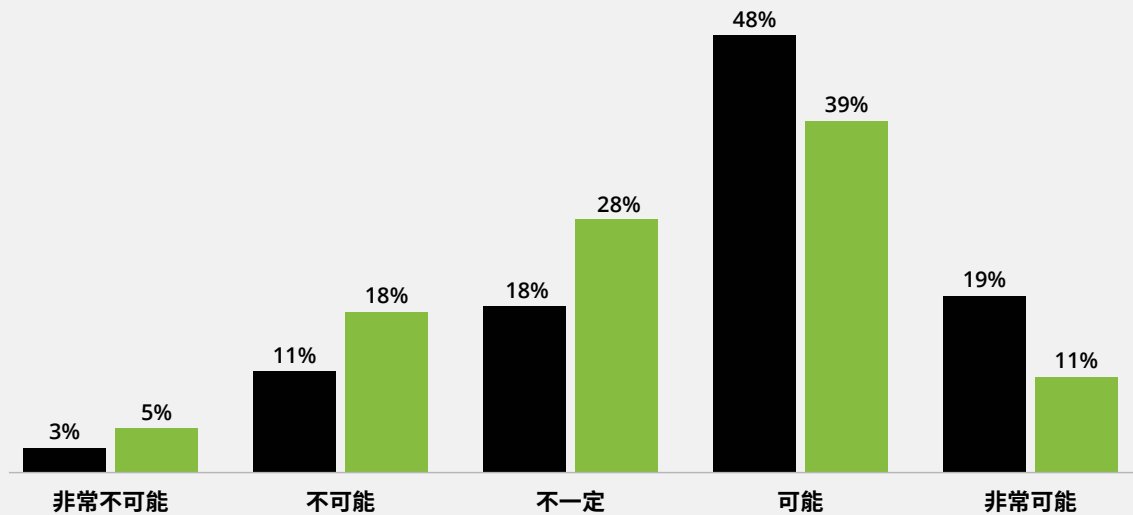
圖 7

多數受訪 CRE 機構仍於 2026 年尋求併購機會，但比例低於去年

貴公司在未來 12 至 18 個月內增加併購活動的可能性有多高？

● 2025 年展望

● 2026 年展望



資料來源：Deloitte 2025 及 2026 年商業不動產展望調查。

部分資產管理業者青睞一站式解決方案

部分放貸機構似乎正擴大在資本結構與風險範圍內的服務版圖，涵蓋優先債、次級債以及優先股權。雖然仍有專精單一領域的債務或股權型機構，但整體趨勢正朝向整合能力並以一站式的平台方式提供服務。

近期放寬管制與改革的措施也可能意味著住宅政策正向市場導向的模式轉變，例如以公私合營等方式提升住宅可負擔性。這類改革通常著眼於降低建造成本、擴大住宅供給，以及推動更高密度的開發。⁴⁸ 透過簡化審核流程並鼓勵民間參與，地方政府可望為大型機構開啟新的可能性，以利平價住宅的融資。

倚重營運合作夥伴

收入水準與成長成為推動報酬的主因，部分投資人日益重視營運型不動產，例如特殊住宅與資料中心，⁴⁹ 這項

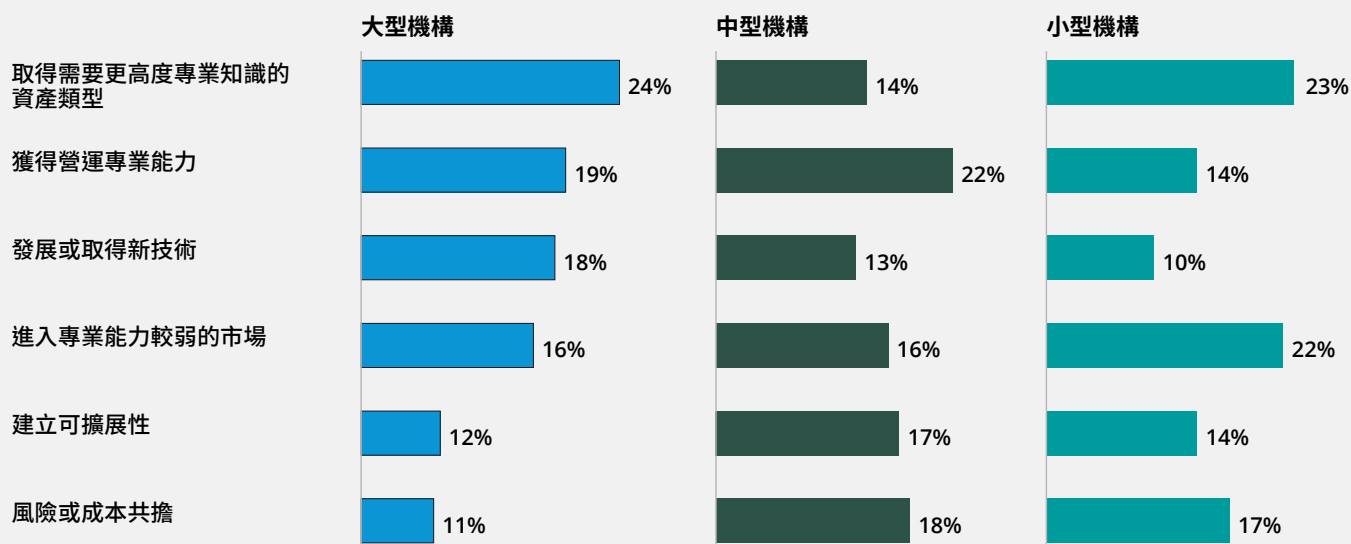
趨勢在大型機構中尤為明顯。依據我們的 2026 年展望調查，資產管理規模（AUM）超過 150 億美元的大型機構中，有近 24% 表示取得需要專業知識的資產類型是其考慮成立合資或策略合作關係的主要原因，而 AUM 低於 50 億美元的小型機構也同樣尋求合作夥伴以切入新市場（見圖 8）。

部分投資人也希望透過具備專業能力的在地營運夥伴的股權強化執行力，並在股權部位中獲得更高報酬。例如加拿大安大略省教師退休基金（Ontario Teachers' Pension Plan）攜手兩家專業不動產投資管理公司，同時作為其公司的股東與資本夥伴，協助其擴張至歐洲市場。同時全球最大不動產投資機構新加坡主權基金 GIC，同樣積極擴大現有的 400 個全球合作夥伴網路，以便將資本導入更多新興市場與領域。⁵⁰

圖 8

大型機構部署資本時，更傾向與具專業與營運能力的夥伴合作

貴公司在考量以合資或策略合作方式部署資本之際，主要的動機為何？



備註：我們將管理資產規模（AUM）低於 50 億美元的機構歸為小型機構，介於 50 億至 150 億美元為中型機構，150 億美元以上則為大型機構。

資料來源：Deloitte 2026 年商業不動產展望調查。

隨著對數位基礎設施的需求急遽攀升，部分資料中心營運商正與能源供應商及科技公司建立更深層的跨產業合作，以確保穩定供電並控制持續攀升的能源成本。多家資料中心不動產投資信託（REIT）正積極與能源供應商合作部署混合式微電網方案並探索非常規能源來源，例如地熱、拋物面式太陽能，以及廠內天然氣自產等。⁵¹ 部分超大規模服務商甚至將微電網維運成本納入簡化的能源供應協議中，同時評估能源避險成本與衍生性合約。例如資料中心 REIT Equinix 已與 Bloom Energy 合作導入廠內天然氣發電，⁵² 也有資料中心開發商開始與如 Enchanted Rock 及 RPower 等微電網開發廠合作，以便加速電力部署進程。⁵³

部分不動產基金則開始擴展其有限合夥人基礎

更多元的資金來源已成為部分基金管理人、保險公司、退休金帳戶與財富管理機構的新策略，而私募不動產成為主要受益者。蓬勃發展的年金市場、⁵⁴ 區域性人口老

化趨勢，以及退休金解決方案供應商與財富管理⁵⁵ 領域的融合，促使部分私募市場機構積極尋求策略合作。

對私募資產的需求似乎正在全球升溫。平均而言，82% 的財富管理機構計畫在未來三年提高對私募股權、創投、私募信貸與私募不動產的配置比例。⁵⁶ 這項趨勢在亞太地區尤為明顯，該地區有 92% 的管理機構預期將提高其曝險部位。⁵⁷ 高淨值人士對不動產的興趣維持在 19% - 這是自 2006 年配置比例達到 24% 高峰以來未曾出現的水準。⁵⁸ 部分另類資產管理業者正抓住這股趨勢，例如 Partners Group 與 BlackRock 聯手，簡化散戶財富客戶進入私募股權、私募信貸與實質資產的流程。⁵⁹ 與前幾代投資人相比，部分新世代投資人正透過多元化投資組合轉向私募市場資產，以獲得更佳報酬並管理風險。⁶⁰ 「大財富轉移」（Great Wealth Transfer）預估自現在至 2045 年將有約 84 兆美元完成轉移，而其中 X 世代與千禧世代將繼承約 72 兆美元的資產。⁶¹

另類資產管理機構與保險業之間的關係可能正在轉變。2025 年 5 月，一家英國保險機構收購不動產投資公司 Proprium Capital Partners 75% 的股權，藉此擴展其私募市場投資版圖。⁶² 黑石集團與保險公司建立了四項策略合作關係與 20 個獨立管理帳戶。⁶³ 資產管理機構將持續在金融服務產業中尋求投資與合作，不僅布局退休金相關資產負債表，也可能投資或與非退休類工具（如壽險與非壽險機構）合作，以利進一步拓展並分散其投資人基礎。

REITs 積極尋求與私募資本合作

在競爭加劇且投資人需求不斷變化的市場環境中，部分上市 REITs 日益傾向與私募資本提供者合作，例如退休基金、主權財富基金及其他機構組織，以擴大規模、分散收入來源，並因應不動產市場的快速變化。這些合作通常採用合資或共同投資架構，由 REITs 擔任普通合夥人。Ventas Investment Management (VIM) 是 Ventas 的第三方機構資本管理平台，業務包括開放式 Ventas Life Science & Healthcare Real Estate Fund（簡稱「Ventas 基金」），以及與 GIC 持續合作的生命科學開發項目。⁶⁴ 投資主要鎖定北美地區的生命科學、門診醫療與高齡住宅等領域的核心與核心增值型不動產資產。

行動指引

1. **CRE 機構應在所有合作與合資架構中採用一致的資料標準**，以確保報告的準確性、即時性與可比較性。需為所有策略合作夥伴及散戶投資人制定統一的合規架構與報告標準，其中涵蓋國內外反洗錢與 KYC 的法規要求。
2. 同時企業也應審慎評估在何時**與策略夥伴結盟，以擴大市占率、提升能力或取得新的市場與資產類型**；包括併購、合資或其他合作協議等各種合作模式，都需在利率預期及央行政策立場的背景下來進行比較與權衡。
3. 機構投資人亦應主動與各州及地方政府合作，展示適用於媒體、娛樂、醫療照護、能源基礎建設，以及平價住宅或學生宿舍等特殊用途的公私合營模式。



AI 的成功關鍵將取決於資料的可靠度以及應用上的成熟度

初期階段，進展穩健

根據 2026 年 CRE 展望調查結果，19% 的受訪者認為其組織仍處於 AI 應用的早期階段。值得注意的是，27% 的受訪者在導入 AI 的過程中面臨挑戰，包含技術問題、缺乏專業人才或組織內部對變革的阻力（見圖 9）。

AI 整合曲線的這波明顯轉折，背後原因可能在於「具變革性」AI 的意思遠不止於文件摘要或回覆電子郵件。去年的調查結果或許受到市場熱度影響，導致對 2025 年的預期過高。投資 AI 往往需要時間才能獲得報酬，而這段時間的延宕有時更多源自人員適應速度，而非技術本身。如今更多受訪者回報在落地過程中面臨挑戰或成效好壞參半，顯示一開始順利導入 AI 比以往更加重要。

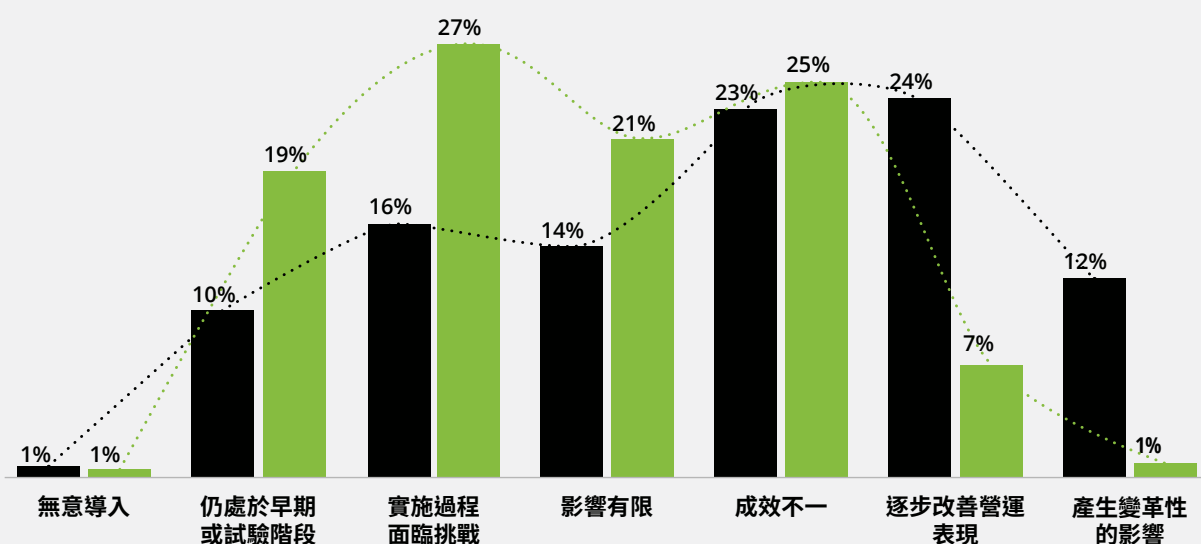
圖 9

CRE 機構邁向 AI 的過程中，正面臨成長的陣痛

您認為就貴機構在導入新 AI 解決方案並將其融入既有工作流程時的整體經驗而言，處於何種層級？

● 2025 年展望

● 2026 年展望



資料來源：Deloitte 2025 及 2026 年商業不動產展望調查。

AI 革命遠不止聊天機器人

更加精簡高效且具備產業專精性的 AI 模型正逐步在產業內站穩腳步。多數語音與聊天助理不再只是新奇應用，而是越來越常用於接觸潛在客戶與篩選潛在商機。受訪者對多項新興 AI 技術展現高度興趣，包括多模態能力、多代理系統、小型語言模型、AI 驅動的數位孿生、大型動作模型，以及 AI Agent。沒有任何一項 AI 技術發展的支持度低於 40%。這種廣泛的興趣表明許多不動產領導者已將 AI 視為具高度變革性的力量，並可能重塑從資產營運、客戶互動到決策制定的各個環節。

但組織是否擁有適合的資料 - 不僅用於訓練模型，也能作為有效輸入以產出真正有價值的結果。資料量大並不等於對 AI 有用。難處往往在於如何在不進行大量 ETL（擷取、轉換、載入）作業的前提下，找到可用且具意義的資料。在我們的調查中，生成合成資料成為最受關注

的領域，近五成受訪者表達興趣。不動產領域的資料常含有敏感資訊，例如銀行帳號、社會安全號碼、租戶姓名及貸款繳款狀態等，無法直接用於訓練模型，只能依賴合成資料。但是生成合成資料一事極具難度，需要資料科學專業知識與嚴格控管品質，才能確保生成的人工資料兼具真實性與實用性。

精準部署與初期成果

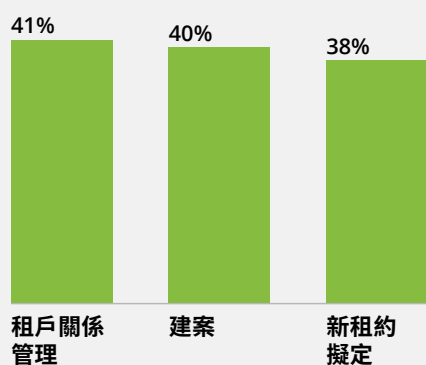
部分 CRE 企業從過去的大範圍灑網式的策略，轉而將 AI 精準部署於最可能有影響力的領域。調查結果顯示租戶關係管理、租約擬定及投資組合管理將成為未來 12 至 18 個月的 AI 導入重點（見圖 10）。然而，AI 在不動產營運中的成效存在明顯差異。一些目前僅看到效果有限，或在導入過程中遇到困難的企業指出，物業營運與管理以及行銷領域是問題最大的區塊。

圖 10

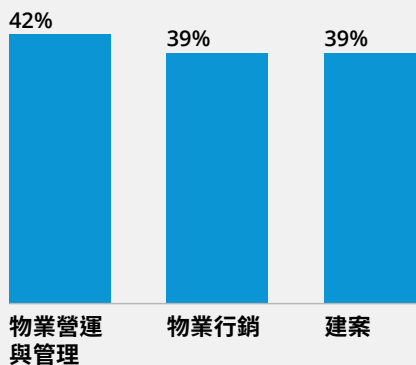
企業預期 AI 有助於租戶管理，但物業營運恐面臨最大挑戰

貴公司在未來 12 至 18 個月內，最希望在哪些核心不動產業務領域運用 AI 的能力？

CRE 組織在 AI 整合上具**正面效益**的領域



CRE 組織在 AI 整合上**面臨挑戰**的領域



備註：這些重點領域的分類係依據圖 9 中整體 AI 整合經驗的回答資料進行分析。若在某業務領域中，受訪者回答「營運有漸進改善」或「帶來變革性影響」，即歸為成效較佳。若回答「導入遇到挑戰」或「影響有限」，則歸為整合挑戰較高的領域。
資料來源：Deloitte 2026 年商業不動產展望調查。

AI 的可靠性和信任度在過去一年中雖有所改善，但在模型可解釋性方面仍有待加強。⁶⁵ 進行人工驗證與定期稽核演算法，將有助於降低風險。生成式 AI 能有效彙整標準租約條款，但在面對較特殊的租約條款時仍可能有困難，不過透過人為介入，輸出品質可望逐步改善。對這些模型進行微調有助於補上額外的判斷層級或優化提示詞，引導模型產出更精準的回應。

小型模型與特定用途 AI 的崛起

沒有任何單一技術能滿足所有需求，仍取決於具體使用情境。無論是使用生成式 AI 生產內容，或以傳統深度學習技術進行預測分析，採用哪一種技術須視企業當前所面臨的商業挑戰而定。多模態 AI 的進步以及深度學習處理非結構化資料（影像、聲音與自然語言）的能力，創造出許多過去做不到的應用場景。

許多不動產企業更可能採用一組較小、預先訓練好的模型處理營運工作，而非自行訓練大型模型。相較於依賴單一大型語言模型同時擔任資料存放、運算層與系統

介面，各產業裡的組織更可能探索拆解問題、以多個小型 AI 模型相互協作的 AI 代理架構。⁶⁶

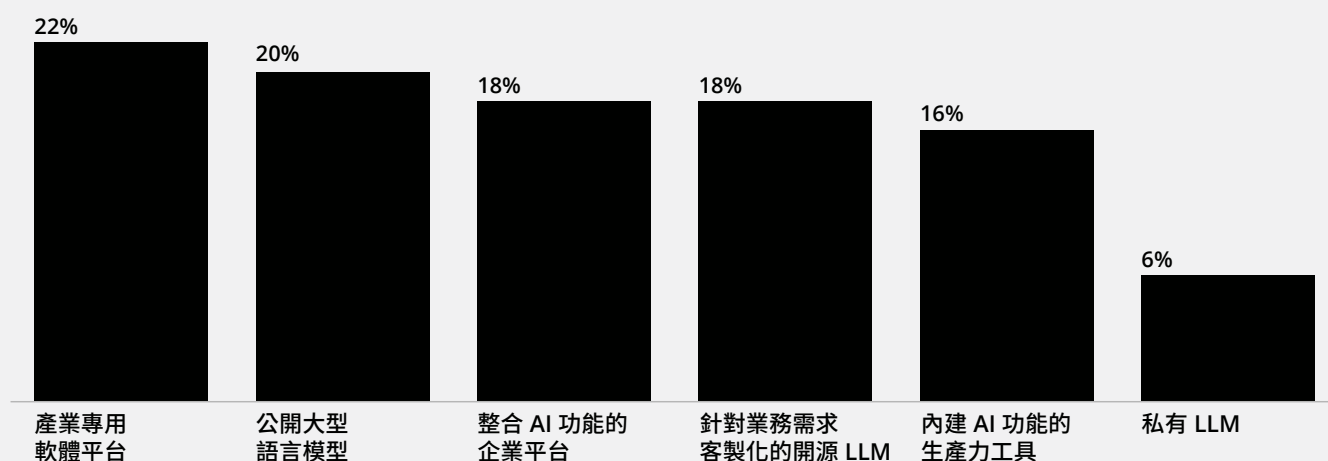
全球約有 22% 的受訪者使用業界專用的軟體平台，例如整合型工作場所管理系統（IWMS）或電腦輔助設施管理系統（CAFM），另有 20% 使用公開的 LLM（圖 11）。公開的 LLM 可透過微調產生出更精簡高效的模型，專攻特定房地產任務並加快推論速度。⁶⁷ 微調本身需要投入心力，但人類回饋能實質提升成效。企業亦可從頭開始開發小型語言模型，透過針對特定領域的資料集進行訓練，確保模型能優化而更貼合企業獨特的營運需求。另有一些企業則可能偏好針對不動產領域特殊需求的開源 LLM 客製化版本，尤其是公開上市的 REITs。

參數較少的小型語言模型（SLMs）可能具備顯著優勢。不動產企業無須依賴龐大、用途廣泛的 AI 模型，反而可利用精挑細選的產業專屬資料（例如房產清單、交易紀錄、地方分區法規等）訓練小型模型，以便直接在企業自身的平台上處理特定業務課題，可提供更快速、更切題的結果，而不需大量運算資源。⁶⁸

圖 11

受訪者改為使用產業專用軟體，以重塑其 CRE 營運模式

貴公司目前主要使用或計畫進一步探索哪種類型的 AI 解決方案？



資料來源：Deloitte 2026 年商業不動產展望調查。

可採取的行動指引

1. **針對所有新工具制定風險管理計畫，並與貴公司的《薩班斯－奧克斯利法案》(SOX) 及內部稽核團隊協同執行。**生成式 AI 有潛力重塑整個 SOX 合規生命週期，協助簡化與強化關鍵活動，例如風險評估、控制設計、持續監控、改善、報告與測試。⁶⁹ 在初期便整合風險管理與稽核監理，企業可更有效識別並補強可能的合規缺口，維護資料完整性，同時優化內控環境，使得落實現代化的各項作為更安全且更具永續性。
2. 組織亦應考慮**將可解釋性嵌入核心模型架構中**，例如讓每項建議都附帶「原因

說明」，特別是在需要進階推理與預測能力的重要任務。AI 產出的見解仍需人為審核，演算法稽核也不可或缺，以確保 AI 模型保持可靠運作。

3. **建議將 AI 素養列為董事會強制要求的 AI 策略支柱，視為一件必做且不會後悔的事情。**建立全公司的學習與發展計畫，涵蓋價值案例（租賃、承作、資產營運）、資料隱私、提示詞工程與模型風險。追蹤關鍵績效指標，如課程完成率、使用案例的流程、試點所需時間，甚至是潛在的誤用或違規狀況。最後，將 AI 素養納入職務能力要求，協助員工無論未來 AI 工具如何演進，都能保持安全又快速的試行能力與耐用技能。



機會是真實存在

商用不動產產業的未來將屬於那準備充分且務實的領導者。總體經濟波動、政策急轉反覆、利率偏高且維持更久等風險確實存在，但我們在 2026 調查與分析中卻同時看到未來 12 至 18 個月出現多項機會：經重新定價與結構更佳的貸款、謹慎復甦的放貸機構群體、深厚的私人信貸，以及在數位基礎設施、物流與辦公室領域的選擇性強勢表現。

CRE 領導者在 2026 年應保持務實的行動指引：保持資本靈活度、調整佈局、靠攏具韌性的收益來源，攜手合作擴大規模、補強營運專長，在 AI 能真正提升租賃、承作與投資組合決策時果斷部署，而非流於表面。同時應對傳統曝險進行壓力測試、提升透明度，並在市場尚未完全轉向前搶先布局。別等待萬事就緒 - 應由你主動參與創造未來。

研究方法

Deloitte 金融服務中心對全球超過 850 名商用不動產業主與投資公司的高階主管進行調查，受訪者皆為資產管理規模至少 2.5 億美元的企業之 C-Level（執行長、財務長、營運長）或其直屬下屬。於 2025 年 6 月至 7 月期間進行這項調查。

調查內容涵蓋受訪企業對未來 12 至 18 個月的成長展望、組織人力、營運策略與科技佈局上的規劃。我們同時詢問受訪者的投資優先事項，以及對商用不動產基本面可能出現之變化的看法。

受訪企業主要分布於三大區域：北美地區（加拿大、墨西哥與美國）、歐洲地區（法國、德國、荷蘭、西班牙與英國）和亞太地區（澳洲、印度、日本、中國大陸與新加坡）。

聯絡我們

勤業眾信金融服務產業團隊

楊承修 資深會計師 Charles Yang

金融服務產業負責人

charlesyang@deloitte.com.tw

劉曉軒 資深執行副總經理 Kelly Liu

銀行與資本市場產業負責人

kellyliu@deloitte.com.tw

廖哲莉 資深會計師 Cheli Liaw

投資管理產業負責人

cheliliaw@deloitte.com.tw

潘家涓 營運長 Maggie Pan

房地產產業負責人

mpan@deloitte.com.tw

林旺生 資深會計師 Eric Lin

保險產業負責人

ericwlin@deloitte.com.tw

專案聯絡

林孟儒 Karen Lin

主任

karenmlin@deloitte.com.tw

李堃誠 Andrew Lee

專案組長

anlee@deloitte.com.tw

註解

1. Nick Timiraos, "Fed Lowers Rates by Quarter-Point, Signals More Cuts are Likely," *WSJ*, September 17, 2025.
2. Jonathan Traub and Anna Taylor, "A closer look: Inside the new tax law," *Deloitte*, July 8, 2025.
3. Nicol Dynes, "MSCI: Recovery in European CRE market stalled in Q1 2025," *Real Asset Insight*, May 2, 2025.
4. Harry Tan and Leo Chung, "Japan senior living—Capitalizing on structural trends," *Nuveen*, Aug. 20, 2025.
5. MSCI RCA Global Volumes standardized download, accessed June 24, 2025.
6. Nuveen, "Q3 2025 Global trends and tactics: Real estate opportunities and risks in the current environment," accessed Sept. 16, 2025.
7. MSCI RCA Global Volumes standardized download.
8. Ibid.
9. Ibid.
10. Ibid.
11. *CRE Daily*, "Billions in dry powder poised to hit CRE market in late 2025," July 11, 2025.
12. Miriam Gottfried, Dylan Tokar, and Matt Wirz, "Trump executive order to help open up 401(k)s to private markets," *The Wall Street Journal*, July 15, 2025.
13. Colliers, "Global capital flows: June 2025," June 2025.
14. Ibid.
15. Cushman & Wakefield, "Global data center market comparison," May 7, 2025.
16. Ibid.
17. Ibid.
18. CBRE, "Global data center trends 2025," June 24, 2025.
19. Cushman & Wakefield, "Waypoint: Global industrial dynamics 2025," June 2025.
20. Ibid.
21. JLL, "Global real estate perspective, August 2025," accessed Sept. 16, 2025.
22. Cushman & Wakefield, "Midpoint 2025 | U.S. economic & CRE outlook," accessed Sept. 16, 2025.
23. Nathan Florio, Mark Wojteczko, and Tim Coy, "Next generation leaders may accelerate real estate investment in alternative properties," *Deloitte Insights*, April 24, 2025.
24. Ibid.
25. Ciara Long, "Colliers: Loan extensions hit new high of \$384B," *Bisnow*, March 21, 2025.
26. Ibid.
27. Real Capital Analytics, "The slate of maturing US property loans and extensions," April 11, 2025.
28. Real Capital Analytics, Debt metrics standardized download, data as of May 20, 2025.
29. Natixis Investment Managers, "AEW research shows European real estate debt funding gap reduces to €86 billion as refinancing challenges ease," Nov. 9, 2024.
30. Ibid.
31. CBRE, "US Capital Markets Figures—Q1 2025," May 6, 2025.
32. CBRE, "Commercial real estate lending activity increases in Q1 2025 despite market volatility; Banks top non-agency deals," May 12, 2025.
33. Savills, "Impacts: Credit where credit's due in the real estate debt market," June 11, 2025.
34. Real Capital Analytics, US leading value for non-agency CRE loans. Alternate lenders include private and investor-driven.
35. Henri Vuong, "Private real estate credit: Navigating opportunities in a shifting landscape," *PREA Quarterly*, 2024.
36. Lauro Ferroni, "Dry powder for investment," JLL, accessed Sept. 16, 2025.
37. Orest Mandzy, "CMBS issuance jumps 110% in 1Q 2025, driven again by single-borrower deals," *Trepp*, May 7, 2025.
38. Erik Sherman, "Banks tiptoe back into CRE lending, but the game has changed," *Globest*, June 3, 2025.
39. Board of Governors of the Federal Reserve System, "Federal Reserve senior loan opinion survey on bank lending practices," accessed Sept. 16, 2025.
40. Mike Sobolik, "What will happen to commercial real estate values in 2025?" *Invesco*, June 12, 2025.
41. Ibid.
42. Jarred Schenke, "Banks' CRE comeback fueled by maneuvering bad loans off their books," *Bisnow*, May 29, 2025.
43. Hilde Rusnes, "European lending activity expected to rise, according to new CBRE survey," *CBRE*, June 12, 2025.
44. Ibid.
45. Sherman, "Banks tiptoe back into CRE lending, but the game has changed."
46. Wellington Management, "Wellington, Vanguard, and Blackstone to collaborate on investment solutions combining public and private assets," press release, April 15, 2025.
47. Ibid.
48. Navigate Affordable Housing Partners, "Executive order includes housing affordability reform," Feb. 3, 2025.
49. PGIM Real Estate, "2025 Global outlook: Generating resilient income growth amid uncertainty," May 2025.
50. Evelyn Lee, "GIC Real Estate's Goh: 'We will always need new partners'," *PERE*, Feb. 26, 2025.

51. Melissa Farney, "The power play: How data centers and utilities are reinventing energy strategies," *Data Center Frontier*, March 28, 2025.
52. Bloom Energy, "Bloom Energy expands data center power agreement with Equinix surpassing 100MW," press release, Feb. 20, 2025.
53. PR Newswire, "Enchanted Rock Bridge-to-Grid solution addresses power demand growth from AI and electrification," May 16, 2024.
54. Susan Rupe, "Life insurance and annuity sales: What's ahead for 2025?" *Annuity News*, Jan. 10, 2025.
55. Fred Barstein, "Is the convergence of wealth and retirement at work insurmountable?" *Wealth Management*, June 23, 2025.
56. Dhruv Sharma, Joseph Wickremasinghe, Raina Oberoi, and Alex Kokolis, "Emerging trends in wealth management," MSCI Wealth, accessed Sept. 16, 2025.
57. Ibid.
58. Capgemini, "Sail the Great Wealth Transfer," accessed Sept. 16, 2025.
59. PR Newswire, "BofA Private Bank study of wealthy Americans finds generational divide in investing, giving and preserving wealth," June 18, 2024.
60. James Royal, "An \$84 trillion wealth shift is underway, and you may soon inherit a piece of it. Here's what to expect" *Bankrate*, June 25, 2025.
61. David Ricketts, "L&G acquires real estate group Proprium to fuel private markets push," *Financial News*, May 19, 2025.
62. Blackstone Inc., Q1 2025 earnings call, April 17, 2025.
63. Ventas, "Ventas 2024 annual report," accessed Sept. 16, 2025.
64. Jim Rowan, Beena Ammanath, Costi Perricos, Brenna Sniderman, and David Jarvis, "Now decides next: Generating a new future—Deloitte's State of Generative AI in the Enterprise quarter four report," Deloitte, January 2025.
65. Katherine Noyes, "Small language models: Bringing generative AI to the edge," *The Wall Street Journal*, Nov. 13, 2024.
66. Peeyush Aggarwal, Sulabh Soral, and Robert Stubbs, "LLM strategy—Is it better to train or use 'out of the box,'" *Deloitte UK*, Feb. 19, 2025.
67. Lindsey Wilkinson, "Why enterprises are turning to small AI models," *CIO Dive*, Feb. 18, 2025.
68. Deloitte, "Modernizing your SOX compliance program with advanced technology," Dec. 22, 2024.

作者

Kathy Feucht

kfeucht@deloitte.com

Kathy Feucht is Deloitte's Global Real Estate sector leader and an audit partner with more than 25 years of experience. She serves as lead client service partner for both public and private clients, with a focus on the real estate and hospitality sectors. In addition to her roles at Deloitte, Feucht is a member of NAREIT and the Urban Land Institute and serves as a board member for several not-for-profit organizations.

Sally Ann Flood

sflood@deloitte.com

Sally Ann Flood is the US Real Estate Sector leader and US A&A Real Estate leader. She was recently the Bay Area Office Audit leader and responsible for audit services and professionals in this region. She has led the global real estate audit practice as part of the global financial services audit executive team and has held leadership roles delivering industry insights to the marketplace, including the Deloitte Global Outlook Series. Her experience includes providing extensive services to a number of Deloitte's large clients with operations in the United States and internationally, including experience with M&A transactions, registrations, business combinations, and complex valuations.

Tim Coy

ticoy@deloitte.com

Tim Coy is the research manager for the commercial real estate industry within Deloitte's Center for Financial Services and is based out of New York City. Prior to Deloitte, he served as a lead researcher for commercial real estate brokerages CBRE and Cushman & Wakefield.

Acknowledgments

The authors wish to acknowledge Matt Allison, Parul Bhargava, and Gaurashi Sawant for their extensive contributions to the development of this report.

They would also like to thank colleagues Jamie Baker, Viona Borreman, Jana Borer, David Brown, Darin Buelow, Caitlin Burke, Renea Burns, Rebecca Chapman, Tony Cocuzzo, John D'Angelo, Suzanne Dwyer, Nathan Florio, Lize Griffiths, David Hagger, Rosie Haigh, Lynn Kawaminami, Jonathan Keith, Vijay Kr, Phillip Law, Marco Macagnano, Saurabh Mahajan, Michael Mueller, Paul Ni, Adam Regelbrugge, Lauren Pesa, Kevin Richards, Sofia Romo de Vivar, Brian Ruben, Stuart Ruben, Patrick Scheibel, Wyndham Smith, Takaumi Tamura, Alberto Valls, Jurrien Veldhuizen, Snehal Waghulde, and Caroline Waldock for their insights and guidance.

About the Deloitte Center for Financial Services

The Deloitte Center for Financial Services, which supports the organization's US Financial Services practice, provides insight and research to assist senior-level decision-makers within banks, capital markets firms, investment managers, insurance carriers, and real estate organizations. The center is staffed by a group of professionals with a wide array of in-depth industry experiences as well as cutting-edge research and analytical skills. Through our research, roundtables, and other forms of engagement, we seek to be a trusted source for relevant, timely, and reliable insights.

Connect

To learn more about the vision of the DCFS, its solutions, thought leadership, and events, please visit www.deloitte.com/us/cfs.

Subscribe

To sign up for more information and personalize the content sent to you, including our latest research, articles, and webcasts, please visit [My Deloitte](#).

Engage

Follow us on X at: [@DeloitteFinSvc](https://twitter.com/DeloitteFinSvc)

Deloitte 泛指 Deloitte Touche Tohmatsu Limited（簡稱“DTTL”），以及其一家或多家會員所網絡及其相關實體（統稱為“Deloitte 組織”）。DTTL（也稱為“Deloitte 全球”）每一個會員所及其相關實體均為具有獨立法律地位之個別法律實體，彼此之間不能就第三方承擔義務或進行約束。DTTL 每一個會員所及其相關實體僅對其自身的作為和疏失負責，而不對其他行為承擔責任。DTTL 並不向客戶提供服務。更多相關資訊 www.deloitte.com/about 了解更多。

Deloitte 亞太（Deloitte AP）是一家私人擔保有限公司，也是 DTTL 的一家會員所。Deloitte 亞太及其相關實體的成員，皆為具有獨立法律地位之個別法律實體，提供來自 100 多個城市的服務，包括：奧克蘭、曼谷、北京、邦加羅爾、河內、香港、雅加達、吉隆坡、馬尼拉、墨爾本、孟買、新德里、大阪、首爾、上海、新加坡、雪梨、台北和東京。

本出版物係依一般性資訊編寫而成，僅供讀者參考之用。Deloitte 及其會員所與關聯機構不因本出版物而被視為對任何人提供專業意見或服務。在做成任何決定或採取任何有可能影響企業財務或企業本身的行動前，請先諮詢專業顧問。對於本出版物中資料之正確性及完整性，不作任何（明示或暗示）陳述、保證或承諾。DTTL、會員所、關聯機構、雇員或代理人均不對任何直接或間接因任何人依賴本通訊而產生的任何損失或損害承擔責任或保證（明示或暗示）。DTTL 和每一個會員所及相關實體是法律上獨立的實體。

