

最近の

J-REIT 事情

Vol. 02

足もとでJ-REITは安定した動き、
今後の上昇基調継続を予想

日本の金融政策には注意が必要も、
J-REITの自己投資口取得が下支え

J-REITと日米株の併せ持ち効果に
も注目

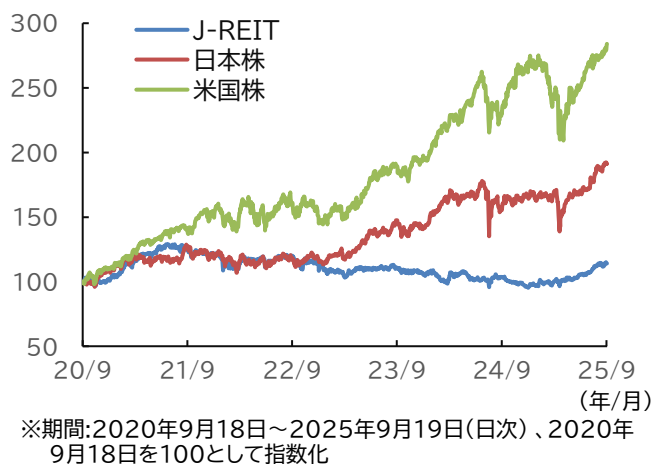
足もとでJ-REITは安定した動き、今後の上昇基調継続を予想

2025年以降、J-REITは安定した動きで推移

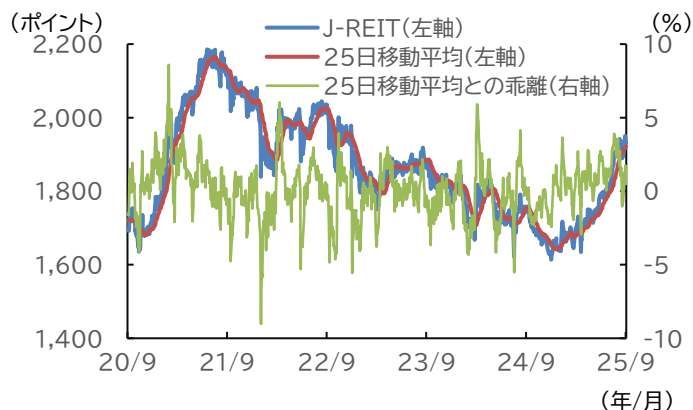
過去5年では、日米株が大きく上昇する一方で、J-REITは小幅な上昇にとどまりました。ただし、米関税政策の動向により世界的な景気の先行き懸念が強まったこともあり、2025年に入ってからJ-REITが日米株より安定した動きとなっています。

J-REITの25日移動平均値からのかい離をみると、2020年以降、5%以上かい離するなど大きく上振れや下振れする動きがあったものの、2025年以降は比較的安定した動きとなっています。この要因としては、J-REITの相対的に高い利回り、各投資法人の資本政策や経営努力に着目した内外の投資家からの資金流入などがあると考えられます。

(図表1) J-REITと日米株の推移



(図表2) J-REITの推移



※各指数については、巻末の「当資料で使用している指数について」をご覧ください。

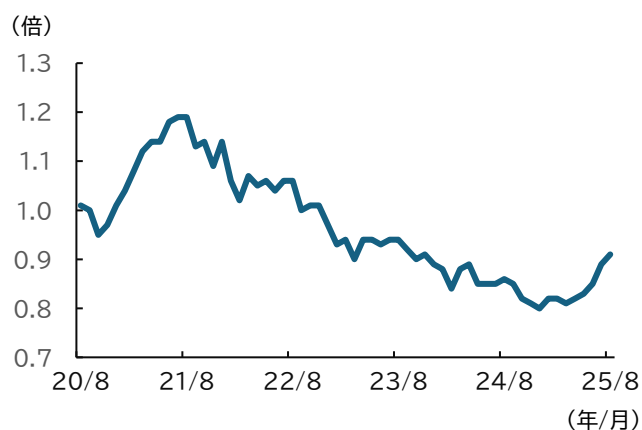
出所:ブルームバーグおよび一般社団法人 不動産証券化協会(ARES)のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

NAV倍率は割安、J-REITの上昇基調継続を予想

J-REITの投資尺度(バリュエーション)として、保有する不動産の純資産価値との対比で算出されるNAV(Net Asset Value)倍率があります。2025年8月時点のNAV倍率は、保有する不動産の純資産価値を下回る0.91倍と、依然割安な水準にあると考えられます。

J-REITの過去5年平均のNAV倍率(2025年8月時点)は0.97倍であり、この水準までバリュエーションが修正された場合、東証REIT指数は2,035ポイントになると試算されます。日本のオフィスや住宅などの不動産市況は足もとで堅調に推移していることから、今後もそれが継続すれば、J-REITの上昇基調は継続すると予想されます。

(図表3) J-REITのNAV倍率の推移



(図表4) J-REITのNAV倍率による試算

	NAV倍率	試算値
過去3年平均	0.89	1,873
過去5年平均	0.97	2,035
過去10年平均	1.05	2,220

※2025年8月時点

※単位は、NAV倍率は倍、試算値はポイント

※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

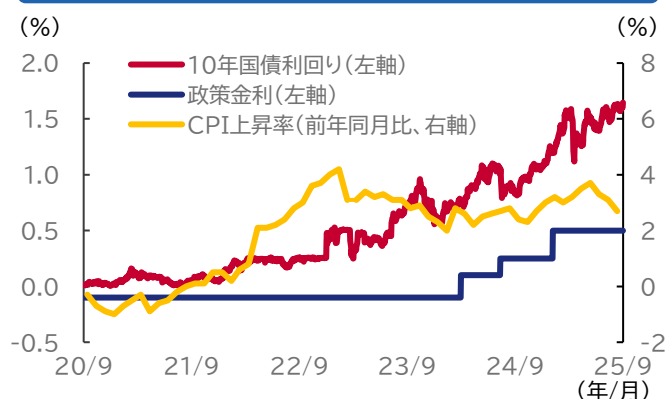
日本の金融政策に注意が必要も、J-REITの自己投資口取得が下支え

日本の金融政策に注意が必要も、日本の市場金利が大きく上昇する可能性は高くない

2025年9月19日に、日銀は政策金利を据え置く一方で、保有するETF(上場投資信託)およびJ-REITについて、市場で売却することを決定しました。同日、日本の10年国債利回りは1.65%程度まで上昇し、東証REIT指数は小幅に下落しました。ただし、日銀は市場への影響に配慮し、J-REITは年間55億円程度(2025年3月時点の時価換算)と市場の売買代金に占める割合は0.05%程度としています。

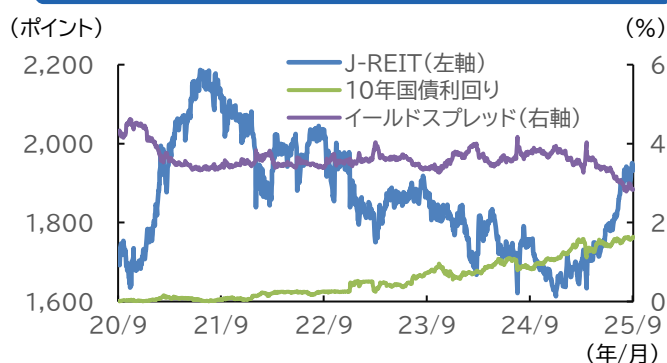
年内の日銀の利上げ観測があり、今後も日本の金融政策に関わる動向には注意が必要です。ただし、2025年8月のCPI(消費者物価指数)の伸び率が鈍化する動きもみられ、市場金利が大きく上昇する可能性は高くないと考えられます。

(図表5)日本の主要な金利と物価上昇率の推移



※期間:【10年国債利回りと政策金利】2020年9月18日~2025年9月19日(日次)、【CPI上昇率】2020年9月~2025年8月(月次)

(図表6)J-REITのイールドスプレッドの推移



※期間:2020年9月18日~2025年9月19日(日次)

※各指数については、巻末の「当資料で使用する指数について」をご覧ください。

出所:ブルームバーグおよび一般社団法人不動産証券化協会(ARES)、各投資法人のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

J-REITと日米株の併せ持ち効果にも期待

利回りに着目したバリュエーションにイールドスプレッド(ここではJ-REITの配当利回りと10年国債利回りの利回り差)があり、足もとでは縮小傾向にあります。ただし、各投資法人の経営努力などにより、イールドスプレッドが足もとの2.8%以下に縮小し、東証REIT指数が一段と上昇する可能性はあると思われます。

このほか、2024年から自己投資口取得に動く投資法人が増えており、J-REIT市場を下支えすると考えられます。また、J-REITと日米株の相関係数*は過去5年で0.5を下回る水準にあり、過去3年での相関係数は約0.3とさらに低水準にあります。この傾向が続けば、併せ持ちの投資による分散投資効果が期待できると思われます。

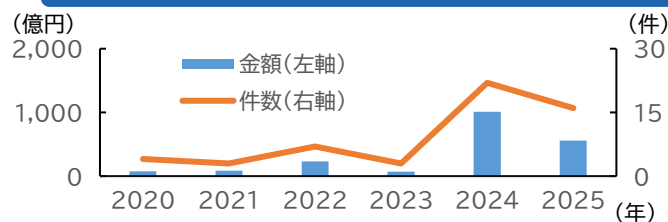
(図表7)J-REITのイールドスプレッドによる試算

イールドスプレッド	試算値
2.6%	2,105
2.7%	2,027
2.8%	1,955
2.9%	1,887
3.0%	1,825

※2025年9月19日時点

※試算値の単位はポイント

(図表8)J-REITの自己投資口取得金額の推移



※期間:2020年~2025年(年次)、2025年は9月19日まで
※取得金額は各投資法人がその上限とした金額

(図表9)J-REITと日米株との相関係数

	J-REIT	日本株	米国株
J-REIT	1	0.41	0.46
日本株	0.41	1	0.71
米国株	0.46	0.71	1

*相関係数とは、2つの資産の価格変動の連動性を示す指標。相関係数は-1から+1までの範囲で示され、+1に近いほど連動性が高く、-1に近いほど相互に逆向きに変動するとされます。ゼロのときは相互に無関係に動くと考えられています。

※期間:2020年8月~2025年8月(月次)

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資をします。市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: 上限3.85%(税込)

換金時手数料: 換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額: 上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): 上限年率2.463%(税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。

その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよく読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【当資料で使用している指数について】

・J-REIT: 東証REIT指数(配当除く)、日本株: 東証株価指数(TOPIX)(配当除く)、米国株: S&P500種指数(配当除く、円換算)

【指数の著作権等】

・東証株価指数(TOPIX)、東証REIT指数の指数値および東証株価指数(TOPIX)、東証REIT指数にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数(TOPIX)、東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有しています。

・S&P500種指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、S&P500種指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。