



ニッセイJ-REITファンド(毎月決算型)／(年1回決算型)
追加型投信／国内／不動産投信 特化型

不動産市況とJ-REITの今後の市場見通しについて

<当レポートでご紹介する内容>

- ◆ バブル期以来の地価上昇など不動産市況が良好な中、J-REITは国内金利の急上昇が重石となり下落する展開
- ◆ 相場下落により配当利回りは上昇、NAV倍率は割安な水準に。長期金利の上昇ペースが落ち着けば、J-REITへの資金流入の再加速も
- ◆ 不確実性の高い投資環境だからこそ、改めて確認したい、J-REITの「配当」の力

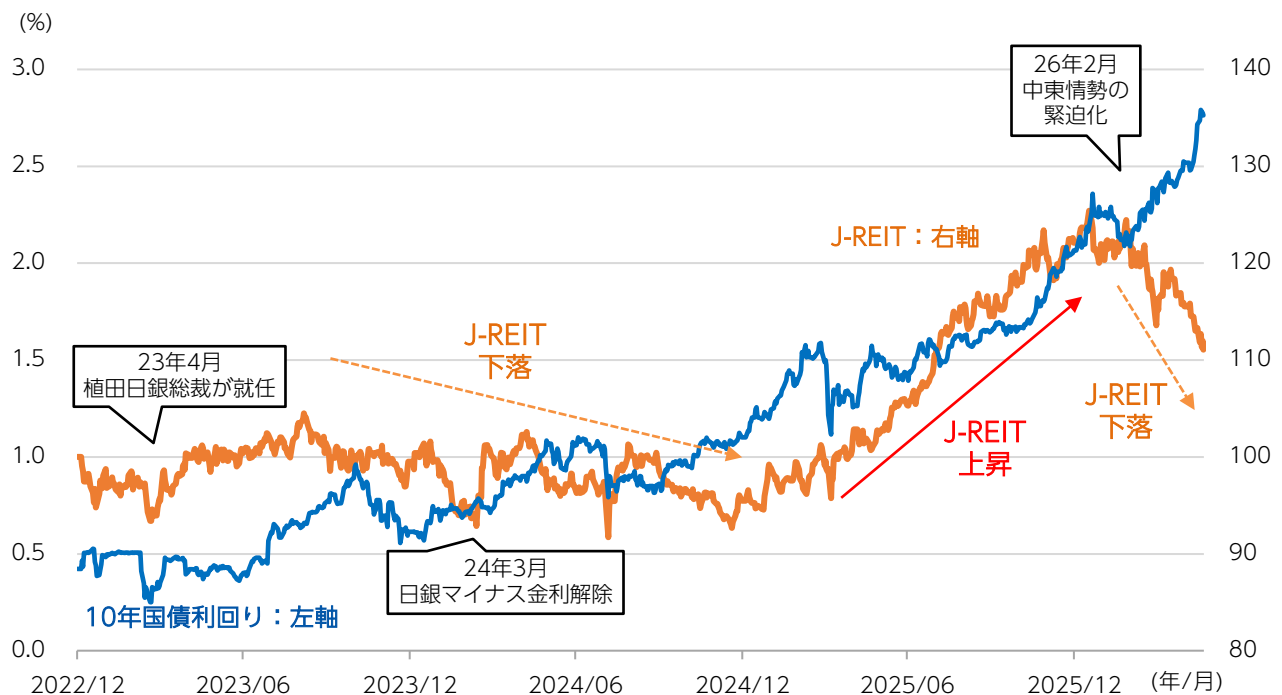
①足もとの市場環境

中東情勢緊迫化による金利上昇ペースの加速をうけ、下落する展開に

2026年5月のJ-REIT市場は調整局面にあり、2026年5月22日時点では年初来から約10%下落しています。

J-REITは2025年5月以降、好調な不動産市況等を背景に、金利上昇下でも力強く上昇する局面が続いていました。しかし、2026年2月28日の米国・イスラエルによるイラン攻撃を機に、原油供給への懸念に伴うエネルギー価格の上昇や、それを通じたインフレ加速が意識されるようになり、国内長期金利は2026年初から約0.7%急上昇しました。この金利上昇と今後の金利水準が見通しにくい状況が嫌気され、足もとのJ-REIT市場は下落基調となっています。

J-REITと国内長期金利の推移



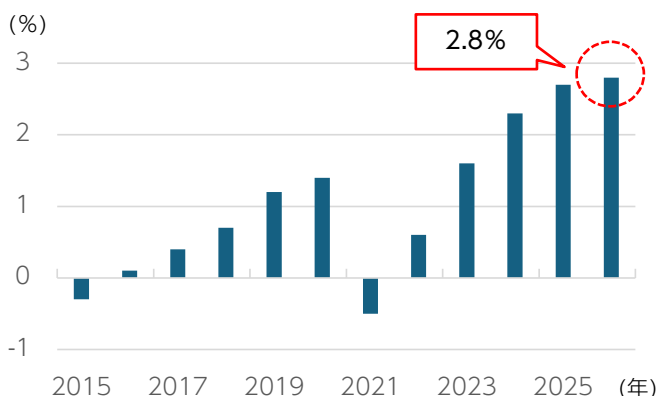
出所) ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
データ期間：2022年12月末～2026年5月22日(日次)
J-REIT：東証REIT指数(配当込み)、2022年12月末を100として指数化

②不動産市況は引き続き堅調

下落する展開の中でも引き続き良好な不動産市況

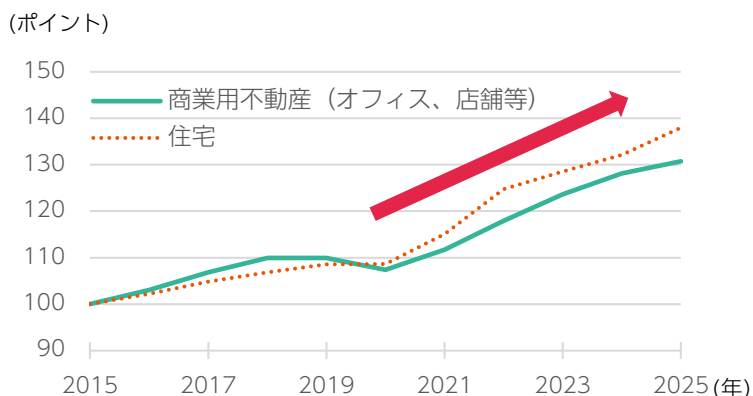
下落する展開となっているJ-REITですが、国内不動産市況は引き続き良好です。**公示地価は5年連続で上昇**し、全用途の全国平均が前年比で+2.8%上昇とバブル期以降で最大の伸び幅となりました。また**不動産価格指数も一貫して上昇傾向**にあり、都心のオフィス中心に不動産需要が高水準で推移するとの見方から、国内外の投資マネーが流入しています。

公示地価変動率の推移



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成 データ期間：2015年～2026年(年次)
公示地価変動率：全用途平均 全国 (前年比)

不動産価格指数の推移



出所) 国土交通省のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
データ期間：2015年～2025年(年次)
不動産価格指数：住宅総合、商業用不動産総合の年間平均値
※2015年を100として指数化

オフィス賃料は上昇傾向が続く

都心5区のオフィス賃料は引き続き上昇基調にあります。賃料変化率(前年同月比)は2024年5月を境にマイナスからプラスに転じ、それ以降は上昇基調で推移しています。**足もと賃料変化率が8%程度まで上昇**しており、市場では賃料が増額基調にあるとの見方が定着していると考えられます。今後も金利上昇によるJ-REITの借入コスト増加を上回る賃料の伸びが期待でき、長期金利の上昇ペースが落ち着きを見せれば、J-REITへの資金流入が再加速することも期待されます。

都心5区オフィス賃料の推移



出所) 三鬼商事のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
データ期間：2020年12月～2026年4月(月次) 都心5区：千代田区・中央区・港区・渋谷区・新宿区

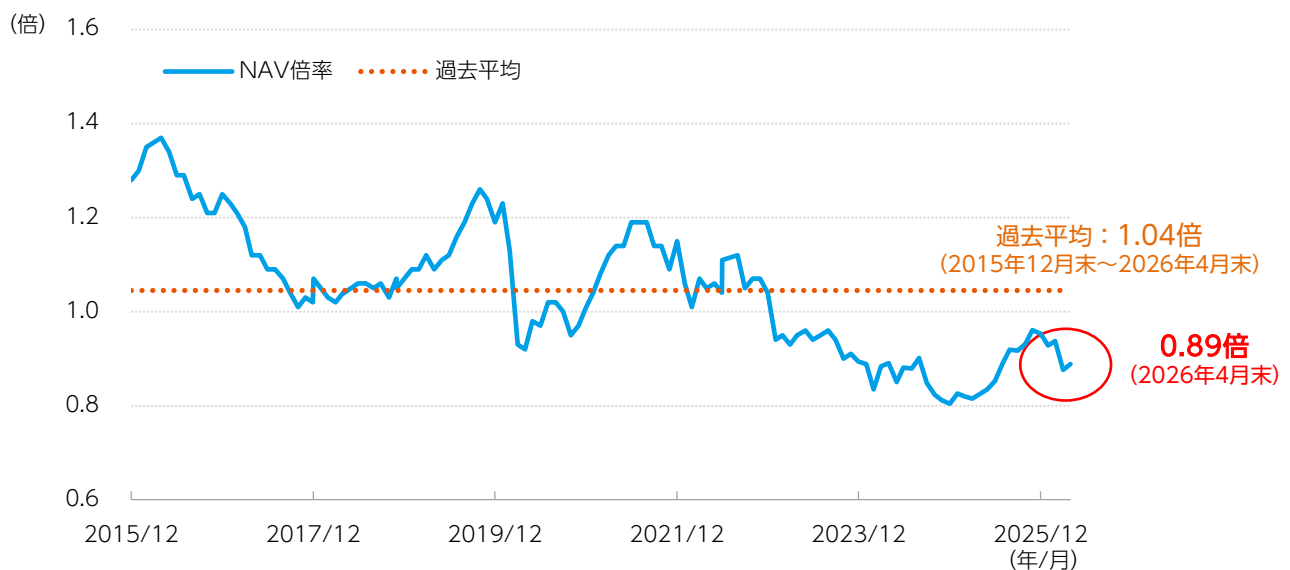
③今後の市場見通し

依然として割安な水準にあり、良好な不動産市況を背景に上昇余地あり

割高・割安度を示す指標であるNAV倍率は4月末時点で0.89倍と1倍を下回っています。過去約10年間の平均（2015年12月末～2026年4月末）の1.04倍と比較しても割安な水準にあり、J-REITは今後も上昇余地があると考えられます。また、J-REITの予想配当利回りは4.87%（2026年4月末時点）と過去平均の4.07%を大きく上回る水準まで上昇しており、高利回り資産としての投資妙味が高まっていると考えられます。

中東情勢は依然として予断を許さない状況ですが、過度なインフレ懸念が後退し、国内金利が緩やかな上昇となれば、良好な不動産市況や相対的に魅力的な配当利回りなどを背景にJ-REITは上値を試す展開となることも想定されます。

J-REITのNAV倍率推移



※NAV倍率=投資口価格/1口当り純資産額
出所) J-REIT各社、ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
データ期間: 2015年12月末～2026年4月末(月次)

J-REITの予想配当利回りの推移



出所) Quick・ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
データ期間: 2015年12月末～2026年4月末(月次)

【ご参考】不確実性の高い投資環境にこそ、インカム収益「配当」の力

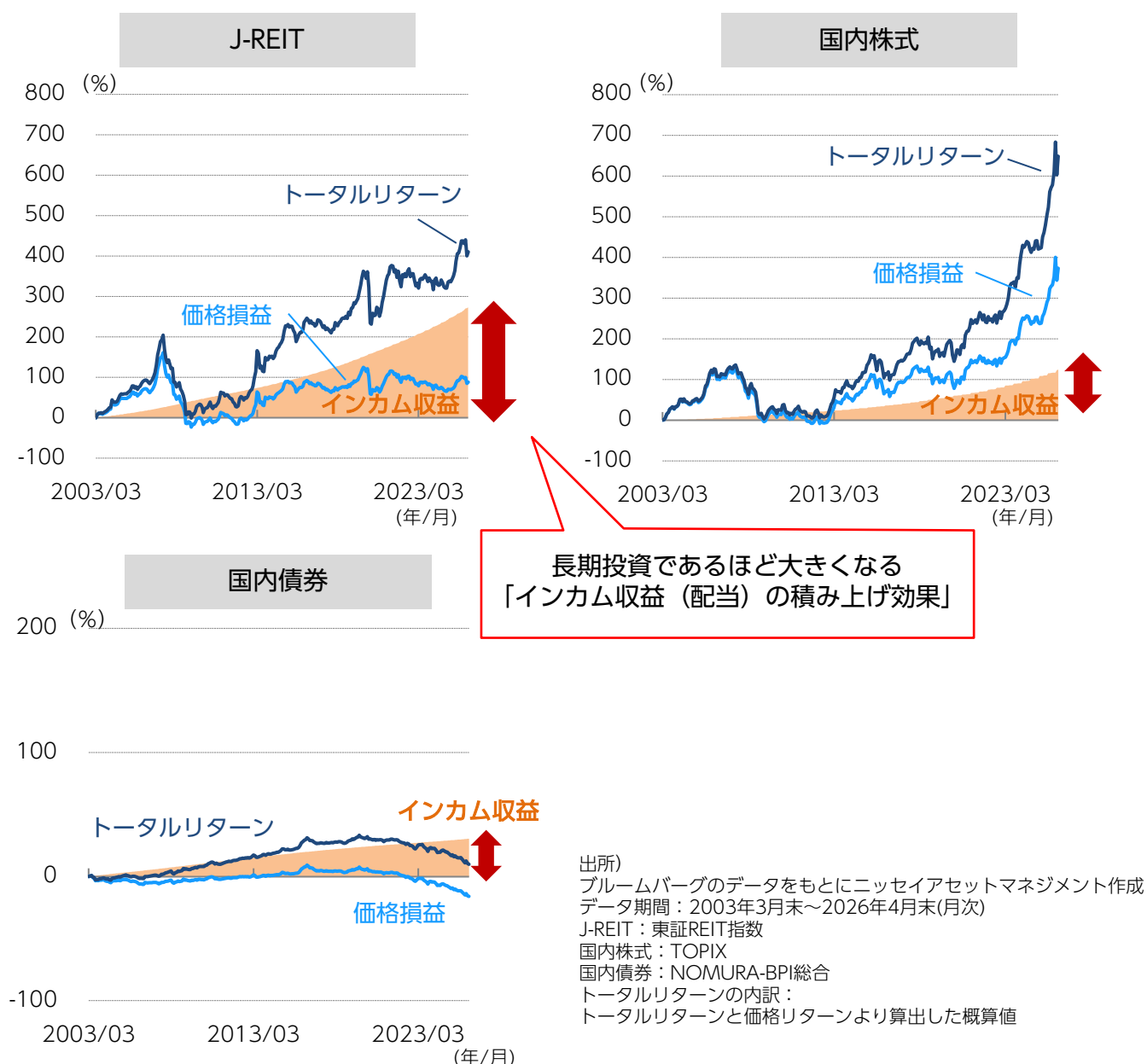
J-REITは利益の大部分を配当として投資家に還元する高利回り資産

足もとと緊迫化する中東情勢の中にあります。このような突発的な地政学リスクの高まりがいつ発生するかは予測が付きません。地政学リスクに限らず、昨年のトランプ政権による関税政策の発動など、投資家のリスク回避姿勢が急激に高まる事象が予期せぬタイミングで発生することがあります。

このような相場環境の中、J-REITの「利益の大部分を配当として投資家に還元する」という**特長**に今一度目を向けてみるのはいかがでしょうか。J-REITのインカム収益（配当）は、相場下落時においても、リターンの下支えとなることが期待できます。J-REITの配当利回りは、国内株式の配当利回りや国内債券の利回りと比較して高く、**相対的に大きなインカム収益の積み上げ効果**が期待できます。

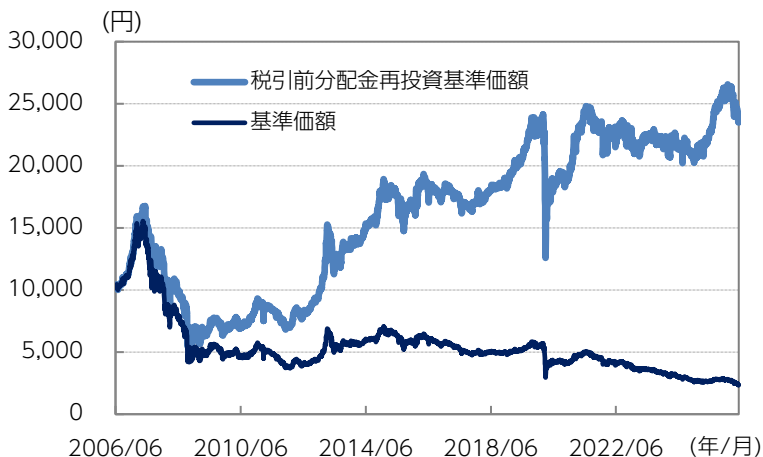
不確実性の高い投資環境だからこそ、相対的に高いインカム収益が期待できるJ-REITへの長期投資は、資産形成における有効な選択肢の一つと考えられます。

各資産のリターンの内訳



基準価額・分配金の推移 (2026年5月22日時点)

毎月決算型



データ期間：2006年6月21日<設定日>～2026年5月22日(日次)

<分配の推移(1万口当り、税引前)>

	決算	分配金
第209期	2026年3月	40円
第210期	2026年4月	40円
第211期	2026年5月	40円
	設定来累計額	12,030円

年1回決算型



データ期間：2013年10月21日<設定日>～2026年5月22日(日次)

<分配の推移(1万口当り、税引前)>

	決算	分配金
第10期	2023年11月	0円
第11期	2024年11月	0円
第12期	2025年11月	0円
	設定来累計額	0円

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。基準価額は信託報酬控除後、1万口当りの値です。税引前分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。運用状況によっては、分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。分配金は信託財産から支払いますので、基準価額が下がる要因となります。収益分配金には普通分配金に対して所得税および地方税がかかります(個人受益者の場合)。

ファンドの特色

- ①国内の証券取引所(金融商品取引所)に上場(これに準ずる市場で取引されているものを含む)している不動産投資信託証券(J-REIT)を実質的な主要投資対象とします。

ファンドは、特化型運用を行います。特化型運用ファンドとは、投資対象に一般社団法人資産運用業協会規則に定める寄与度が10%を超える支配的な銘柄が存在、または存在することとなる可能性が高いファンドをいいます。ファンドが主要投資対象とするJ-REITには、寄与度が10%を超える、または超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、特定の銘柄への投資が集中することがあり、当該銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

- ②運用にあたっては、「不動産としてのJ-REIT」と「有価証券としてのJ-REIT」の2つの側面に着目します。
 ③ニッセイ基礎研究所から不動産市場およびJ-REIT市場に関する調査・分析等の助言を受け、ファンドの運用に活用します。
 ④決算頻度および配分方針の異なる2つのファンドから選択いただけます。

- 毎月決算型：毎月12日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として毎月分配を行うことをめざします。
 - ・分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、委託会社の判断により、分配を行わないことがあります。
- 年1回決算型：毎年11月12日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行います。
 - ※将来の分配金の支払いおよび水準について、保証するものではありません。
 - ※販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。

※資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。**

主な変動要因

不動産投資信託(リート)投資リスク	保有不動産に関するリスク	リートの価格は、リートが保有する不動産の価値および賃貸料収入の増減等、また不動産市況や景気動向等の影響を受け変動します。リートが保有する不動産の賃貸料や稼働率の低下、また自然災害等によって保有する不動産に損害等が生じた場合、リートの価格が下落することがあります。
	金利変動リスク	リートは、金利が上昇する場合、他の債券の利回り等との比較から売却され、価格が下落することがあります。また、金融機関等から借入れを行うリートは、金利上昇時には金利負担の増加により収益性が悪化し、リートの価格が下落することがあります。
	信用リスク	リートは一般の法人と同様に倒産のリスクがあり、リートの経営や財務状況が悪化した場合、リートの価格が下落することがあります。
	J-REITの税制に関するリスク	一般に、J-REITの発行者には課税の実質免除措置が適用されますが、税法上の一定の要件を満たさない場合、当該措置は適用されず発行者の税負担が増大し、J-REITの価格が下落することおよび分配金が減少することがあります。
	リートおよび不動産等の法制度に関するリスク	リートおよび不動産等に関する法制度(税制・建築規制等)の変更により不動産の価値および収益性が低下する場合、リートの価格が下落することおよび分配金が減少することがあります。
流動性リスク	市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。	

- 基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

その他の留意点

- ファンドは、多量の換金の申込みが発生し換金代金を短期間で手当てする必要が生じた場合や組入資産の主たる取引市場において市場環境が急変した場合等には、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引ができないリスク、取引量が限定されるリスク等が顕在します。これらにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性、換金の申込みの受け付けを中止する、また既に受け付けた換金の申込みの受け付けを取消しする可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。
- ファンドのお取引に関しては、クーリング・オフ(金融商品取引法第37条の6の規定)の適用はありません。

分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの信託財産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

ファンドで分配金が支払われるイメージ

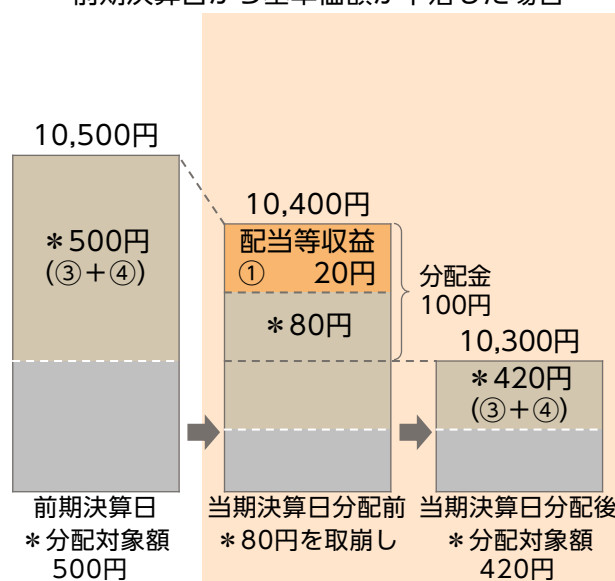
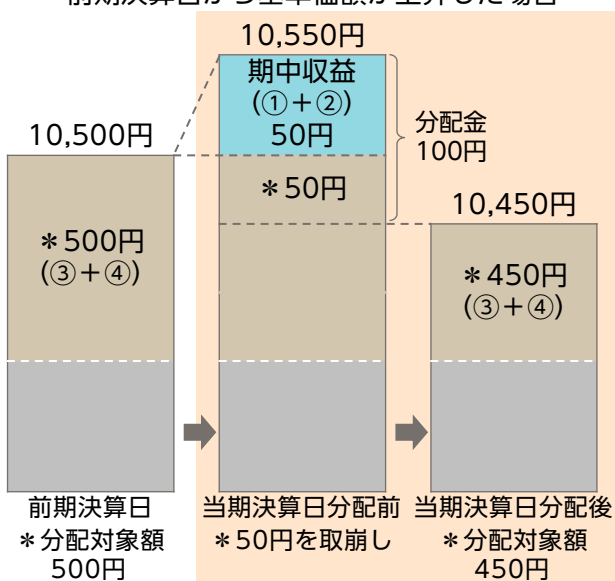


- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合

前期決算日から基準価額が下落した場合



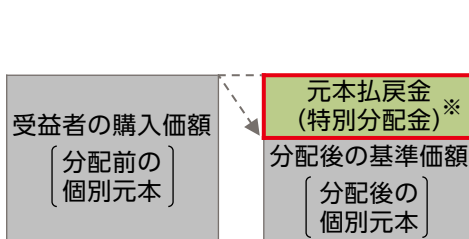
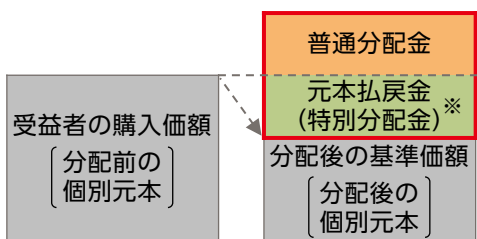
- 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、収益分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。
- 分配準備積立金：期中収益(①および②)のうち、当期の分配金として支払われず信託財産に留保された金額をいい、次期以降の分配金の支払いにあてることが出来ます。
- 収益調整金：追加型株式投資信託において追加設定が行われることによって、既存の受益者の分配対象額が減らないようにするために設けられた勘定です。

❗ 上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合

分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



※実質的に元本の一部払戻しに相当する元本払戻金(特別分配金)が支払われると、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

普通分配金：個別元本(受益者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
元本払戻金(特別分配金)：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

- 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
購入時	購入時手数料	購入申込受付日の基準価額に 2.2%(税抜2.0%) を上限として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。 ・料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
換金時	信託財産留保額	ありません。
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
毎日	運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に 年率1.1%(税抜1.0%) をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。 ・ファンドが実質的な投資対象とする不動産投資信託証券(J-REIT)は、市場の需給により価格形成されるため、不動産投資信託証券の費用は表示していません。
	監査費用	ファンドの純資産総額に年率0.011%(税抜0.01%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。
随時	その他の費用・ 手数料	組入る有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただきます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。

- ❗ 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。
- ❗ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なしに変更されることがあります。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的財産その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 東証REIT指数の指数値および同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」といいます)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよび同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が有します。JPXは、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。
- TOPIX(東証株価指数)の指数値および同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」といいます)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよび同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が有します。JPXは、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。
- NOMURA-BPI 総合指数とは、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産は同社に帰属します。なお、同社は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任を負いません。

取扱販売会社一覧

※販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合や、新規のお申込みを停止している場合もあります。詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問合せください。

取扱販売会社名	登録金融機関 金融商品取引業者 登録金融機関	登録番号	一般社団法人第一種金融商品取引業協会				取扱販売会社名	登録金融機関 金融商品取引業者	登録番号	一般社団法人第一種金融商品取引業協会			
			日本証券業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人資産運用業協会	一般社団法人第一種金融商品取引業協会				日本証券業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人資産運用業協会	一般社団法人第一種金融商品取引業協会
株式会社SBI証券	○	関東財務局長(金商)第44号	○	○	○	株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	○	関東財務局長(登金)第10号	○	○			
ぐんぎん証券株式会社	○	関東財務局長(金商)第2938号	○			株式会社香川銀行	○	四国財務局長(登金)第7号	○				
十六T T証券株式会社(※1)	○	東海財務局長(金商)第188号	○			株式会社紀陽銀行	○	近畿財務局長(登金)第8号	○				
東海東京証券株式会社(※2)	○	東海財務局長(金商)第140号	○	○	○	株式会社群馬銀行	○	関東財務局長(登金)第46号	○	○			
南都まほろば証券株式会社	○	近畿財務局長(金商)第25号	○			株式会社十八親和銀行	○	福岡財務支局長(登金)第3号	○				
西日本シティT T証券株式会社	○	福岡財務支局長(金商)第75号	○			株式会社常陽銀行	○	関東財務局長(登金)第45号	○	○			
松井証券株式会社	○	関東財務局長(金商)第164号	○	○		株式会社千葉銀行	○	関東財務局長(登金)第39号	○	○			
マネックス証券株式会社	○	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	株式会社徳島大正銀行	○	四国財務局長(登金)第10号	○				
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	○	関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	株式会社南都銀行	○	近畿財務局長(登金)第15号	○				
三菱UFJ eスマート証券株式会社	○	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	PayPay銀行株式会社	○	関東財務局長(登金)第624号	○	○			
moomoo証券株式会社	○	関東財務局長(金商)第3335号	○	○		株式会社三菱UFJ銀行	○	関東財務局長(登金)第5号	○	○	○		
楽天証券株式会社	○	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	株式会社三菱UFJ銀行 (委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	○	関東財務局長(登金)第5号	○		○	○	
株式会社イオン銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	○	関東財務局長(登金)第633号	○			株式会社山形銀行	○	東北財務局長(登金)第12号	○				
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	○	関東財務局長(登金)第10号	○	○		三菱UFJ信託銀行株式会社	○	関東財務局長(登金)第33号	○	○	○		

(※1)現在、新規申込の取り扱いを行っておりません。
(※2)一般社団法人日本STO協会にも加入しております。

委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	ファンドに関するお問合せ先
ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第369号 加入協会：一般社団法人資産運用業協会	ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター：0120-762-506 (9:00~17:00 土日祝日・年末年始を除く) ホームページ： https://www.nam.co.jp/
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	

