

J-REITレポート

J-REIT市場 現状と今後の見通し (2026年3月号)

(1) J-REIT市場の前月の動向

【指数の動き】

- 2月のJ-REIT (東証REIT指数) は、前月末比+1.06%の1,999.33ポイントで引けました。8日に行われた衆議院総選挙における自民党の大勝により政権基盤が安定し、野党の要求に応じた大幅な財政拡張への懸念が後退し、J-REITは上昇しました【図表1】。
- 2月のセクター別騰落率は、オフィスが前月末比+1.50%、住宅が同+1.43%、商業・物流等が同+0.63%となりました。

【市場規模・売買代金等】

- 時価総額は17.3兆円と前月末から1,766億円増加しました【図表3】。1日当たり売買代金は446億円と、前年同月比-1.8%となりました【図表7】。

【予想配当利回り等】

- 予想配当利回り (配当額/投資口価格) (時価総額加重平均、以下同様) は4.62%、10年国債金利は2.11%、イールド・スプレッド (J-REIT予想配当利回り-10年国債金利) は2.51%となりました【図表4、5】。

【主なトピックス】 (各種情報をもとに作成)

- 2月4日：米国の不動産サービス大手ジョーンズラングラサーが、2025年10~12月期の首都圏における大型物流施設の空室率は8.8%で、前年同期比0.7ポイント低下したと発表。
- 19日：不動産調査会社東京カンテイは、1月東京23区中古マンションの平均希望売り出し価格 (70平方メートルあたり) が前月比+1.4%の1億2,123万円と発表。前月比で21カ月連続の上昇となった。
- 20日：総務省が1月の消費者物価指数を発表。変動の大きい生鮮食品を除く総合が、前年同月比+2.0%となった。エネルギー価格が下がったもののインバウンド需要の高まりにより、宿泊料が同+6.0%。
- 25日：ジャパン・ホテル・リート投資法人が、大型ホテル「ハイアットリージェンシー東京」を国内のREITによるホテル買収としては過去最大規模になる1,260億円で取得すると発表。

(2) J-REIT市場 (東証REIT指数) の見通し

衆議院総選挙において自民党が単独で定数の2/3を超える316議席を獲得しました。絶対安定多数を確保し政権基盤が安定したことで、野党が求める消費減税の恒久化などの大幅な財政出動を回避できる見通しとなりました。2月のJ-REITは、選挙結果をうけて財政悪化懸念が薄れたとの見方から上昇しました。3月のJ-REITは、アメリカ・イスラエルによるイランへの攻撃をうけた地政学リスクの上昇で投資家心理が悪化していることから、紛争によるマーケットへの影響が見極められるまでは、当面上値の重い展開が続くものと思われる。

- 自民党圧勝をうけて政権基盤の安定によるスムーズな政策遂行が可能になったとの見方から、国内株は上昇しました。J-REITも高市政権が「責任ある積極財政」を掲げ、野放図な財政拡大への懸念が和らいだ2月中旬以降は、切り返す展開となりました。高市政権の経済政策は、景気刺激と財政出動による「高圧経済」で景気拡大を目指しています。高市首相は「国内への投資が圧倒的に足りない」として官民をあげた積極的な投資の必要性を唱えています。成長分野への積極的な投資による景気刺激は、活況が続く不動産市場においてもプラス材料と思われる。また、連立を組む与党：日本維新の会は、衆院選と同時におこなわれた大阪府知事・市長のダブル選挙では、大阪都構想を掲げ勝利しました。高市首相と吉村維新代表は、副首都の設置について関連法案の早期提出を目指すことで合意しました。副首都は維新が実現を目指す大阪を前提としない形での合意となりましたが、副首都を設置する政策が現実味を帯びてくれば、大阪に限らず候補となる都市の不動産マーケットなどが活気づくことが予想され、J-REITにとってはプラス材料と思われる。
- 足元ではアメリカ・イスラエルによるイランへの攻撃を受けて地政学リスクが高まっています。イランがホルムズ海峡を事実上封鎖したことで、原油などの輸送が滞っており、实体经济への影響が見通せないことから、株式を中心に金融市場に不透明感が漂っています。不動産市況は引き続き堅調であるものの、中東情勢などの外部要因への不透明感が払拭されるまで、3月のJ-REITは上値の重い展開が続くものと思われる。

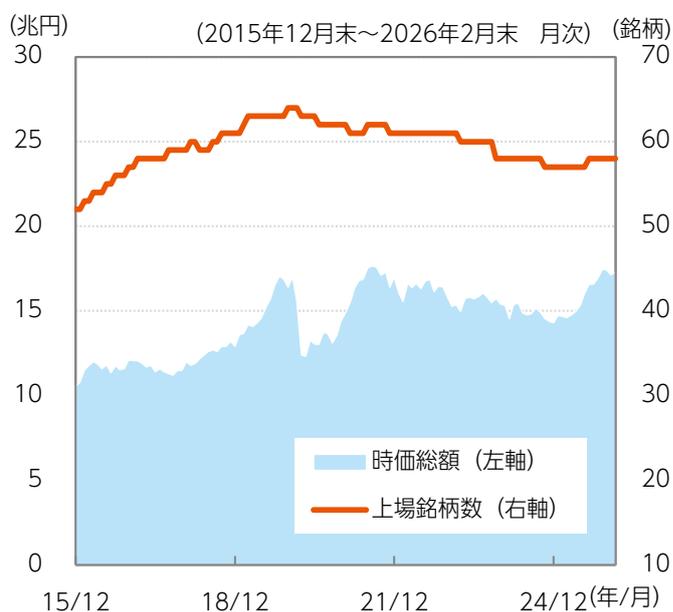
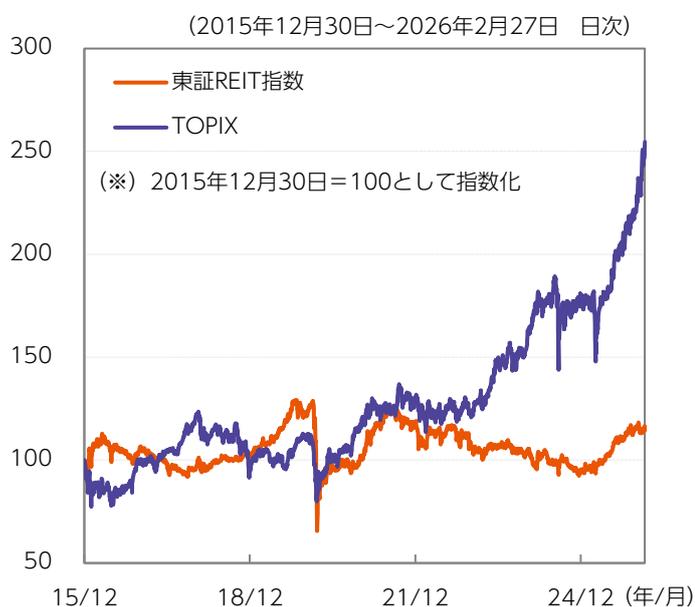
【図表1】 指数の上昇・下落率比較

(2026年2月27日時点) (%)

		2026年		(参考)
		当月	年初来	2025年
配当除き	東証REIT指数	1.06	-0.70	21.81
	TOPIX	10.44	15.54	22.41
	差	-9.38	-16.24	-0.59
配当込み	東証REIT指数	1.79	0.42	27.88
	TOPIX	10.47	15.57	25.46
	差	-8.68	-15.16	2.42

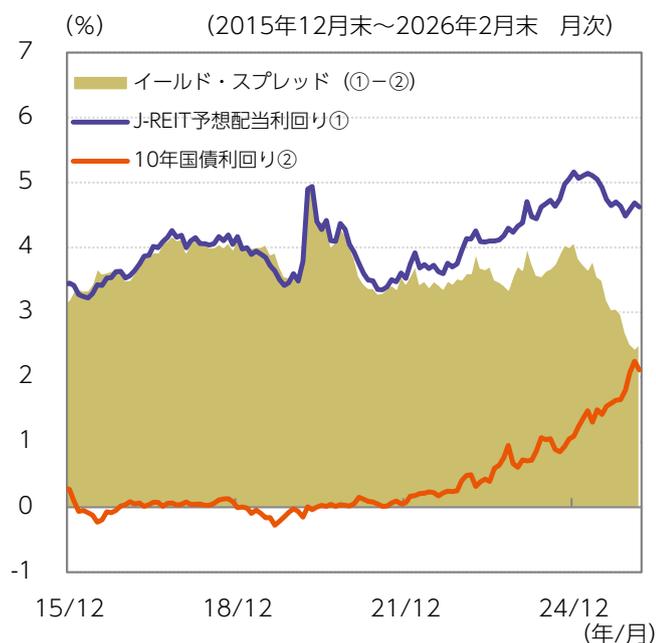
【図表2】 東証REIT指数とTOPIX推移 (配当除き)

【図表3】 J-REITの時価総額等推移



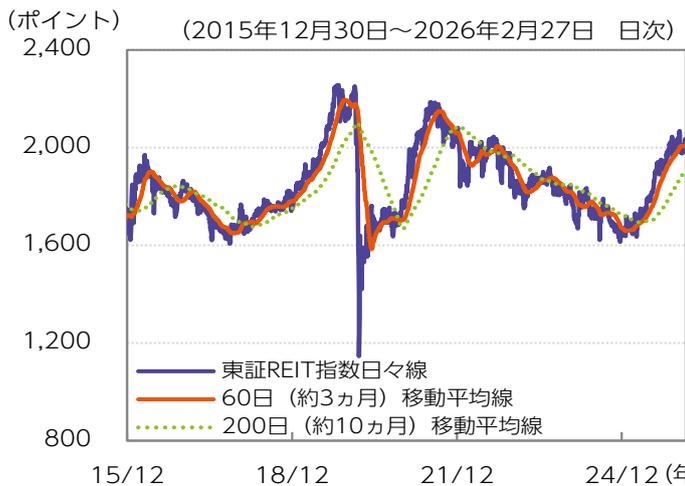
【図表4】 J-REITのイールド・スプレッド等推移

【図表5】 J-REITの予想配当利回りの推移

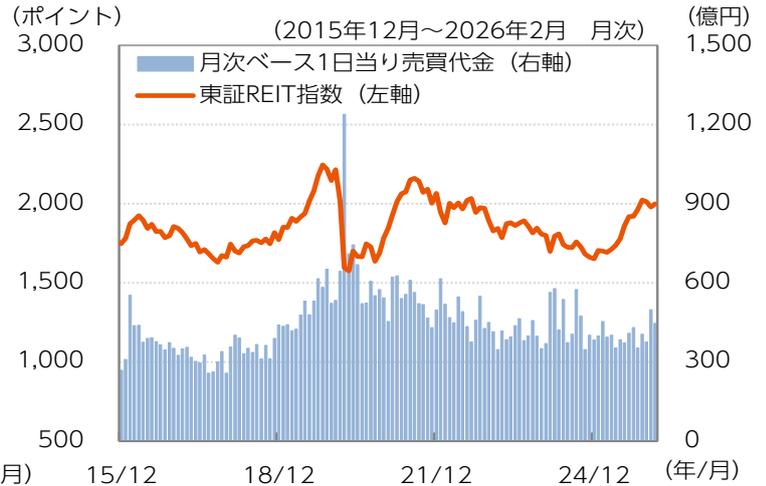


出所) 図表1～5はQuick・ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【図表6】 東証REIT指数と移動平均線の推移



【図表7】 東証REIT指数と売買代金の推移



出所) 図表6～7は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

【図表8】 主要主体別売買動向

(単位：億円)

	生保・損保	銀行	投資信託	事業法人	個人	外国人
2022年	7	-903	757	-4	-774	693
2023年	252	-213	-400	-68	-509	-66
2024年	177	-1,245	-1,255	1,010	705	-1,167
2025年	-260	-583	-475	767	-331	345
2026年	10	6	40	52	71	-119

※2026年は判明月まで反映

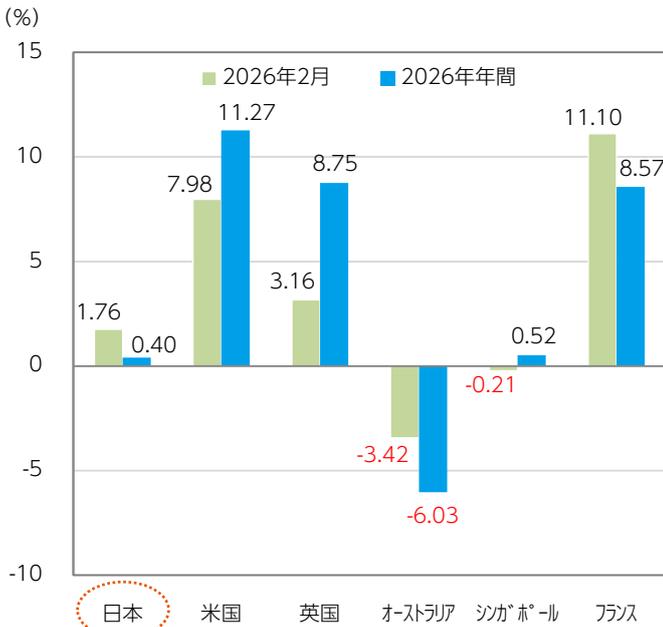
2025年1月	6	-272	-188	67	102	439
2025年2月	-68	-176	-30	-13	29	-81
2025年3月	-111	-119	-102	104	22	192
2025年4月	-13	-98	-318	96	57	101
2025年5月	-5	-59	69	170	2	-299
2025年6月	1	-150	102	67	-117	-152
2025年7月	-4	292	130	82	-86	-179
2025年8月	-8	-12	-100	5	-61	170
2025年9月	3	1	-82	34	-57	53
2025年10月	30	8	-11	42	-108	-25
2025年11月	53	30	9	43	-89	212
2025年12月	-145	-29	45	69	-25	-86
2026年1月	10	6	40	52	71	-119

出所) 東証データをもとにニッセイアセットマネジメント作成 (※) 主体の左から2番目の銀行は日銀を含む数値

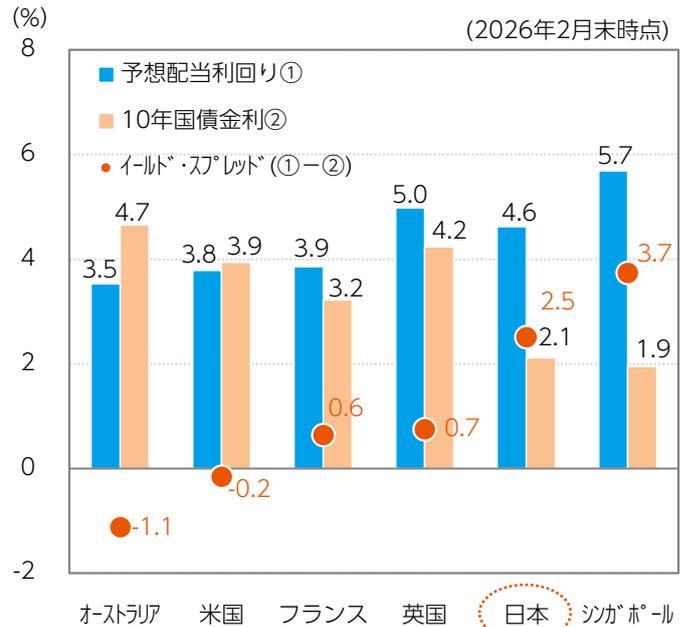
(3) 主要国REIT市場比較及びJ-REITとTOPIX推移比較

- 2月の主要6カ国のREIT指数（S&P各国REIT指数、配当込み、現地通貨ベース）は、まちまちの展開となりました【図表9】。フランスはインフレが落ち着き金融当局が政策金利を据え置中、好決算を発表した商業施設リートなどを中心に上昇しました。
- 2月末のJ-REITのイールド・スプレッドは、主要国中で2位となっています【図表10】。
- 2月末の東証REIT指数のTOPIXに対する下方乖離幅は、東証REIT指数の算出が開始された2003年3月末以降で見ると、最大水準となっています。足元のJ-REITはTOPIXに対し、出遅れ感の強い状態にあると考えられます【図表11】。

【図表9】 主要国REIT指数のパフォーマンス



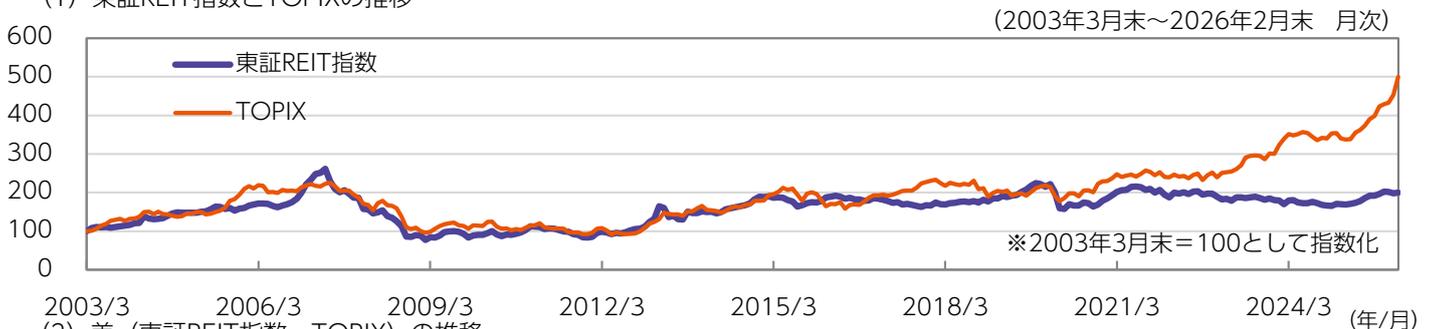
【図表10】 主要国REIT市場のイールド・スプレッド



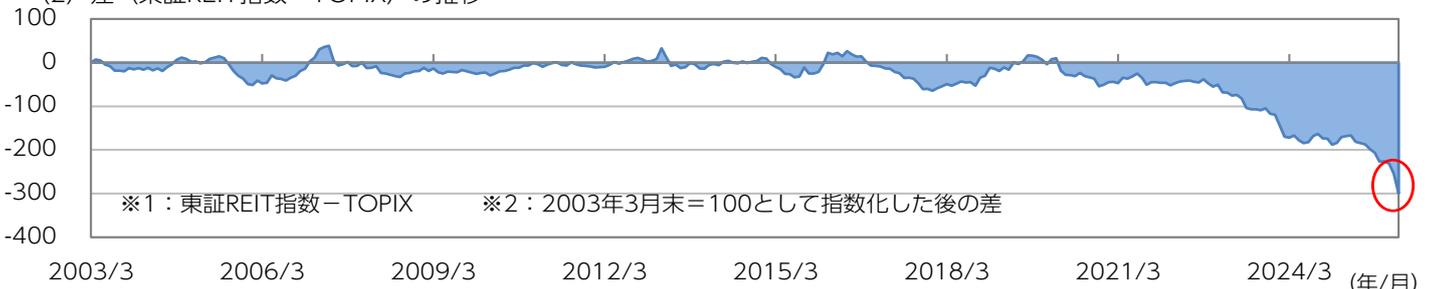
(注) 図表9～10はS&P各国・地域REIT指数（現地通貨）（配当込み）ベース（※J-REITの予想配当利回りは東証上場全銘柄ベース）
 出所 図表9～10はS&P、Quick、ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【図表11】 株式市場との比較

(1) 東証REIT指数とTOPIXの推移



(2) 差（東証REIT指数－TOPIX）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

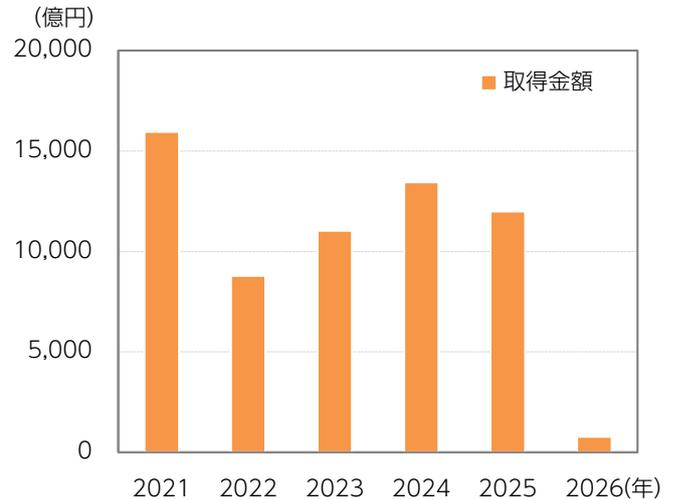
(4) J-REITの新規上場・増資（資金調達）と物件取得状況

- 1月は公募増資が1件あり、資金調達額は235億円でした【図表12】。
- 1月の物件取得額（受渡しベース）は771億円と、前年同月を164.9%上回りました【図表13】。用途別では、商業が58.7%、住宅が16.4%、オフィスが7.4%となっています。

【図表12】 J-REIT増資等の資金調達状況



【図表13】 J-REIT物件取得状況（受渡しベース）

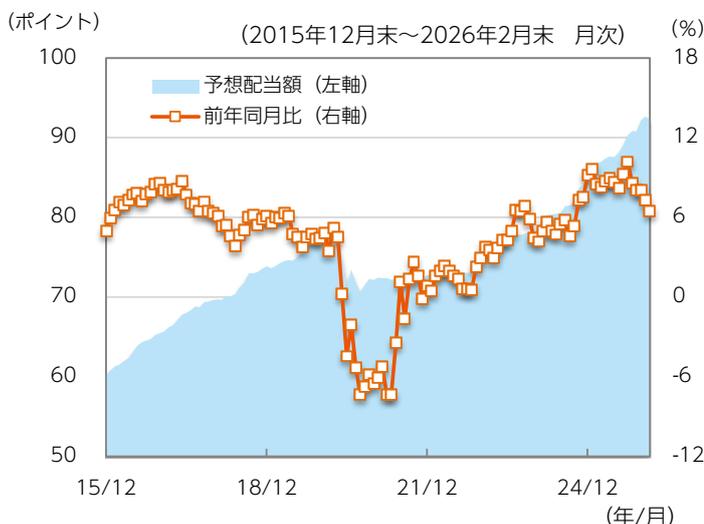


資金調達状況は払込期日ベース ※2026年は1月末時点
出所) 図表12~13は不動産証券化協会資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

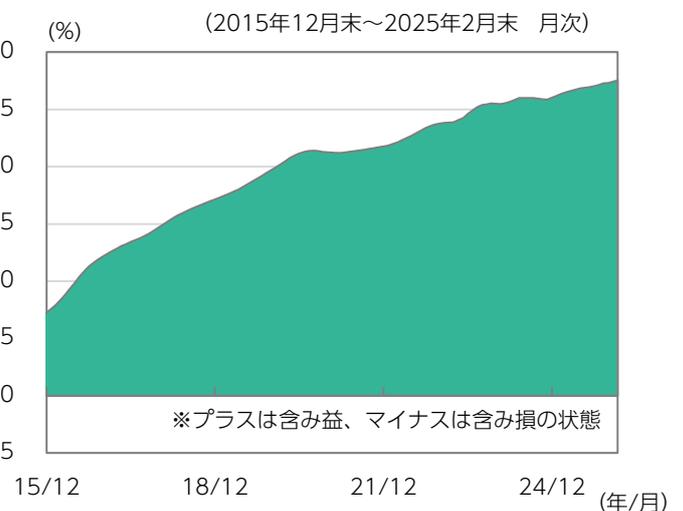
(5) J-REITの配当額や保有物件含み率推移

- 2月末の予想配当額（東証REIT指数ベース）は前年同月比6.5%増となりました【図表14】。
- 2月末（2026年12月末決算時点）のJ-REIT保有物件の含み率（6ヵ月平均）は27.5%、含み益額（鑑定評価額－簿価価格）は6兆2,921億円で、含み率は東証REIT指数算出開始以来の最高水準となっています。J-REIT保有物件の価格（鑑定評価額）は上昇傾向で推移しています【図表15】。

【図表14】 J-REITの予想配当額推移



【図表15】 J-REIT保有物件含み率（6ヵ月平均）推移



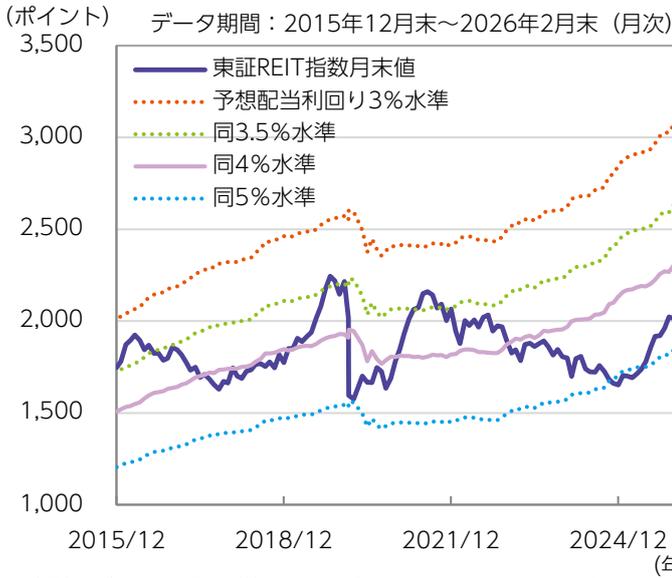
(※) 配当額 = 東証REIT指数 × 配当利回り ÷ 100
出所) Quick・ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

(※) 含み率 = (鑑定評価額 - 帳簿価格) / 帳簿価格 (%)
出所) J-REIT各社資料、ニッセイ基礎研究所資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

(6) 予想配当利回りに基づく東証REIT指数水準やNAV倍率の推移

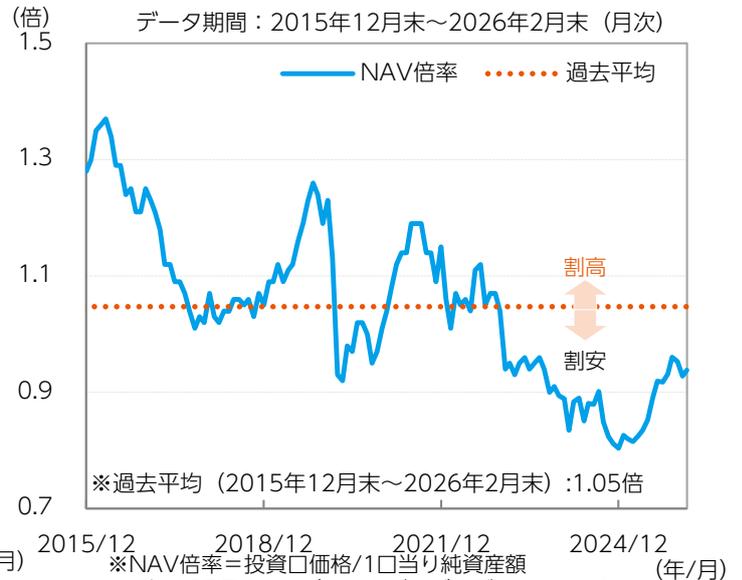
- 2月末の東証REIT指数は1,999.33ポイントと、予想配当利回り4.0%水準である2,309ポイントを下回りました。38ヵ月連続で4.0%水準を下回って推移しています【図表16】。
- 2月末のNAV倍率は0.94倍で、前月末時点から上昇しました。過去平均（2015年12月末～2026年2月末）の1.05倍を39ヵ月連続で下回りました【図表17】。

【図表16】 予想配当利回りに基づく東証REIT指数水準



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

【図表17】 J-REITのNAV倍率推移

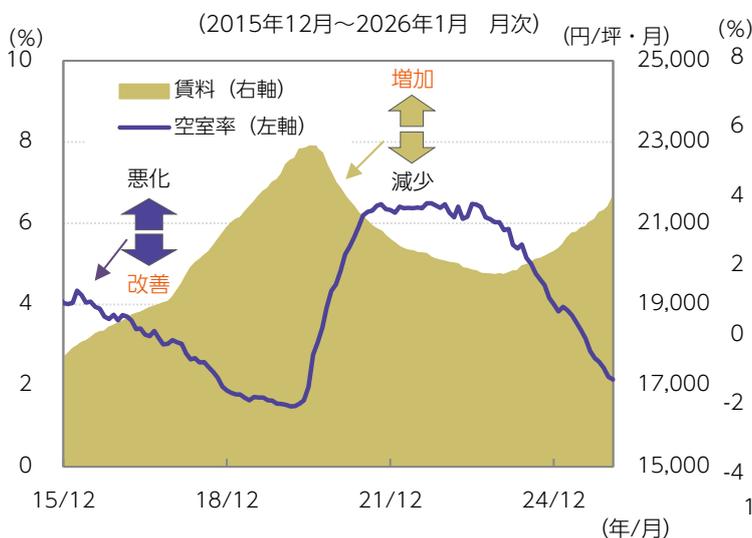


出所) J-REIT各社、ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

(7) 不動産市況

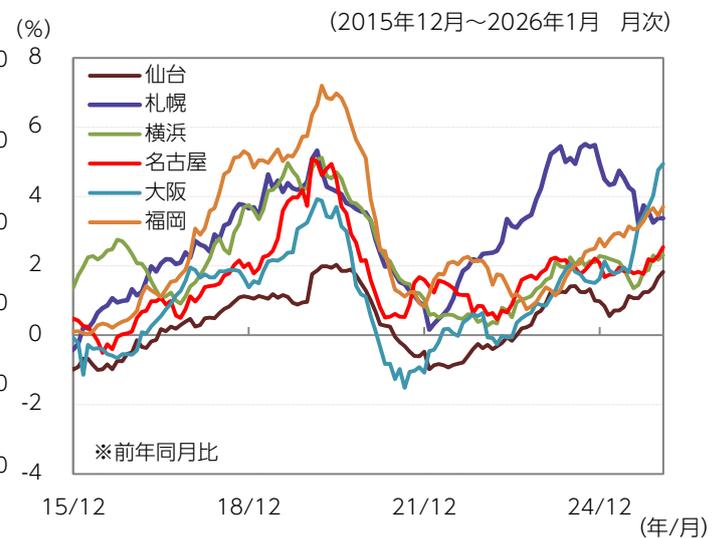
- 1月の都心5区のオフィス空室率は2.15%と前月比で低下しました【図表18】。1月の坪当たり月額賃料は21,648円と前年同月比で6.28%増加し、前年同月比では21ヵ月連続で増加となりました。直近のピークである2020年7月の23,014円からは5.9%減少しています。
- 1月の主要地方都市別オフィス賃料は、多くの主要地方都市で前年同月を上回りました。名古屋は前年同月比+2.54%と前月の同+2.29%から伸び率が拡大しています。【図表19】。

【図表18】 都心5区オフィス空室率と賃料推移



（※）都心5区：千代田区・中央区・港区・渋谷区・新宿区
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

【図表19】 主要地方都市オフィス賃料推移



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

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：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：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

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（土日祝日・年末年始を除く）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>