

(1) J-REIT市場の前月の動向

【指数の動き】

- 6月のJ-REIT (東証REIT指数) は、前月末比-0.25%の1,805.16ポイントで引きました。月初は先月に引き続き、国内長期金利上昇を嫌気して売られる展開が続きました。その後中東情勢に落ち着きの兆しがみられ、国内長期金利も上昇が一服すると、買い戻しが入る展開となりました。月末に向けて上昇したものの、月間ではわずかな下落となり、1,800ポイント台をかるうじて維持し引きました【図表1】。
- 6月のセクター別騰落率は、商業・物流等が前月末比+0.34%、オフィスが同-0.17%、住宅が同-2.78%となりました。

【市場規模・売買代金等】

- 時価総額は15.8兆円と前月末から203億円減少しました【図表3】。1日当り売買代金は452億円と、前年同月比+17.7%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5.05%、10年国債金利は2.68%、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2.37%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)

- 6月8日：財務省が国際収支統計を発表し、4月の旅行収支が5,465億円の黒字と前年同月比で-25.2%となった。中東情勢の緊迫化をうけて欧州客が減るなど訪日客消費の変化が主な要因。
- 16日：西武ホールディングスがグランドプリンスホテル新高輪の再開発の完成時期を、建設費高騰やゼネコンの施工能力の不足を受け当初計画から3年遅れとなる2035年度を想定していることを発表。
- 18日：不動産経済研究所が発表した首都圏の5月新築マンションの平均価格は前年同月比+14%の1億660万円となり、東京23区は1億6,286万円と1973年の調査開始以降過去2番目に高い水準となった。
- 23日：アットホームが発表した5月賃貸アパートの平均募集家賃は首都圏の全エリア・全面積帯で最高値を更新。マンション家賃高騰で相対的に割安なアパート需要が増加したことが要因。

(2) J-REIT市場 (東証REIT指数) の見通し

6月のJ-REITは、月初は国内長期金利が急上昇したことが嫌気され下落しましたが、中東情勢の落ち着きに加え、力強い上昇を開始した2025年5月頃の水準である1,750ポイント近辺まで下落したことで、買い戻される展開となりました。7月のJ-REITは、国内金利の動向をにらみつつも、良好な不動産市況を背景に緩やかな上昇基調となることが想定されます。

- 6月15~16日に開催された金融政策決定会合において日銀は0.25%の利上げを決定し、政策金利は約31年ぶりの水準となる1.0%程度となりました。今回の利上げが事前に想定されていたことから、市場の反応は限定的なものとなりました。J-REITも発表当日は下落したものの、会合後から月末にかけては比較的堅調に推移しました。今年中にあと1~2回程度の利上げが想定されており、市場の予想通りに利上げが実施され、国内金利が緩やかなペースでの上昇となれば、J-REITは金利上昇だけを理由に大きく売られる展開にはならないと想定されます。
- 足元の国内株式市場は、AI関連銘柄の好調な業績等を背景に堅調に推移しており、日経平均株価の終値は6月18日に初めて7万円台で引きました。都心を中心とした再開発や都心の大型物件や高稼働オフィス等の優良物件への旺盛な需要をうけて、不動産株も比較的堅調に推移しています。一方でJ-REITは国内株と比較しても出遅れが目立つ状況が続いています。
- 足元のJ-REITは6月前半の1,750ポイント近辺を底値に切り返す展開となっており、配当利回りは昨年5月の水準である5%台に上昇しています。また当時の売買動向では外国人投資家が売り越す中、事業法人や投資信託から積極的な買いが入りました。足元では、同様に事業法人や投資信託からの資金流入が続いている一方で外国人投資家が大きく売り越す展開となっています。中東情勢の落ち着きでインフレ加速懸念が後退し、国内金利の上昇ペースが緩やかとなったことから、引き続き良好な不動産市況や魅力的な配当利回り水準を背景に、外国人投資家の資金回帰も想定されます。

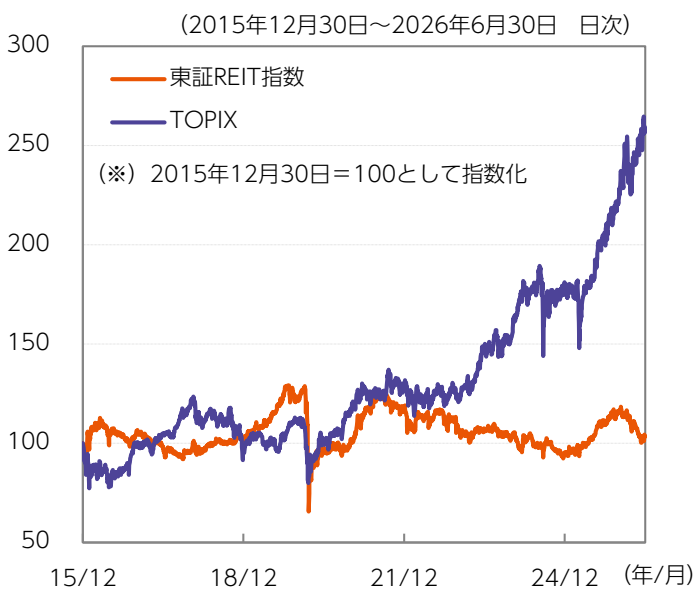
【図表1】 指数の上昇・下落率比較

(2026年6月30日時点)

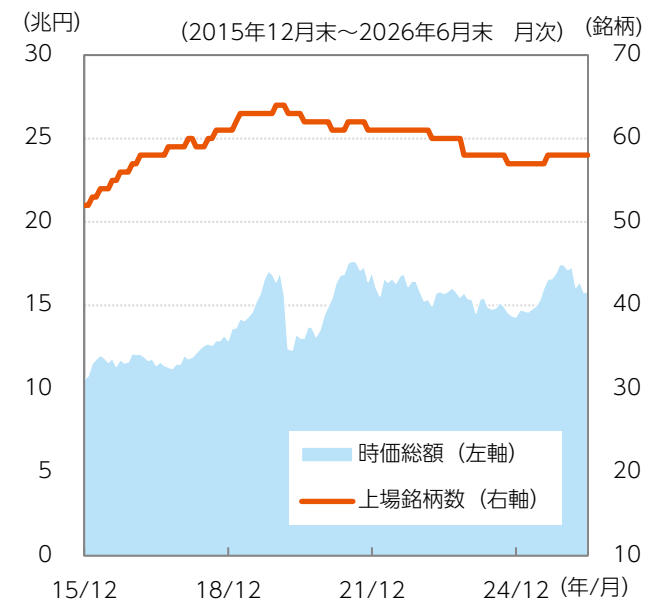
(%)

		2026年		(参考)
		当月	年初来	2025年
配当除き	東証REIT指数	-0.25	-10.35	21.81
	TOPIX	0.95	17.18	22.41
	差	-1.20	-27.53	-0.59
配当込み	東証REIT指数	0.16	-8.23	27.88
	TOPIX	1.05	18.56	25.46
	差	-0.89	-26.79	2.42

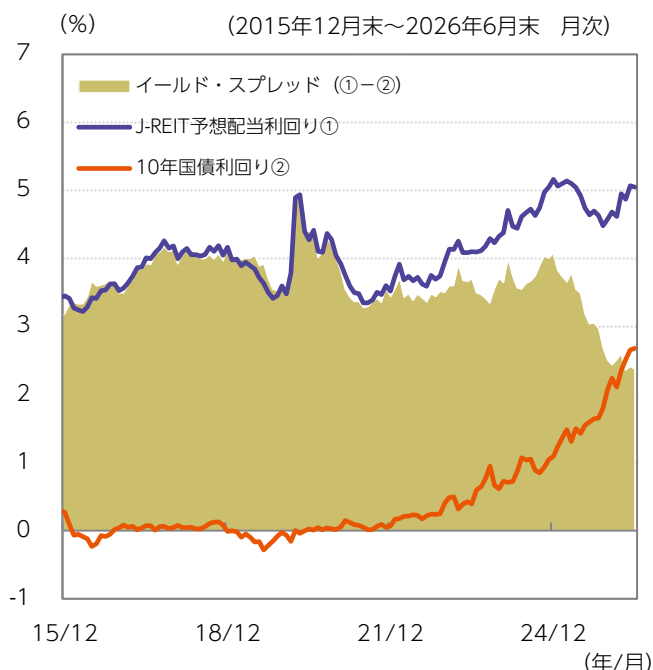
【図表2】 東証REIT指数とTOPIX推移 (配当除き)



【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

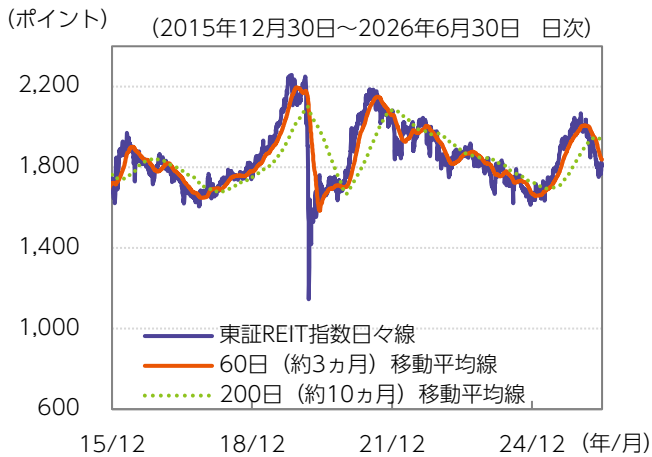


【図表5】 J-REITの予想配当利回りの推移

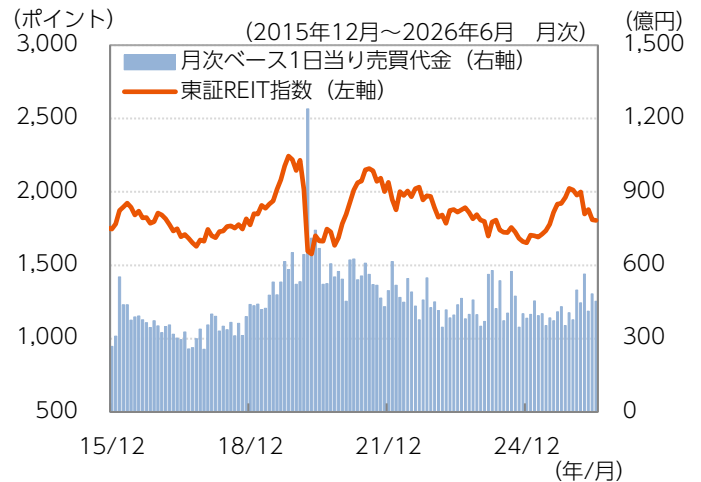


出所) 図表1～5はQuick・ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【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	16	-46	754	331	-76	-739

※2026年は判明月まで反映

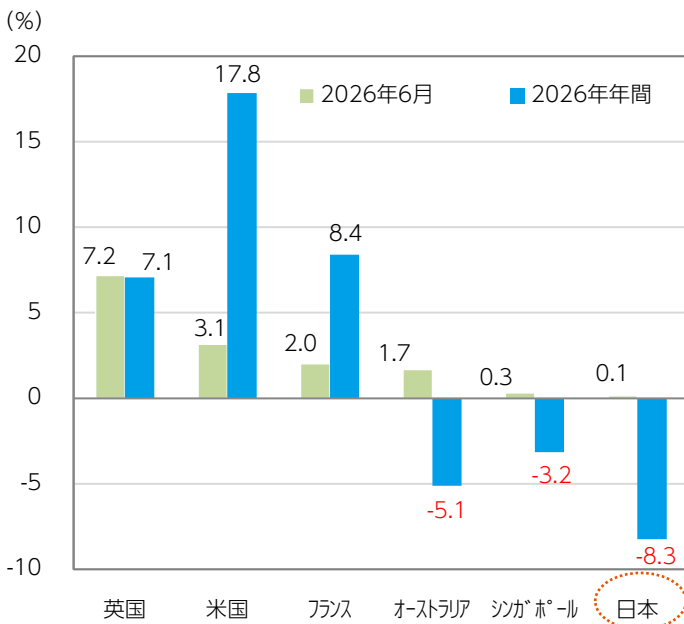
2025年1月	6	-272	-188	67	102	439
2025年2月	-68	-176	-30	-13	29	-81
2025年3月	-111	-119	-102	104	22	192
2025年4月	-13	-98	-318	96	57	101
2025年5月	-5	-59	69	170	2	-299
2025年6月	1	-150	102	67	-117	-152
2025年7月	-4	292	130	82	-86	-179
2025年8月	-8	-12	-100	5	-61	170
2025年9月	3	1	-82	34	-57	53
2025年10月	30	8	-11	42	-108	-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
2026年2月	-3	19	693	7	-88	149
2026年3月	2	-198	-672	102	-3	484
2026年4月	7	152	439	92	-36	-622
2026年5月	0	-24	254	78	-19	-632

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

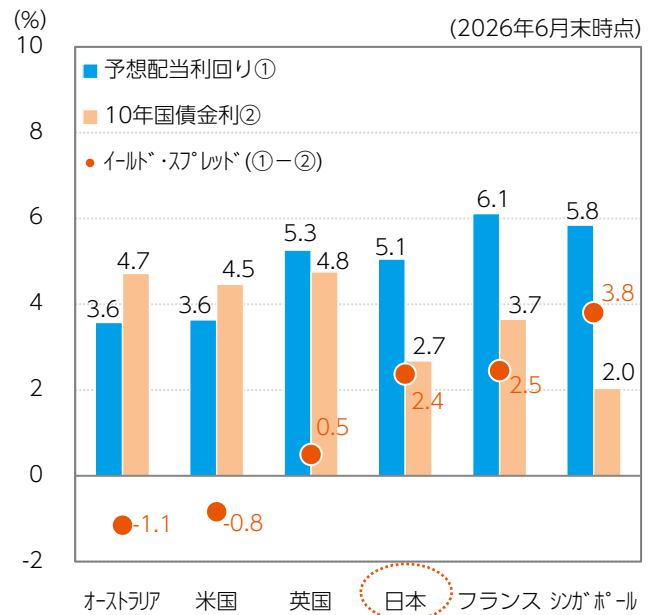
(3) 主要国REIT市場比較及びJ-REITとTOPIX推移比較

- 6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）は主要国すべてで上昇しました【図表9】。英国は、中東情勢の落ち着きによりインフレ懸念が緩和し、中央銀行による利上げ観測が後退しました。これに伴う長期金利の低下が好感され、REITは上昇しました。
- 6月末のJ-REITのイールド・スプレッドは、主要国中で3位となっています【図表10】。
- 6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、依然として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



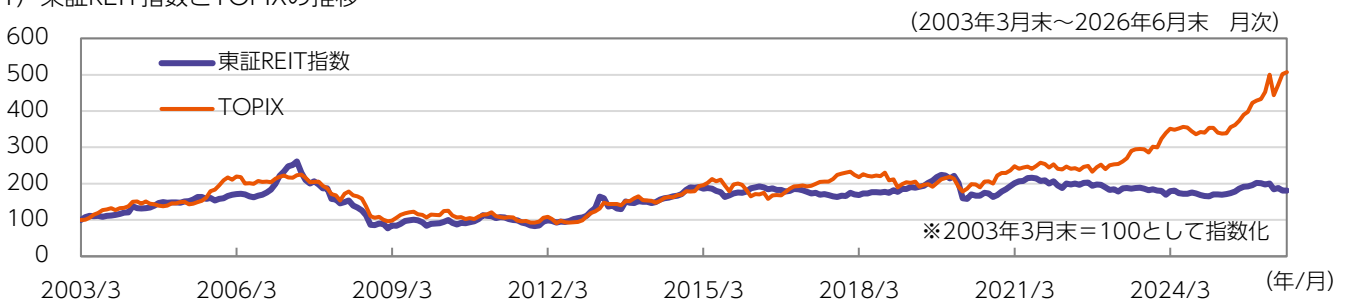
【図表10】 主要国REIT市場のイールド・スプレッド



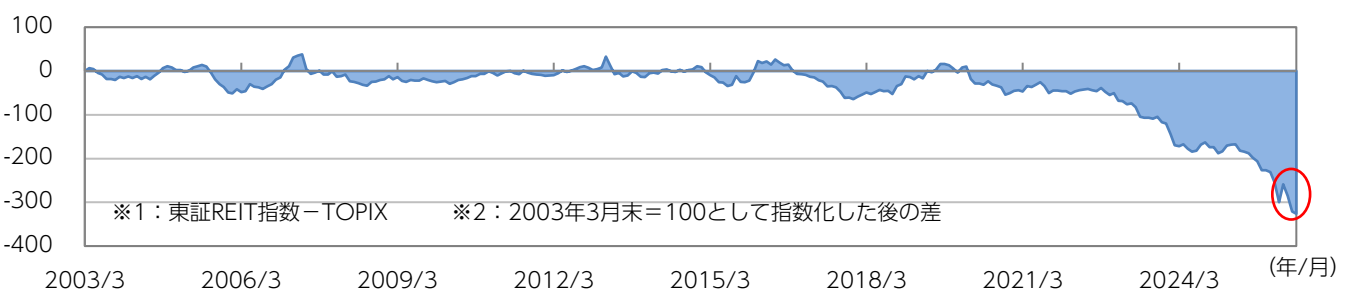
(注) 図表9～10はS&P各国・地域REIT指数（現地通貨）（配当込み）ベース（※J-REITの予想配当利回りは東証上場全銘柄ベース）
出所) 図表9～10はS&P、Quick、ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【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

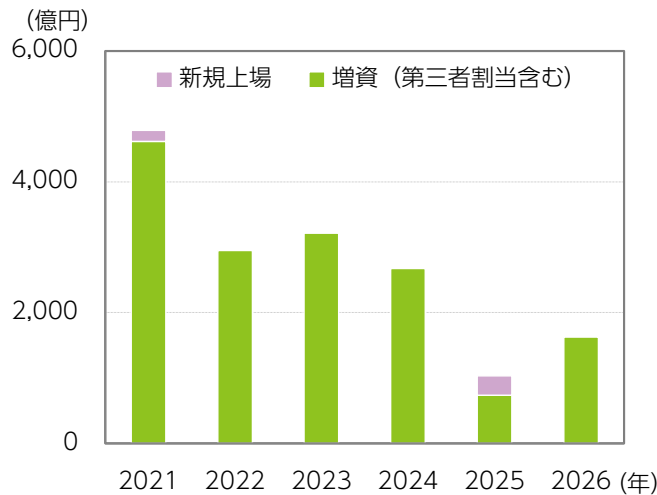


出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

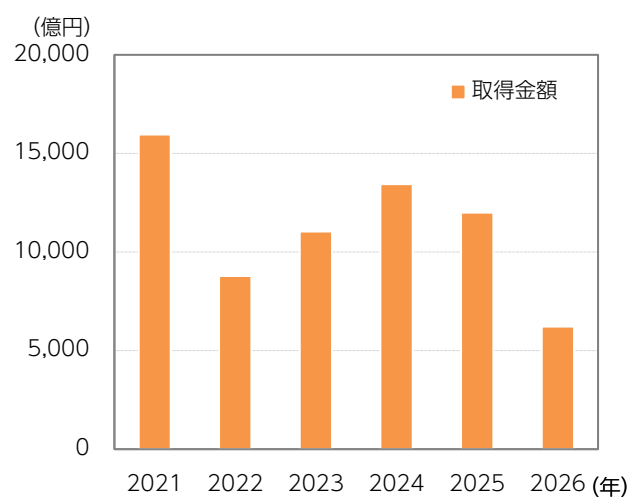
(4) J-REITの新規上場・増資（資金調達）と物件取得状況

- 5月は新規上場・公募増資はありませんでした【図表12】。
- 5月の物件取得額（受渡しベース）は173億円と、前年同月を15.3%下回りました【図表13】。用途別では、住宅が68.3%、ホテルが31.7%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）

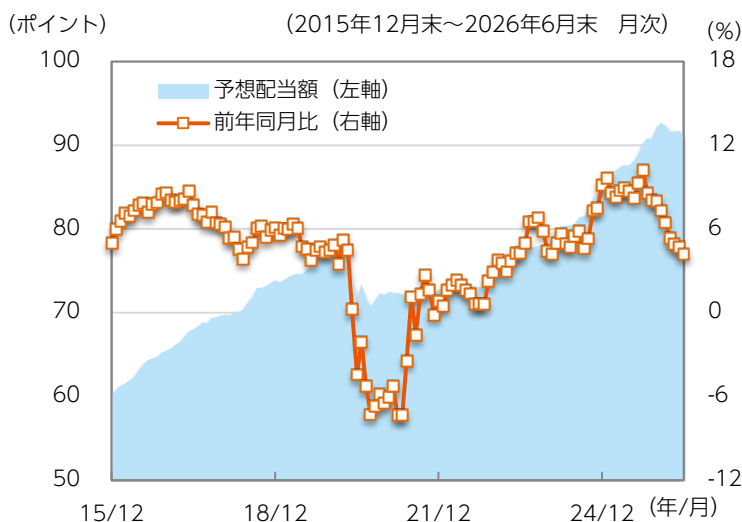


資金調達状況は払込期日ベース ※2026年は5月末時点
出所) 図表12～13は不動産証券化協会資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

(5) J-REITの配当額や保有物件含み率推移

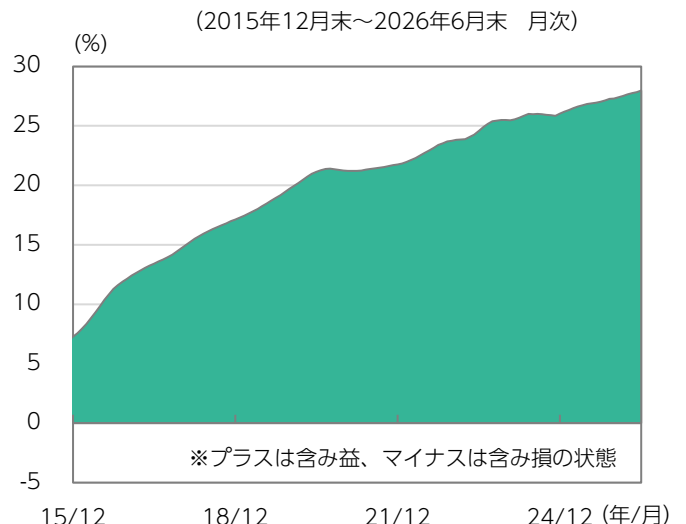
- 6月末の予想配当額（東証REIT指数ベース）は前年同月末比4.2%増となりました【図表14】。
- 6月末（4月末決算時点）のJ-REIT保有物件の含み率（6ヵ月平均）は28.0%、含み益額（鑑定評価額－簿価価格）は6兆4,582億円で、含み率は東証REIT指数算出開始以来の最高水準となっています。J-REIT保有物件の価格（鑑定評価額）は上昇傾向で推移しています【図表15】。

【図表14】 J-REITの予想配当額推移



(※) 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

【図表15】 J-REIT保有物件含み率（6ヵ月平均）推移

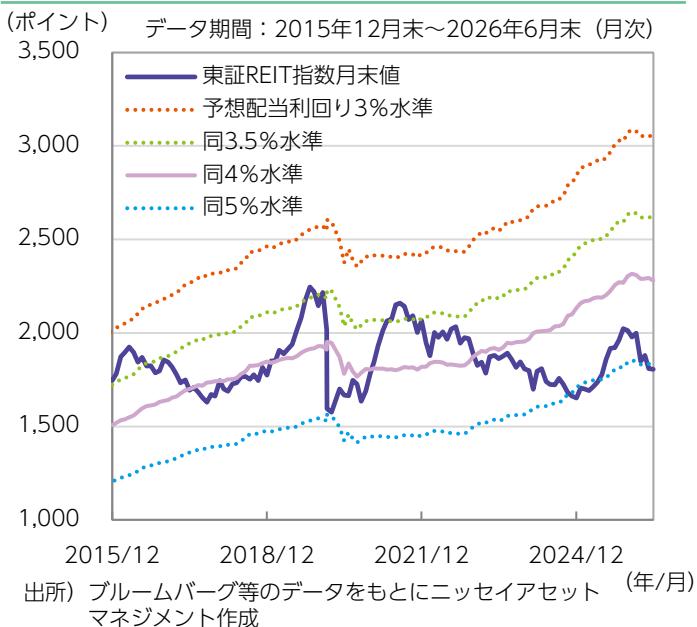


(※) 含み率 = (鑑定評価額 - 帳簿価格) / 帳簿価格 (%)
出所) J-REIT各社資料、ニッセイ基礎研究所資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

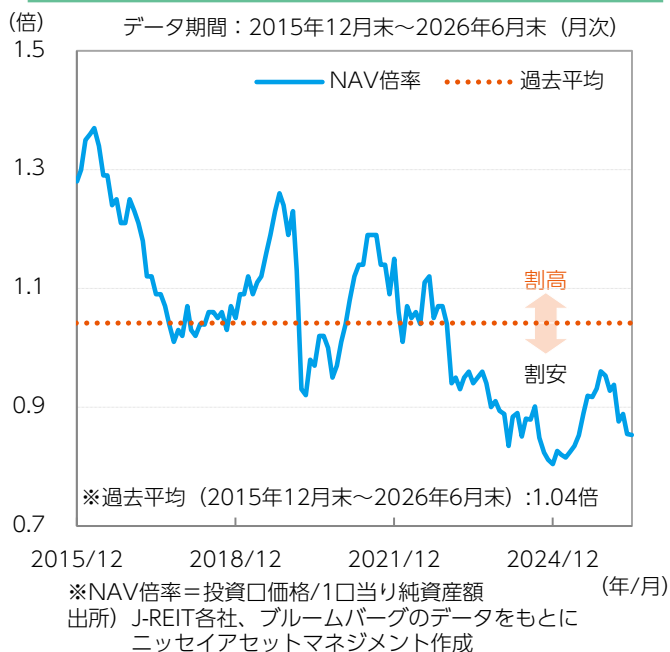
(6) 予想配当利回りに基づく東証REIT指数水準やNAV倍率の推移

- 6月末の東証REIT指数は1,805.16ポイントと、予想配当利回り4.0%水準である2,280ポイントを下回りました。42ヵ月連続で4.0%水準を下回って推移しています【図表16】。
- 6月末のNAV倍率は0.85倍で、前月末時点から横ばいでした。過去平均（2015年12月末～2026年6月末）の1.04倍を43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



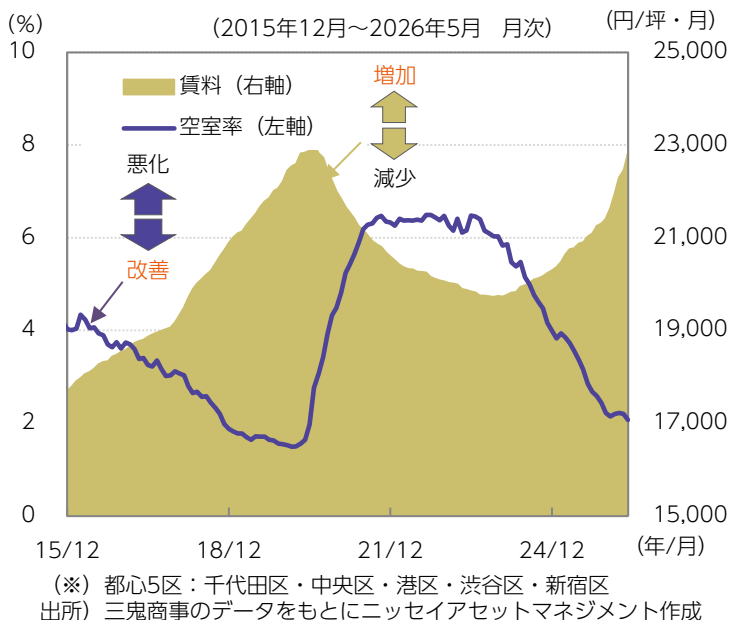
【図表17】 J-REITのNAV倍率推移



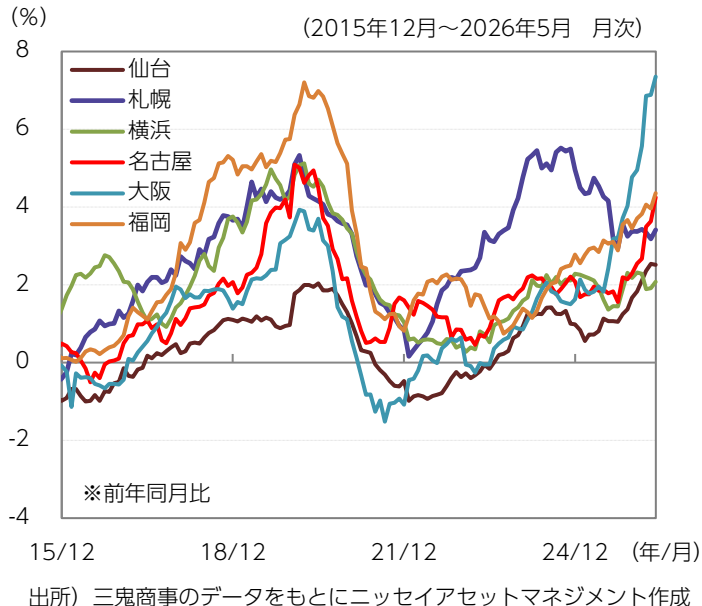
(7) 不動産市況

- 5月の都心5区のオフィス空室率は2.07%と前月比で低下しました【図表18】。5月の坪当たり月額賃料は22,845円と前年同月比で9.96%増加し、前年同月比では25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0.73%減少しています。
- 5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+4.25%と前月の同+3.63%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



【図表19】 主要地方都市オフィス賃料推移



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