



J-REITレポート

J-REIT市場 現状と今後の見通し (2026年8月号)

(1) J-REIT市場の前月の動向

【指数の動き】

- 7月のJ-REIT (東証REIT指数) は、前月末比+2.58%の1,851.77ポイントで引けました。月初は国内長期金利の上昇を嫌気して売られる展開となったものの、原油価格の下落などをうけて国内長期金利が低下すると、一時、2026年4月以来となる1,900ポイント台をつけるなど上昇する展開となりました【図表2】。
- 7月のセクター別騰落率は、オフィスが前月末比+4.03%、商業・物流等が同+2.37%、住宅が同-1.03%となりました。

【市場規模・売買代金等】

- 時価総額は16.2兆円と前月末から4,031億円増加しました【図表3】。1日当り売買代金は432億円と、前年同月比+16.0%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4.95%、10年国債金利は2.80%、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2.15%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)

- 7月1日：名古屋国税局が中部3県の2026年路線価を発表。建築コスト高が開発意欲を下押しする中、愛知は前年比で平均2.2%上昇。首都圏以外でもオフィス需要が地価上昇の追い風となっている。
- 2日：東京地区生コンクリート協同組合が発表した6月東京地区の生コン出荷量は、前年同月比12.8%増の211,792m³となった。人手不足などで停滞していた大規模物件の工事が堅調に進んだ。
- 9日：三鬼商事が発表した6月東京都心5区のオフィス空室率は1.99%と6年ぶりに2%を下回った。前月からは0.08ポイント低下し、3ヵ月連続での下げとなり、オフィスの不足感が強い状態を示唆。
- 16日：東京カンテイが発表した6月分譲マンション賃料は、東京23区が前月比0.8%高の5,118円/m²だった。堅調な需要を背景に2ヵ月ぶりに上昇した。

(2) J-REIT市場 (東証REIT指数) の見通し

7月のJ-REITは、月初は国内長期金利が約30年ぶりの水準まで上昇したことを嫌気し下落しました。その後は、原油価格の下落によりインフレ警戒感が和らいだことから金利が低下し、買い戻される展開となりました。8月のJ-REITは、高市政権の財政規律へのスタンスや原油価格などに影響をうける国内金利の動向をにらみつつも、魅力的な水準にある配当利回り等を背景に、緩やかな上昇基調となることが想定されます。

- 高市政権は、経済財政運営の基本方針である骨太の方針の原案を6月30日に発表しました。その中で高市首相が財政規律よりも成長投資を重視しているように捉えられる「財政健全化」の文言が削除されたことや、日銀による利上げをけん制するかのような文言が記載されたことから、金利が急騰し市場ではいわゆる「骨太ショック」が起きました。政府は火消しに追われましたが金利急騰をうけてJ-REITは上値の重い展開となりました。中東では、米国・イランによる攻撃の応酬等により、月半ばにかけて原油価格が5月以来となる1バレル=100ドル超まで急騰する場面もあり、インフレ懸念が再燃し金利は上昇しました。今後も高市政権の財政規律に対する姿勢や中東情勢には注意が必要そうです。
- 足元ではJリート各社による金利上昇に影響をうけにくい財務体質への取り組みが進んでいます。公募増資を発表したコンフォリア・レジデンシャル投資法人は公表資料で「想定を上回る利上げスピードを見据え財務基盤の強化を実施」と記載し財務の安定性を前面に打ち出しました。NAV1倍割れでの増資は一般的に既存投資口の価値希薄化を招くことから嫌気されるものの、売りを消化し堅調に推移しました。金利上昇への対応姿勢が市場に評価されたとみられます。Jリート各社は、これまで長期・固定型の借入れをメインとしてきました。しかし、直近では長期金利の上昇幅が大きい一方で、短期・変動金利の上昇は相対的にマイルドなことから、短期間での借入れや変動金利への切り替えを行い金利コストの低下を図っています。
- 8月のJ-REITは良好な不動産市況が続く中、Jリート各社による金利上昇に対応する備えや魅力的な配当利回り水準等を受け、緩やかな上昇基調が継続することが想定されます。

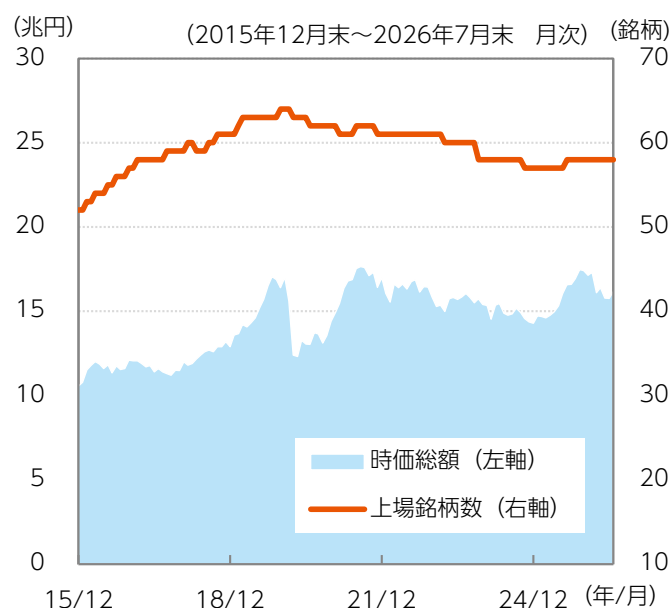
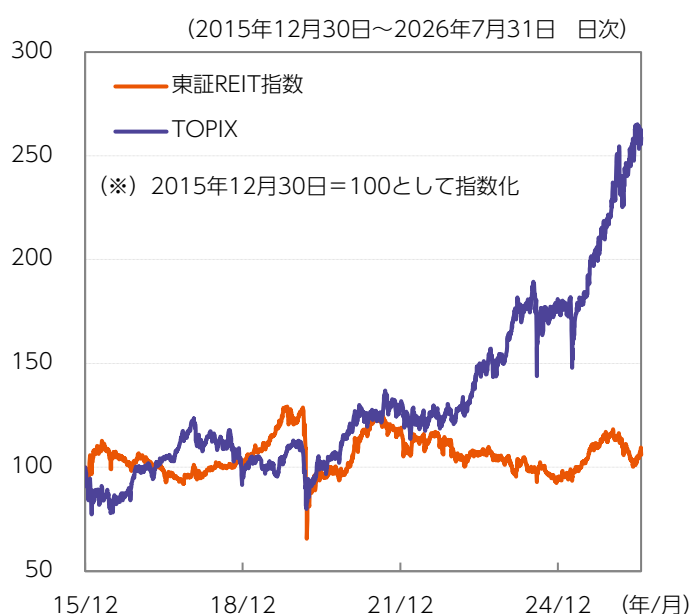
【図表1】 指数の上昇・下落率比較

(2026年7月31日時点)

		2026年		(参考)
		当月	年初来	2025年
配当除き	東証REIT指数	2.58	-8.03	21.81
	TOPIX	0.21	17.43	22.41
	差	2.37	-25.47	-0.59
配当込み	東証REIT指数	2.99	-5.48	27.88
	TOPIX	0.22	18.82	25.46
	差	2.77	-24.30	2.42

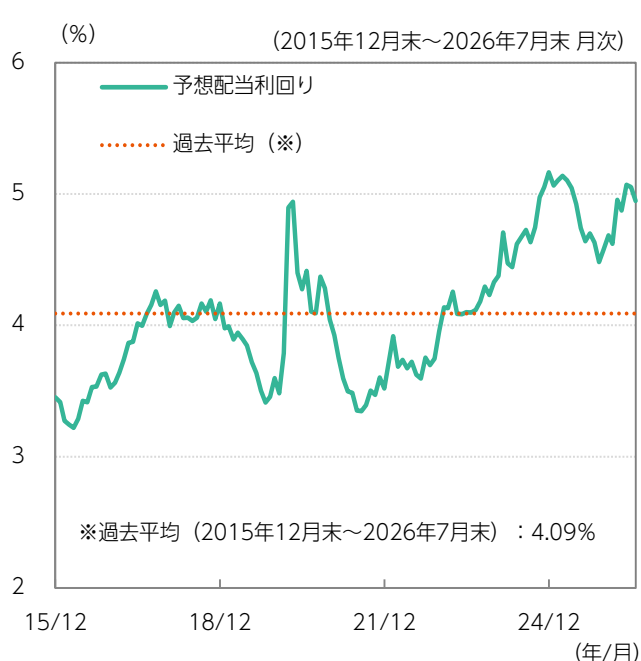
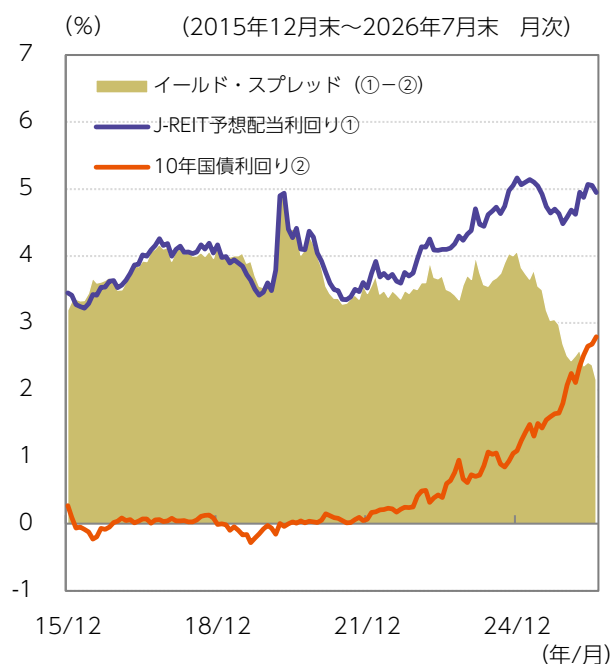
【図表2】 東証REIT指数とTOPIX推移（配当除き）

【図表3】 J-REITの時価総額等推移



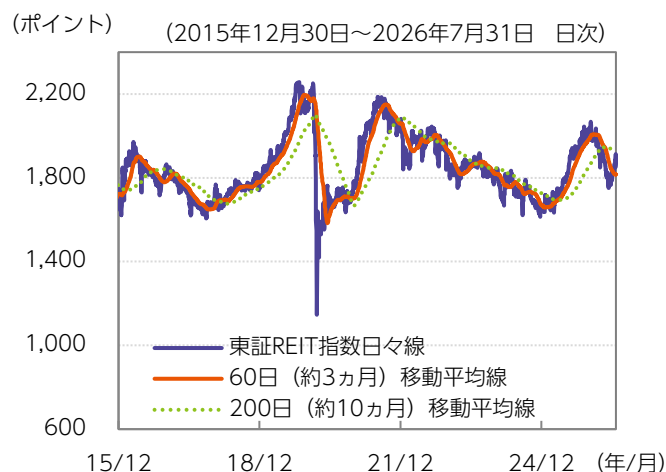
【図表4】 J-REITのイールド・スプレッド等推移

【図表5】 J-REITの予想配当利回りの推移

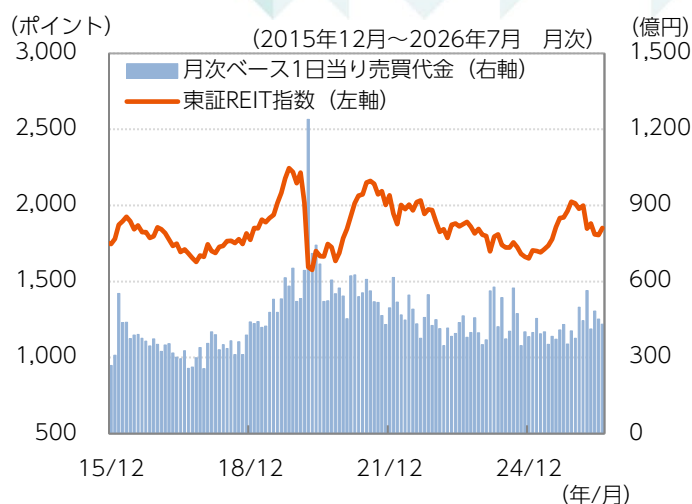


出所) 図表1～5はQuick・ブルームバーク等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【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はブルームバーク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	-4	46	1,093	426	-122	-1,174

※2026年は判明月まで反映

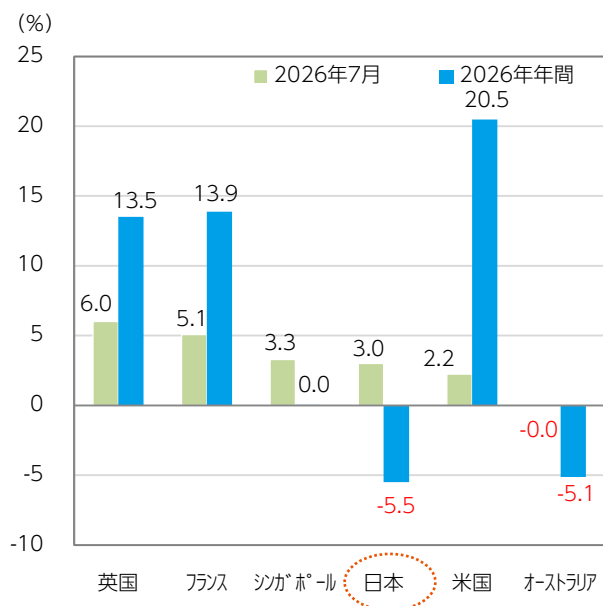
2025年1月	6	-272	-188	67	102	439
2025年2月	-68	-176	-30	-13	29	-81
2025年3月	-111	-119	-102	104	22	192
2025年4月	-13	-98	-318	96	57	101
2025年5月	-5	-59	69	170	2	-299
2025年6月	1	-150	102	67	-117	-152
2025年7月	-4	292	130	82	-86	-179
2025年8月	-8	-12	-100	5	-61	170
2025年9月	3	1	-82	34	-57	53
2025年10月	30	8	-11	42	-108	-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
2026年6月	-20	91	340	94	-47	-435

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

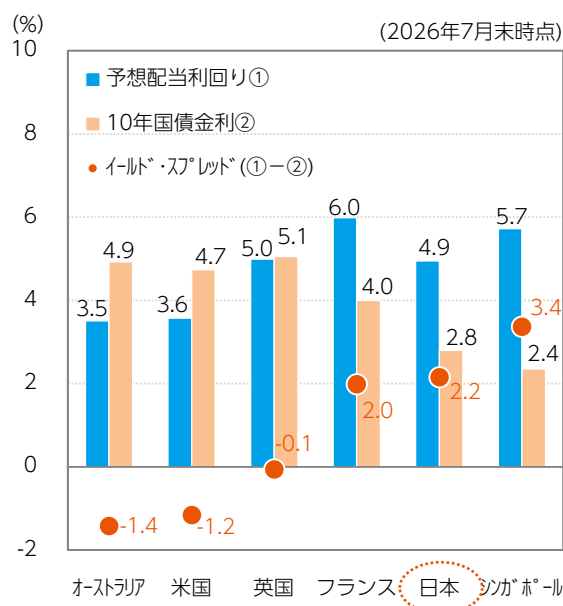
(3) 主要国REIT市場比較及びJ-REITとTOPIX推移比較

- 7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）はオーストラリアを除くすべての国で上昇しました【図表9】。英国はバーナム新政権による財政拡張が懸念されていましたが、中央銀行による政策金利の据え置きが好感され、REITは上昇しました。
- 7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】。
- 7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



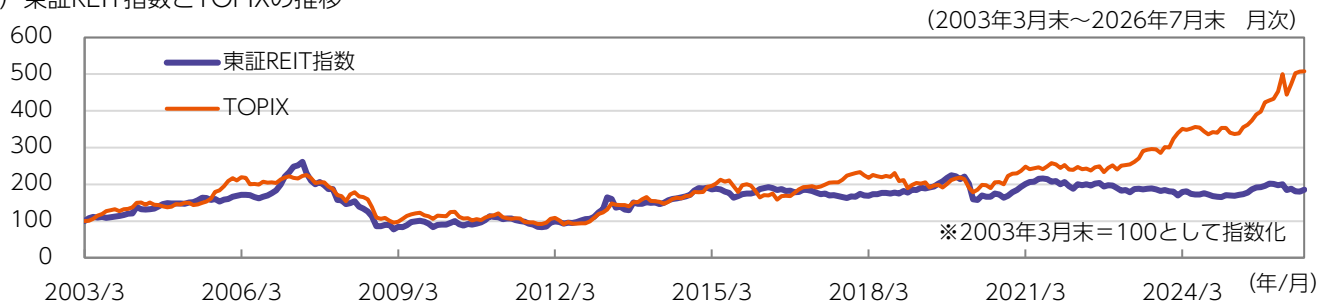
【図表10】 主要国REIT市場のイールド・スプレッド



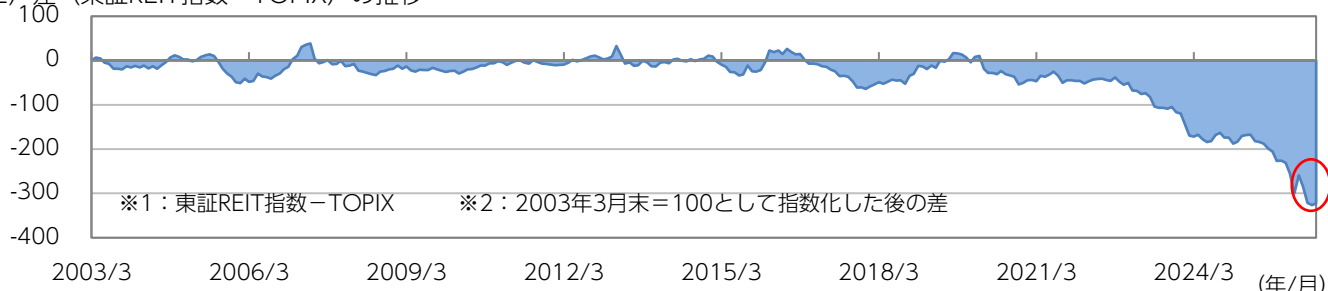
(注) 図表9～10はS&P各国・地域REIT指数（現地通貨）（配当込み）ベース（※J-REITの予想配当利回りは東証上場全銘柄ベース）
出所) 図表9～10はS&P、Quick、ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【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

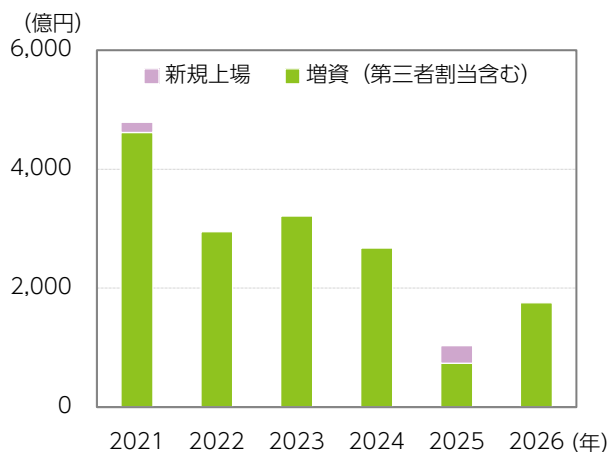


出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

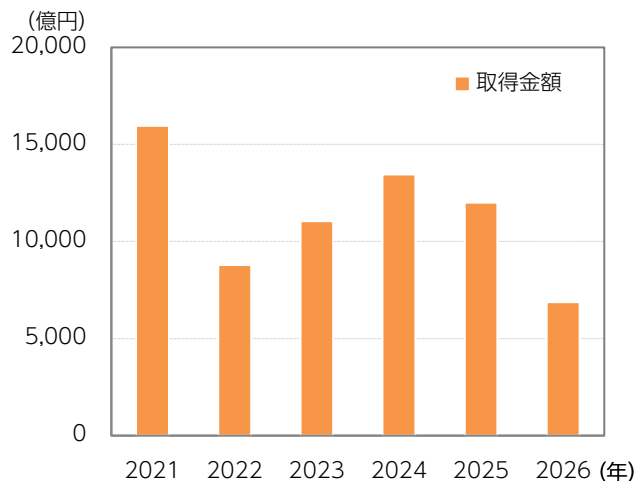
(4) J-REITの新規上場・増資（資金調達）と物件取得状況

- 6月は公募増資が1件、第三者割当が1件あり、資金調達額は125億円でした【図表12】。
- 6月の物件取得額（受渡しベース）は642億円と、前年同月比37.4%減となりました【図表13】。用途別では、オフィスが48.6%、住宅が21.8%、ホテルが13.2%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）

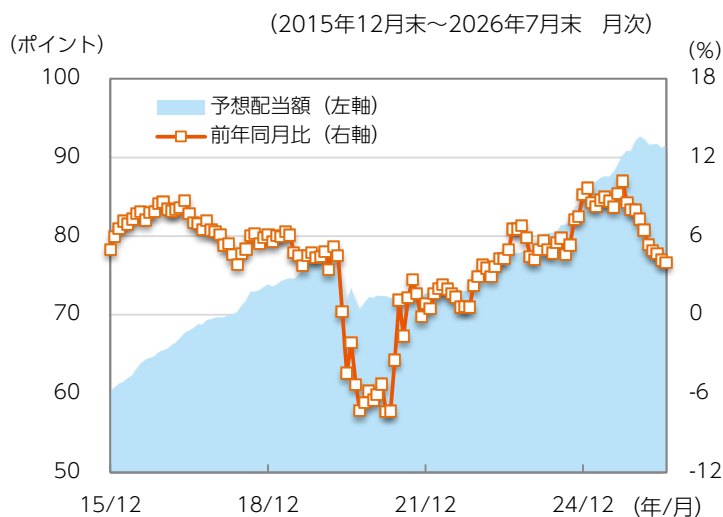


資金調達状況は払込期日ベース ※2026年は6月末時点
出所）図表12～13は不動産証券化協会資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

(5) J-REITの配当額や保有物件含み率推移

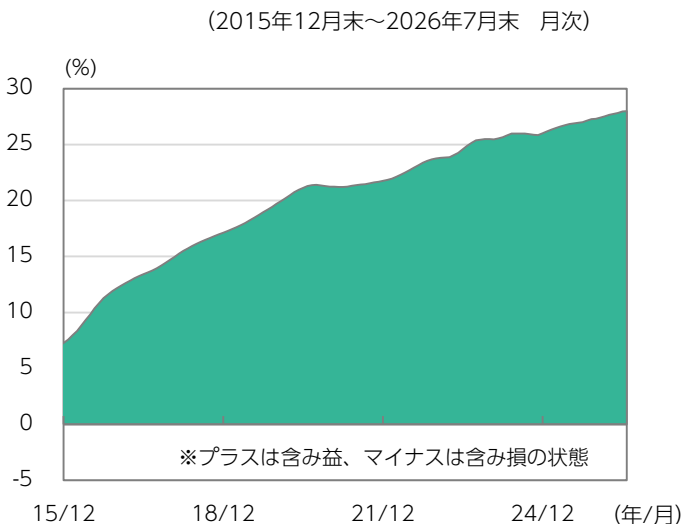
- 7月末の予想配当額（東証REIT指数ベース）は前年同月末比4.0%増となりました【図表14】。
- 7月末（直近決算ベース）のJ-REIT保有物件の含み率（6ヵ月平均）は28.0%、含み益額（鑑定評価額－簿価価格）は6兆3,498億円で、含み率は東証REIT指数算出開始以来の最高水準となっています。J-REIT保有物件の価格（鑑定評価額）は上昇傾向で推移しています【図表15】。

【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

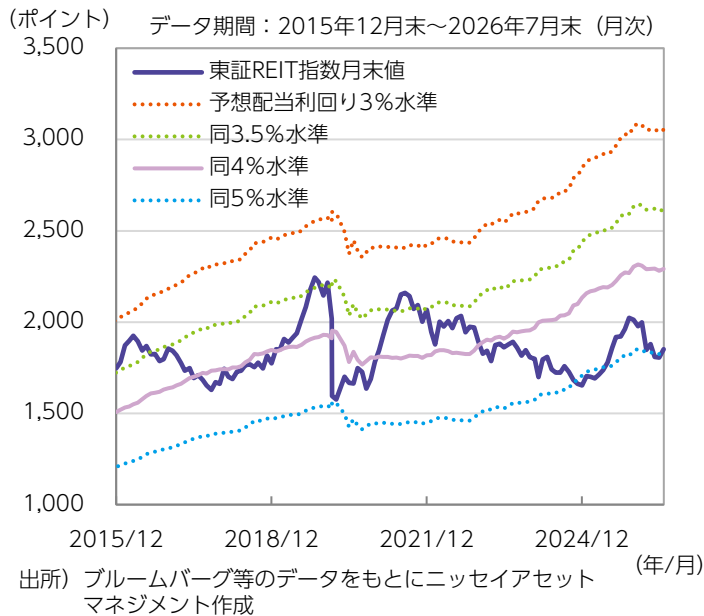


(※) 含み率＝（鑑定評価額－帳簿価格）／帳簿価格 (%)
出所）J-REIT各社資料、ニッセイ基礎研究所資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

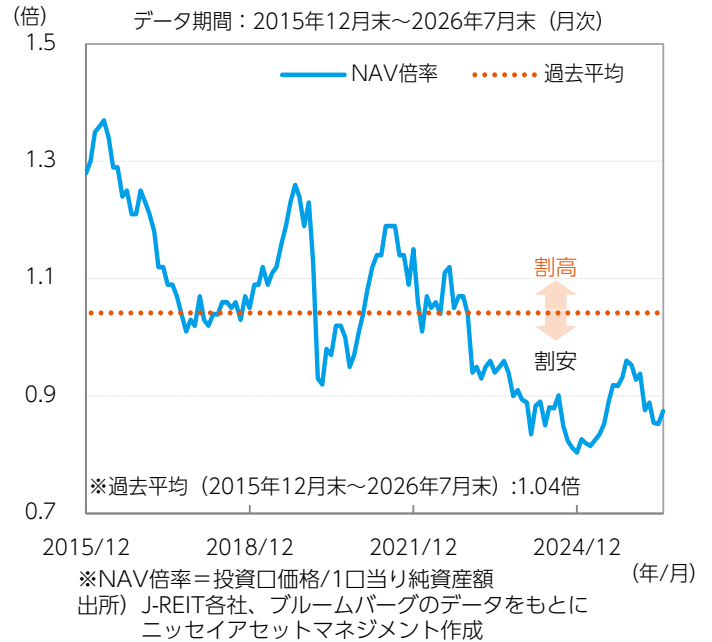
(6) 予想配当利回りに基づく東証REIT指数水準やNAV倍率の推移

- 7月末の東証REIT指数は1,851.77ポイントと、予想配当利回り4.0%水準である2,291ポイントを下回りました。43ヵ月連続で4.0%水準を下回って推移しています【図表16】。
- 7月末のNAV倍率は0.87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7月末）の1.04倍を44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



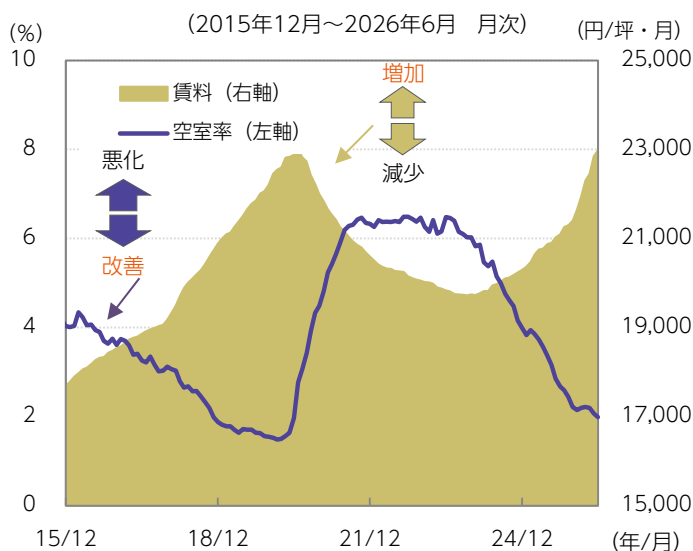
【図表17】 J-REITのNAV倍率推移



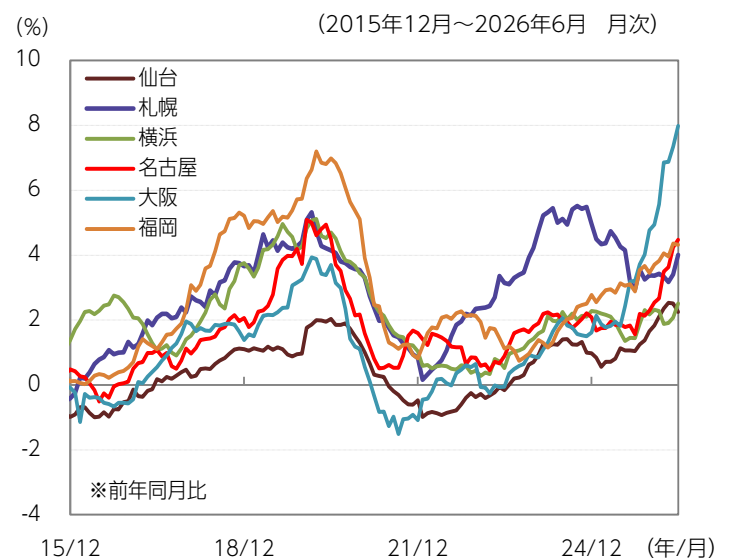
(7) 不動産市況

- 6月の都心5区のオフィス空室率は1.99%と前月比で低下しました【図表18】。6月の坪当たり月額賃料は22,993円と前年同月比で10.14%増加し、前年同月比では26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円に迫る水準です。
- 6月の主要地方都市別オフィス賃料は、すべての主要地方都市で前年同月を上回りました。大阪は前年同月比+7.99%と前月の同+7.35%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いませんので、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/>