



J-REITレポート

J-REIT市場 現状と今後の見通し (2026年4月号)

(1) J-REIT市場の前月の動向

【指数の動き】

- 3月のJ-REIT（東証REIT指数）は、前月末比-7.55%の1,848.45ポイントで引けました。2月28日から開始された米国・イスラエルのイラン攻撃で、ホルムズ海峡が実質的に封鎖され、石油供給不安が高まり、投資家の心理悪化によるリスク回避の売りが膨らんだことから、J-REITは大幅に下落しました【図表1】。
- 3月のセクター別騰落率は、住宅が前月末比-5.57%、商業・物流等が同-7.63%、オフィスが同-8.09%となりました。

【市場規模・売買代金等】

- 時価総額は16.1兆円と前月末から1兆2,200億円減少しました【図表3】。1日当たり売買代金は564億円と、前年同月比+43.4%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2.36%、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2.60%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）

- 3月10日：日銀が2026年度の金融機関審査方針を発表。地価上昇を背景に都市圏の再開発などで資金需要が高まっており、不動産業向けの貸し出しについて金融機関の審査・管理体制を点検する。
- 12日：JR東海が不動産私募ファンドの設立を発表。資産規模は21億円で、傘下のJR東海不動産の鉄道沿線の不動産を売却し、組み入れる。
- 17日：国土交通省が2026年1月1日時点の公示地価を発表。全用途の全国平均は5年連続でプラスの前年比+2.8%、伸び幅はバブル期以降で最大となった。
- 18日：日本政府観光局が2月の訪日外国人客数を発表。前年同月比+6.4%の346万6,700人となり、2月として過去最多を更新した。前年同月を上回るのは2カ月ぶり。

(2) J-REIT市場（東証REIT指数）の見通し

米国・イスラエルによるイランへの軍事行動の影響をうけ、3月のJ-REITは大幅に下落する展開となりました。石油の供給不足による物価上昇で、金融当局は利上げに動かざるを得なくなるとの見方が浮上し、各国の金利が上昇する場面がありました。3月下旬の国内長期金利は、一時27年ぶりの水準まで上昇しました。J-REITは金利上昇に加え、イラン情勢の不透明感による投資家のリスク回避姿勢の高まりをうけて売られました。4月のJ-REITは、米国・イランの恒久的な停戦に向けた交渉をにらんでの展開が想定されます。短期間での停戦合意など、投資家心理が好転する状況となれば、良好な不動産市況などを背景に上昇することが想定されます。一方で、交渉の長期化や軍事行動が激化する場合には、下値を探る展開となると思われます。

- 緊迫化が続く中東情勢においては、米国側はホルムズ海峡の開放や核開発の停止、イラン側は恒久的な安全保障と制裁解除を要求しています。トランプ米大統領は発電施設など重要インフラへの大規模な空爆を示唆しながら、期限の設定と延期を繰り返してきましたが、4月上旬には2週間の一時停戦で合意しました。恒久的な解決に向けた交渉が長期化すれば、石油の供給不安による物価上昇が、实体经济への悪影響として意識されると想定されます。その場合、投資家のリスク回避姿勢が強まり、J-REITにとっては厳しい投資環境が続くと思われます。
- イラン情勢の緊迫化が続く一方で、国内の不動産市況は良好です。国土交通省より発表された2026年1月1日時点の公示地価は、全用途の全国平均が5年連続でプラスとなり、伸び幅がバブル期以降で最大となりました。都心エリアを中心としたオフィスへの高水準の需要などが地価を押し上げたとみられます。また首都圏の分譲マンションの賃料が2004年の調査開始以来最高を更新し、4カ月連続上昇するなど国内不動産市況はJ-REITにとって良好な投資環境が続いています。4月のJ-REITはイラン情勢の緊迫が短期間で収束する方向に向かえば、投資家心理が改善し、良好な投資環境を背景に上昇基調に転じると考えられます。一方で交渉が長期化した場合、スタグフレーション懸念から、J-REITは下値を探る展開となることも想定されます。

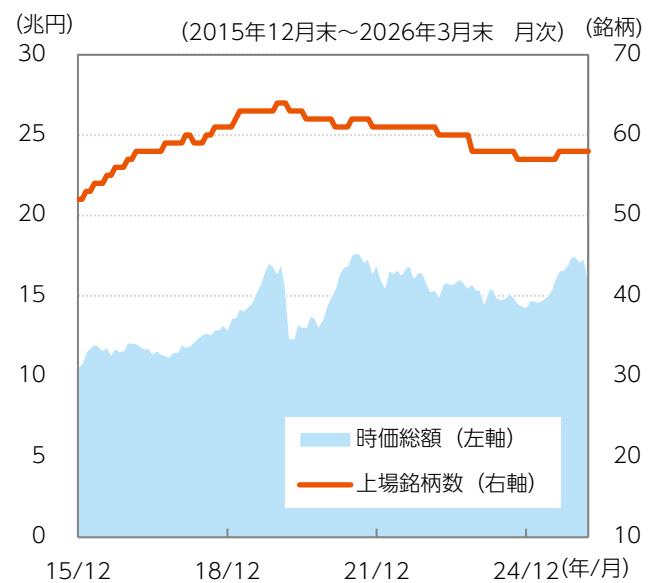
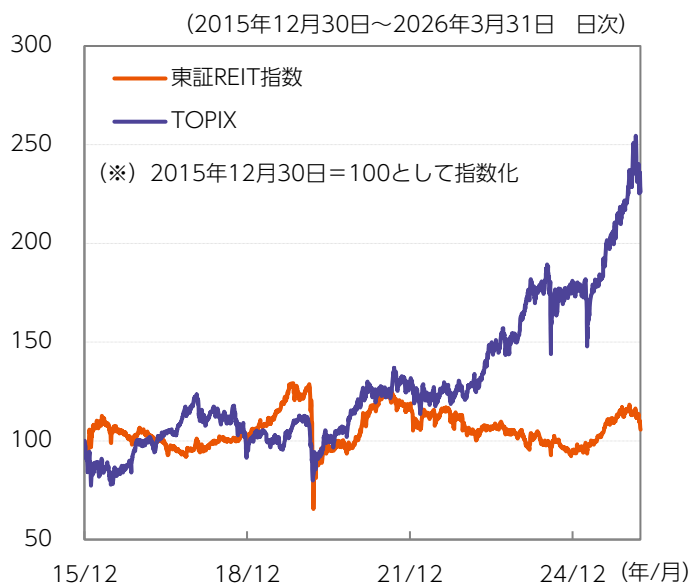
【図表1】 指数の上昇・下落率比較

(2026年3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	-7.55	-8.20	21.81
	TOPIX	-11.19	2.61	22.41
	差	3.65	-10.80	-0.59
配当込み	東証REIT指数	-7.38	-6.99	27.88
	TOPIX	-10.33	3.64	25.46
	差	2.95	-10.63	2.42

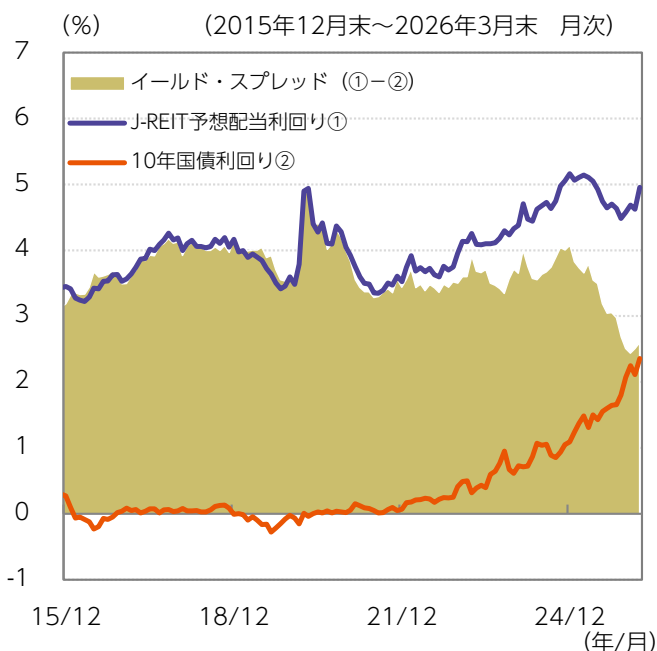
【図表2】 東証REIT指数とTOPIX推移 (配当除き)

【図表3】 J-REITの時価総額等推移



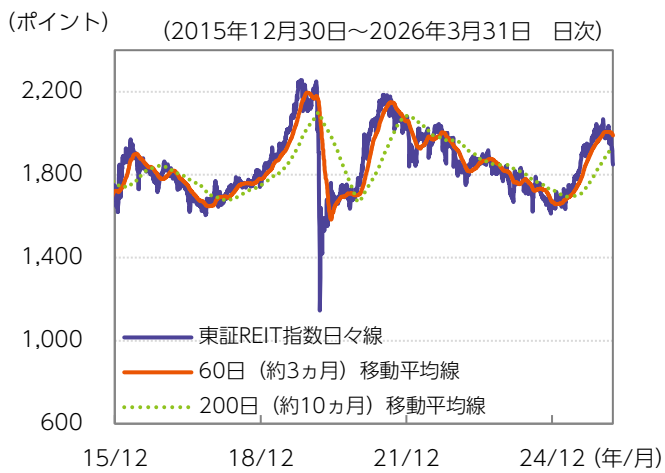
【図表4】 J-REITのイールド・スプレッド等推移

【図表5】 J-REITの予想配当利回りの推移

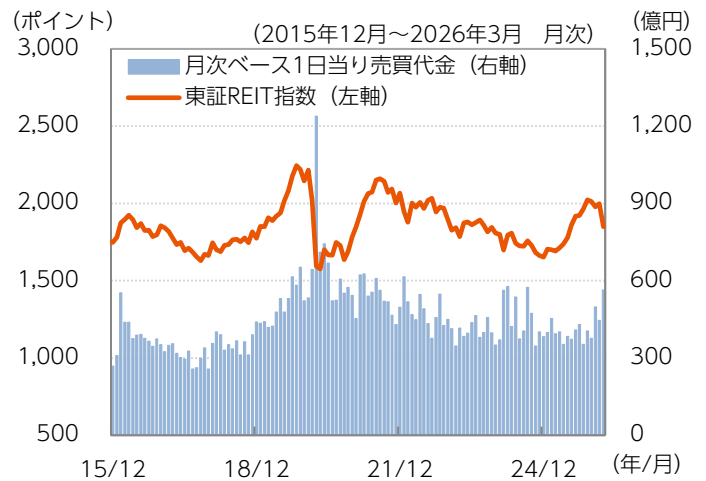


出所) 図表1～5はQuick・ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【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	7	25	733	59	-17	31

※2026年は判明月まで反映

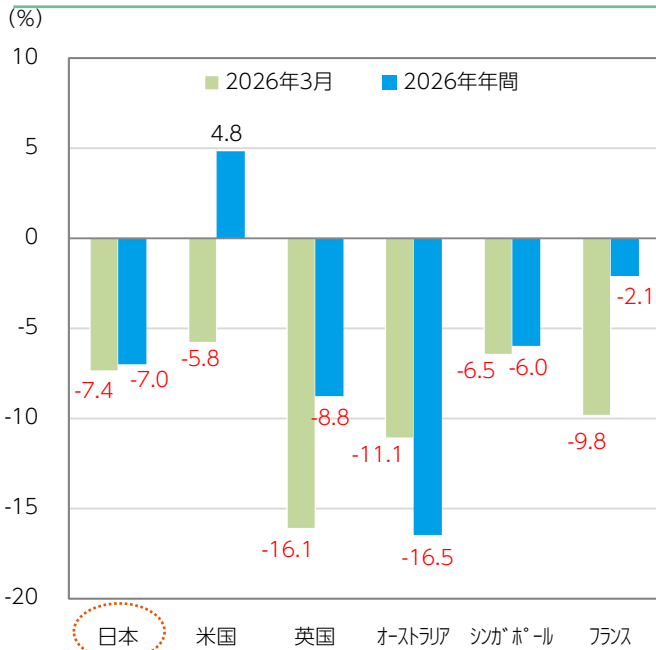
2025年1月	6	-272	-188	67	102	439
2025年2月	-68	-176	-30	-13	29	-81
2025年3月	-111	-119	-102	104	22	192
2025年4月	-13	-98	-318	96	57	101
2025年5月	-5	-59	69	170	2	-299
2025年6月	1	-150	102	67	-117	-152
2025年7月	-4	292	130	82	-86	-179
2025年8月	-8	-12	-100	5	-61	170
2025年9月	3	1	-82	34	-57	53
2025年10月	30	8	-11	42	-108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

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

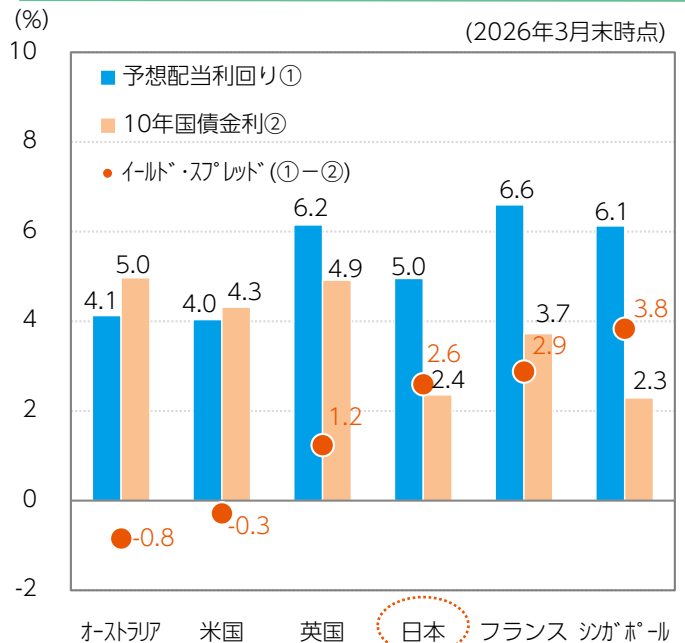
(3) 主要国REIT市場比較及びJ-REITとTOPIX推移比較

- 3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、すべての国で下落しました【図表9】。米国・イスラエルによるイラン攻撃から投資家のリスク回避姿勢が高まり、各国のリートは下落しました。
- 3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】。
- 3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



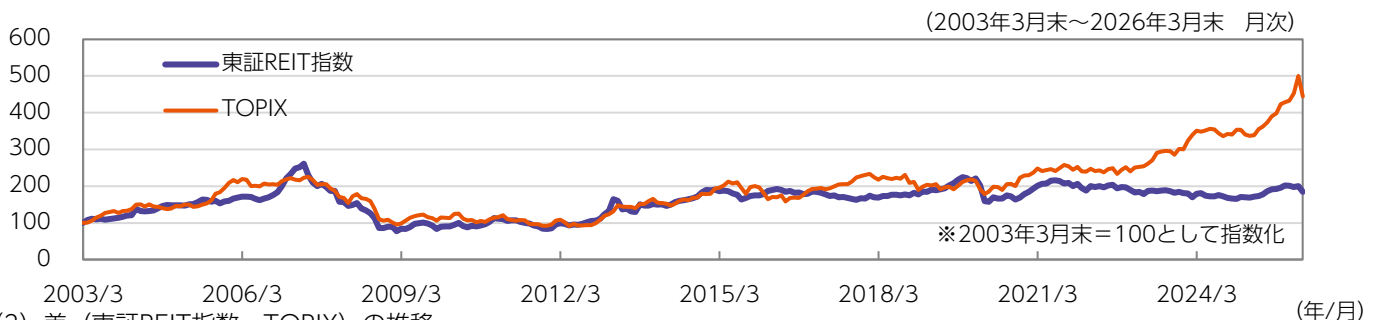
【図表10】 主要国REIT市場のイールド・スプレッド



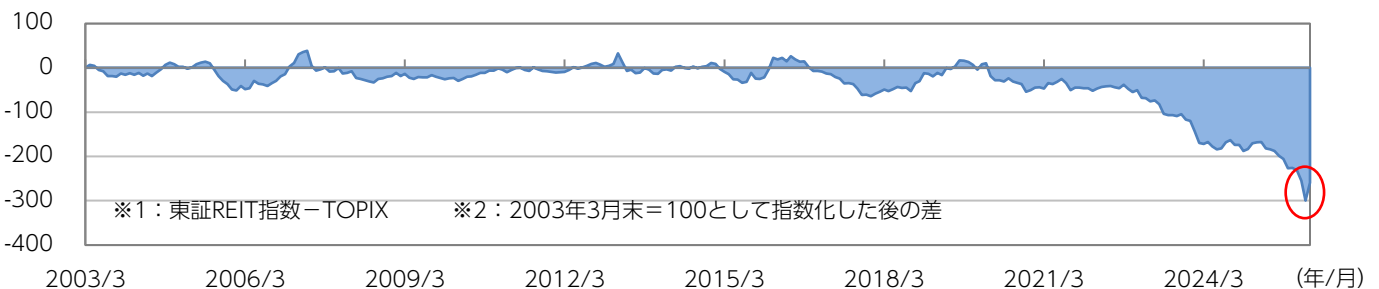
(注) 図表9～10はS&P各国・地域REIT指数（現地通貨）（配当込み）ベース（※J-REITの予想配当利回りは東証上場全銘柄ベース）
出所 図表9～10はS&P、Quick、ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【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

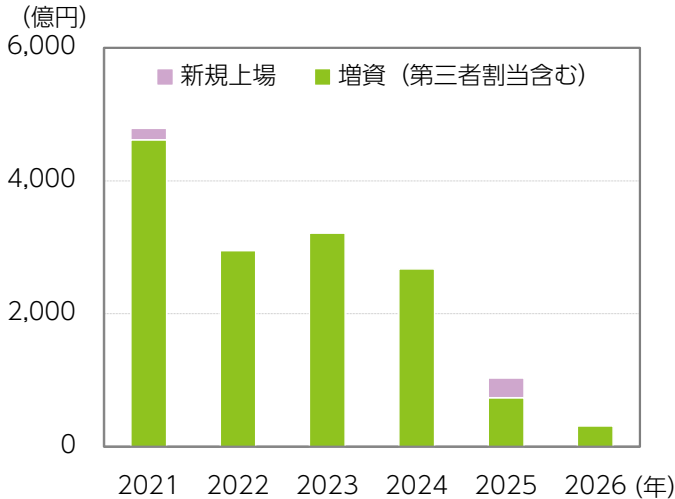


出所 ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

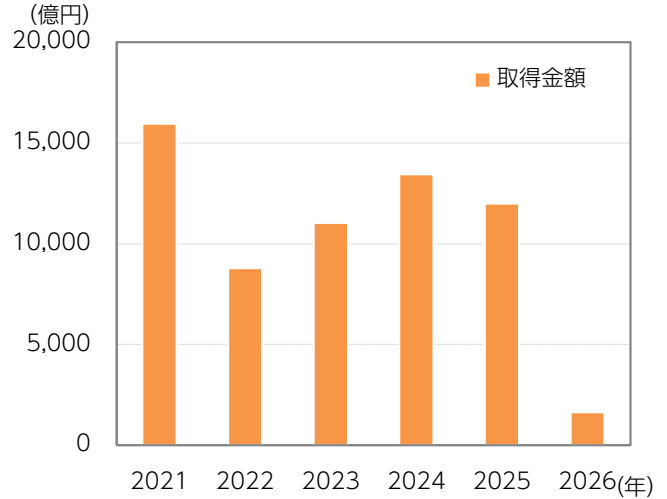
(4) J-REITの新規上場・増資（資金調達）と物件取得状況

- 2月は公募増資が1件あり、資金調達額は80億円でした【図表12】。
- 2月の物件取得額（受渡しベース）は857億円と、前年同月を42.1%下回りました【図表13】。用途別では、物流が42.7%、住宅が31.4%、オフィスが12.4%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）

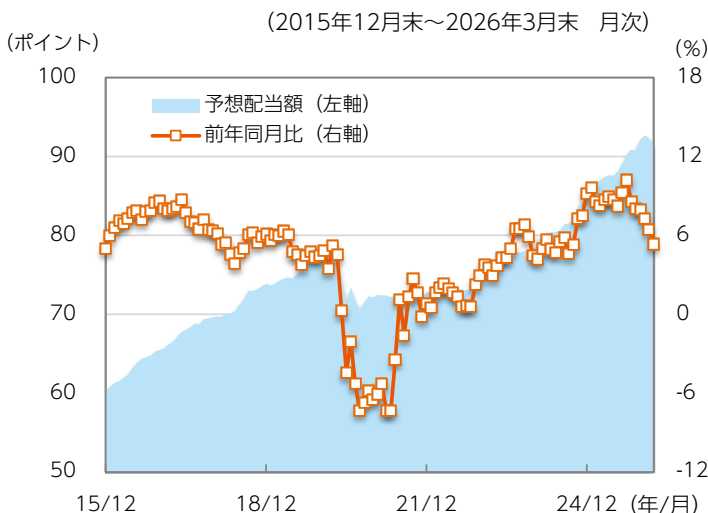


資金調達状況は払込期日ベース ※2026年は2月末時点
出所) 図表12~13は不動産証券化協会資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

(5) J-REITの配当額や保有物件含み率推移

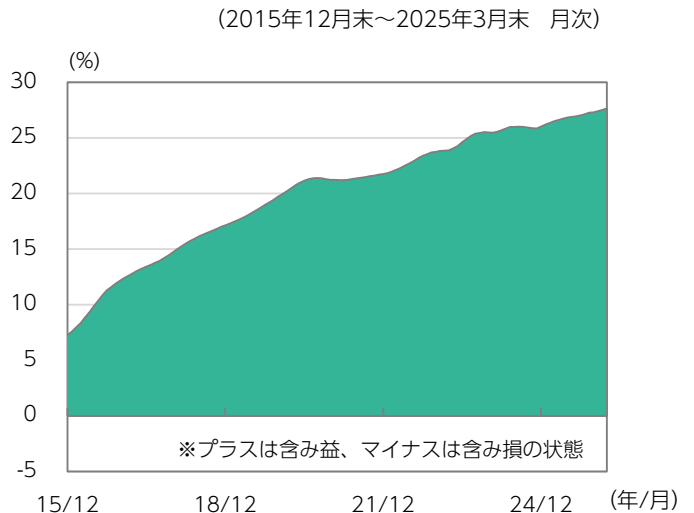
- 3月末の予想配当額（東証REIT指数ベース）は前年同月末比5.3%増となりました【図表14】。
- 3月末（1月末決算時点）のJ-REIT保有物件の含み率（6ヵ月平均）は27.7%、含み益額（鑑定評価額－簿価価格）は6兆3,359億円で、含み率は東証REIT指数算出開始以来の最高水準となっています。J-REIT保有物件の価格（鑑定評価額）は上昇傾向で推移しています【図表15】。

【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

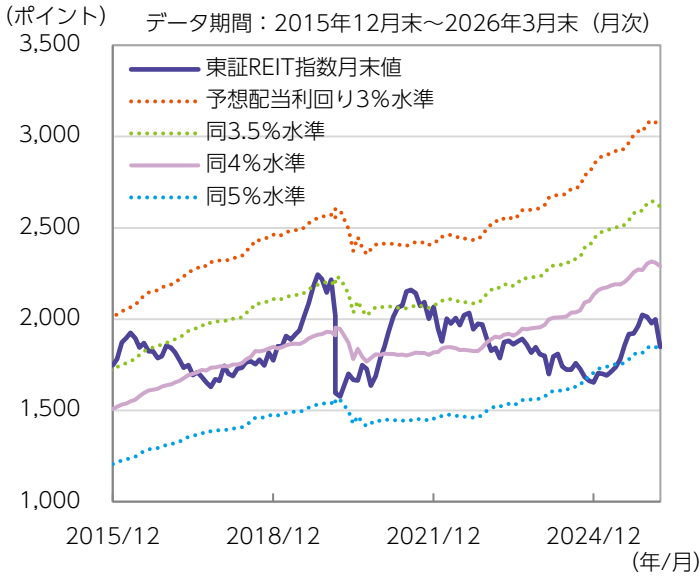


(※) 含み率 = (鑑定評価額 - 帳簿価格) / 帳簿価格 (%)
出所) J-REIT各社資料、ニッセイ基礎研究所資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

(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

- 3月末の東証REIT指数は1,848.45ポイントと、予想配当利回り4.0%水準である2,289ポイントを下回りました。39ヵ月連続で4.0%水準を下回って推移しています【図表16】。
- 3月末のNAV倍率は0.88倍で、前月末時点から低下しました。過去平均（2015年12月末～2026年3月末）の1.05倍を40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

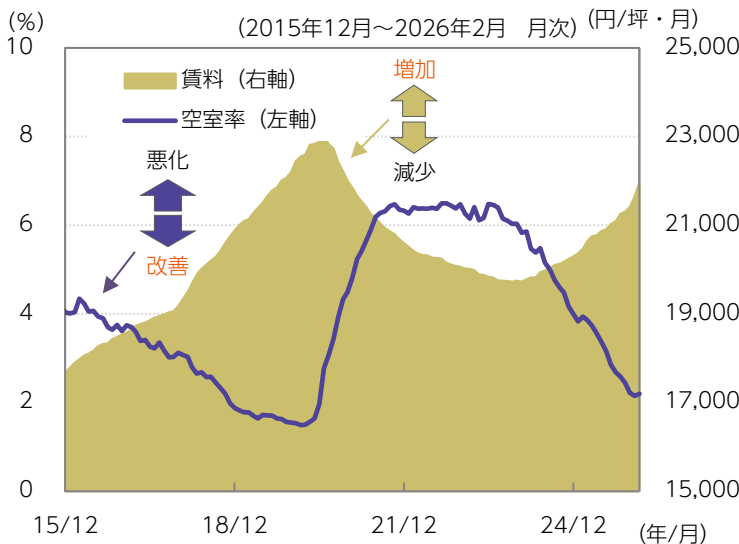


※NAV倍率＝投資口価格/1口当り純資産額
出所) J-REIT各社、ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

(7) 不動産市況

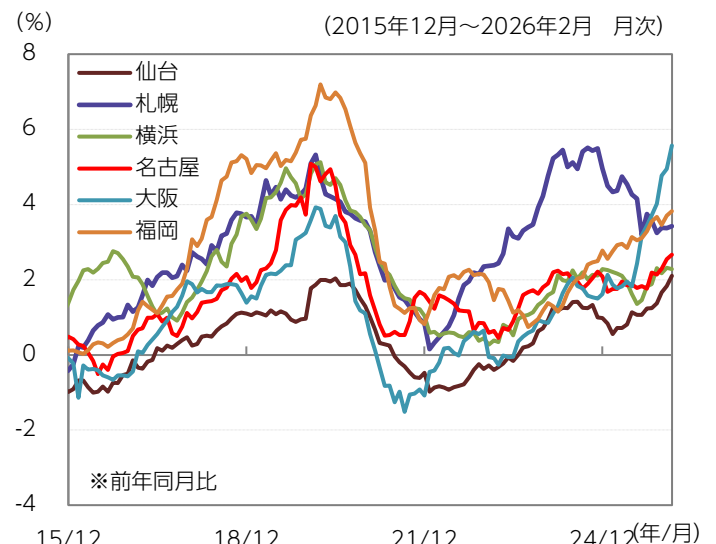
- 2月の都心5区のオフィス空室率は2.20%と前月比で上昇しました【図表18】。2月の坪当たり月額賃料は21,969円と前年同月比で7.27%増加し、前年同月比では22ヵ月連続で増加となりました。直近のピークである2020年7月の23,014円からは4.5%減少しています。
- 2月の主要地方都市別オフィス賃料は、多くの主要地方都市で前年同月を上回りました。大阪は前年同月比+5.57%と前月の同+4.94%から伸び率が拡大しています【図表19】。

【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/>