

J-REIT市場

～AI・半導体関連銘柄の株価調整を受け、出遅れていた内需関連銘柄の一角として選好され上昇～

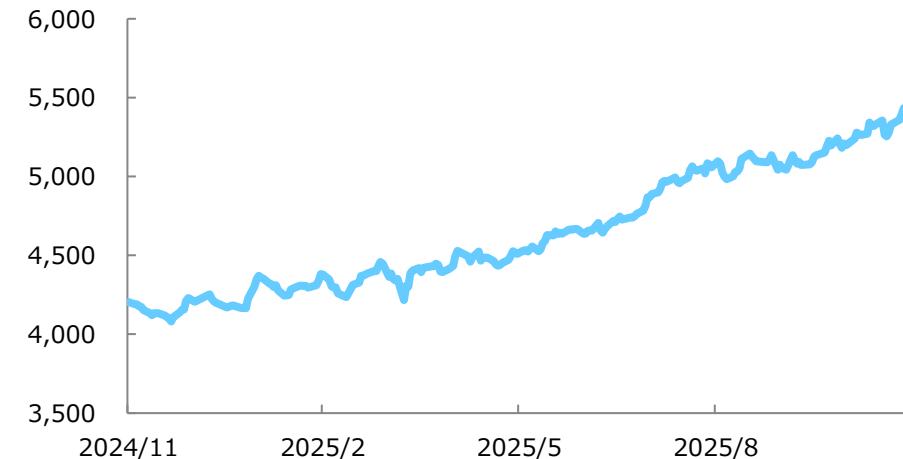
■11月の投資環境

- 11月のJ-REIT市場は、国内の財政悪化や日中関係の悪化が懸念材料となりつつも、株式市場においてAI（人工知能）・半導体関連銘柄の過熱感が意識される局面では投資家の逃避先として選好され、東証REIT指数で前月末対比3.13%上昇（配当込みベースは3.42%上昇）となりました。
- 上旬は、AI関連銘柄の株価に対する過熱感が意識され株式市場が軟調に推移するなか、好調な不動産市況を受けてJ-REIT市場は堅調に推移しました。その後、米国政府機関の閉鎖が解除される見通しが強まり、投資家のリスク選好心理の改善に伴って、J-REIT市場はさらに上昇しました。
- 中旬は、米国政府機関閉鎖の解除への期待が相場を下支えする一方で利益確定の売り圧力も強く、J-REIT市場は一進一退の相場展開となりました。その後は高市政権下における財政悪化や日中関係の悪化への懸念が強まるにつれて国内長期金利が上昇したことから、J-REIT市場は軟調に推移しました。
- 下旬は、日銀の利上げへの警戒や利益確定の売りが懸念されたものの、AI関連銘柄の株価に調整が入るなか、米国で利下げ期待が高まるとともに、J-REIT市場は出遅れていた内需関連銘柄の一角として選好されて上昇基調となり、連日年初来高値を更新しました。
- J-REIT市場の需給環境については、東京証券取引所が公表した10月の月次投資部門別売買状況データによると、証券（自己）、事業法人、銀行の買い越し、海外投資家、投資信託の売り越しとなりました。

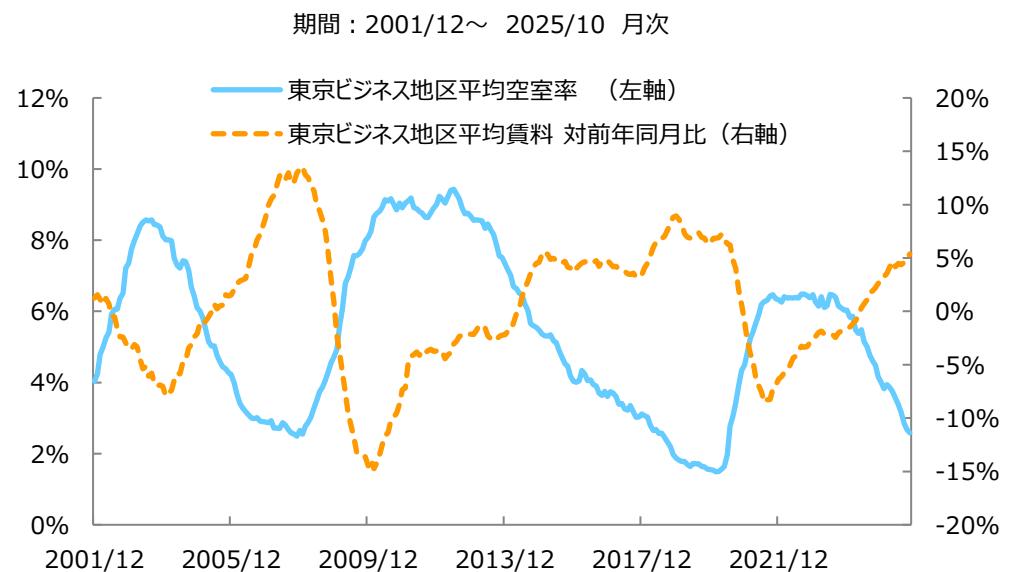
■当面の見通し

- 三鬼商事が発表している10月の東京ビジネス地区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）のオフィスビルの平均空室率は2.59%（前年同月比1.89ポイントの低下）、平均募集賃料は1坪あたり月額21,261円（前年同月比5.37%の上昇）となり、前年同月比で空室率は低下、賃料は上昇して賃貸市況は継続的な改善傾向を示しています。
- J-REIT市場では、高市政権下での積極財政による財政悪化懸念などの悪材料があるものの、内需関連銘柄としての業績の安定性や、堅調な事業環境を背景に堅調に推移しています。セクター別では、オフィスビルセクターは、賃料増額に引き続き積極的に取り組むとともに、物件取得による成長も期待できる環境となっていることから、一口当たり当期純利益・分配金成長が期待できる状況となっています。宿泊施設セクターでは、日中関係の悪化によるインバウンド需要の低迷が懸念され、足元では軟調に推移しています。賃貸住宅セクターでは、高稼働率を維持しつつ賃料の増額が進んでいますが、都心のグレードの高い物件の価格は高止まりしており、新規の物件取得による業績成長が容易ではない環境となっています。物流施設セクターでは、他セクターに対する出遅れ感が意識され投資口価格の回復が進みましたか、依然として、首都圏で供給過多による空室率高止まりが不安視されます。
- 今後の銘柄の物色動向では、インフレ環境下を受けて賃料上昇期待の強いオフィスビルを中心に保有する銘柄や、オフィスビルを多く保有している総合型の銘柄などが注目されると想定します。

■直近1年の東証REIT指数（配当込み）の推移■



■オフィスビルの平均空室率と平均賃料（前年同月比）の推移■



※東京ビジネス地区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

出所：三鬼商事、ブルームバーグ

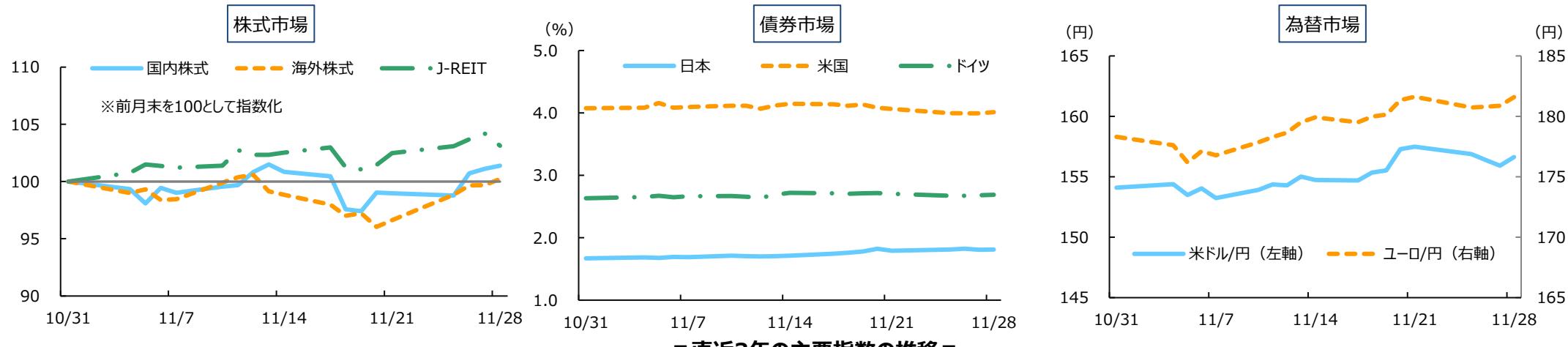
※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

マーケット動向

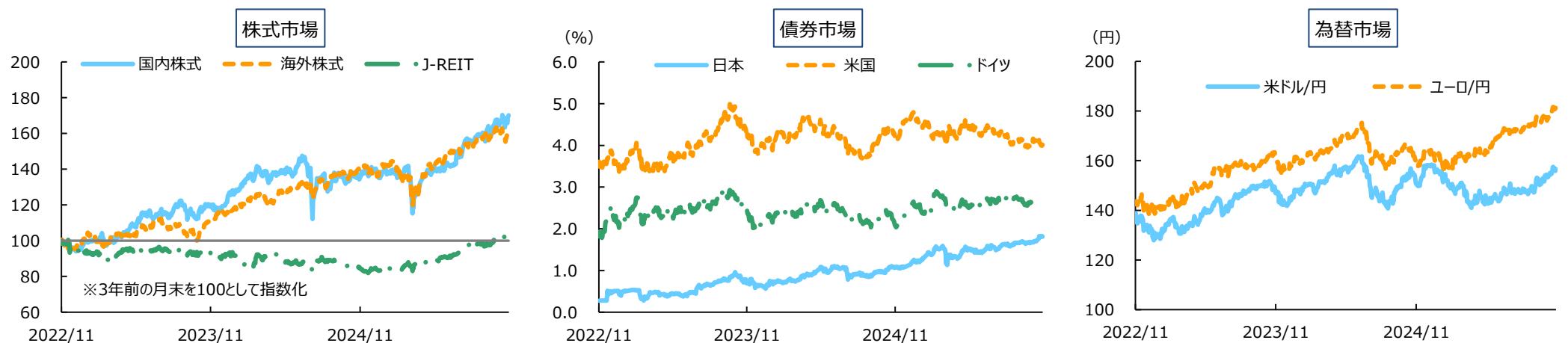
| | 2025年11月の主要指標の動き | | | | | | | |
|-----------|------------------|------------|------------------------|------------|-------------|----------|----------|---------|
| | 国内株式 | 国内債券 | 海外株式 | 海外債券 | | J-REIT | 為替 (TTM) | |
| 参考指標 | TOPIX | 日本10年国債利回り | MSCIコクサイ指数 (米ドルベース) | 米国10年国債利回り | ドイツ10年国債利回り | 東証REIT指数 | (米ドル/円) | (ユーロ/円) |
| 2025年10月末 | 3,331.83 | 1.67% | 4,560.65 | 4.08% | 2.63% | 1,962.44 | 154.10 | 178.31 |
| 2025年11月末 | 3,378.44 | 1.81% | 4,571.34 | 4.01% | 2.69% | 2,023.80 | 156.63 | 181.60 |
| 騰落(変化)率 | 1.4% | 0.14% | 0.2% | -0.06% | 0.06% | 3.1% | 1.6% | 1.8% |

※日本の営業日ベースで記載しています。国内債券、海外債券の利回り騰落(変化)率については変化幅を表示しています。

■直近1ヶ月の主要指標の推移■



■直近3年の主要指標の推移■



※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

出所：ブルームバーグ、LSEG

指數について

TOPIX

「TOPIX」は、JPX総研が算出する株価指数であり、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、JPX総研または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、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX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、TOPIX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。

MSCIコクサイ指数（米ドルベース）

「MSCIコクサイ指数（米ドルベース）」とは、MSCI社が発表している日本を除く主要先進国の株式市場の動きを捉える代表的な株価指標です。同指標の著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。

また、MSCI社は同指標の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。

東証REIT指標

「東証REIT指標」は、JPX総研が算出する株価指数であり、東証市場に上場するREIT全銘柄を対象とした浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。東証REIT指標の指数値および東証REIT指標にかかる標章または商標は、JPX総研またはJPX総研の関連会社（以下、JPX）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等東証REIT指標に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指標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、東証REIT指標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。

投資信託に係るリスク・費用について

【投資信託に係るリスクについて】

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

【投資信託に係る費用について】

- 購入時に直接ご負担いただく費用……………購入時手数料 上限 3.3%（税込）
- 換金時に直接ご負担いただく費用……………信託財産留保額 上限 0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用………信託報酬 上限 年率1.903%（税込）

※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。

- その他の費用・手数料……………監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

ご留意事項

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

商号等：東京海上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361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、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会