

# J-REIT市場

～ 米国の関税政策を巡り変動性の高い相場のなか、内需関連銘柄の一角として上昇 ～

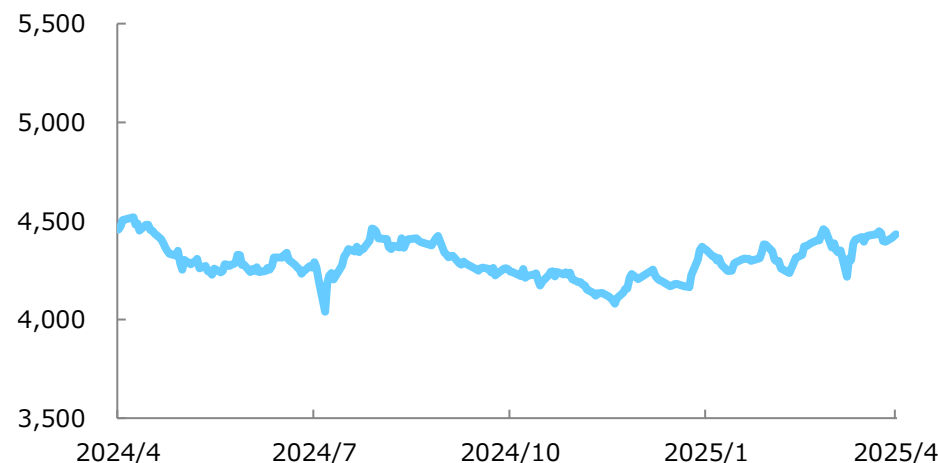
## ■ 4月の投資環境

- 4月のJ-REIT市場は、米国の関税政策が発表されて以降、世界経済の不確実性が高まるなか、国内長期金利の低下や業績の安定性などが注目され、東証REIT指数で前月末対比1.23%上昇（配当込みベースは1.54%上昇）しました。
- 上旬は、米国の相互関税政策に対して、中国が報復関税を発表したことから、世界経済への悪影響が意識され、J-REIT市場も一時大きく下落しました。その後、トランプ米政権が日本を含む一部の国に対する関税の一時停止を表明したことで、J-REIT市場は反発上昇し、値を戻す展開となりました。
- 中旬は、米国の関税政策に関する追加報道に一喜一憂する相場展開が続きましたが、J-REIT市場では、日銀の金融引き締め姿勢が軟化する観測が強まったことや、J-REIT各社の業績には関税の悪影響が相対的に小さいことなどが好感され、底堅く推移しました。
- 下旬は、トランプ米大統領がパウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長への辞任圧力を強めるなど、中央銀行の独立性に関する警戒が強まりましたが、米国からの影響を直接的には受けづらい内需関連銘柄と位置付けられたJ-REIT市場は、狭いレンジで推移しました。
- 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3月の月次投資部門別売買状況データによると、海外投資家、事業法人の買い越し、銀行、投資信託、証券（自己）の売り越しとなりました。

## ■ 当面の見通し

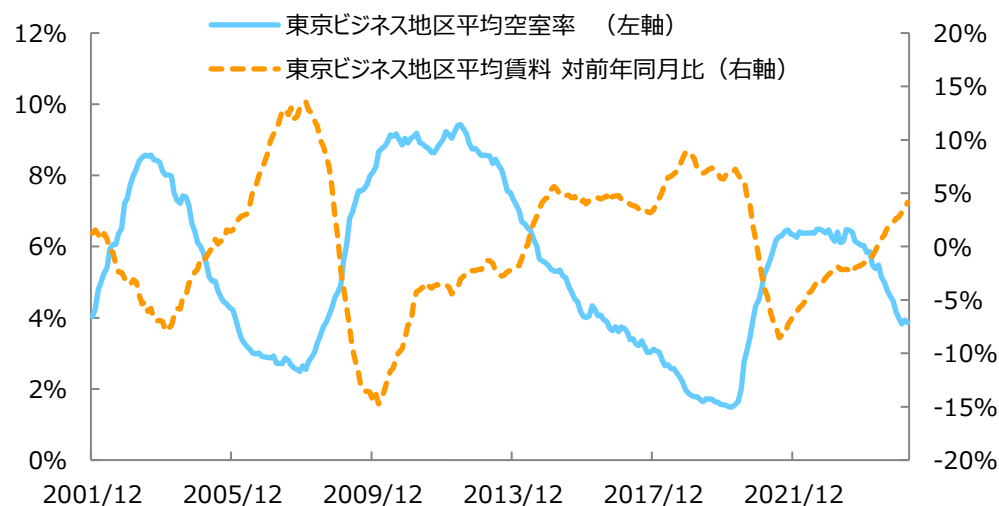
- 三鬼商事が発表している3月の東京ビジネス地区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）のオフィスビルの平均空室率は3.86%（前年同月比1.61ポイントの低下）、平均募集賃料は1坪あたり月額20,641円（前年同月比4.14%の上昇）となり、前年同月比で空室率は低下、賃料は上昇して賃貸市況は改善傾向を示しています。
- J-REIT市場では、米国の関税政策に対する警戒感が上値を押さえる要因となつてはいるものの、J-REITが関税の影響を受けにくい業態であることや、国内長期金利が低下したことなどがプラス要因となっています。また、J-REIT各社による自己投資口取得が継続的に行われているほか、65歳以上を対象としたプラチナNISAでJ-REITなど毎月分配型の投資信託が購入可能になるとの報道が今後の需給面でのプラス要因になると想定しています。セクター別では、オフィスビルセクターでは、オフィス立地改善のためのテナント需要の増加や建築費高騰による新規オフィスビル供給の減少傾向などを背景に、都心の賃貸市場の改善基調は継続すると想定します。宿泊施設セクターでは、足元の宿泊需要は堅調であるものの、円高米ドル安の進展や世界経済の先行き不安などが懸念材料です。賃貸住宅セクターでは、賃料上昇が実現する一方で、コスト増を上回る賃料上昇が実現できるかは不透明な状況です。物流施設セクターでは、投資主への還元姿勢は強いものの、首都圏の物流施設の空室率は上昇しており、需給環境の先行きが注目されます。
- 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や、オフィスビルを多く保有する総合型の銘柄に市場の注目が集まりやすいと考えます。

## ■ 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

期間：2001/12～2025/3 月次



※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。

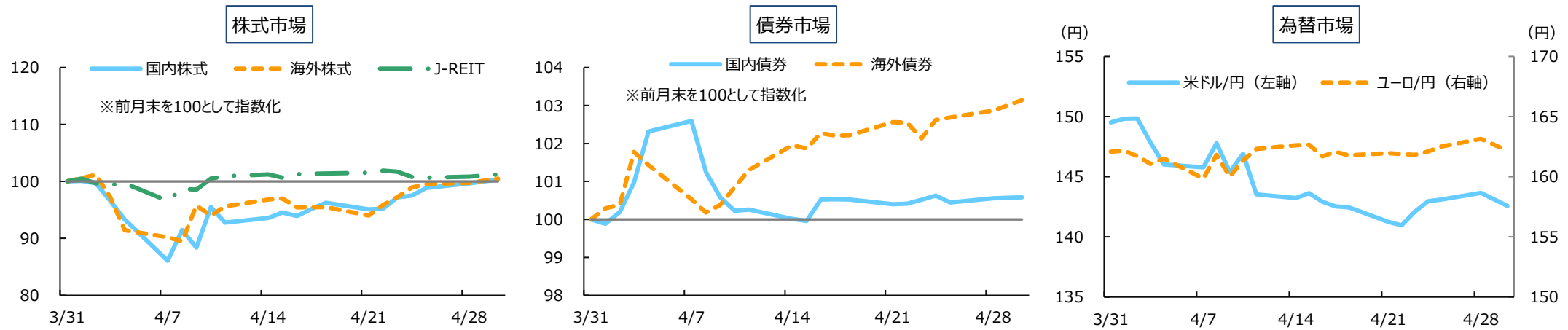
# マーケット動向

2025年4月の主要指数の動き

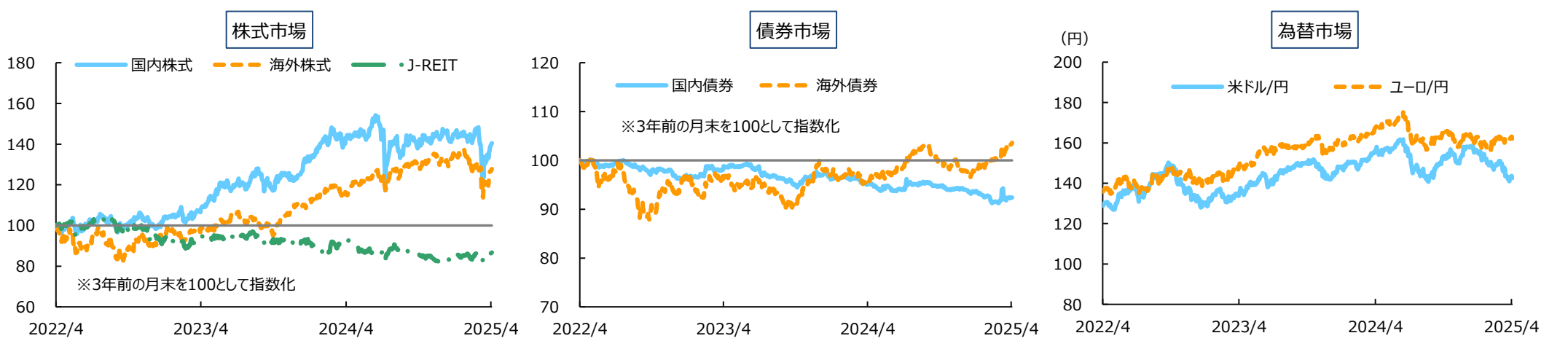
|          | 国内株式     | 国内債券            | 海外株式                  | 海外債券                            | J-REIT   | 為替 (TTM) |         |
|----------|----------|-----------------|-----------------------|---------------------------------|----------|----------|---------|
| 参考指数     | TOPIX    | NOMURA-BPI (総合) | MSCIアジア指数<br>(米ドルベース) | FTSE世界国債インデックス<br>(除く日本、米ドルベース) | 東証REIT指数 | (米ドル/円)  | (ユーロ/円) |
| 2025年3月末 | 2,658.73 | 349.16          | 3,773.22              | 1,007.36                        | 1,691.63 | 149.52   | 162.08  |
| 2025年4月末 | 2,667.29 | 351.19          | 3,791.51              | 1,039.01                        | 1,712.43 | 142.57   | 162.17  |
| 騰落(変化)率  | 0.3%     | 0.6%            | 0.5%                  | 3.1%                            | 1.2%     | -4.6%    | 0.1%    |

※日本の営業日ベースで記載しています。

■ 直近1カ月の主要指数の推移 ■



■ 直近3年の主要指数の推移 ■



※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

# 指数について

## 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。

## NOMURA-BPI（総合）

「NOMURA-BPI（総合）」とは、野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社（以下、NFRFCといいます。）が公表する日本の公募債券流通市場全体の動向を的確に表す代表的な指標です。NOMURA-BPIは、NFRFCの知的財産です。

## 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。同指数の著作権、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社は同指数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。

## FTSE世界国債インデックス（除く日本、米ドルベース）

「FTSE世界国債インデックス（除く日本、米ドルベース）」は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

## 東証REIT指数

「東証REIT指数」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指数の指数値および東証REIT指数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指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指数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指数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