



2026年4月22日掲載

## J-REITは金利よりも家賃動向に注目

長期国債利回りが、2021年末のほぼ0パーセントから2.4パーセントまで上昇してきた一方、日本の不動産投資信託(J-REIT)の総合的な値動きを示す東証REIT指数は、この期間、底堅く推移しています。

2025年後半にも、金利上昇と共にJ-REIT指数も上昇した時期があります。実は、2008年頃からの長期データで見ると、J-REIT指数の変化と金利変化にはほとんど相関がありません。

J-REITが底堅い理由は、2023年頃からの安定的な分配金の増加にあります。指数ベースの分配金は、2023年末以来今年3月までにおよそ15パーセント上昇しています。

この背景には、都心オフィス・住宅・ホテルなどの賃料の上昇や空室率の低下があります。そもそも金利上昇の背景にはインフレがあり、インフレの時には家賃を上げやすいとの期待が、目先の金利負担増加の心配を上回っていると言えます。

2026年に入ってから、中東の紛争と石油価格上昇による急激なインフレ懸念もあって、株価指数などと共に調整していますが、紛争が長期化しないというメイン・シナリオに従えば、割安に推移しているとも言えます。

REITは、資金を新規不動産開発に投じることで成長する不動産業の株式とは、リターンの源泉が異なります。J-REITは、利益として得た資金の大半を投資家に分配するので、賃料収入の維持拡大が大事です。

言い換えると、REITは、値上がりを狙うよりも、分配金を貸家の家賃のように受け取っていくための投資です。目先の金利水準よりも家賃に基づく分配金に注目しましょう。

(アモーヴァ・アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹)

※2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社はアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更しました。

《本資料は執筆者の見解を記したものであり、当社としての見通しとは必ずしも一致しません。本資料のデータは各種の情報源から入手したのですが、正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》