

# ARESマンスリーレポート(2025年1月)

ARES Monthly Report - January 2025 -



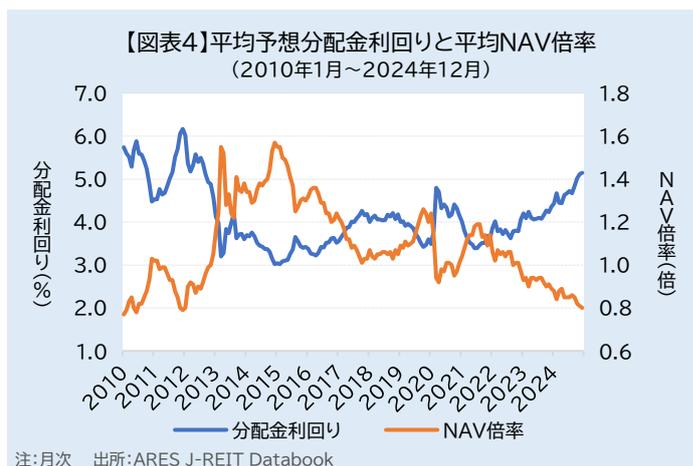
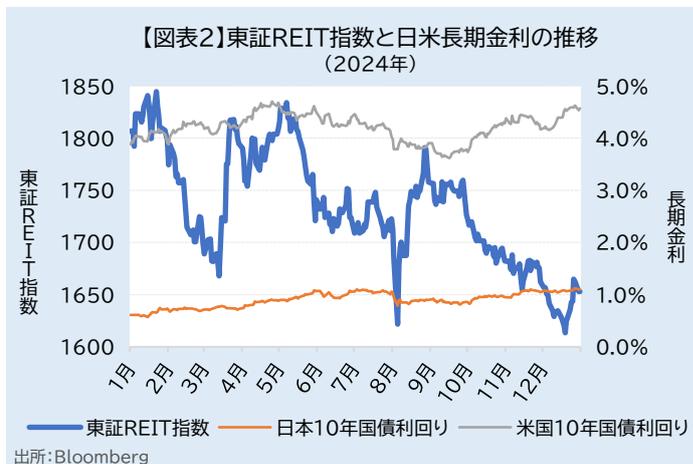
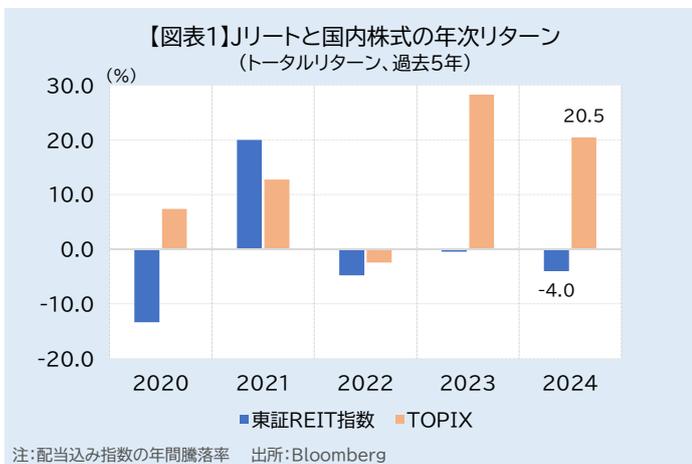
## 1. トピックス

### 2024年のJリート市場の動き

#### ■ 東証REIT指数は3年連続の下落

2024年の東証REIT指数は年間で154.02ポイント(8.5%)下落し、1652.94ポイントで終えた。配当込みのトータルリターンは-4.0%となり、3年連続のマイナスリターンであった。国内株式市場は2月に日経平均株価が34年ぶりに史上最高値を更新するなど好調であったが、Jリート市場は金利の先高観などを背景に低迷する展開となった。24年12月末時点のJリート全銘柄の平均予想分配金利回りは5.2%、平均NAV倍率は0.8倍となっており、Jリーートの価格は非常に割安感が強い水準に落ち込んでいる。

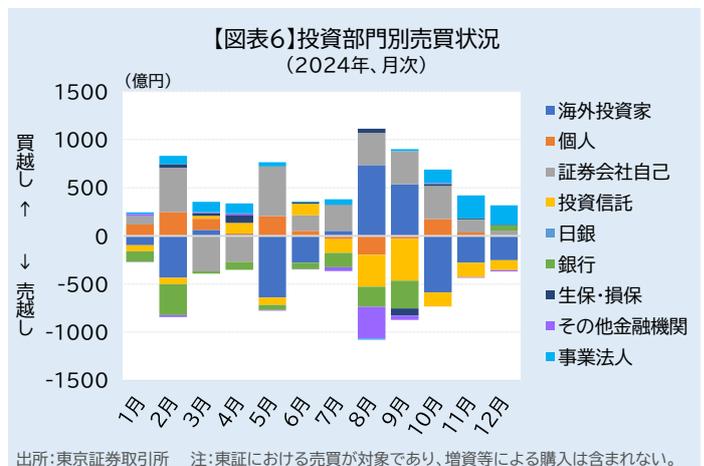
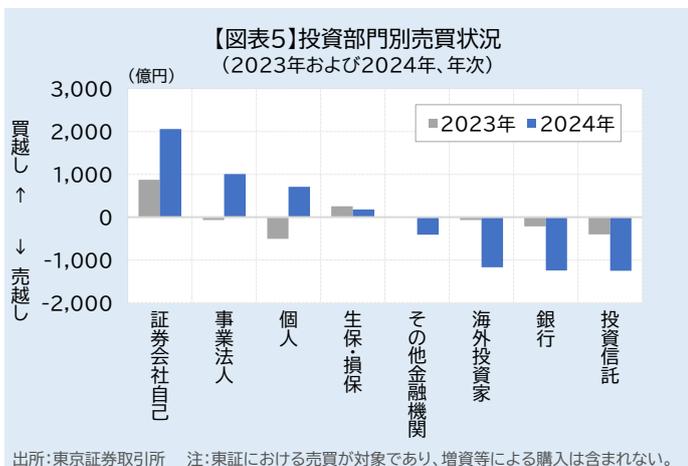
日本銀行は3月にマイナス金利を解除して17年ぶりの利上げを実施し、6月には長期国債の買入れを減額する方針を決定した。7月には追加利上げが行われ、政策金利は0.25%に引き上げられた。長期金利(10年国債利回り)は23年12月末の約0.6%から、24年12月末には約1.1%へと上昇した。市場では今後も数回の利上げが想定されているが、ターミナルレート(最終到達金利)の水準が依然見えず、先行き不透明感が残っている。また、米国では9月に4年半ぶりとなる利下げが行われたが、11月の大統領選で関税引き上げを掲げる共和党のトランプ氏が勝利したことや雇用の強さ等を背景に、米長期金利は再び上昇に転じ、足元では5%に接近している。



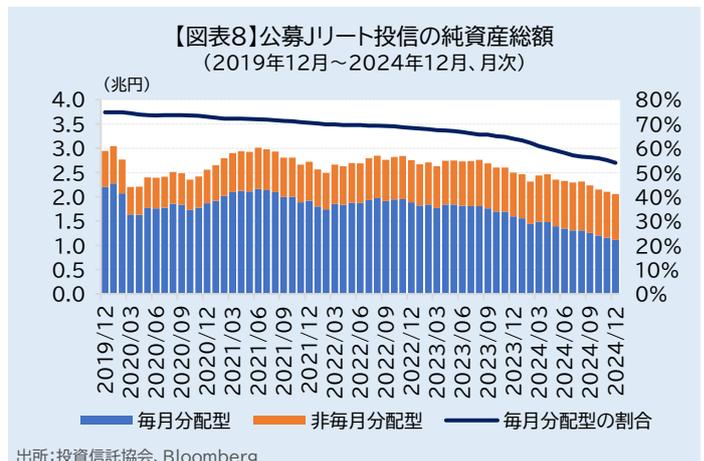
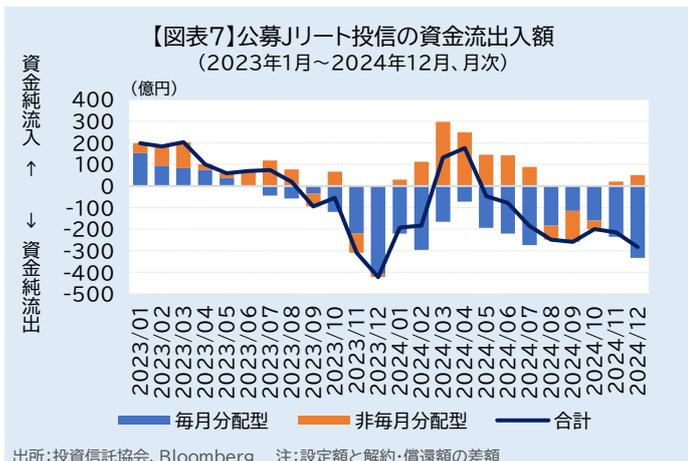
## ■ 投資口売買動向

東京証券取引所における年間の投資部門別売買状況を見ると、Jリートの買越額が最も大きかったのは「自己」（証券会社の自己勘定取引）の2059億円であった。この証券会社自己にはETFの設定・解約に伴う売買等が反映されると言われており、JリートETFへの資金純流入が約2400億円と大きかったことが自己の大幅な買い越しにつながった可能性がある。次に買越額が大きかったのは「事業法人」で、1010億円と過去最大の買い越しであった。後述するように、2024年はJリートの自己投資口取得が急増し、取得額（実績）は過去最大の764億円に上ったが、これが「事業法人」の買いに反映された可能性がある<sup>(注)</sup>。また、「個人」も705億円の買い越しとなった。取引所（流通市場）における売買のみを対象とし、IPO・POなど発行市場での購入分は反映されない本統計の性質上、「個人」は売り越しとなることが多く、年間で「個人」が買い越しになるのは2003年の調査開始来初めてのことである。投資口価格の割安感の高まりや、新NISAの開始などが影響したものと思われる。

(注)上場会社の自社株買いは本統計において「事業法人」の買いに反映されるとされる。投資法人の自己投資口取得がどの投資部門の買いとして報告されるかについては、調査要綱上必ずしも明らかではない。しかし、自己投資口取得の実績額と「事業法人」の買越額・売越額を月次で照らし合わせると、両者には一定の連動性が認められる。



一方、売越額が最も大きかったのは「投資信託」の-1255億円であった。毎月分配型のJリート投信において、新NISAでの投資対象外であることや、主要ファンドの分配金引下げが要因となり、資金流出が拡大した。なお、毎月分配型はかねてより公募Jリート投信の中心的存在であり、5年前の19年末には全体残高の75%を占めたが、近年その割合は低下傾向にあり、24年12月末時点では54%までシェアを縮小している。次に売越額が大きかったのは「銀行」(-1245億円)であった。一方で地銀など銀行の保有割合が高いJリートETFに前述のとおり約2400億円の資金純流入があったことを考えると、銀行がJリート投資を個別銘柄からETFに切り替える動きもあったものとみられる。続いて「海外投資家」が-1167億円の売り越しであった。海外の機関投資家が日本株投資のベンチマークとして利用するMSCIジャパン・スタンダード指数の定期銘柄入替えて、計6銘柄の大型Jリートが指数から除外された影響もあったものとみられる。



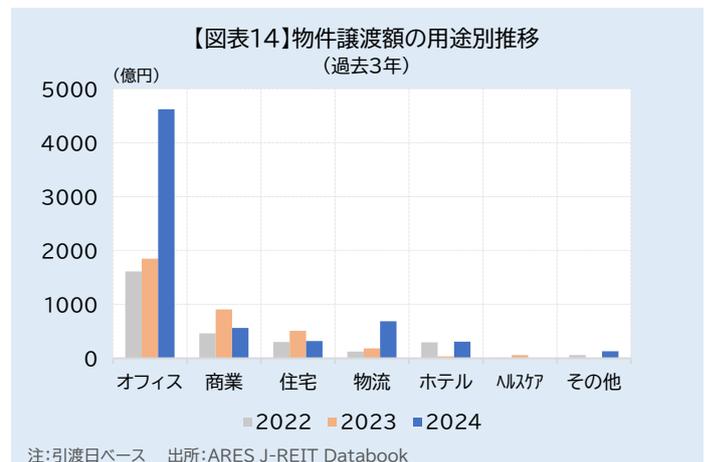
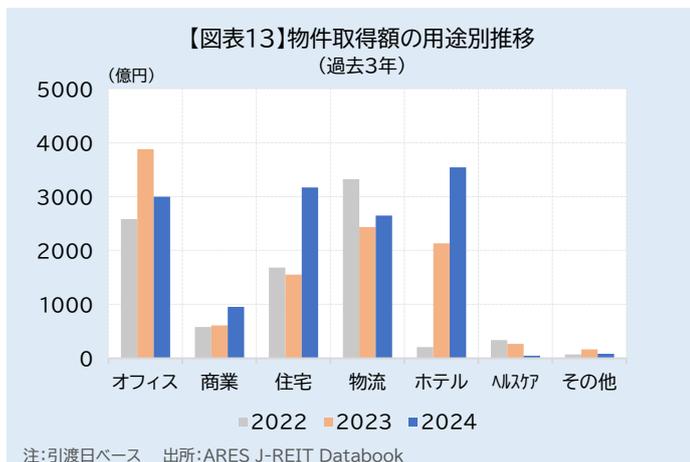
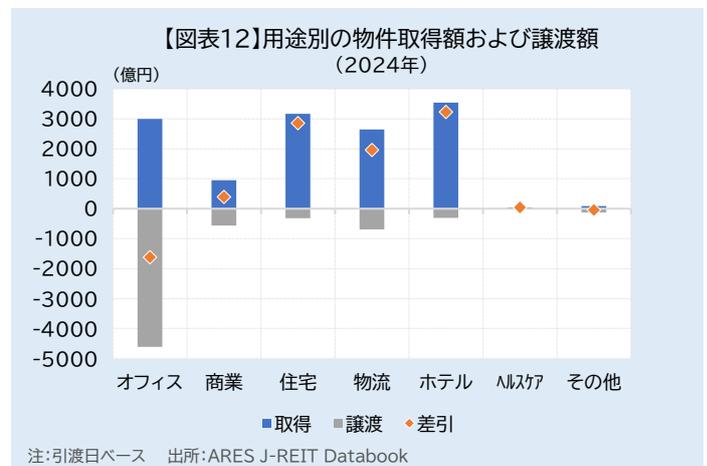
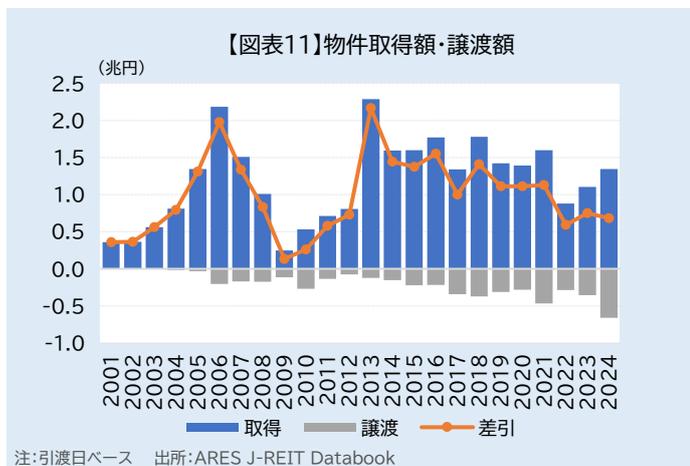
## ■ 自己投資口取得が急増 1千億円の取得枠を設定

投資口価格が低迷し、多くの銘柄でNAV倍率が1倍を大きく下回って推移するなか、J-REITの自己投資口取得が急増した。2024年に設定された自己投資口の取得枠(取得総額の上限)は合計1008億円(22件)と、それまでの年間最高額であった2022年の230億円(7件)の4倍以上となり、実際に自己投資口を取得した金額も764億円に上った。J-REIT各社は、投資主価値の最大化を図る観点から資本効率の向上や利益成長、含み益の活用に向けた取組みを強化しており、自己投資口取得をその取組みの一つとして実施する銘柄が大きく増加した。



## ■ 資産入替えの活性化で物件譲渡額が過去最高に

J-REITの2024年の物件取得額は1兆3446億円(引渡日ベース)と、前年から2403億円(21.8%)増加し、2年連続の増加となった。一方、物件譲渡額は6623億円と、前年(3073億円)から倍増して過去最高を記録した。

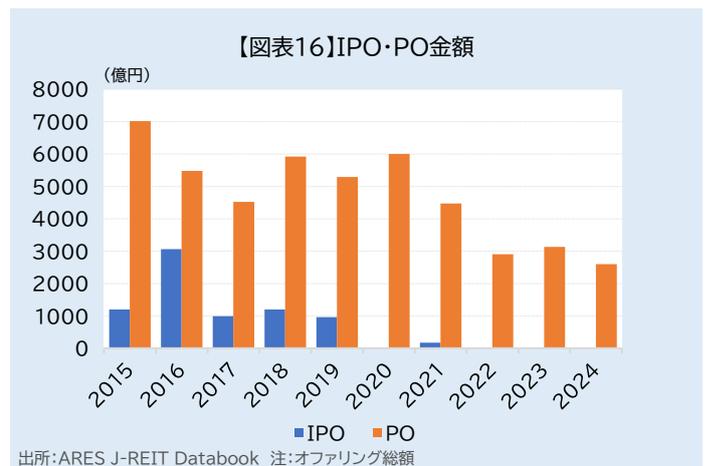
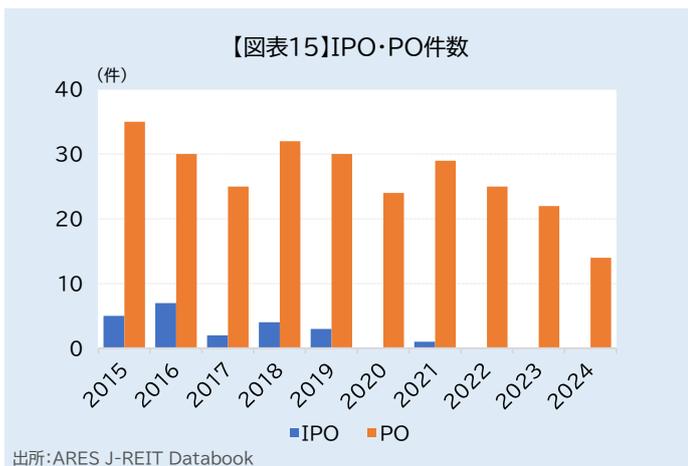


インフレへの対応力強化を見据えたポートフォリオ構築方針の見直しや、収益性の低い物件の売却、含み益を実現しつつポートフォリオの質を高める資産入替え等が数多く実施され、物件売却額が膨らんだ。用途別ではオフィスビルの売却額が4618億円と突出して多く、取得(2996億円)を上回る規模の売却が行われた。

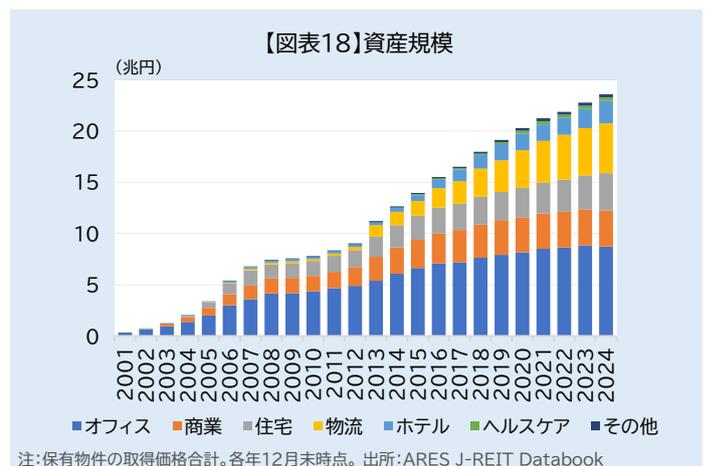
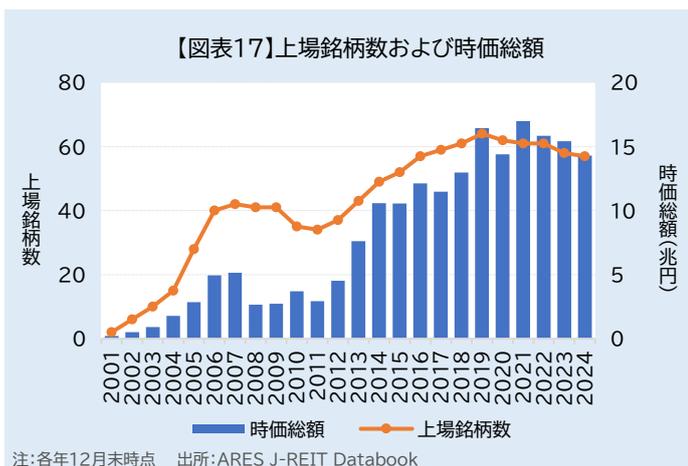
物件取得額が最も多かったのはホテル(3543億円)で、非常に旺盛なインバウンド需要を背景に、今後のアップサイドが期待できるアセットとして人気を集めた。また、都心部を中心に家賃の上昇基調が続いている住宅の取得額も大きく伸び、前年から倍増して3172億円となった。

## ■ IPOは3年連続で実現せず、POも減少

投資口価格が低調に推移するなか、J-REITの新規上場は2021年を最後に行われていない。公募増資・売出(PO)も前年から減少し、2024年は2598億円(14件)にとどまった。



J-REITの2024年12月末時点の上場銘柄数は、三井不動産ロジスティクスパーク投資法人とアドバンス・ロジスティクス投資法人の合併により前年末から1銘柄減少し、57銘柄となった。市場時価総額は14兆2921億円(前年末比-7.3%)、資産規模(保有物件の取得価格合計)は23兆5731億円(同+3.5%)である。



## 2. Jリート市場の概況

### <マーケット指標>

	2024年12月末	1か月	3か月	6か月	1年
東証REIT指数(配当なし)	1,652.94	-0.55%	-4.25%	-4.12%	-8.52%
東証REIT指数(配当込み)	4,205.64	0.03%	-3.08%	-1.68%	-4.04%
平均予想分配金利回り(%)	5.15	0.07pt	0.31pt	0.48pt	0.79pt
平均NAV倍率(倍)	0.80	-0.01pt	-0.05pt	-0.05pt	-0.09pt

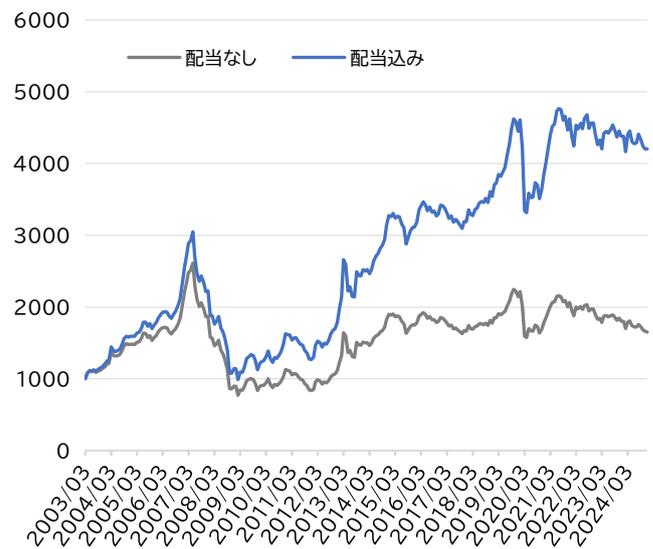
出所:QUICK、ARES J-REIT Databook

東証REIT指数(配当なし)の過去3年の推移  
(2022年1月~2024年12月、日次)



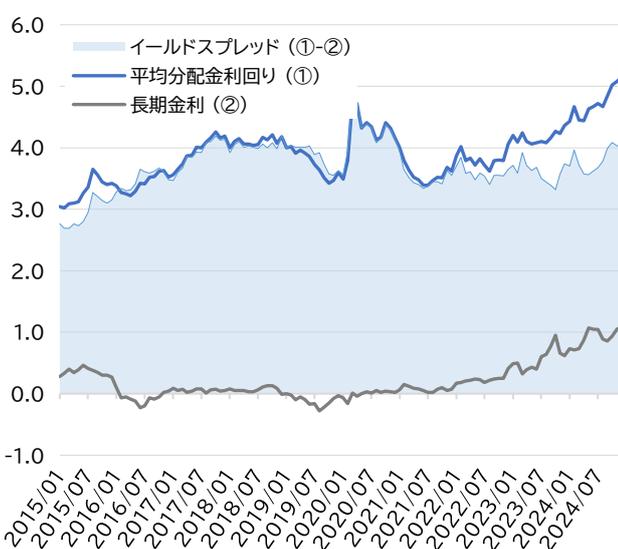
出所:QUICK

東証REIT指数の算出開始来推移  
(2003年3月~2024年12月、月次)



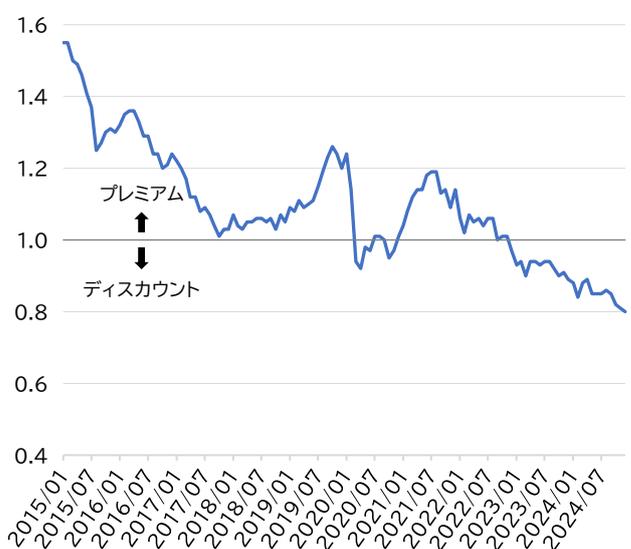
出所:QUICK

Jリートの平均予想分配金利回り  
(過去10年、2015年1月~2024年12月、月次)



出所:ARES J-REIT Databook、日本相互証券 注:長期金利は10年国債利回り

Jリートの平均NAV倍率  
(過去10年、2015年1月~2024年12月、月次)

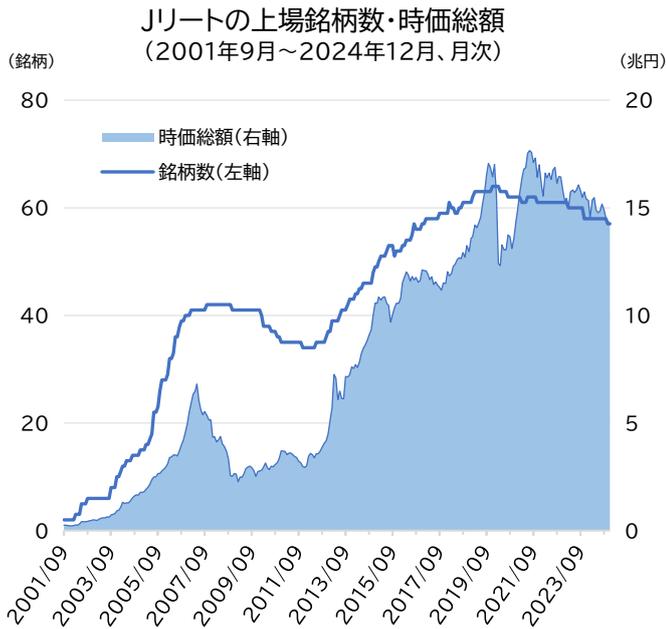


出所:ARES J-REIT Databook

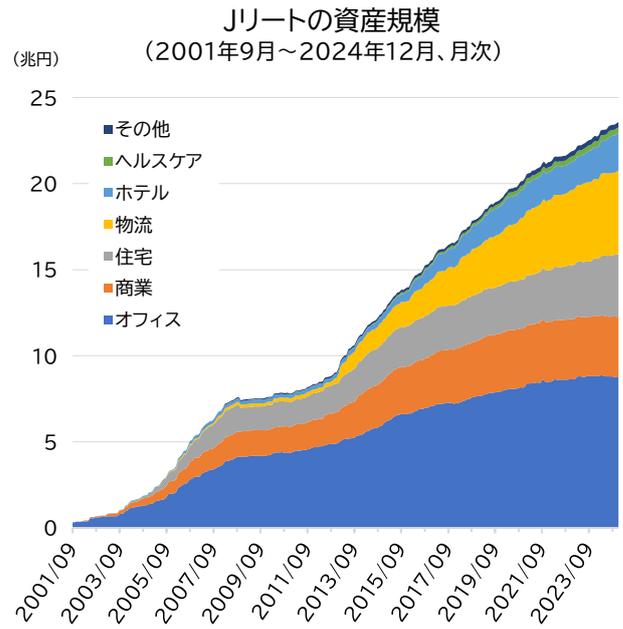
<市場規模>

	2024年12月末	前月比増減	前年同月比増減
上場銘柄数	57銘柄	—	-1銘柄
時価総額	14兆2,921億円	-832億円	-11,197億円
資産規模(運用資産額)	23兆5,731億円	618億円	7,879億円
保有物件数	4,872物件	7物件	176物件

出所:ARES J-REIT Databook

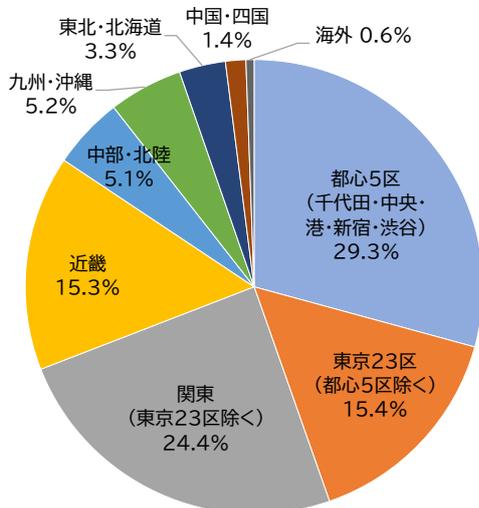


出所:ARES J-REIT Databook



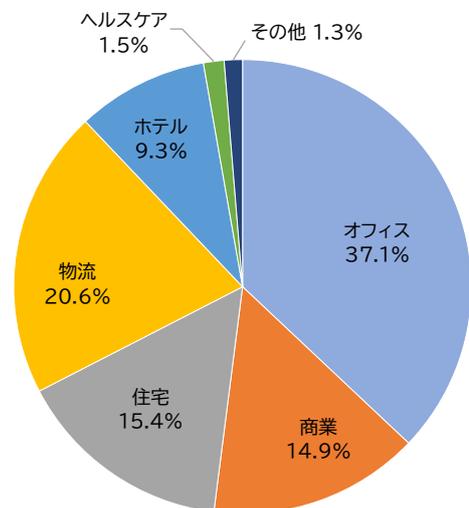
出所:ARES J-REIT Databook 注:保有物件の取得価格合計

Jリート保有物件の所在地別比率  
(2024年12月末時点。合計23.6兆円)



出所:J-REIT開示資料よりARES作成 注:取得価格ベース

Jリート保有物件の用途別比率  
(2024年12月末時点。合計23.6兆円)



出所:ARES J-REIT Databook 注:取得価格ベース

一緒に  
始めましょう



ARES 一般社団法人  
不動産証券化協会 × 日本証券新聞

～Jリートと個人投資家が集うリアル・コミュニティ～

# 馬淵 磨理子の Jリートクラブ

【日本証券新聞社特設ページ】 <https://www.nsjournal.jp/jreitclub/>

過去の開催分の動画アーカイブを上記ページで公開しています。是非ご覧ください。

	開催日	参加銘柄	動画掲載期間
第5回	2024年10月23日	野村不動産マスターファンド投資法人(証券コード:3462) ラサールロジポート投資法人(証券コード:3466) 日本ロジスティクスファンド投資法人(証券コード:8967)	2025年5月6日まで

## JリートオンラインIRセミナー【はじめての・これからのJリートを見つけよう！】配信情報

JリートオンラインIRセミナーは、Jリート各社が主に個人投資家に向けて情報発信する動画セミナーです。「既に投資しているJリート」の現状を知るために、また「これから投資してみたい・興味のあるJリート」を知るきっかけとして、是非ご活用ください。

【日本証券新聞社特設ページ】 <https://www.nsjournal.jp/jreitonlineirseminar/>

< 現在配信中のIRセミナー >

投資法人名 (リンク先は配信ページ)	配信ページ (QRコード)	投資法人名 (リンク先は配信ページ)	配信ページ (QRコード)
<a href="#">平和不動産リート投資法人</a> 証券コード: 8966 配信期間: 2025年3月11日まで		<a href="#">日本プライムリアルティ投資法人</a> 証券コード: 8955 配信期間: 2025年3月17日まで	
<a href="#">日本リート投資法人</a> 証券コード: 3296 配信期間: 2025年4月18日まで		<a href="#">福岡リート投資法人</a> 証券コード: 8968 配信期間: 2025年6月25日まで	

## Jリート普及のための動画広告を展開中!! 新キャラクターの「リートン」が登場

不動産証券化協会(ARES)は2024年7月からYouTubeおよびLINEでJリートの動画広告を展開しています。

動画には今回新たに作成した豚のキャラクターの「リートン」が登場します。皆さんのスマホ・PCで動画が表示された際には、ぜひ最後までご覧ください。

※動画は以下のリンクからご覧いただけます。

<https://www.youtube.com/@J-REITjp/videos>



Jリート普及活動 マスコットキャラクター  
「リートン」

2024年より新しいNISA(少額投資非課税制度)がスタートしたことをきっかけに、NISAで不動産に投資できる金融商品である「Jリート」をより多くの人に知っていただきたいとの思いから、親しみやすいキャラクターの「リートン」が誕生しました。

### 3. JリートT銘柄一覧(全57銘柄)

(上場順。2025年12月末時点)

コード	投資法人	資産運用会社	投資口価格 (円)	時価総額 (億円)
8951	日本ビルファンド投資法人	日本ビルファンドマネジメント㈱	122,400	10,410
8952	ジャパンリアルエステイト投資法人	ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント㈱	107,900	7,676
8953	日本都市ファンド投資法人	㈱KJRマネジメント	90,200	6,487
8954	オリックス不動産投資法人	オリックス・アセットマネジメント㈱	164,100	4,529
8955	日本プライムリアルティ投資法人	㈱東京建物リアルティ・インベストメント・マネジメント	315,500	3,146
8956	NTT都市開発リート投資法人	NTT都市開発投資顧問㈱	119,600	1,772
8957	東急リアル・エステート投資法人	東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント㈱	156,800	1,532
8958	グローバル・ワン不動産投資法人	グローバル・アライアンス・リアルティ㈱	99,000	993
8960	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅リートアドバイザーズ㈱	140,800	4,331
8961	森トラストリート投資法人	森トラスト・アセットマネジメント㈱	61,600	2,192
8963	インヴィンシブル投資法人	コンソナント・インベストメント・マネジメント㈱	66,200	5,061
8964	フロンティア不動産投資法人	三井不動産フロンティアリートマネジメント㈱	77,700	2,101
8966	平和不動産リート投資法人	平和不動産アセットマネジメント㈱	120,200	1,436
8967	日本ロジスティクスファンド投資法人	三井物産ロジスティクス・パートナーズ㈱	263,200	2,449
8968	福岡リート投資法人	㈱福岡リアルティ	145,000	1,264
8972	KDX不動産投資法人	ケネディクス不動産投資顧問㈱	149,500	6,098
8975	いちごオフィスリート投資法人	いちご投資顧問㈱	79,900	1,242
8976	大和証券オフィス投資法人	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント㈱	284,100	2,688
8977	阪急阪神リート投資法人	阪急阪神リート投信㈱	122,000	848
8979	スターツプロシード投資法人	スターツアセットマネジメント㈱	173,800	490
8984	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス・アセットマネジメント㈱	231,800	5,320
8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ㈱	70,600	3,598
8986	大和証券リビング投資法人	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント㈱	89,100	2,144
8987	ジャパンエクセレント投資法人	ジャパンエクセレントアセットマネジメント㈱	116,200	1,535
3226	日本アコモデーションファンド投資法人	㈱三井不動産アコモデーションファンドマネジメント	587,000	2,955
3234	森ヒルズリート投資法人	森ビル・インベストメントマネジメント㈱	123,900	2,374
3249	産業ファンド投資法人	㈱KJRマネジメント	114,900	2,914
3269	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠リート・マネジメント㈱	292,400	4,190
3279	アクティビア・プロパティーズ投資法人	東急不動産リート・マネジメント㈱	328,500	2,602
3281	GLP投資法人	GLPジャパン・アドバイザーズ㈱	123,400	6,043
3282	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	東急不動産リート・マネジメント㈱	277,900	2,168
3283	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス・リート・マネジメント㈱	222,900	6,327
3287	星野リゾート・リート投資法人	㈱星野リゾート・アセットマネジメント	223,400	1,308
3290	One!リート投資法人	みずほリートマネジメント㈱	230,000	617
3292	イオンリート投資法人	イオン・リートマネジメント㈱	126,700	2,691
3295	ヒューリックリート投資法人	ヒューリックリートマネジメント㈱	137,300	1,977
3296	日本リート投資法人	SBIリートアドバイザーズ㈱	76,100	1,345
3451	トーセイ・リート投資法人	トーセイ・アセット・アドバイザーズ㈱	126,100	474
3309	積水ハウス・リート投資法人	積水ハウス・アセットマネジメント㈱	77,300	3,386
3455	ヘルスケア&メディカル投資法人	ヘルスケアアセットマネジメント㈱	106,500	382
3459	サムティ・レジデンシャル投資法人	サムティアセットマネジメント㈱	93,000	793
3462	野村不動産マスターファンド投資法人	野村不動産投資顧問㈱	137,700	6,427
3463	いちごホテルリート投資法人	いちご投資顧問㈱	154,000	504
3466	ラサールロジポート投資法人	ラサールREITアドバイザーズ㈱	142,100	2,652
3468	スターアジア不動産投資法人	スターアジア投資顧問㈱	51,600	1,386
3470	マリモ地方創生リート投資法人	マリモ・アセットマネジメント㈱	105,000	295
3471	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	三井不動産ロジスティクスリートマネジメント㈱	101,500	3,267
3472	日本ホテル&レジデンシャル投資法人	アバ投資顧問㈱	65,600	201

コード	投資法人	資産運用会社	投資口価格 (円)	時価総額 (億円)
3476	投資法人みらい	三井物産・イデラパートナーズ(株)	40,800	778
3481	三菱地所物流リート投資法人	三菱地所投資顧問(株)	346,500	1,744
3487	CREロジスティクスファンド投資法人	CREリートアドバイザーズ(株)	137,500	858
3488	ザイマックス・リート投資法人	(株)ザイマックス不動産投資顧問	112,800	281
3492	タカラレーベン不動産投資法人	MIRARTH不動産投資顧問(株)	86,800	790
2971	エスコンジャパンリート投資法人	(株)エスコンアセットマネジメント	112,500	405
2972	サンケイリアルエステート投資法人	(株)サンケイビル・アセットマネジメント	75,400	352
2979	SOSiLA物流リート投資法人	住商リアルティ・マネジメント(株)	105,500	767
2989	東海道リート投資法人	東海道リート・マネジメント(株)	107,000	297

出所:QUICK

#### <注意事項>

本レポートは情報提供のみを目的としており、投資の勧誘を目的とするものではありません。投資の最終決定は投資家自身の判断でなされるようお願いいたします。また、レポートに記載された情報は作成時点のものであり、正確性・完全性を保証するものではなく、予告なく修正・変更されることがあります。

#### <本レポートに関するお問い合わせ先>

一般社団法人不動産証券化協会  
市場基盤ディビジョン(企画・広報・調査担当)  
E-mail: chosa★ares.or.jp(★を@に置き換えてください)

