

REITポートフォリオ分析

基準日: 2026年9月

作成: A. I. P 株式会社

日銀9月利上げは相当程度織り込み済み、分配金利回り約5%とNAV倍率1倍割れが下支えするコア・サテライト運用戦略

1 前提となるマクロ環境分析（2026年9月現在）

① 日銀は9月会合で1.25%へ追加利上げの見込み、ただし相当程度が織り込み済み

日銀は9月17～18日の金融政策決定会合で政策金利を1.00%程度から1.25%程度へ引き上げる見込みで、10月以降の追加利上げも排除しない方針とされる。金利上昇はJ-REITにとって引き続き逆風材料だが、東証REIT指数は9月初旬で1,795前後と底堅く推移しており、利上げ観測の大部分は既に価格に反映されている。セクターローテーション分析でも不動産セクターは「中立」評価としている。

② 11月米中間選挙に向けたボラティリティ

秋にかけて米国株式市場のボラティリティが高まりやすいアノマリーは今年も継続。値動きが相対的にマイルドで分配金利回り約5%と高いJ-REITは、グローバル資金の「ディフェンシブな避難先」としての位置付けを維持している。

③ 金融セクターへの資金シフトとの綱引き

セクターローテーション分析では銀行株が日銀の追加利上げを直接的な追い風として引き続き「強気」評価となっており、一部資金がREITから銀行株へシフトする圧力がある。ただしJ-REITの予想分配金利回りは市場平均で約5.07%まで上昇し、NAV倍率も1倍割れ（上場銘柄の多数が1倍以下）の割安圏にあることが下支え要因として機能している。

④ 金利・為替：ドル円155円台の円高で海外マネーの「割安な円資産」妙味はさらに後退

7月の政府・日銀による円買い介入以降、ドル円は9月上旬に155円台前半まで一段と円高が進んだ。これまで円安局面で意識されてきた「海外投資家から見た円建て資産の割安感」というJ-REIT買いの追い風は一段と後退する一方、国内投資家にとってはNAV倍率0.9倍前後・分配金利回り約5%という絶対的な割安・高利回り水準に変わりはなく、9月利上げ観測との綱引きの中でも底堅い需給が期待できる。

2 最適な構成比率と主要投資指標

■ ポートフォリオ目標配分

コア (40%)	オフィス (30%)	物流 (15%)	ホテル (15%)
-------------	---------------	-------------	--------------

※市場平均を丸ごと抑える「コア（ETF）」を軸に、強力なスポンサーパイプラインを持つ優良セクター個別銘柄を「サテライト」として配置し、金利上昇局面でも底堅い内部成長を取り込みます。

■ ポートフォリオ予想総合指標（加重平均）

約 4.8%	約 0.89倍	約 14.5倍
予想分配金利回り	NAV倍率 (PBR相当)	FFO倍率 (PER相当)
45 前後	約 4.7%	7～9%
RSI (中立圏)	NOI利回り (純収益)	期待トータルリターン

3 採用銘柄・ETFの詳細分析

銘柄名（コード） ／比率	主要指標	株価上下要因・現在の位置	選定理由・スポンサー評価
コア 40% NF東証REIT指数 ETF (1343)	利回り: 約4.6% RSI: 45前後（中立圏）	日銀の9月利上げ観測を織り込みつつ、東証REIT指数は1,795前後で下値を切り上げる展開。分配金利回りの水準妙味が押し目買いを誘っている。	市場全体を丸ごと購入し個別倒産リスクを排除。圧倒的な流動性で取引コストが極小。運用の土台。
サテライト 30% 日本ビルファンド (8951)	利回り: 約3.9% NAV倍率: 約0.88倍	都心オフィスの空室率改善と賃料の緩やかな上昇が続き、利上げ局面でも下値は堅い。時価総額約1兆1,000億円規模。	三井不動産がスポンサーの時価総額1位銘柄。厳格なガバナンスとA級物件の優先供給で利益相反リスクを克服。
サテライト 15% 日本プロロジスリ ート (3283)	利回り: 約4.2% NAV倍率: 約1.02倍	物流施設の大量供給への警戒感が通過し、需給改善傾向が続く。長期契約中心で賃料の下方硬直性が高い。	世界最大の物流デベロッパーが背景。長期契約が多くインフレ時の賃料改定力も保持。PFの安定性を高める防衛枠。
サテライト 15% ジャパン・ホテル・リート (8985)	利回り: 約5.1% NAV倍率: 約1.05倍	ドル円155円台の円高はインバウンド客の実質購買力にはやや逆風だが、客室単価(ADR)の上昇基調は維持され、変動賃料を通じて分配金に反映される。	景気敏感型枠。他セクターが軟調な局面でも、強固な実需（観光需要）を背景に独自の逆行高が期待できる。

4 資金投下・時間分散戦略（2段階投資の執行）

【第1弾】現在（2026年9月）：資金の50%を即時投入

9月利上げ観測を織り込んでもなおNAV倍率0.89倍前後・分配金利回り約5%という水準は、中長期的に見て割安圏です。まずは予算の半分以上を上記の配分比率（40:30:15:15）で買い付け、確実に約4.8%のインカムゲインの権利を確保します。

【第2弾】秋口（2026年10～11月）：残りの50%を投下

11月の米中間選挙を控えたリスクオフや、日銀の追加（10月以降）利上げ観測の高まり等により、市場が一時的に調整する可能性があります。指数が調整する場面があれば、残りの50%資金で押し目買いを執行し、取得単価を最適化します。

5 出口戦略（売り時・利益確定の目安）

■ キャピタル利益確定とリバランスの最適タイミング

① サテライト枠：11月米中間選挙「直後」～年末

選挙通過によって政治的不透明感が消えると株式市場が年末ラリー（株高）に向かいます。その直前、株式から避難していたグローバル資金によりJ-REITが最も高値をつけやすい11月中旬～12月がサテライト（特にホテル・オフィス）の絶好の利益確定タイミングとなります。

② コア枠・物流枠：長期保有（維持）またはリバランス

コア（ETF）と物流施設は、元来インカムゲイン目的の安定資産です。中間選挙後にJ-REIT全体が急騰した場合は、一部を利益確定して金融セクター等ヘシフトするリバランスを検討しますが、基本はそのまま保有し、約4.8%の分配金を受け取り続けるのが王道戦略です。



本資料は情報提供を目的としたものであり、特定の投資行動を勧誘・保証するものではありません。投資の最終決定はご自身の判断で行ってください。

A.I.P株式会社 2026年9月作成