

REITポートフォリオ分析

基準日: 2026年10月
作成: A. I. P 株式会社

長期金利3%台で東証REIT指数は1,700台へ調整、分配金利回り5.4%・スプレッド2.35%の割安圏を段階的に拾うコア・サテライト運用戦略

1 前提となるマクロ環境分析（2026年10月現在）

① 日銀1.25%への利上げと長期金利3%台で、J-REITは9月に調整

日銀は9月18日に政策金利を1.25%程度へ引き上げ、新発10年国債利回りは3%台と約30年ぶりの水準に上昇した。これを受けて東証REIT指数は9月初旬の1,795前後から9月30日には1,707まで約5%下落した。10月会合での連続利上げも議論されており金利面の逆風は続くが、セクターローテーション分析では割安感が下値を支えるとして不動産セクターを「中立」に据え置いている。

② 分配金利回り5.4%、国債とのスプレッド2.35%と割安感は一段と強まる

9月末時点のJ-REIT予想分配金利回りは約5.40%と、10年国債利回り（約3.05%）とのスプレッドは2.35%ポイントに拡大した。NAV倍率も0.85倍前後と多くの銘柄が1倍を割り込み、物件の売却益還元や自己投資口取得の余地が大きい。価格下落はインカム投資家にとって取得利回りを引き上げる好機でもある。

③ 中東緊迫・原油高と11月米中間選挙に向けたボラティリティ

中東情勢の緊迫でWTIは100ドル前後まで上昇し、インフレ再加速懸念から日米の長期金利に上昇圧力がかかりやすい。一方、11月の米中間選挙を控え株式市場のボラティリティは高まりやすく、賃料のインフレ連動性を持つ実物資産としてのJ-REITは、株式からの資金の避難先となり得る。金融セクター（強気評価）への資金シフト圧力との綱引きが続く。

④ 金利・為替：ドル円157円前後への円安戻りで海外マネーの割安感が再浮上

9月上旬に155円台まで進んだ円高は、日銀の「次を急がない」との見方やFRBの9月利上げ（3.75～4.00%）を受けて反転し、ドル円は9月末に156.9円前後となった。海外投資家（J-REIT売買の約6割）から見た円建て資産の割安感は再び意識されやすく、NAV倍率0.85倍前後の水準は外国人の押し目買いを誘う要因となる。他方、159～160円では為替介入警戒が強く、急激な円高への巻き戻しリスクには留意する。

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、金利上昇局面でも賃料増額による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 5.4%	約 0.85倍	約 13.5倍
予想分配金利回り	NAV倍率（PBR相当）	FFO倍率（PER相当）
1,707	約 2.35%	7～10%
東証REIT指数（9/30）	10年国債との利回り差	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5.0% RSI: 35前後（売られ過ぎ寄り）	日銀利上げと長期金利3%台を受けて東証REIT指数は9月に約5%下落し1,707へ。分配金利回りは5%台に乗り、利回り妙味からの押し目買いが入りやすい水準。	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4.1% NAV倍率: 約0.85倍	都心オフィスの空室率改善と賃料上昇が継続。金利上昇で投資口価格は調整したが、インフレ下の賃料増額改定が内部成長を支え。	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4.4% NAV倍率: 約0.98倍	物流施設の新規供給ピークアウトで需給は改善傾向。長期契約中心で賃料の下方硬直性が高く、金利上昇局面でも分配金の安定性が高い。	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株。
サテライト 15% ジャパン・ホテル・リ ート (8985)	利回り: 約5.3% NAV倍率: 約1.00倍	ドル円157円前後への円安戻りでインパウンド客の購買力が回復し、客室単価(ADR)の上昇基調が変動賃料を通じて分配金に反映される。	景気敏感型株。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10月）：資金の40%を投入

東証REIT指数は1,707まで調整し、分配金利回り約5.4%・NAV倍率0.85倍前後と割安圏にあります。ただし10月会合での連続利上げリスクが残るため、初回は予算の40%に抑え、上記の配分比率（40:30:15:15）で買い付けて5%台のインカムゲインの権利を確保します。

【第2弾】日銀10月会合後～11月：残りの60%を分割投下

10月会合で追加利上げが決定され指数が一段安となる場合、あるいは11月の米中間選挙前後のリスクオフで調整する場面では、残りの60%資金を2～3回に分けて押し目買いを執行し、取得単価を引き下げます。利上げ見送りの場合は金利低下による反発局面で残りを順次投入します。

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 サテライト株：11月米中間選挙「直後」～年末

選挙通過で政治的不透明感が消えると株式市場は年末ラリーに向かいやすく、その過程でJ-REITも割安修正が進みやすい11月中旬～12月が、サテライト（特にホテル・オフィス）の利益確定タイミングの候補となります。

② コア株・物流株：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。利回り5%台で取得したポジションは基本的に保有を続け、分配金を受け取り続けるのが王道戦略です。J-REIT全体が急反発した場合は一部を金融セクター等へリバランスします。



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10月作成