

Daily PPI Quarterly Report

2025

Q3

2025/11/11 発行

2025年Q3版



三井住友トラスト基礎研究所



PropTech plus



TOKAI MARINE
ASSET MGT

東京海上アセットマネジメント

■Daily PPIとは

→一橋大学大学院ソーシャル・データサイエンス研究科の清水千弘教授・監修のもと、株式会社三井住友トラスト基礎研究所と東京海上アセットマネジメント株式会社とProp Tech plus 株式会社との共同研究により開発した「[日次不動産価格指数](#)」です。

■Daily PPIの特徴

→J-REITの各投資法人が保有する不動産に対し、投資口価格から各物件価格を算出し、その物件価格を統計的な手法（ヘドニックアプローチ）を用いて標準化し、[実物不動産の価格を日次で指数化](#)しています。

→東証REIT指数と同じJ-REITの投資口価格を活用しつつも、レバレッジの効いた金融商品とは異なり、実物不動産の価格についての指数となっています。

→日次データで算出されるため、[株式や債券といった他資産との比較も可能](#)となり、オルタナティブ資産（不動産）を含めた統合的なリスク管理やアセットアロケーション戦略を構築していく一助となり得る指数となっています。

■本レポートは情報提供を目的として、株式会社三井住友トラスト基礎研究所、Prop Tech plus株式会社、東京海上アセットマネジメント株式会社の3社（以下、当方）で作成したレポートであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■本レポートは当方が信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。■本レポートで使用している表・グラフは過去のものであり、将来の実績・運用成果等を保証するものではありません。■本レポートには一定の見解等が含まれていますが、その内容はあくまで作成時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。■本レポートの全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

Daily PPIの推移（2019年1月～2025年9月）

Daily PPI
Quarterly Report



(2019年1月4日 = 100)

※東京 = 東京23区、1都3県 = 東京都, 神奈川県, 埼玉県, 千葉県

出所: 「Daily PPI公式データ」

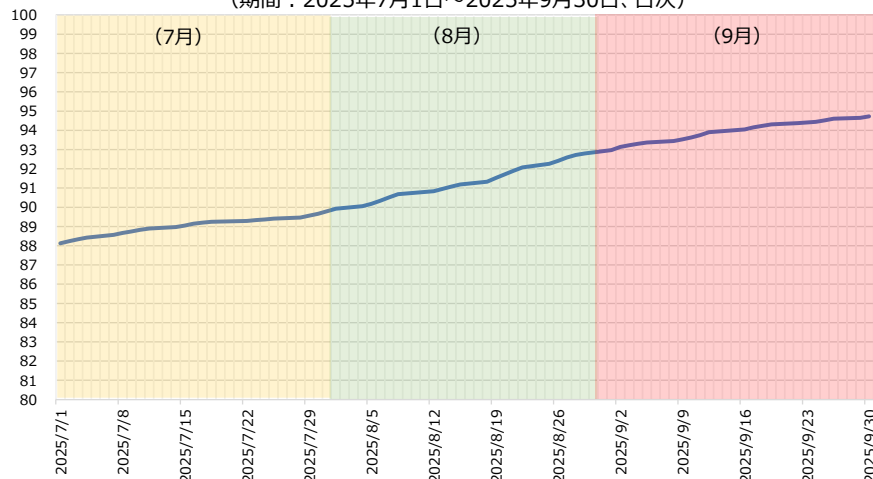
※「Daily Property Price Index (日次不動産価格指数)」は、三井住友トラスト基礎研究所、東京海上アセットマネジメント、Prop Tech plusの3社の共同開発プロジェクトによって算出された指数です。

■本レポートは情報提供を目的として、株式会社三井住友トラスト基礎研究所、Prop Tech plus株式会社、東京海上アセットマネジメント株式会社の3社（以下、当方）で作成したレポートであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■本レポートは当方が信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。■本レポートで使用している表・グラフは過去のものであり、将来の実績・運用成果等を保証するものではありません。■本レポートには一定の見解等が含まれていますが、その内容はあくまで作成時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。■本レポートの全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

Daily PPIの推移（2025年7月～2025年9月）

Daily PPI Quarterly Report

Daily PPI（オフィスビル_東京）の推移
（期間：2025年7月1日～2025年9月30日、日次）



用途	エリア	2019/12末	2020/ 3 末	2025/6末	2025/9末
オフィスビル	東京	100	80.2	88.4	94.6
住宅	東京	<u>100</u>	<u>88.6</u>	<u>102.1</u>	<u>109.0</u>
ホテル	東京	<u>100</u>	<u>63.4</u>	<u>93.3</u>	<u>108.1</u>
都市型商業施設	東京	<u>100</u>	<u>72.6</u>	<u>95.0</u>	<u>108.1</u>
物流施設	1都3県	100	91.2	91.6	90.0

（2019年12月末＝100）

※東京＝東京23区、1都3県＝東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県

出所：「Daily PPI公式データ」

※「Daily Property Price Index（日次不動産価格指数）」は、三井住友トラスト基礎研究所、東京海上アセットマネジメント、Prop Tech plusの3社の共同開発プロジェクトによって算出された指数です。

Daily PPI（オフィスビル_東京 20日移動平均値、2025年7月～2025年9月）の推移

- 2025年7-9月期のDaily PPI（オフィスビル_東京）の推移をみると、期初は88.12でスタートし、6月後半からの上昇基調が継続し、7月から9月にかけて緩やかな上昇傾向で一貫して推移し、期末は94.73と期初と比べて7.6%の大幅な上昇となりました。
- 7月のDaily PPI（オフィスビル_東京）は、関税の影響が少ない内需関連銘柄としてJ-REITが選好されたことや、政策金利据え置きの見通しが強まったことが影響し、期中を通して緩やかな上昇傾向が継続しました。
- 8月のDaily PPI（オフィスビル_東京）は、オフィス銘柄の堅調な決算発表に伴い、先行きの市況感に強気な見通しが示されたことが影響し、当月も期中を通して緩やかな上昇傾向が継続しました。
- 9月のDaily PPI（オフィスビル_東京）は、石破首相の辞任表明による日銀の利上げ観測の後退や日経平均株価が最高値を更新したことが影響しJ-REIT市場が底堅く推移したことを受け、当月も期中を通して緩やかな上昇傾向が継続しました。

Daily PPIのタイプ比較（長期トレンド）

- Daily PPIは、どのタイプも2020年3月に入り、コロナ禍の影響を受けて、大きく下落しました。
- コロナ禍前の2019年末と2020年3月末を比較すると、ホテル_東京が36.6%の下落、都心型商業施設_東京も27.4%の下落と変化幅が大きくなりました。一方で、物流施設_1都3県は8.8%の下落、住宅_東京は11.4%の下落と他タイプと比べて、変化幅が小幅で推移しました。
- 同じコロナ禍前の2019年末を100として2025年9月末をタイプ別に比較すると、住宅_東京が前期から引き続き2019年末の水準を上回ったことに加え、ホテル_東京、都心型商業施設_東京も今期から2019年末の水準を上回りました。コロナ禍の影響で2019年末から2020年3月末にかけて、落ち込みが一番大きかったホテル_東京は、円安環境の継続を受けてインバウンド需要が堅調であることが影響し、今期の改善幅が他タイプよりも大きく、コロナ禍前の水準をついに上回りました。
- 一方で、コロナ禍直後から2021年頃まで、他タイプよりも堅調に推移していた物流施設_1都3県は、賃貸市況の悪化懸念を受けて2022年以降下落傾向にあり、今期も他タイプが改善傾向で推移する中で、唯一前期よりも下落しています。その結果、今期はコロナ禍直後である2020年3月末の水準を再び下回りました。

■本レポートは情報提供を目的として、株式会社三井住友トラスト基礎研究所、Prop Tech plus株式会社、東京海上アセットマネジメント株式会社の3社（以下、当方）で作成したレポートであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■本レポートは当方が信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。■本レポートで使用している表・グラフは過去のものであり、将来の実績・運用成果等を保証するものではありません。■本レポートには一定の見解等が含まれていますが、その内容はあくまで作成時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。■本レポートの全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

東証REIT指数（配当込み）の推移



2025年8月の投資環境

- 8月のJ-REIT市場は、オフィスビル系J-REIT銘柄の好調な決算内容や、米国の関税政策への懸念が後退したことが好感され、東証REIT指数で前月末対比3.16%上昇（配当込みベースは3.92%上昇）となりました。
- 上旬は、7月の米国雇用統計で過去分が大きく下方修正され、日米ともに長期金利が低下したためJ-REIT市場は上昇しましたが、利益確定の売りが入りやすくなったことや、米国の関税政策への懸念が後退したことで外需関連株式がより選好されたことなどにより、上値の重い展開となりました。
- 中旬は、オフィスビル系J-REIT銘柄の決算発表において堅調な業績が確認され、都心の賃貸オフィスビル市況の先行きについて強気な見通しが示されたことで、J-REIT市場は上昇しました。
- 下旬は、足元のJ-REIT市場の上昇基調を受けて一時、利益確定の売りが優勢となったほか、国内の消費者物価指数が市場予想を上回ったことから日銀の利上げ観測が強まり、J-REIT市場は軟調に推移しました。

2025年7月の投資環境

- 7月のJ-REIT市場は、米国による関税政策の先行きが警戒されるなか、J-REITは相対的に関税の影響が少ないことが好感され、東証REIT指数で前月末対比4.52%上昇（配当込みベースは4.96%上昇）となりました。
- 上旬は、米国による日本への相互関税の適用を延期するとともに相互関税率が25%と発表されるなか、関税の影響が少ない内需関連銘柄として選好されたJ-REITの投資口価格は底堅く推移し、J-REIT市場は小幅に上昇しました。
- 中旬は、参議院議員選挙で与党の過半数割れが予想されるなか、国内の財政悪化懸念から長期金利は上昇しましたが、米国の関税政策により日本経済の不確実性が高まったことを受けて、日銀の利上げ姿勢が後退するとの期待や、一部のJ-REITが決算発表で前向きな成長戦略が発表されたことから、J-REIT市場は上昇しました。
- 下旬は、日米関税合意によって相互関税率の引き下げが発表されると、関税政策の影響を織り込んでいた外需関連銘柄は反発上昇し、堅調であったJ-REIT市場は一時上値の重い展開となりました。その後は、日米で政策金利据え置きの見通しが強まり、J-REIT市場は上昇しました。

2025年9月の投資環境

- 9月のJ-REIT市場は、米国における利下げ観測の高まりが相場の下支えとなりつつも、国内政治情勢の不透明感や、利益確定の売りが入りやすい地合いだったことで、東証REIT指数で前月末対比0.17%上昇（配当込みベースは0.34%上昇）となりました。
- 上旬は、石破首相退陣の可能性が強まり、次期政権による財政拡張懸念が高まったことや、前月までのJ-REIT市場の上昇を受けて利益確定売り基調となったことで、J-REIT市場は下落して始まりましたが、その後、米国の弱い雇用統計を受けた長期金利の低下や、石破首相の辞任表明による日銀の利上げ観測の後退から底堅く推移しました。
- 中旬は、米国の利下げ観測が高まるなか、日経平均株価が最高値を更新するなど投資家のリスク選好姿勢が強まり、J-REIT市場も上昇しましたが、日銀の金融政策決定会合を控え投資家の様子見姿勢が強まると、上値が重い展開となりました。
- 下旬は、日銀による政策金利の据え置きが決定されたほか、株式市場が堅調に推移するなか、J-REIT市場も底堅く推移しましたが、10月上旬の自民党総裁選の投票票を控え、投資家の様子見姿勢が強まり、月末にかけて下落しました。

出所：東京証券取引所、ブルームバーグ

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向などを示唆・保証するものではありません。

■本レポートは情報提供を目的として、株式会社三井住友トラスト基礎研究所、Prop Tech plus株式会社、東京海上アセットマネジメント株式会社の3社（以下、当方）で作成したレポートであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■本レポートは当方が信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。■本レポートで使用している表・グラフは過去のものであり、将来の実績・運用成果等を保証するものではありません。■本レポートには一定の見解等が含まれていますが、その内容はあくまで作成時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。■本レポートの全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

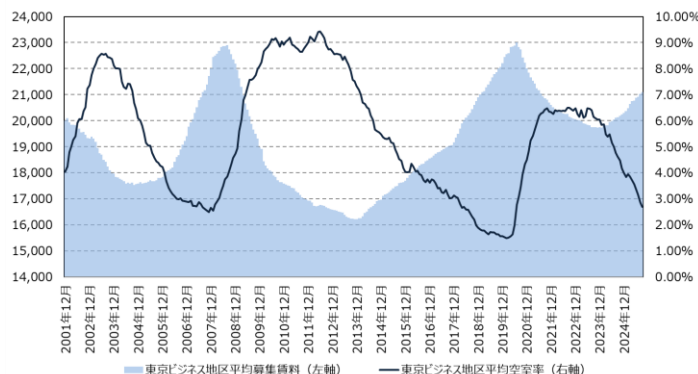
J-REIT市場の動向（2025年9月末時点）

Daily PPI Quarterly Report

- 2025年9月末時点におけるJ-REIT市場の予想分配金利回りは4.67%、P/NAV倍率（＝REIT価格÷1口当たりNAV*）は0.91倍となっています。
*1口当たりNAV＝（純資産＋不動産含み益（＝鑑定評価額－帳簿価額））÷発行済投資口数
- 三鬼商事が発表している2025年9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2.68%（前年同月比1.93ポイントの低下）、平均募集賃料は1坪あたり月額21,092円（前年同月比4.80%の上昇）となりました。
- 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2025年7～9月の月次投資部門別売買状況データによると、銀行、事業法人、海外投資家の買い越し、個人、証券（自己）、投資信託、生保・損保の売り越しとなりました。
- J-REIT市場では、P/NAV倍率が1倍を下回り、割安な状況が続いているものの、当四半期は米国の関税政策により世界的に不確実性が高まるなか、オフィスビルの賃貸市況の回復が進み、オフィスビル系銘柄を中心として堅調な事業環境を背景に投資家の選好を集め、投資口価格の回復が進みました。

都心オフィス市場の動向

東京ビジネス地区（※）オフィスビルの賃貸市況の推移
（期間：2001年12月～2025年9月、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

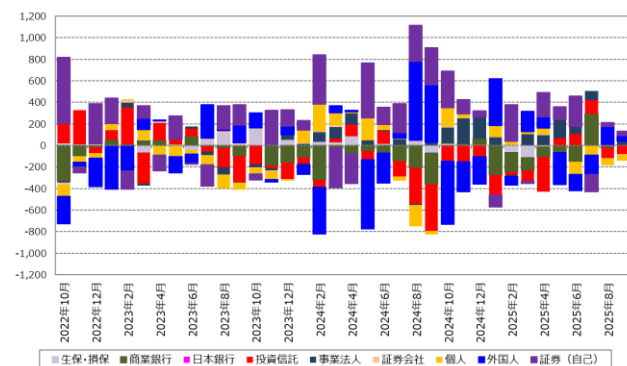
J-REITのP/NAV倍率

J-REIT市場のP/NAV倍率の推移
（期間：2003年3月末～2025年9月末、月次）



市場売買代金の推移

J-REITの投資主体部門別売買動向の推移（単位：億円）
（期間：2022年10月～2025年9月、月次）



出所：一般社団法人不動産証券化協会、東京証券取引所、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、将来の動向などを示唆・保証するものではありません。

■本レポートは情報提供を目的として、株式会社三井住友トラスト基礎研究所、Prop Tech plus株式会社、東京海上アセットマネジメント株式会社の3社（以下、当方）で作成したレポートであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■本レポートは当方が信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。■本レポートで使用している表・グラフは過去のものであり、将来の実績・運用成果等を保証するものではありません。■本レポートには一定の見解等が含まれていますが、その内容はあくまで作成時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。■本レポートの全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

Daily PPIの算出フロー



用途	エリア
オフィスビル	主要5区/東京/地方7大都市
住宅	主要5区/東京/地方7大都市
都市型商業施設	東京/地方7大都市
物流施設	1都3県
ホテル	東京

※REIT市場の発展経緯から、用途・エリアごとに算定開始時期が異なります。

※主要5区／千代田、中央区、港区、新宿区、渋谷区 ※東京／東京23区 ※地方7大都市／札幌市、仙台市、さいたま市、横浜市、名古屋、大阪市、福岡市 ※1都3県／東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県

Daily PPIの概要および算出方法

- Daily PPI（日次不動産価格指数）は、清水千弘教授（一橋大学大学院ソーシャル・データサイエンス研究科）の監修のもと、東京海上アセットマネジメント株式会社とProp Tech plus株式会社、株式会社三井住友トラスト基礎研究所の共同研究によって開発し、2020年4月より提供サービスを開始した指数です。
- 東証REIT指数と同じJ-REIT投資口価格を活用しつつも、レバレッジの効いた金融商品とは異なり、実物不動産の価格指数となっています。これにより、もっとも効率的な市場の一つと言われる上場金融市場の情報に基づいて、タイムリーかつ高頻度に不動産価格の動向を把握することが可能となりました。
- 【算出方法①】J-REIT投資口価格で純資産の時価総額を求めつつ、更にバランスシート全体を評価することにより、資産サイドの保有不動産の時価総額を算出する。
- 【算出方法②】①で算出した保有不動産の時価総額を各物件価格に配賦した上で、統計的な手法（ヘドニックアプローチ）を用いて標準化し、実物不動産の価格を指数化しています。

Daily PPIの提供仕様およびお問合せ先

- 提供頻度：左記、提供系列全てを月次で配信（データ系列は日次）
- ファイル形式：過去からの時系列を全て格納したExcel
- 販売・提供：Prop Tech plus株式会社
- 提供についてお問い合わせ窓口：daily-ppi@proptech.plus
- ホームページ：<https://daily-ppi.japan-reit.com/>

■本レポートは情報提供を目的として、株式会社三井住友トラスト基礎研究所、Prop Tech plus株式会社、東京海上アセットマネジメント株式会社の3社（以下、当方）で作成したレポートであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■本レポートは当方が信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。■本レポートで使用している表・グラフは過去のものであり、将来の実績・運用成果等を保証するものではありません。■本レポートには一定の見解等が含まれていますが、その内容はあくまで作成時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。■本レポートの全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

【本レポートで使用している指数について】

- Daily Property Price Index（日次不動産価格指数）

「Daily Property Price Index（日次不動産価格指数）」(以下、DPPI) は、三井住友トラスト基礎研究所、東京海上アセットマネジメント、Prop Tech plusの3社の共同開発プロジェクトによって算出された指数です。

DPPIの指数値およびDPPIにかかる標章または商標は、三井住友トラスト基礎研究所およびProp Tech plusの知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等DPPIに関するすべての権利・ノウハウおよびDPPIにかかる標章または商標に関するすべての権利は三井住友トラスト基礎研究所およびProp Tech plusが有します。三井住友トラスト基礎研究所、Prop Tech plusは、DPPI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。

なお本レポートは、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、または本レポートのご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。

- 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。

【本レポートのお取り扱いにおけるご注意】

本レポートは情報提供を目的として株式会社三井住友トラスト基礎研究所、Prop Tech plus株式会社、東京海上アセットマネジメント株式会社の3社で作成したレポートですが、その正確性、完全性、および将来の市況の変動等について保証するものではありません。本レポートにおける見解等は作成した時点のものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、その内容が変更となる可能性があります。掲載されたデータは過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。本レポートの全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。