

# Daily PPI Quarterly Report

2024

Q4

2025/2/14 発行

## 2024年Q4版



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。



(2019年1月4日 = 100)

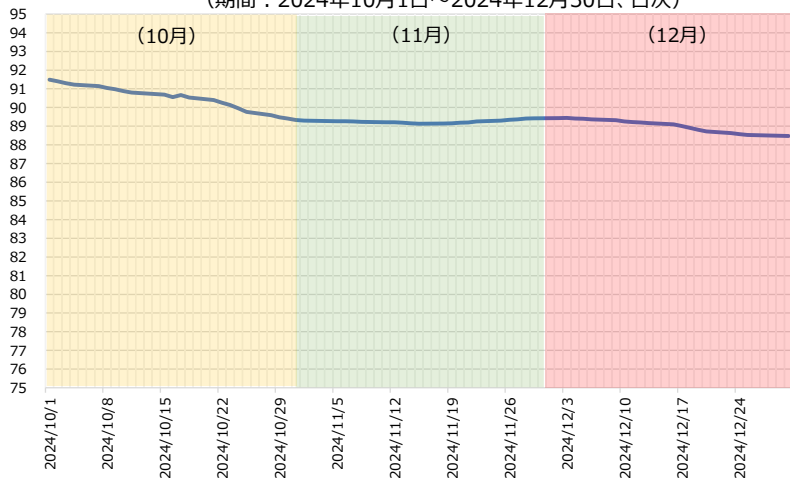
※東京 = 東京23区、1都3県 = 1都3県：東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県

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をご遠慮下さい。

Daily PPI（オフィスビル\_東京）の推移  
（期間：2024年10月1日～2024年12月30日、日次）



用途	エリア	2019/12末	2020/3末	2024/9末	2024/12末
オフィスビル	東京	100	80.2	91.4	88.6
住宅	東京	100	88.6	98.9	94.9
ホテル	東京	100	63.4	81.1	75.7
都市型商業施設	東京	100	72.6	81.5	84.4
物流施設	1都3県	100	91.2	91.5	88.1

（2019年12月末 = 100）

※東京 = 東京23区、1都3県 = 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。

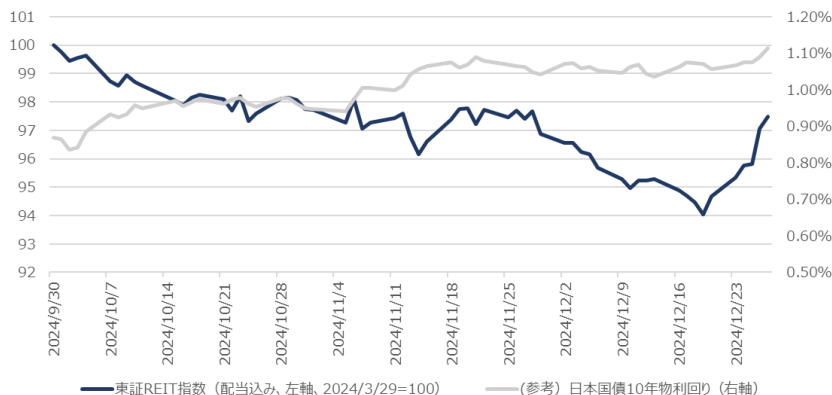
### Daily PPI（オフィスビル\_東京\_20日移動平均値、2024年10月～2024年12月）の推移

- 2024年10-12月期のDaily PPI（オフィスビル\_東京）の推移をみると、期初は91.49でスタートし、10月中は緩やかに下落したものの、11月に入ってから横ばいでの推移となりました。12月に入ってから再び小幅ながら下落傾向で推移し、期末は88.47と期初と比べて3.3%の下落となり、期中を通じて軟調な推移となりました。
- 10月のDaily PPI（オフィスビル\_東京）は、日米の長期金利が上昇して推移したことを受け、期初から緩やかに下落して推移したため、前月末対比で2.4%の下落となりました。
- 11月のDaily PPI（オフィスビル\_東京）は、上旬から中旬にかけて日米長期金利が上昇している点は下げ圧力となり得る展開でしたが、貸貸市況の回復期待が上げ圧力となり、お互いが相殺する形となり、期中を通じて安定した推移したため、前月末対比で0.1%の上昇と横ばいでの推移となりました。
- 12月のDaily PPI（オフィスビル\_東京）は、利上げ観測などから期初は様子見姿勢がみられ横ばいでの推移となりました。その後、12月の利上げは見送りになったものの、今後予想される複数回の利上げを市場が織り込むかたちで国内長期金利の先高観が強まり、月央は緩やかな下落となりました。下旬は、国内の早期利上げ見通しが後退したことで下げ止まり、前月末対比で1.1%の下落で2024年末を迎えました。

### 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2024年末までの推移をタイプ別に比較すると、2024年末の水準が2019年末より高いタイプはないものの、住宅\_東京は2024年9月末にほぼ2019年末水準を回復し、その後も他タイプよりも高水準で推移しています。一方、オフィスビル\_東京と物流施設\_1都3県も、2024年9月末に90台を回復しましたが、2024年末にかけていずれも88台まで下落しています。
- 2024年9月末と2024年12月末を比較すると、唯一上昇しているのが、都市型商業施設\_東京で3.6%の上昇となりました。ただし、2019年末と2024年末の都市型商業施設\_東京を比較すると、2024年末の方が15%以上低い水準にあり、コロナ禍前の水準にまで回復するには、まだ時間がかかりそうです。

東証REIT指数（配当込み）の推移



### 2024年11月の投資環境

- 11月のJ-REIT市場は、米国大統領選におけるトランプ氏勝利を受けた長期金利の先行き不透明感や、12月の日銀金融政策決定会合での追加利上げに対する警戒の高まりから、東証REIT指数で前月末対比1.20%下落（配当込みベースは0.89%下落）となりました。
- 上旬は、足元のJ-REIT市場の割安感から反発上昇する局面もありましたが、米国大統領選でトランプ氏勝利の確度の高まりから、日米長期金利が大きく上昇したことが嫌気されてJ-REIT市場は軟調に推移しました。
- 中旬は、米国大統領選の結果を受けて日米長期金利が上昇するなか、J-REIT市場は大きく下落しましたが、その後オフィスビル系J-REITの決算を受けて賃貸市況の回復期待から、J-REIT市場は反発上昇しました。
- 下旬は、日米ともに長期金利の上昇は落ち着きを見せたものの、石破首相が政労使会議で賃上げ実現への協力を呼びかけたことや、企業向けサービス価格指数の上昇などから、12月の日銀会合での利上げに対する警戒感が高まり、J-REIT市場は弱含む展開となりました。

### 2024年10月の投資環境

- 10月のJ-REIT市場は、米国で利下げ期待の後退や大統領選におけるトランプ候補の優勢が意識されたことで、日米の長期金利が月を通して上昇するなか、東証REIT指数で前月末対比2.54%下落（配当込みベースは2.25%下落）となりました。
- 上旬は、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長の追加利下げを急がない姿勢や堅調な米国雇用統計を受けて米国長期金利が上昇したことで円安米ドル高が進み、日銀の利上げリスクが再び市場で懸念されたことから、J-REIT市場は下落しました。
- 中旬は、米国では経済に対する楽観的な見方が広がるとともに、CPI（消費者物価指数）の伸びが事前予想を上振れたことで長期金利が高止まりするなか、国内では衆院選を控えて投資家の様子見姿勢が強まったことから、J-REIT市場は弱含む展開が続きました。
- 下旬は、11月の米国大統領選におけるトランプ候補の優勢が伝えられ、財政赤字やインフレ懸念から米国長期金利は上昇しましたが、衆院選で与党が過半数の議席を確保できなかったものの、財政拡張的な政策を掲げる国民民主党など部分連合を模索することで、国内経済が安定するとの見方が強まったため、J-REIT市場は小幅な値動きとなりました。

### 2024年12月の投資環境

- 12月のJ-REIT市場は、国内長期金利の先高観から軟調に始まりましたが、日米の金融政策を確認した後は国内の早期利上げ見通しが後退するなか反発し、東証REIT指数で前月末対比0.55%下落（配当込みベースは0.03%上昇）となりました。
- 上旬は、12月の日銀金融政策決定会合での利上げへの警戒や、今後予想される複数回の利上げを市場が織り込むかたちで国内長期金利の先高観が強まり、J-REIT市場は下落しました。
- 中旬は、12月の利上げが見送られる観測が強まり、月初からの下落基調は一時的に落ち着いたものの、日銀金融政策決定会合やFOMC（米連邦公開市場委員会）を控え様子見ムードが強まったことから、J-REIT市場は軟調に推移しました。FOMCでは利下げが決定されたものの、2025年内の利下げ見通しは後退したため米国長期金利は上昇しましたが、その後日銀による利上げ見送りの決定が発表されたことで国内長期金利の上昇は軽微なものとなったため投資家の懸念が後退し、J-REIT市場の下落基調は収束しました。
- 下旬は、年末を控えるなか市場は閑散となりましたが、日米の金融政策を確認した後は、国内の早期利上げ見通しが後退して、J-REIT市場は反発上昇しました。

出所：東京証券取引所、ブルームバーグ

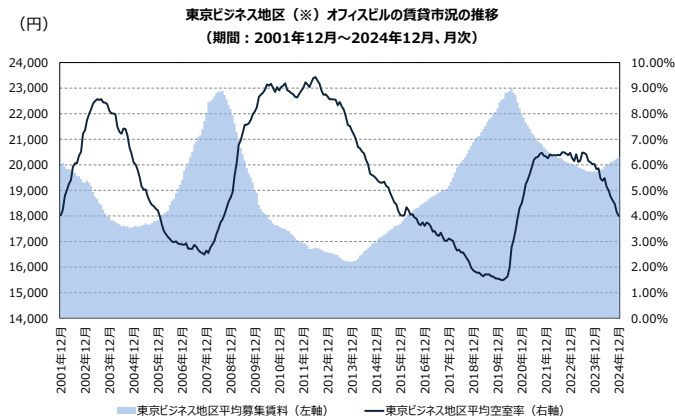
※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向などを示唆・保証するものではありません。

■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（2024年12月末時点）

- 2024年12月末時点におけるJ-REIT市場の予想分配金利回りは5.15%、P/NAV倍率（＝REIT価格÷1口当たりNAV\*）は0.80倍となっています。  
\*（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12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4.00%（前年同月比2.03ポイントの低下）、平均募集賃料は1坪あたり月額20,296円（前年同月比2.77%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10～12月の月次投資部門別売買状況データによると、事業法人、証券（自己）、個人、銀行、生保・損保の買い越し、海外投資家、投資信託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ます。当四半期は日米ともに国政選挙が行われ、政治的に不安定な環境下、金融政策の先行きも見通しづらく、特に海外投資家が大きく売り越しました。一方でJ-REIT各社では自己投資口買いなどの投資主還元姿勢の強化や、新たな投資家層の獲得を狙った投資口分割といった施策が拡大しつつあり、市場全体の需給環境の改善が待たれます。

### 都心オフィス市場の動向

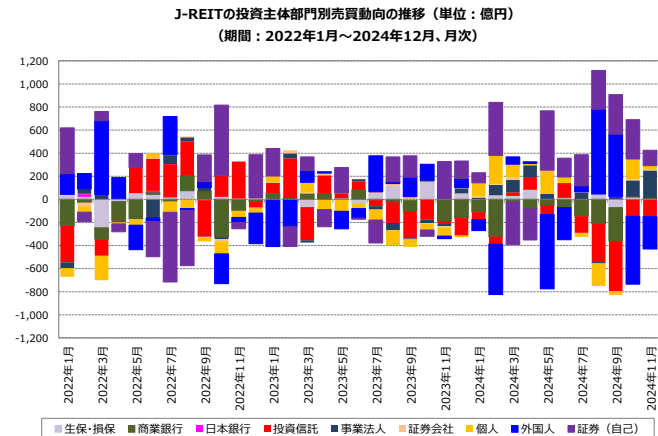


※東京ビジネス地区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

### J-REITのP/NAV倍率



### 市場売買代金の推移



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をご遠慮下さい。

### 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

### 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](mailto: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。