

Daily PPI Quarterly Report



2025/5/28 発行

2025年Q1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、Prop Tech plus 株式会社の共同研究により開発された「[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。

Daily PPIの推移（2019年1月～2025年3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」

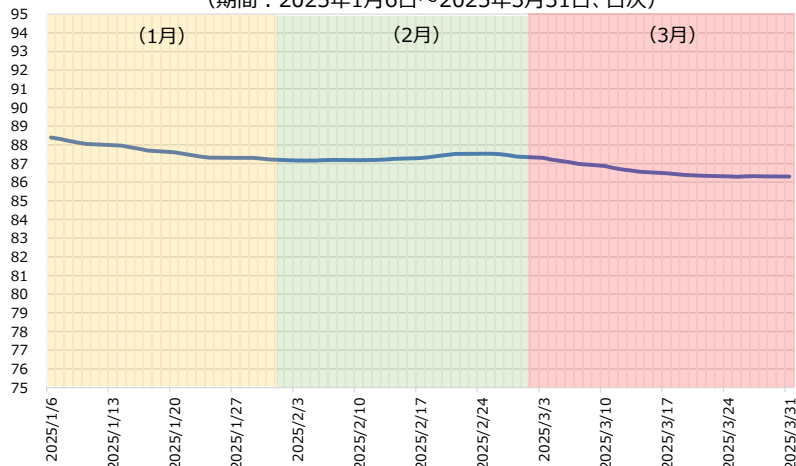
※「Daily Property Price Index（日次不動産価格指数）」は、三井住友トラスト基礎研究所、東京海上アセットマネジメント、Prop Tech plusの3社の共同開発プロジェクトによって算出された指数です。

■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をご遠慮下さい。

Daily PPIの推移（2025年1月～2025年3月）

Daily PPI Quarterly Report

Daily PPI（オフィスビル_東京）の推移
（期間：2025年1月6日～2025年3月31日、日次）



用途	エリア	2019/12末	2020/3末	2024/12末	2025/3末
オフィスビル	東京	100	80.2	88.6	86.8
住宅	東京	100	88.6	94.9	97.5
ホテル	東京	100	63.4	75.7	83.7
都市型商業施設	東京	100	72.6	84.4	87.0
物流施設	1都3県	100	91.2	88.1	88.3

（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1月～2025年3月）の推移

- 2025年1-3月期のDaily PPI（オフィスビル_東京）の推移をみると、期初は88.40でスタートし、1月中は緩やかに下落したものの、2月に入ってからほぼ横ばいでの推移となりました。3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86.30と期初と比べて2.4%の下落となり、当期も前期と同様に、期中を通じて軟調な推移となりました。
- 1月のDaily PPI（オフィスビル_東京）は、日銀金融政策決定会合での利上げ観測の影響を受け、期初から緩やかに下落して推移したため、前月末対比で1.4%の下落となりました。
- 2月のDaily PPI（オフィスビル_東京）は、日銀による追加利上げ観測が高まっていた点は下げ圧力となり得る展開でしたが、J-REIT銘柄に対するTOB（株式公開買付）の発表が投資口価格の割安感を意識させた点が不動産価格の上げ圧力にもつながり、お互いが相殺する形で期中を通じて安定して推移したため、前月末対比で0.2%の上昇と横ばいでの推移となりました。
- 3月のDaily PPI（オフィスビル_東京）は、上旬から中旬にかけては長期金利の上昇を受けて緩やかに下落して推移したものの、期中に長期金利の上昇が一服した影響を受けて下旬は横ばいでの推移となり、前月末対比で1.2%の下落となりました。

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3月末をタイプ別に比較すると、2019年末より高いタイプはないものの、住宅_東京は97.5となり2019年末の水準までほぼ回復しています。一方で、2019年末から2020年3月末までの下落幅が一番小さかった物流施設_1都3県は、賃貸市況の悪化懸念を受けて2019年末の水準よりも2025年3月末の水準が低く、コロナ禍の影響で落ち込みが大きかったホテル_東京や都心型商業施設_東京と近い水準となっています。
- 2024年12月末と2025年3月末を比較すると、住宅_東京とホテル_東京、都心型商業施設_東京が上昇しており、改善傾向にあります。特に、コロナ禍の影響を一番大きく受けていたホテル_東京は足元の上昇幅が一番大きくなっています。しかしながら、その水準は83.7と他タイプよりも低いため、インバウンドの好影響を直接受けている状況下においても、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。

■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2月の投資環境

- 2月のJ-REIT市場は、日銀による追加利上げ観測が高まるなか軟調に推移しましたが、一部の銘柄に対するTOB（株式公開買付）の発表がJ-REIT銘柄の割安感を意識させたほか、植田日銀総裁が国債買入に言及し国内長期金利の上昇が落ち着きを見せたことから、東証REIT指数で前月末対比0.26%下落（配当込みベースは0.58%上昇）となりました。
- 上旬は、国内で毎月勤労統計調査の実質賃金伸び率が事前予想を上回るなか、日銀の追加利上げ観測が高まったことから、J-REIT市場は下落しました。
- 中旬は、日銀の追加利上げへの懸念によって国内長期金利は上昇を続けましたが、投資ファンドがJ-REITの一部銘柄に対するTOBを発表したことで、投資口価格に対する割安度の解消期待が高まり、J-REIT市場は反発上昇しました。
- 下旬は、植田日銀総裁の「急激な金利上昇に対しては国債買入れで対応する」旨の発言を受けて国内長期金利が低下したことから、J-REIT市場は上昇しました。

2025年1月の投資環境

- 1月のJ-REIT市場は、米国における長期金利の高止まり懸念や日銀金融政策決定会合での利上げ観測から軟調に推移しましたが、日銀の利上げ後は投資家の過度な警戒感が解消して反発上昇し、東証REIT指数で前月末対比3.14%上昇（配当込みベースは3.52%上昇）となりました。
- 上旬は、米国ISM（供給管理協会）製造業指数、非製造業指数がともに市場予想を上回ったことで米国におけるインフレ懸念が高まるとともに、日銀による利上げ実施への警戒から日米の長期金利が上昇したため、J-REIT市場は下落しました。
- 中旬は、2024年12月の米国雇用統計が市場予想を上回ったことを受けて長期金利が上昇し、J-REIT市場は下落しました。その後は、植田日銀総裁などの発言が利上げ観測を強めましたが、すでに1月会合での利上げを相当程度織り込んでいたことから、J-REIT市場の下落は限定的なものとなりました。
- 下旬は、日銀金融政策決定会合で0.25%の利上げが決定されたことを受けて投資家の過度な警戒感が和らぐとともに、悪材料の出尽くしにより大きく買戻しが入り、J-REIT市場は反発上昇しました。

2025年3月の投資環境

- 3月のJ-REIT市場は、日銀の追加利上げへの警戒や、米国の関税政策を受けた世界的なリスクオフを要因に変動性の激しい相場となり、東証REIT指数で前月末対比0.52%下落（配当込みベースは0.32%下落）となりました。
- 上旬は、国内の物価上昇に対する懸念や春闘で労働組合の要求賃上げ率が前年を上回ったことが日銀の追加利上げを後押しするとの見方が強まり、国内長期金利が大きく上昇したことから、J-REIT市場は下落しました。
- 中旬は、日本の実質GDP（国内総生産）成長率が事前予想を下回ったことで3月の金融政策決定会合での追加利上げ懸念が後退し、国内長期金利の上昇が一服したことから、J-REIT市場は反発上昇しました。
- 下旬は、割安感による見直し買いでJ-REIT市場は一時上昇したものの、米国では物価高や消費関連指標が事前予想を下回ったことでスタグレーション（物価上昇と景気後退が同時に発生する状況）が懸念されたことや、トランプ米大統領が輸入自動車に対する関税政策を発表したことを受けて日本経済への悪影響も懸念され、J-REIT市場は反落しました。

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3月末時点）

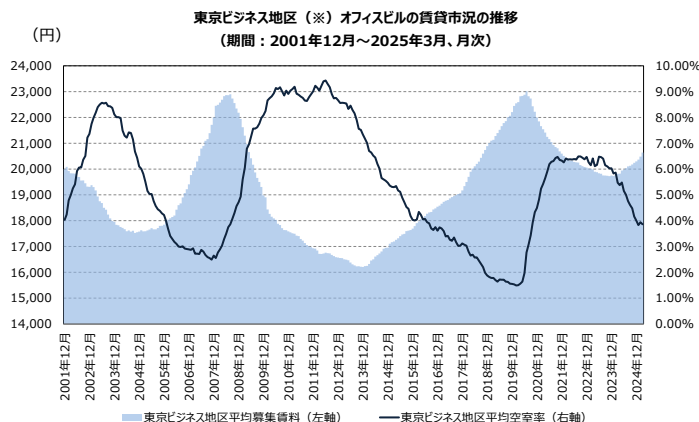
Daily PPI Quarterly Report

- 2025年3月末時点におけるJ-REIT市場の予想分配金利回りは5.08%、P/NAV倍率（＝REIT価格÷1口当たりNAV*）は0.81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2025年3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3.86%（前年同月比1.61ポイントの低下）、平均募集賃料は1坪あたり月額20,641円（前年同月比4.14%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1～3月の月次投資部門別売買状況データによると、海外投資家、証券（自己）、事業法人、個人の買い越し、銀行、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ます。当四半期は1月に日銀が利上げを行ったことで悪材料の出尽くし感から海外投資家の買戻しがありました。また、J-REIT各社による自己投資口取得姿勢が継続したほか、当四半期は一部の銘柄に投資ファンドによる投資口公開買い付け（TOB）が公表されるなど、各銘柄の投資口価格の割安な状況に注目が集まりました。

都心オフィス市場の動向

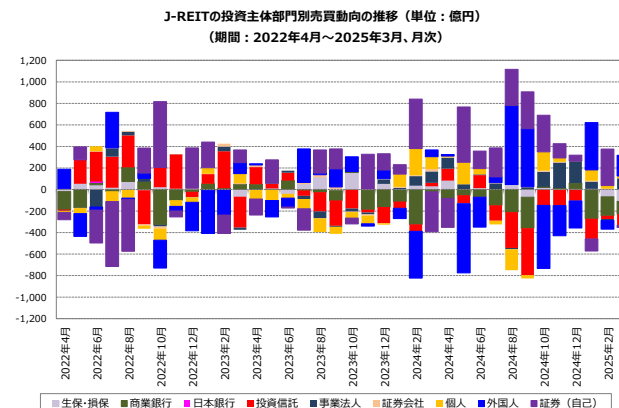


※東京ビジネス地区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

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、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され、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。■本レポートで使用する表・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。