

J-REIT マーケット・レビュー2026 上半期

～J リート価格の下落により、インプライドキャップレートは不動産キャップレートを上回る水準で推移～

株式会社ティーマックス
不動産戦略室 03-5501-2950

2026 年 6 月末のインプライドキャップレートは、4.19%の水準に ～J リート価格の下落により、インプライドキャップレートが上昇し、不動産キャップレートを上回る水準で推移～

■ 不動産キャップレート及びイールドギャップの推移

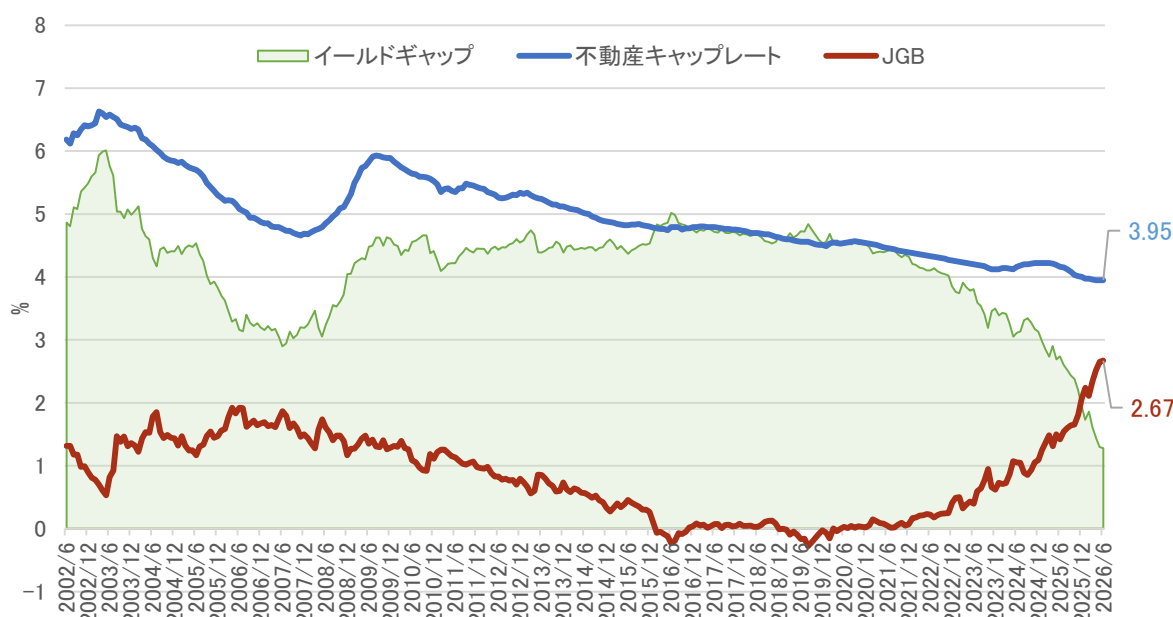
J リートにおける 2026 年 6 月末の不動産キャップレート（全用途加重平均値）は、3.95%となり、僅かな下落となった。不動産キャップレートは、コロナ禍以降も下落トレンドを維持しているものの、直近（2025 年 12 月から 2026 年 6 月）の変動幅をみると、マイナス 5 ベーシスポイントと僅かな下落に留まっている（図 1 参照）。一方、10 年物国債利回りは、日銀の利上げ等を背景として、上昇傾向を維持しており、同期間における変動幅は、+61 ベーシスポイントとなった。2026 年 6 月末の 10 年物国債利回りは、2.67%であり、不動産キャップレートと 10 年物国債利回りの差を表すイールドギャップは、1.28%の水準となっている。不動産キャップレートの下落が僅かであった一方で、10 年物国債利回りが大幅に上昇したことから、イールドギャップは大幅に縮小（直近における半年間の変動幅：マイナス 66 ベーシスポイント）している。

■ インプライドキャップレートの推移及び変動幅

2026 年 6 月末のインプライドキャップレート（全用途加重平均値）は 4.19%であり、不動産キャップレートからインプライドキャップレートを控除して得られる両利回りのスプレッドはマイナス 24 ベーシスポイントとなっている。インプライドキャップレートが不動産キャップレートを上回る状況は、2026 年 3 月以降継続しており、2026 年 2 月までプラスであった両利回りのスプレッドは、マイナスに転じている（図 2 参照）。

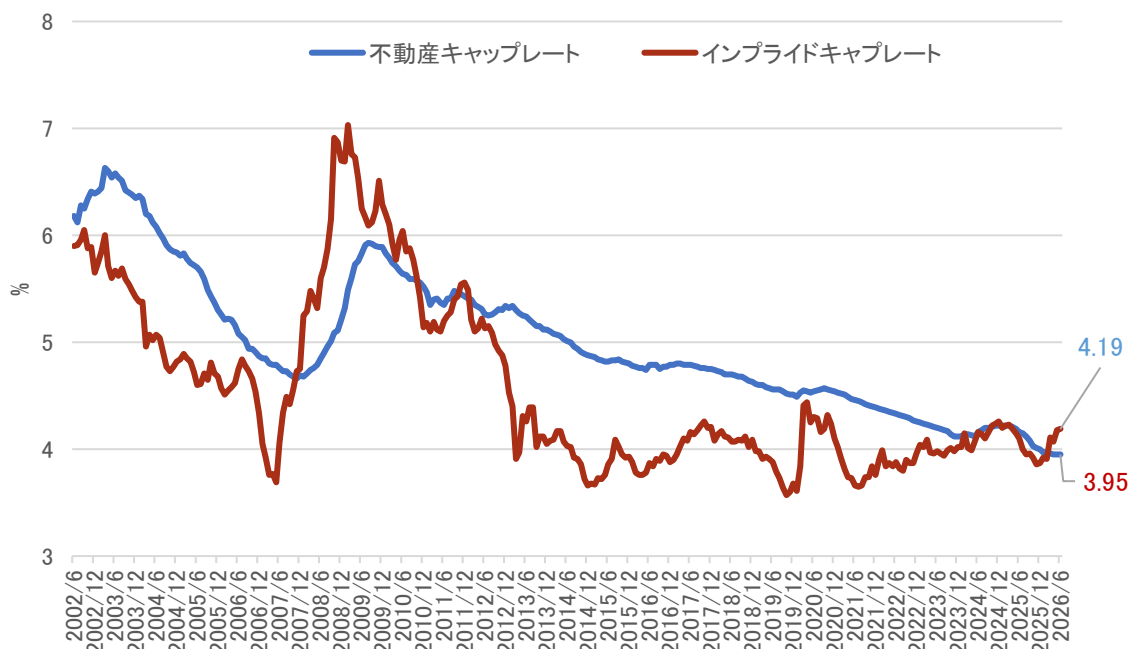
スプレッドがマイナスとなった主な要因は、J リート価格の下落に伴いインプライドキャップレートが上昇トレンドになっていることである。前述のように不動産キャップレートが、直近半年間でマイナス 5 ベーシスポイントと僅かな下落に留まったのに対して、インプライドキャップレート（全用途）の変動幅は、同期間で+32 ベーシスポイントとなり、大幅な上昇がみられた。なお、インプライドキャップレートの上昇幅を用途別にみても、全ての用途で上昇傾向がみられており、その上昇幅も+30 ベーシスポイント前後であることから、当利回りの上昇が、特定の用途に限られず、全体的なものであることがわかる。（図 3 参照）。

図 1) 不動産キャップレート及びイールドギャップの推移（全用途 - 加重平均値）



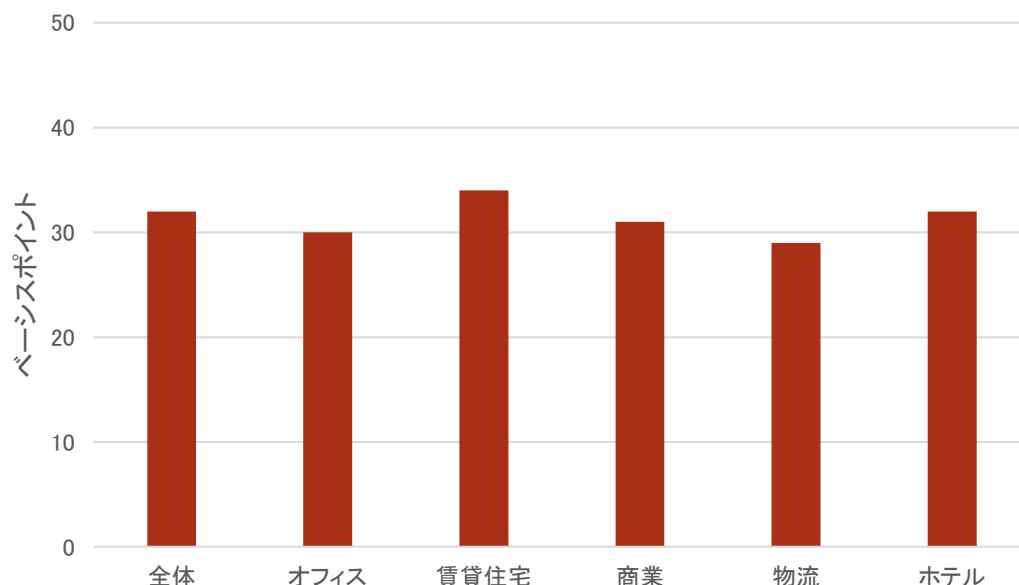
イールドギャップの長期平均（2002年5月～2026年6月）は4.17%であり、直近値（2026年6月末）1.28%は、長期平均を大幅に下回っている。

図 2) 不動産キャップレートとインプライドキャップレートの比較



直近において不動産キャップレートは僅かな下落に留まった。一方で、インプライドキャップレートには、上昇傾向がみられていることから、2026年6月末時点における、同スプレッドはマイナスとなっている。

図 3) 用途別インプライドキャップレートの変動幅 (2025 年 12 月から 2026 年 6 月の変動幅)



免責事項

当レポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。当レポートのいかなる部分もその権利は株式会社ティーマックスに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いします。

株式会社ティーマックスは、累計2万件の不動産デューデリジェンス実績をもつ不動産評価会社です(不動産鑑定業東京都知事(5)第1823号)。

不動産評価のリーディングカンパニーとして、全国のオフィス、住宅からオペレーショナルアセットまで多様な投資用不動産の評価サービスを提供すると同時に、調査研究事業では不動産投資インデックスの開発・配信や、不動産マーケット全般の調査・分析を行っています。

「マーケット・レビュー」は、ティーマックスがさまざまな角度から不動産市況を分析、紹介するレポートで、奇数月20日(休日の場合翌営業日)に配信しています。

過去のレポートはホームページで公表しています。

<http://www.tmaxv.co.jp/> (弊社ホームページトップ)→レポート

<本件に関するお問い合わせ>

株式会社ティーマックス

〒100-0011 東京都千代田区内幸町 2-2-1

日本プレスセンタービル

TEL : 03-5501-2950 FAX : 03-5501-2951

E-Mail : ff_t@tmaxv.co.jp