



投資環境

2023年6月13日

出遅れ気味のJリート

▣ Jリート、国内株に比べ出遅れ

日経平均株価や TOPIX がバブル経済崩壊後の高値を更新する一方、Jリート市場は東証 REIT 指数が一時期年初来高値を更新したものの、株式市場と比べると鈍い動きが続いています。

東証 REIT 指数を TOPIX で割った倍率（ここでは、東証 REIT/TOPIX 倍率）は、1 倍を大きく割り込んで過去最低水準まで低下しており、Jリーートの相対的な割安感が強まっています（図表 1）。

過去、東証 REIT/TOPIX 倍率の 1 倍割れの局面では、東証 REIT 指数が堅調な動きになり、その後 1 倍を回復しています。Jリーートの国内株に比べた出遅れを取り戻す動きも期待できそうです。

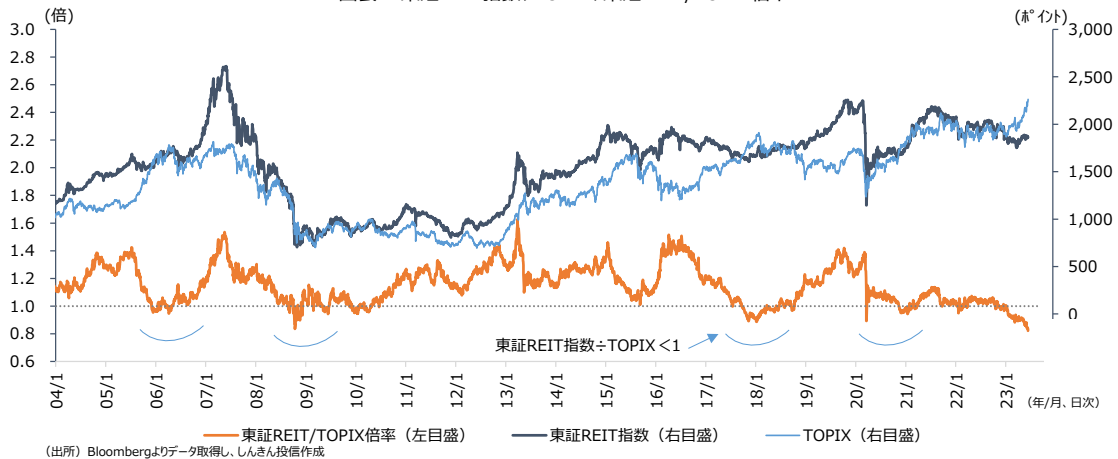
▣ 割安感に着目した外国人投資家などの買いが入ってくるか。日銀の政策修正への警戒は重し

とはいえ、過去の東証 REIT/TOPIX 倍率が 1 倍を割り込んだ局面では、外国人投資家の買いが Jリート市場を押し上げる傾向が見られましたが、足元では、日本株に視線が向いているためか外国人投資家の動きはまだ鈍い状況です（図表 2）。

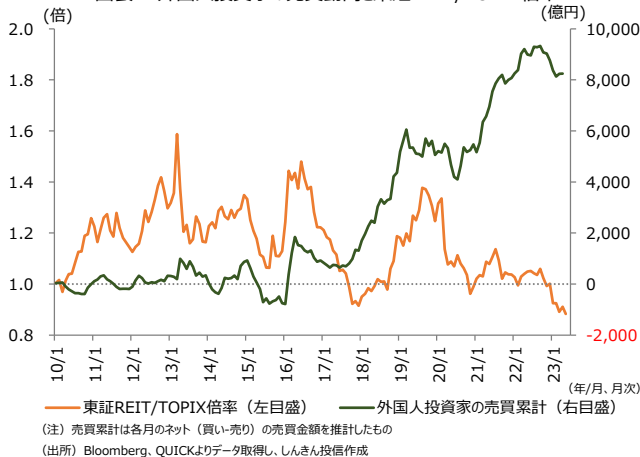
また、東証 REIT 指数は、長期金利と逆に動く傾向が強く、日銀の政策調整への警戒も上値を抑えている可能性があります（図表 3）。

今後、外国人投資家の日本株への投資が一服し、出遅れ感ある Jリートに目が向くかどうかに加え、日銀の金融政策にも左右される可能性があります。

図表1. 東証REIT指数、TOPIX、東証REIT/TOPIX倍率



図表2. 外国人投資家の売買動向と東証REIT/TOPIX倍率



図表3. 長期金利と東証REIT指数





しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

長期金利については、日銀の政策修正への警戒から、一時期は不安定な動きになっていましたが、植田新総裁が大規模な金融緩和を当面続ける姿勢を示していることを受け、日銀が許容する長期金利の上限である0.5%を試す動きは出てきておらず、落ち着いた動きになってきています。

仮に、日銀が長期金利の許容変動幅を拡大したとしても、長期金利の上昇は限定的になることも想定されます。

しばらくは、Jリート市場は底堅い動きの中、上値を探る展開が続きそうです。

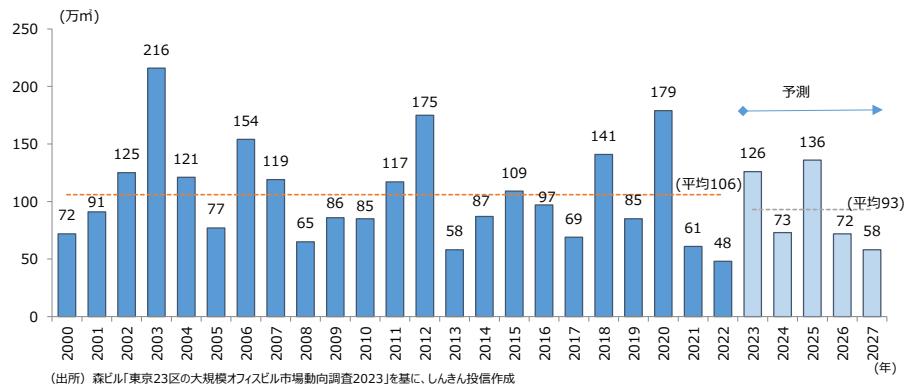
□ 今後5年間の東京23区の大規模オフィスビルの供給量は過去平均を下回る見通し

他方、森ビルが発表した「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査2023」によると、東京23区の大規模オフィスビルの供給量は、2023年、2025年は大きく増えるものの、今後5年間の年平均供給量については、過去平均を下回る見通しです(図表4)。

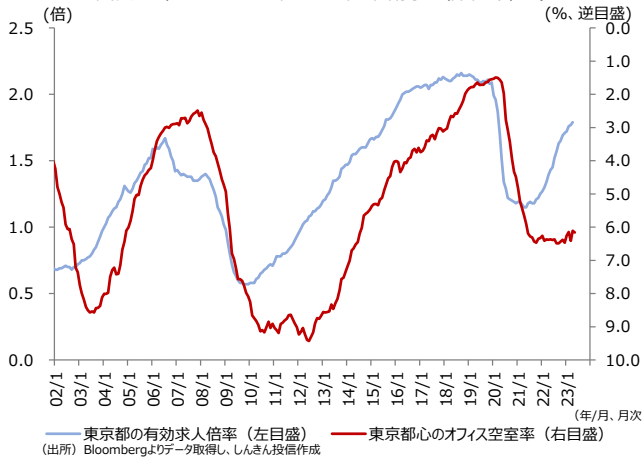
また、東京都心のオフィス空室率に先行して動く有効求人倍率も回復してきています(図表5)。

国内では入国制限解除に続き、新型コロナウイルスの感染症法上の位置づけが5類に移行する中、訪日外国人客数も急増しており、経済活動の拡大やインバウンド需要の増加なども、Jリート市場を支えることが見込まれます(図表6)。

図表4.東京23区の大規模オフィスビル供給量



図表5. 東京都心のオフィス空室率と有効求人倍率 (東京)



図表6. 訪日外国人客数と東証REIT指数



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。