



投資環境

2024 年 8 月 28 日

リート指数上昇も、依然割安

上値の重い状況が続いてきた東証リート指数ですが、8 月に入り堅調な動きになっています(図表 1)。ここでは、足元の上昇要因と今後の見通しについてまとめたいと思います。

▣ 上昇要因

①内田日銀副総裁の発言

7 月末の日銀の金融政策決定会合で、利上げが決まったことに加えて、植田総裁が今後の追加利上げについても前向きな発言をしたことで、8 月 5 日に日経平均株価が史上最大の下げ幅を記録するなど、8 月上旬の国内の金融市場は不安定な状態となりました。

そうした状況の中、8 月 7 日に日銀の内田副総裁が「金融資本市場が不安定な状況で、利上げすることはない」と発言し、金融政策決定会合でのタカ派的な姿勢を軌道修正しました。また、23 日の国会の閉会中審査で植田総裁は「経済・物価見通しがおおむね実現していく姿になっていけば、金融緩和度合いを調整していくという基本的な姿勢には変わりがない。」としながらも、金融政策の考え方について「私と内田副総裁に違いはない」と金融市場に配慮する考えを改めて示しました。

日銀は、利上げを進める考えですが、金融市場に配慮することを強調したことで、投資家は金利動向に敏感なリートへの投資を進めやすくなったとみられます。

②米利下げ期待の高まり

8 月 23 日のジャクソンホール会議で、パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は「政策調整の時が来た。方向性は明確だ。」と発言し、次回 9 月の米連邦公開市場委員会(FOMC)から利下げを開始することを示唆しました。発言を受けて、市場の利下げ織り込みは進み、8 月 27 時点では年内に 1%程度の利下げが想定されています。

金利低下によって支払いコストが軽減するとの思わくから US リートが上昇しており、海外投資家などによる日本を含めたリートを物色する動きが強まった可能性があります(図表 2)。

図表1. 東証リート指数



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表2. USリート指数



(注) USリート指数は、MSCI米国リートインデックス
(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

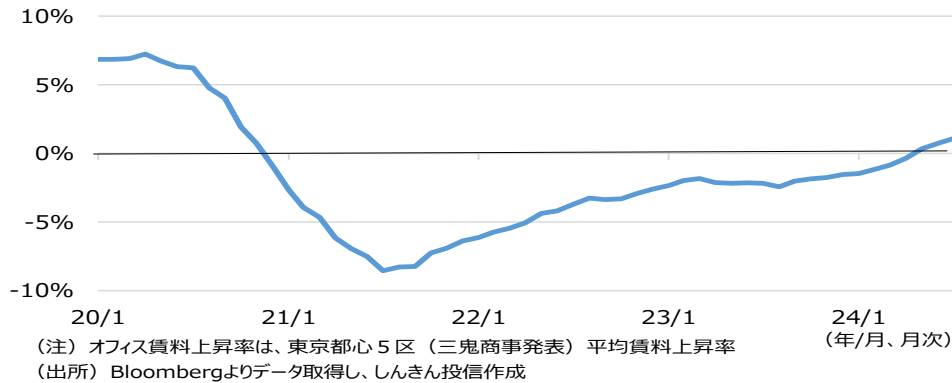


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031 東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

③国内の不動産市況の回復

東京都心のオフィス賃料は、今年5月から前年比で上昇に転じました(図表3)。コロナ禍が終息し出社帰りの動きが強まっていることや、国内経済の回復を受けて、企業のオフィス需要が高まったことなどが背景とみられます。国内の不動産市況回復期待も、リート指数を押し上げたとみられます。

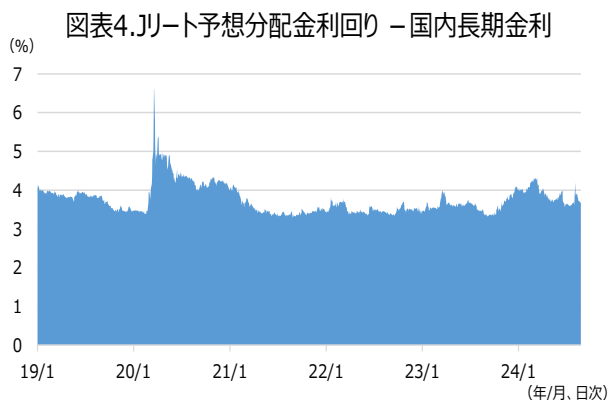
図表3. オフィス賃料上昇率(前年比)



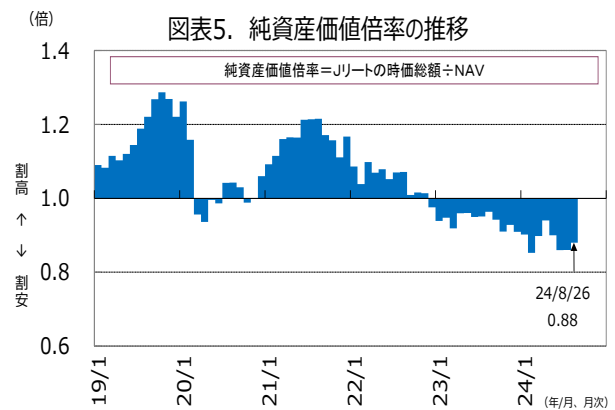
■ 今後の見通し

リート指数の予想分配金利回りから国内長期金利を差引いた数値は3%台後半となっており、利回り面から投資妙味はまだ高い状況となっています(図表4)。また、純資産と比較した東証リート指数構成銘柄の時価総額も1倍割れが続いており、依然割安です(図表5)。

これまで、日銀の金融政策をめぐる不透明感などから投資家の資金流入が鈍化していたことがリート指数の低迷要因だったとみられます。海外の中央銀行が利下げを進めることで、日銀が追加利上げに慎重な姿勢を強めれば、資金流入が回復し、リート指数は一段と上昇することが期待できそうです。



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成



(注) 対象は上場不動産投資全銘柄、加重平均。直近のデータは8/26時点。その他データは月末値。
 (出所) QUICKよりデータ取得し、しんきん投信作成

※図表5: NAVとは、リートの純資産価値を意味し、リートの適正価値を図る指標のひとつです。投資法人の資産の時価評価額から、借入などの有利子負債やテナントからの敷金及び保証金などを差し引いて求めます。NAVは投資法人の純資産を時価評価したものであり、リートの解散価値とも言われます。NAVを投資口数で割ることにより、一口当たりNAVが求められ、投資口価格と比較することで投資法人の割高割安を比較することができます。

(ストラテジスト 澤村一樹)



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。