



投資環境

2025年3月28日

Jリート上昇続くも、依然割安

Jリートの上昇が続いています。東証リート指数は、3月27日までに11営業日連続で上昇し、約半年ぶりの水準に回復しました。(図表1)。ここでは、上昇の要因についてまとめたうえで、今後の見通しについて示したいと思います。

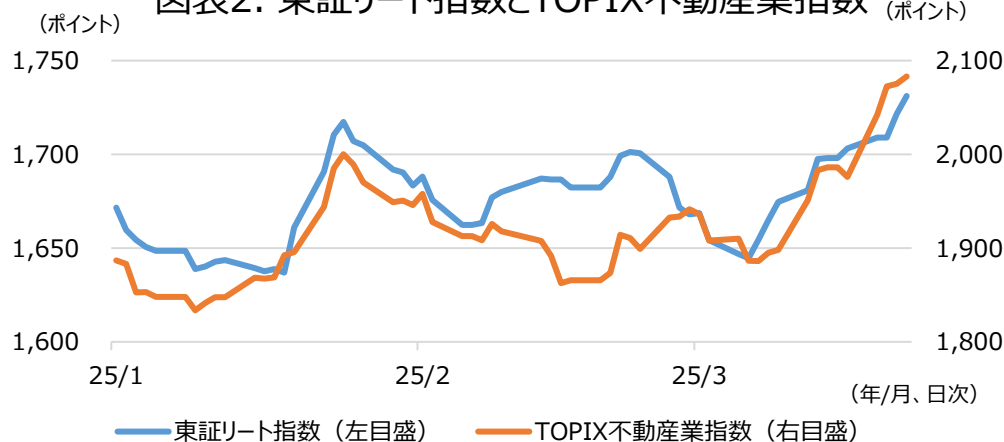
図表1. 東証リート指数



国内の不動産セクターを物色する動きが強まる

3月中旬から、東証リート指数は、国内の不動産株と連動して上昇が続いています(図表2)。国内の不動産セクターを物色する動きが東証リート指数を押し上げている可能性があります。なぜ、国内の不動産セクターが買われているのでしょうか？

図表2. 東証リート指数とTOPIX不動産業指数



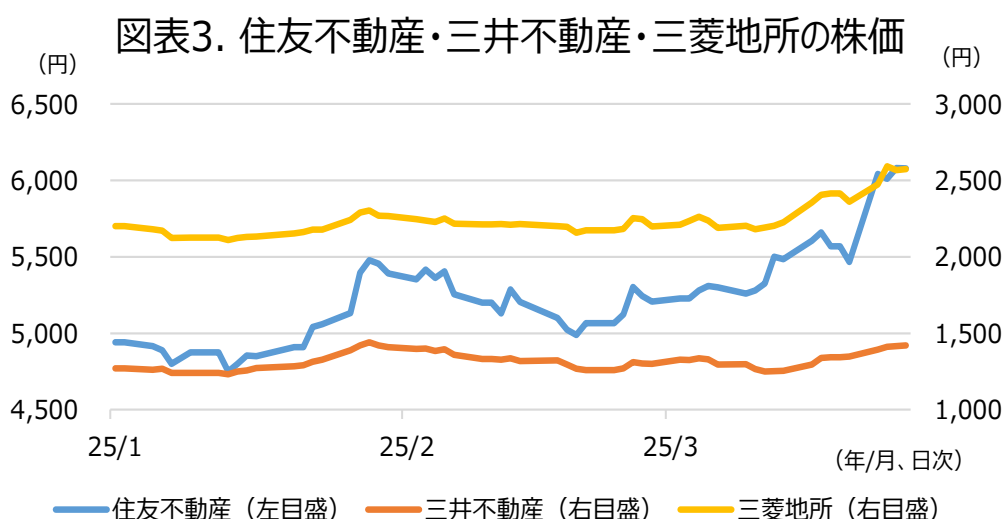


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

第一に、国内の不動産市況が改善していることです。東京都心のオフィスの空室率は4%程度まで低下し、平均賃料も約1年上昇が続いています。また、訪日外国人観光客の増加を背景に、ホテル市況も改善しています。加えて、国土交通省が3月18日に発表した、2025年1月1日時点の公示地価は、全国・全用途平均が4年連続で上昇し、上昇率はバブル崩壊後最大となりました。上記のような不動産市況の改善が、不動産セクターの業績を押し上げるとの期待から、資金が流入した可能性があります。

第二に、日銀の植田総裁が3月19日の金融政策決定会合後の記者会見で、トランプ政権による関税政策への不透明感から追加利上げに慎重な姿勢を示したことです。同総裁の発言を受けて、先行きの金利上昇への懸念が和らぎ、金利上昇が逆風となる不動産やJリートに資金が流入した可能性があります。

第三に、投資ファンドによる不動産株の取得です。24日に米ブルームバーグ通信が米系アクティビストとして知られるヘッジファンドのエリオットが住友不動産株を取得し、住友不動産と株主価値向上へ協議していると報じました。この報道を受けて住友不動産の株価は急騰したほか、投資ファンドが他の不動産株も取得するのではないかとの思わくから、同業の三井不動産や三菱地所の株価も上昇しました(図表3)。東証リート指数は、21日に1,700ポイントの節目を超えて上昇した後、24日から一段と伸びが加速しており、Jリートは連れ高となった可能性があります。



□ 今後の見通し

Jリート市場は、今後一段と上昇する可能性があります。

第一に、依然割安であることです。NAV倍率(保有物件の鑑定評価額とJリート時価総額の倍率、市場価格の割安・割高を評価する指標)は1倍を下回る状況が続いており、Jリートが保有する不動産の価値と比較した投資口価格は割安な状況が続いています(図表4)。割安感に着目した海外の投資ファンドが、今年に入り、NTT都市開発リートと阪急阪神リートにTOB(公開買い付け)の実施を発表しました(NTT都市開発リートのTOBはその後不成立)。両投資法人の投資口価格は、TOBを受けた後大きく上昇しており、今後も割安感に着目した投資ファンドによるTOBの動きが出てくると、Jリートの押し上げ材料となる可能性があります(図表5)。

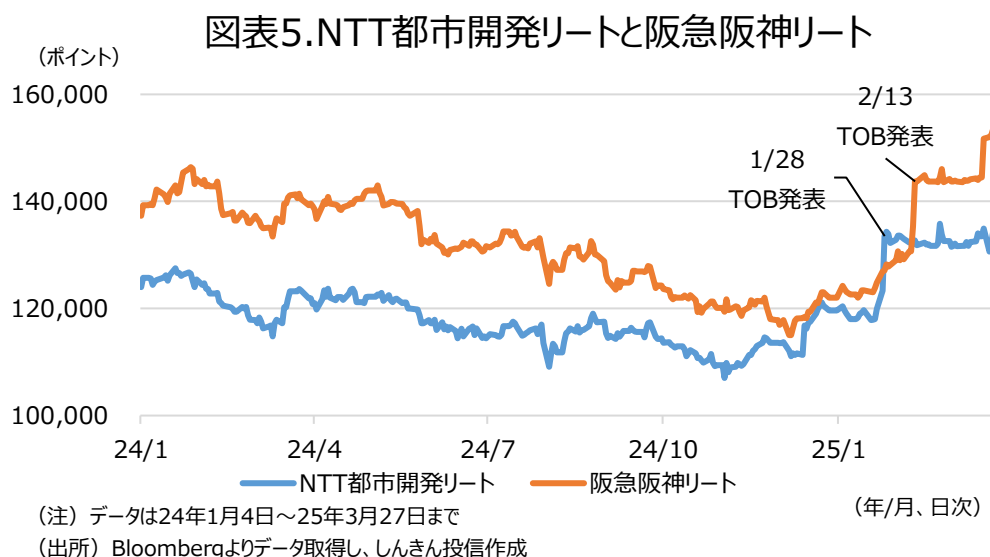
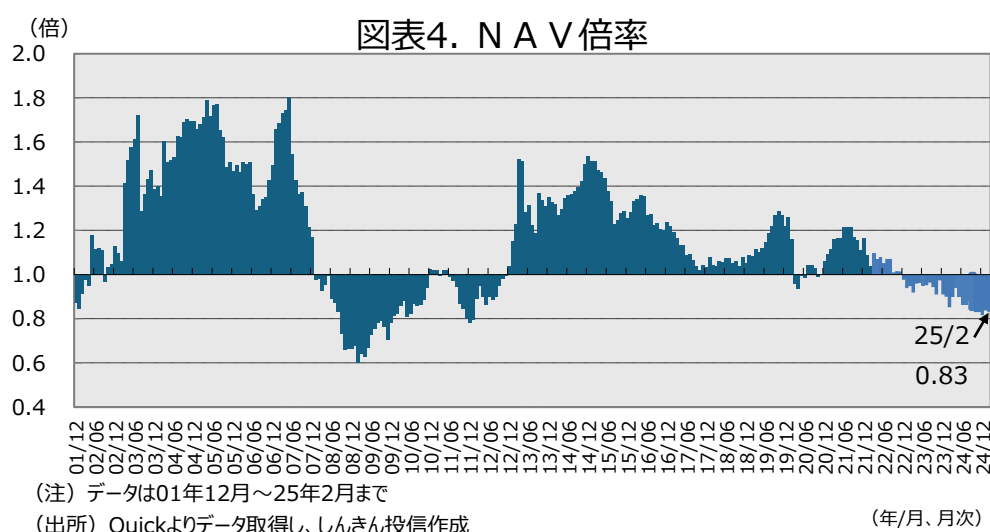
第二に、関税政策の影響を受けづらいことです。トランプ政権の関税政策が企業業績に悪影響を及ぼすとの見方から、今年の日本株は不安定な動きが続いています。今後も関税政策の動向が不透明ななか、影響を受けづらいJリートは、資金の受け皿となる可能性があります。



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)

第三に、投資法人が投資主還元の動きを強めていることです。投資口価格の低迷が続いていることや前述の海外ファンドからのTOBの動きをきっかけに、投資法人は投資主還元の強化策を相次いで発表しています。具体的には、保有する物件を売却し、その資金で自己投資口を買う(自社株買いに相当)投資法人が増えています。また、複数の投資法人が、今後継続的に物件売却益を計上し、一口当たり分配金を引き上げる方針を示しています。今後もこうした動きが出てくると、Jリークの追い風になりそうです。

国内の長期金利が一段と上昇すると、リート指数の重しとなる恐れはありますが、Jリートを取り巻く環境は引き続き良好で、今後もJリートは堅調な動きとなることが期待できそうです。



(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。