



投資環境

2021年2月18日

東証 REIT 指数のレベル感

東証 REIT 指数は一時 2,000 ポイントを回復

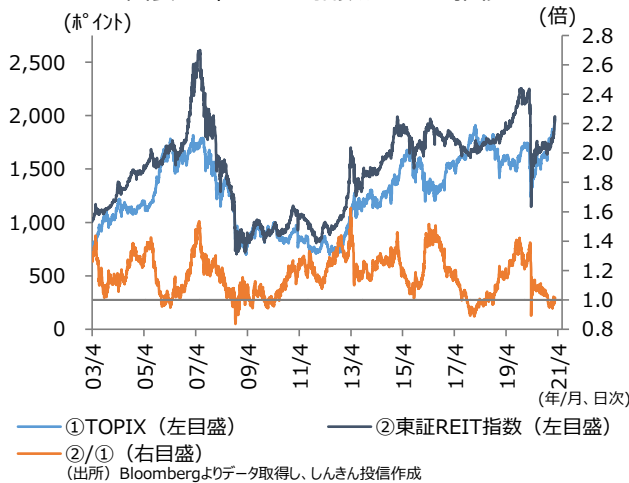
国内でも新型コロナウイルスのワクチン接種が 2 月 17 日から始まりまし。ワクチン普及で、経済の正常化が進むとの期待が広がる中、内外の政府による積極的な経済対策や中央銀行による大規模な金融緩和が継続するとの見方から、投資家のリスク選好姿勢が強まっています。また、株式市場に比へた出遅れ感に着目した投資家の買いも手伝い、Jリート市場も押し上げられています。17 日は利益確定売りから値を下げたものの、前場には東証 REIT 指数は一時 2,000 ポイントを上回りました。

出遅れ感からは

とはいえ、2 月に入り日経平均株価が 1990 年 8 月以来約 30 年半ぶりの高値、TOPIX も 1991 年 6 月以来の水準まで上昇する一方、東証 REIT 指数は昨年 3 月の水準で、コロナ前の 2,250 ポイントをまだ下回っており、出遅れ感が残る状況です(図表 1)。

東証 REIT 指数を TOPIX で割った倍率の 2003 年 4 月以降の過去平均は 1.17 倍弱、2013 年 1 月以降の 1.18 倍弱に対し、足元(17 日時点)では僅かに 1 倍を割り込んでいます。仮に TOPIX の水準が変わらず、この倍率が 1.17 倍程度まで上昇すると、東証 REIT 指数は 2,300 ポイント近くまで押し上げられます。

図表1. 東証REIT指数、TOPIX推移



図表2. NAV倍率は平均を下回る水準



図表3. 予想分配金利回り、長期金利との格差



図表4. Jリートの予想分配金の水準(概算)





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

## ▣ NAV 倍率から見ると

NAV 倍率は、Jリートが割高か割安かを判断する指標の一つで、足元では 1.14 倍程度と、2003 年 4 月以降の平均値 1.2 倍（月末ベース）、2013 年以降の平均値 1.21 倍（同）を下回り、若干ながら割安な水準です（図表 2）。

過去平均に対応する東証 REIT 指数の水準は 2,050 ポイント～2,060 ポイント強が目安になります。

## ▣ 分配金利回りからは

足元の J リートの予想分配金利回りは 3.7% 台前半、予想分配金利回りと長期金利との差は 3.6% 台と、それぞれ 2013 年以降の平均 3.78% 弱、3.58% 強とほぼ同水準で、居心地のいい水準ともいえます（図表 3）。

もっとも、本格的に金利が上昇するまでは、利回り面での魅力は続くと思われる、もう少し低下する余地はありそうです。節目の 3.5% では東証 REIT 指数は 2,080 ポイント前後が目安になります。

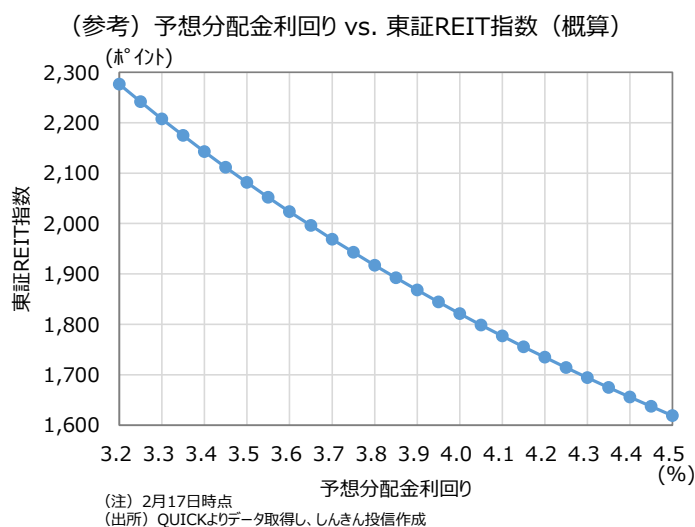
## ▣ しばらくは 1,800～2,000 ポイントのレンジか

J リートの予想分配金は底打ちしており、J リートの押上げ要因となりそうです（図表 4）。他方、株価については上昇余地があるとの見方の一方、高値警戒感も強まっており、株価に比した出遅れの面からは、株価の動きに左右されそうです。

東証 REIT 指数は 17 日に一時 2,000 ポイントを回復した後は、売りに押されました。出遅れ感や割安感が残るものの、しばらくは、この 2,000 ポイントが上値として意識されそうです。

他方、下値としては、節目の 1,900 ポイントや、昨年後半に上値の目安とみられていた、分配金利回り 4% に対応する 1,800 ポイントが意識されそうです。

日銀は 17 日、J リート市場の堅調な地合いが続く中でも、J リートを前回の 9 億円から 12 億円に増額して買い入れました。日銀が、長期金利の上昇をある程度容認する、また資産買入れについてももう少し柔軟な手法に変更する可能性のある 3 月の政策点検なども確認したいところです。



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜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、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。運用による損益はすべ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。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【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。運用による損益はすべ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。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。