



投資環境

2021年6月10日

東証REIT指数(配当込み)は過去最高値を更新

東証REIT指数(配当込み)の過去最高値更新は、安定した分配金継続の証左

国内でも新型コロナウイルスのワクチン接種が進む中、経済正常化を先取りする形で、東証REIT指数(配当込み)は6月8日、9日に、2日連続で過去最高値(指数算出開始は2003年4月1日)を更新しました(図表1)。6月18日に予定されているFTSE指数へのJリート組み入れも、押し上げに寄与した可能性があります。

もっとも、日経平均株価やTOPIXについては、それぞれ1990年、1991年以来の水準まで上昇している一方、配当なしの東証REIT指数(以下、東証REIT指数)は、6月9日時点で2,151ポイントと、まだ昨年2月20日に付けた2,250ポイントまでは若干距離がある状況です(東証REIT指数の過去最高値は、2007年5月31日の2,612ポイント)。

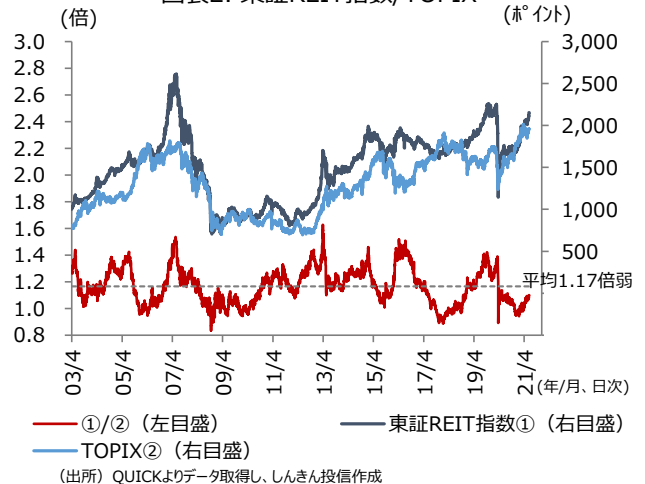
加えて、東証REIT指数をTOPIXで割った倍率は過去平均1.17倍弱に対し、足元は1.1倍程度で、株価に対するJリートの出遅れ感が残ります(図表2)。

出遅れ感が残る中で、東証REIT指数(配当込み)の最高値更新は、株式等と比べ相対的に高い分配金が安定して続いていることの証左とも言えそうです。

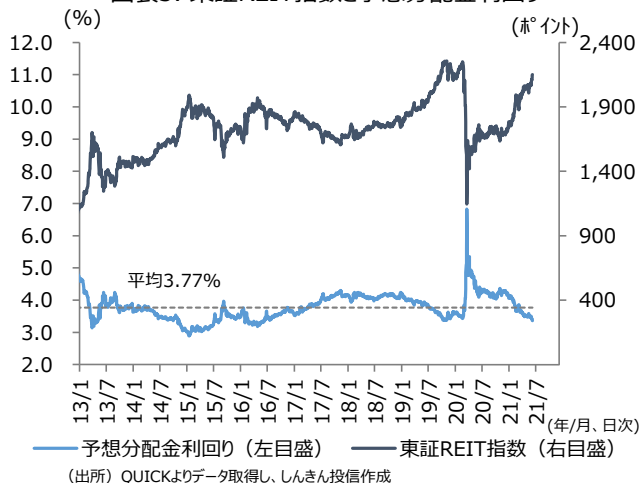
図表1. 東証REIT指数推移



図表2. 東証REIT指数/TOPIX



図表3. 東証REIT指数と予想分配金利回り



図表4. NAV倍率は過去平均の水準





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

□ 予想分配金利回りからは

Jリート予想分配金利回りは、高値水準にあった2013年3月は3.1%台前半、2015年1月は2.9%弱、2016年4月は3.2%弱の水準でした(図表3)。直近6月9日時点の予想分配金利回りは3.36%強で、3.2%までにはまだ距離があります。その手前の3.3%に対応する東証REIT指数は2,200ポイント程度で、この水準に近づくと売りに押される可能性もありそうです。

□ NAV倍率からは

また、Jリートが割高か割安かを判断する指標の一つであるNAV倍率[※]については、2013年～2015年には1.5倍を超える水準で、2016年4月は1.36倍、2019年10月は1.29倍で、東証REIT指数はピークアウトしました(図表4)。昨年2月20日にも、NAV倍率は1.29倍程度まで上昇したとみられ、その後はコロナ禍を受けて急落しました。

足元のNAV倍率は1.2倍程度で過去平均並みの水準です。仮に1.29倍まで上昇した場合には東証REIT指数は2,300ポイントに近づくことになります。

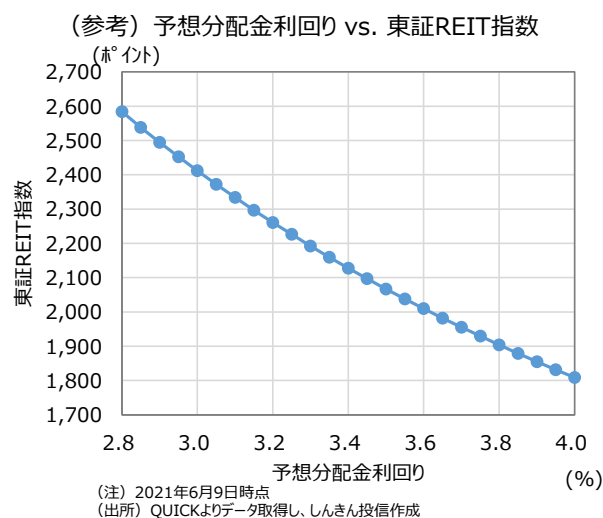
※NAVとは、Jリートの純資産価値を意味し、Jリートの適正価値を図る指標のひとつです。投資法人の資産の時価評価額から、借入などの有利子負債やテナントからの敷金および保証金などを差し引いて求めます。NAVは投資法人の純資産を時価評価したものであり、Jリートの解散価値とも言われます。NAVを投資口数で割ることにより、一口当たりNAVが求められ、投資口価格と比較することで投資法人の割高割安を比較することができます。

□ スピード調整には注意

今後、東証REIT指数が2,200ポイントを上抜くことができると、2,300ポイントを目指すことも想定されます。

もっとも、日経平均株価が2万9,000円を上回ると利益確定売りが強まるなど、株価の上値がやや重くなる中、株価に比べた出遅れ感やコロナ後の景気回復への根強い期待などから底堅い動きが見込まれるものの、スピード調整が入ることには注意が必要です。

しばらくは、スピード調整に注意しつつ、コロナワクチン接種の普及や緊急事態宣言の再延長の有無などを確認しながら、上値を探ることになりそうです。



(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。