

J-R E I T市場の動向と今後の見通し

売られ過ぎ感が強いJ-R E I T市場、反発の機会をうかがう動きに

- ▶ 6月28日、東証R E I T指数が2016年2月以来の水準まで下落。国内金利の上昇観測や2018年のオフィス大量供給問題等が背景にあるものと思われる。
- ▶ 配当利回り等から判断して、足元のJ-R E I T市場は売られ過ぎ感が強く、見直し買いが入る可能性も。
- 6月28日の東証R E I T指数は1,703.83ポイントと、2016年2月以来の低い水準まで下落しました。その主な要因として、①欧米の金利が急上昇し、日本の金利にも影響を及ぼすとの懸念、②2018年の東京23区のオフィス大量供給により不動産市況が悪化するとの観測等が考えられます。しかし、以下の理由等から、足元の東証R E I T指数は過度な悲観から売られ過ぎの状態にあると判断されます。
- <①について>：F R B（米連邦準備制度理事会）は2015年12月以降4回の利上げを実施していますが、イエレン議長の市場との対話を意識した政策等により米金利は落ち着いた動きとなっています。F R Bが引き続き経済に配慮した金融政策を続けると思われること、利上げの影響等により一部経済指標に景気鈍化を示すものも出始めていること等を考慮すると、米金利が急上昇するリスクは低いものと思われる。欧州では、6月27日のドラギE C B（欧州中央銀行）総裁発言が量的金融緩和の縮小開始を示唆する発言と受け止められたことで、一時金利が急上昇しました。しかし、同総裁の発言は低インフレの長期化を容認する姿勢を示したものの関係者の見解が報道されたこと、ドラギ総裁も市場の反応を重視していること等から判断して、E C Bが早期に政策変更を行う可能性は低いと考えています。また、仮に欧米金利が急上昇しても、日銀の金利コントロールにより、国内金利の上昇は抑制されるものと考えます。
- <②について>：森ビルによれば、2018年の東京23区のオフィス供給（延床面積）は前年の2倍近くに達するとされています。同大量供給は、2003年、2012年にも懸念材料視されたことがありますが、当時の東証R E I T指数（年間*）はそれぞれ約17%、約34%上昇しています。経済の回復がオフィス需要を呼び込んだものと思われる。今後の新築物件は建て替えが多く、供給量には既存ビルの取り崩しによる減失面積が除かれていないことを考慮すると、需給が大きく崩れる可能性は小さいものとみられます。2018年の経済状況によってはオフィスが不足する事態となることも考えられ、現時点で需給悪化を懸念するのは時期尚早と思われる。*2003年は4～12月の上昇率
- 6月28日時点のJ-R E I Tの予想配当利回りは3.98%まで上昇しています。2015年9月にかけての急落局面では同利回りが4%近くに達した水準で指数は反発に転じました。同利回り水準では地銀や公的資金の積極的な買いが期待されます。5月末時点のイールド・スプレッドは現在の安倍内閣が誕生した2012年12月以来の水準まで拡大し、主要国の中でも相対的に高位にあります。不動産会社の株価が4月以降比較的堅調に推移していることから判断すると、不動産市況や同業界環境は好調さを維持しているものと思われる。東証R E I T指数は1,700ポイント台を固めた後、これらを支援材料に反発に転じるものと考えます。

図表1：東証R E I T指数と予想配当利回り



図表2：東証R E I T指数と東証不動産業指数



出所) 図表1～2はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号

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

ニッセイアセットマネジメント

1/1