

臨時レポート

# 東証 R E I T 指数が急反発

## 割安感等を背景に上昇基調に転じる可能性も

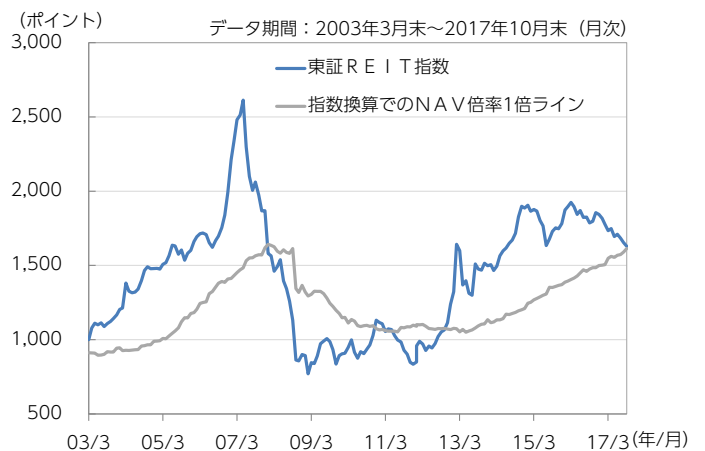
- ▶ 年初から調整を続けていた J-R E I T が割安感等を背景に急反発。J-R E I T に対する慎重な見方が大きく変化する可能性も。
- ▶ 今後増加することが予想される戻り待ち売りを消化した後、J-R E I T (東証 R E I T 指数) は業績拡大期待や低金利の持続等を支援材料に昨年末水準の回復を目指す動きになるものと思われる。

- 東証 R E I T 指数が急反発しています。年初来安値を付けた11月10日からの上昇率は11月21日時点で4.9%と、同期間のTOPIXの騰落率(1.6%下落)を6.5%上回っています。急反発の背景には、① J-R E I T の割安感や売られ過ぎ感、② 日本株の一服感や先行き不透明感、③ J-R E I T 自身による需給改善の動き(自己投資口取得)等があるものと思われる。
- ① 先月10月末時点で J-R E I T の予想配当利回りやイールド・スプレッド(J-R E I T の予想配当利回り-10年国債金利)が約5年前の水準まで上昇<sup>\*</sup>、また東証 R E I T 指数が N A V 倍率(投資口価格/1口当たり純資産額)ベースで解散価値水準まで売り込まれる等、割安感や売られ過ぎ感を示す投資指標(バリュエーション)(月末値)が多くみられるようになっていました。約5年前の2012年12月はアベノミクスがスタートした時期です。低金利政策や量的金融緩和策等を背景にその後の景気や不動産市況は回復期入りし、不動産賃貸ニーズの高まり等から J-R E I T の予想配当額は10月末時点で2012年12月末から約32%(年間約6%)増加しています。10月末の J-R E I T は、アベノミクス後のこうした改善を反映しない水準まで下落していました。<sup>\*</sup>10月末の予想配当利回り(4.24%)は2012年12月末(4.71%)以来、イールド・スプレッド(4.17%)は2012年11月末(4.20%)以来の高さ
- ② 日経平均が11月15日まで昨年5月以来の連続6営業日下落となる等、日本株の一服感や先行き不透明感が強まり、相対的に出遅れ感のある J-R E I T への見直し買いが活発化したものと考えます。
- ③ J-R E I T の自己投資口取得(自社株買い)が本格化する兆しが見え始めています。6月に J-R E I T 初となる自己投資口取得を発表した1銘柄に続き、11月21日時点でその後3銘柄が加わっています。J-R E I T 自身による需給改善の動きが投資家に好感された可能性があります。
- 今回の急反発で J-R E I T の割安感や売られ過ぎ感が確認されたものと思われ、年初から続けてきた下値模索の動きは一旦収束するものと見ています。今後は戻り待ち売りの増加が予想されること、国内株が復調すれば再び資金が同市場に向かう可能性があること等から、J-R E I T は1,700ポイント近辺を高値にもみ合う展開になるものと考えます。売りものを消化した後は業績拡大期待や低金利の持続、出遅れ修正の動き等を支援材料に、昨年末水準である1,800ポイント台回復を目指す動きになるものと思われる。

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 指数の N A V 1 倍ライン



出所) 図表1、図表2はブルームバーグ、J-R E I T 各社決算データ等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いませんので、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