

## 底入れした可能性が高まるJ-REIT市場 - 需給改善の持続性が今後の相場上昇のカギに -

### 当レポートの主な内容

- ・ 東証REIT指数は調整局面が続いていましたが、11月には2016年12月以来の上昇となるなど、底入れ感が強まっています。
- ・ 今後、J-REITの相場上昇は、需給改善の持続性がカギを握ると考えています。

### J-REIT市場は調整一巡した可能性

東証REIT指数は、昨年から軟調な推移が続いていましたが、11月の月間騰落率は+2.6%と大きく上昇し、昨年12月(+3.3%)以来の上昇率になりました。

東証REIT指数は25日移動平均線(12月1日時点: 1643.07p)、75日移動平均線(同: 1656.74p)を上回るなど、テクニカル面では、調整一巡感が強まっています。

一方、J-REITのバリュエーション面を見ると、株式のPBR(株価純資産倍率)に相当するNAV倍率は1.01倍(10月末時点)まで低下し、長期的な平均1.19倍を下回っています(図表1)。NAV倍率は、リーマンショックによる影響などにより2008年-2013年にかけて、同平均を下回って推移したことがありますが、現在は、そうした経済危機的状況にないことを踏まえると、割安な水準になっていると考えられます。

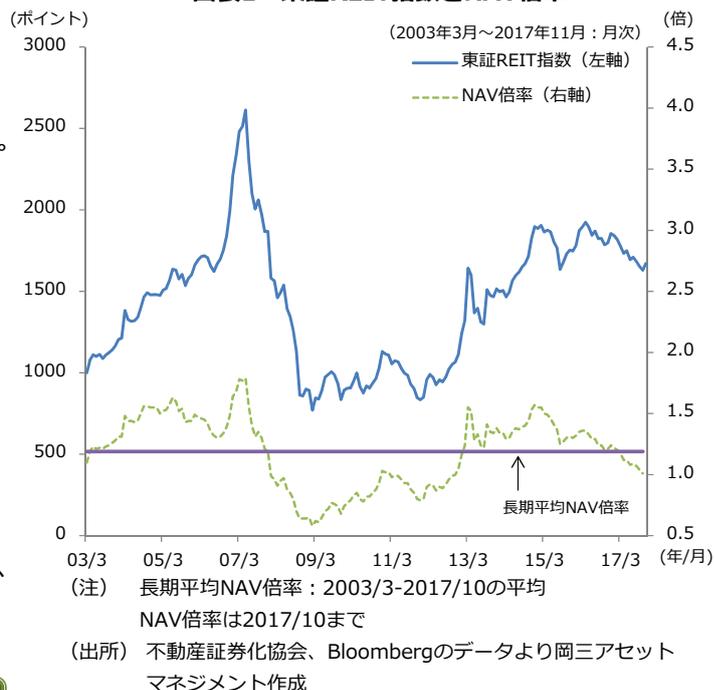
### 需給改善の持続性が今後の相場上昇のカギに

需給面を見ると、J-REITを運用対象とした投資信託からの資金流出により需給が悪化しており、資金流入は、売り越し傾向となっていました。ただ、流出額は直近、減少傾向となっています。J-REIT市場は需給面の改善により、底入れした可能性があると考えられます(図表2)。

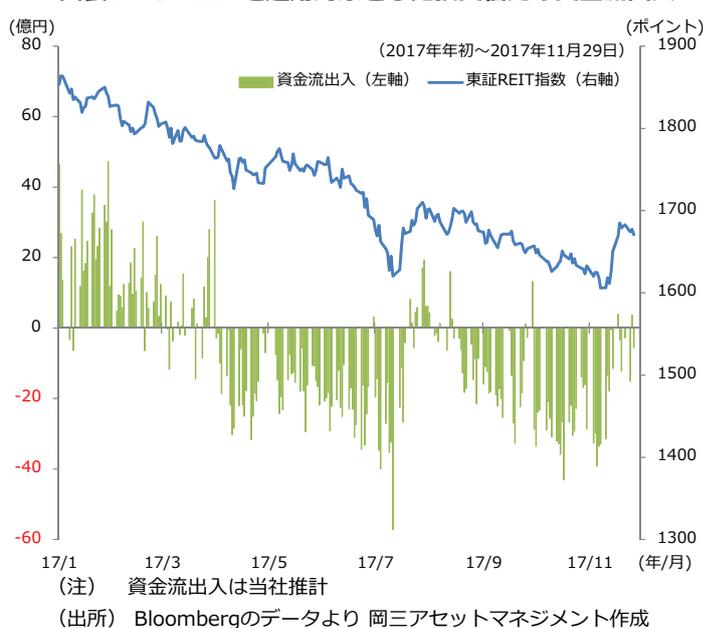
一方、12月1日時点の東証REIT指数の配当利回り(3.89%)と、日本株式(TOPIXベース: 1.84%)、日本国債(10年: 0.04%)を比べると、4%近くあるJ-REITの利回りは、相対的な魅力が高まっていると言えます。

今後のJ-REITの相場上昇は、需給改善の持続性がカギを握ると考えられますが、J-REITはバリュエーション面での割安感が強まっていることから、資金流入により戻りを試す動きが継続する可能性が出てきていると考えられます。

図表1 東証REIT指数とNAV倍率



図表2 J-REITを運用対象とした投資信託の資金流入



以上(作成: 投資情報部)

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
- お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
**運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担**  
 純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）  
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**  
**監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）  
 ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。  
 ※監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社  
 事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記の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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）