

J-R E I Tレポート

外国人投資家の資金が J-R E I T 市場に向かう

2018年1~3月、3ヵ月連続で200億円超を買い越す

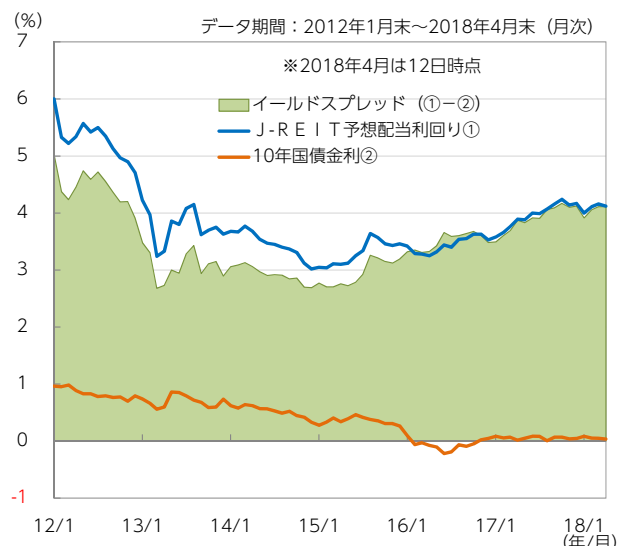
- ▶ 外国人投資家は日本株を5ヵ月連続売り越す一方、J-R E I Tを3ヵ月連続買い越し。米中貿易摩擦悪化懸念等、先行き不透明感も要因のひとつか。
- ▶ 低金利持続観測等を背景にJ-R E I Tは底堅く推移するものと思われる。先行き不透明感が後退する局面では株式に劣後する可能性も。

- 東証が4月11日に発表した3月のJ-R E I Tの投資主体別売買動向によると、外国人投資家は3ヵ月連続で買い越しました。合計金額は951億円です。3ヵ月とも200億円以上買い越しており、かつ月平均額は317億円と300億円を超過しています(図表1)。3ヵ月以上連続、各月200億円以上、月平均300億円以上を買い越したのは、統計が開始された2003年4月以降では今回を含め僅かに3回です。1回目はリーマン・ショック前の不動産ミニバブル期と言われる2006年12月~07年5月で、6ヵ月合計で4,451億円(月平均742億円)、2回目はマイナス金利導入直後の2016年2月~4月で、3ヵ月間合計で2,622億円(月平均874億円)を買い越しています。日本株(東京、名古屋一部、二部市場、新興市場計)については、2017年11月以降5ヵ月連続で売り越しており、3月は1兆円近い金額となっています。当主体の投資スタンスの違い等により、東証R E I T指数の4月12日時点の年初来パフォーマンスは+2.7%と、T O P I Xの-5.4%を上回っています。尚、3月の投資信託の売り越し額は前月に比べ大きく減少しています(図表1)。
- 外国人投資家が買い越しを続ける背景には、①黒田日銀総裁の続投による低金利持続観測、②米中貿易摩擦等による円高進行懸念や企業業績の先行き不透明感等があるものと思われます。4月12日時点のJ-R E I Tの予想配当利回りは4.12%、イールドスプレッド(予想配当利回り-10年国債金利)は4.11%と各々アベノミクスがスタートした2012年末頃の水準近くまで上昇、拡大しています(図表2)。低金利が続けばJ-R E I Tの予想配当利回りの相対的な高さが維持され、借入費用増による業績悪化の懸念も後退するものと考えられます。J-R E I Tの収益源は賃料収入であり、かつ固定賃料がほぼ大半を占めていることから、一般の企業に比べて業績が安定する傾向があるとされます。保有物件はほぼすべてが国内物件であることから、輸出企業に比べると円高リスクは小さくなるものと思われます。経済・企業業績の先行き不透明感を嫌気し、資金を株式からJ-R E I Tにシフトさせている可能性もあります。
- 低金利持続観測や好調な不動産市況等を背景にJ-R E I Tは底堅く推移するものと見ています。但し、海外勢の中には消去法的にJ-R E I Tを選好している投資家もいるものと思われます。先行き不透明感が後退する場面ではパフォーマンスが株式に劣後することも考えられます。

図表1：J-R E I T主要主体別売買動向

(単位：億円)

	銀行 (含む日銀)	投資信託	事業法人	個人	外国人	国内株式 外国人 (注)
2017年年間	-177	-860	-250	-1,885	385	7,534
2018年*年間	-349	-540	-113	-1,092	951	-26,172
※2018年は判明月まで反映 (注) 東京、名古屋一部・二部市場、新興市場計						
2017年6月	12	-162	-19	-104	-92	-2,396
2017年7月	-132	-159	12	1	82	1,295
2017年8月	98	-132	-31	-104	-35	-7,241
2017年9月	-22	-191	-44	-88	119	-5,714
2017年10月	-84	-201	9	-144	173	22,325
2017年11月	-124	-174	15	-267	354	-6,805
2017年12月	30	-148	18	-114	-28	-1,088
2018年1月	-160	-318	2	-251	396	-4,773
2018年2月	-195	-213	-31	-355	260	-11,424
2018年3月	6	-8	-85	-486	295	-9,975

図表2：イールドスプレッド推移


出所) 図表1は東証、図表2はブルームバーグデータ等をもとにニッセイアセットマネジメントが作成

【当資料に関する留意点】

- 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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証する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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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。
- 投資信託は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。
- 投資信託の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、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

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株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>