



# Market Eyes No.249

## 海外投資家から見たJ-REITの投資魅力

大和投資信託

### ■ 2018年はJ-REITが堅調に推移

➤ 2018年は世界的に株式市場の変動が激しい中、J-REITの堅調さが際立つ1年となった。【図表1】TOPIXが1年間で17.8%下落した一方、東証REIT指数は6.7%上昇した。(配当を含めると、TOPIXは-16.0%、東証REIT指数は+11.1%)

### ■ 海外投資家の買いがけん引

➤ J-REITの売買の中心は海外投資家であり、ここ数年は一段とそのシェアが拡大している。【図表2】足元ではその割合が7割に迫っており、J-REITの先行きを見通すためには海外投資家の売買動向に注意しなければならない。2017年の終盤から買い越し基調に転じた海外投資家の売買が2018年の堅調相場につながったといえよう。【図表3】

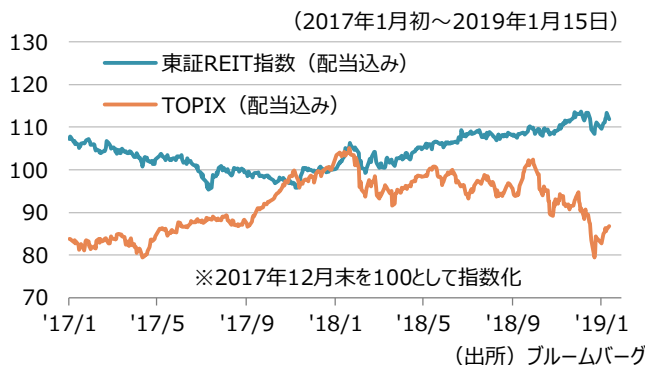
➤ 東証REIT指数の予想配当利回りは4%前後あり、0%近傍で推移する日本の10年国債利回りと比較しても魅力的に映る。【図表4】さらに注目すべきは、米ドル円の為替ヘッジコストの上昇である。海外投資家から見た場合(米ドル建てで円に対して為替ヘッジをかける場合)には、反対にプレミアム(収益)になる。海外投資家による売買差額の動向と見比べると、東証REIT指数の予想配当利回りと為替ヘッジプレミアムを合わせて年率6%に達した辺りから買い越し基調に転じていることが分かる。

### ■ 引き続き資金流入に期待

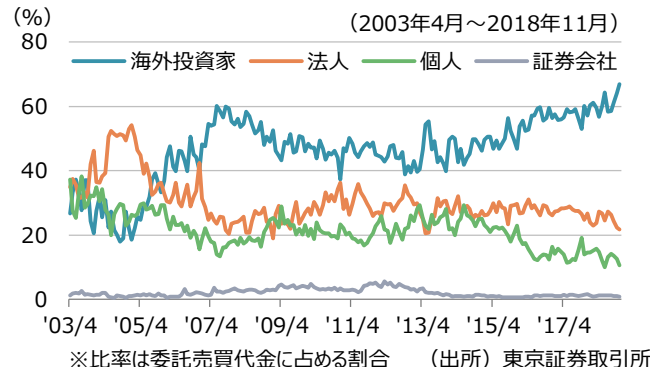
➤ オフィス市況などJ-REITを取り巻く環境は良好であり、指数の価格上昇に対して配当金の増額が配当利回りを下支える構図となるだろう。また、日銀による金融正常化への道筋が見えず、FRB(米国連邦準備制度理事会)が利下げに転じる環境でもない中、米ドル円の為替ヘッジコストは当面3%前後での推移が想定される。そのため、海外投資家から見て、予想配当利回りと為替ヘッジプレミアムを合わせて年率7%程度のインカム収益が期待できるJ-REITは引き続き魅力的な投資対象であるといえよう。

➤ 米中関係、英国のEU(欧州連合)離脱問題、世界的な景気減速懸念など不透明要因が多い相場環境において、比較的値動きが安定していて魅力的なインカム収益が期待できるJ-REITは、当面、資金を集めやすい投資対象であると考えられる。

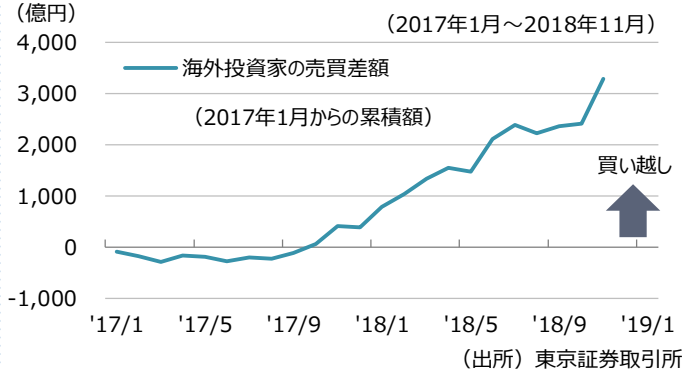
【図表1】 東証REIT指数とTOPIXの推移



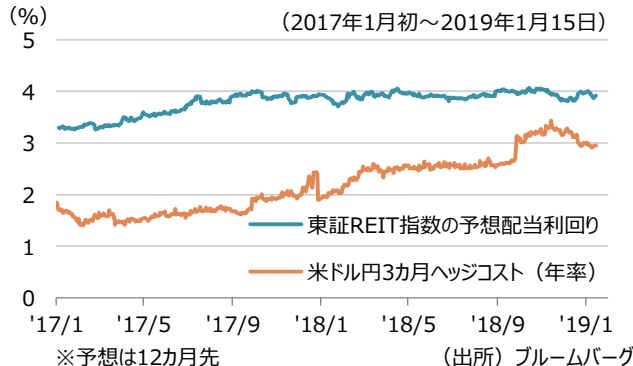
【図表2】 J-REITの投資部門別売買代金の内訳



【図表3】 海外投資家によるJ-REITの売買差額



【図表4】 予想配当利回りと為替ヘッジコスト



# ❗ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

## 注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的に ご負担 いただく 費用	購入時手数料	0~3.24%	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 <b>最大32,400円</b> をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 <b>最大5,000円</b> をご負担いただけます。
信託財産で 間接的に ご負担 いただく 費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 <b>最大1日あたり約70円</b> をご負担いただけます。
	その他の費用・ 手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、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ができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※手数料等の合計額については保有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。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当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、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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