

J-REITレポート

# J-REITの出遅れ感強まる

## 日銀の利下げ期待が高まれば上昇ピッチが速まることも

- ▶ 世界のREITの時価総額上位3市場（日・米・豪）の中で、J-REITの出遅れ感が強まりつつある。年初からの10年国債金利の低下幅の違いが影響している可能性も。
- ▶ 日銀の利下げ期待が高まれば、金利低下余地拡大見通し等を背景にJ-REITは上昇ピッチを速め、米国REITや豪州REITにキャッチアップする動きを示すものと思われる。

### (1) J-REITの出遅れ感強まる

- 世界のREIT（S&PグローバルREIT指数、米ドルベース、2019年5月末時点）の時価総額上位3市場（注）の中で、J-REITの出遅れ感が強まりつつあります。2018年は、米国REITが2017年末比4.0%下落、豪州REITが1.8%下落する中で、11.1%上昇と堅調に推移したJ-REITですが、2019年は出遅れ状態で推移しています。6月14日時点で、米国REITは前年末比21.4%、豪州REITは18.5%上昇していますが、J-REITは11.3%と1割程度の上昇に留まっています（何れも配当込み、現地通貨ベース）（図表1）。（注）1位：米国REIT（構成比61%）、2位：J-REIT（同9%）、3位：豪州REIT（同6%）。

### (2) 金利動向が影響している可能性も

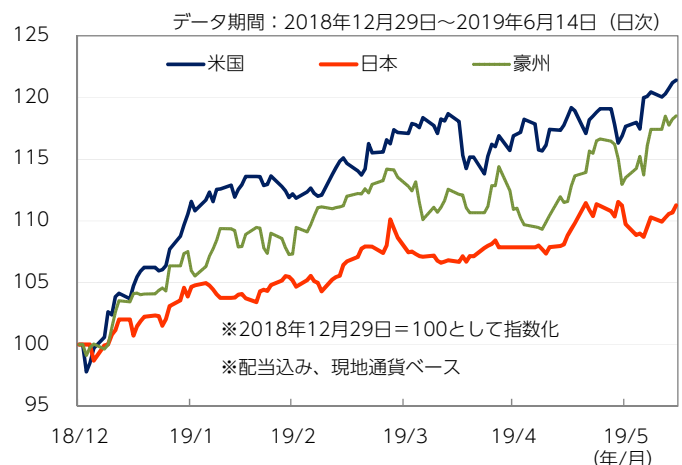
- J-REITの出遅れ感の強まりには金利動向が影響している可能性があると考えています。米国ではFRB（米連邦準備制度理事会）が年内にも利下げを実施するとの観測が高まりつつあります。豪州ではRBA（豪州準備銀行）が6月4日に、約3年ぶりとなる利下げを実施しました。こうした背景から、6月14日時点の米国10年国債金利は前年末比0.60%、豪州は0.95%低下しています。一方、日本の10年国債金利は日銀が10年国債金利がゼロ程度で推移するよう金融市場の調整を行っていること等もあり、低下幅は0.13%と米国や豪州に比べて限定的なものとなっています。金利低下は、REITの配当利回りの相対的な魅力度を高めたり、借入費用の減少を通じて業績の改善をもたらす可能性があると考えられます。

### (3) 日銀の利下げ期待で上昇ピッチ加速か

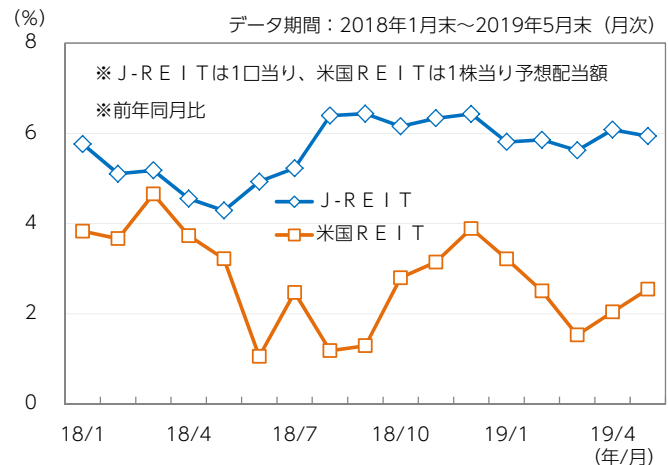
- J-REITの1口当たり予想配当額（前年同月比）は、都心オフィスの賃料増加等を背景に、米国REITを上回る伸び率で推移しています（図表2）。一般的に、数値が大きいほど割安であると判断されるイールド・スプレッド（予想配当利回り－10年国債金利）は、6月14日時点でJ-REITが最も高くなっています（図表3）。
- 今後、日銀の利下げ期待が高まれば、金利の低下余地が広がるの見方や借入費用の減少で業績が拡大するとの見通し等を支援材料に、J-REITは上昇ピッチを速め、米国REITや豪州REITにキャッチアップする動きを示すものと考えています。

※J-REIT：東証REIT指数、米国REIT：NEREIT ALL-EQUITY REIT指数、豪州REIT：ASX300 A-REIT指数  
出所）図表1～3は、不動産証券化協会、ブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

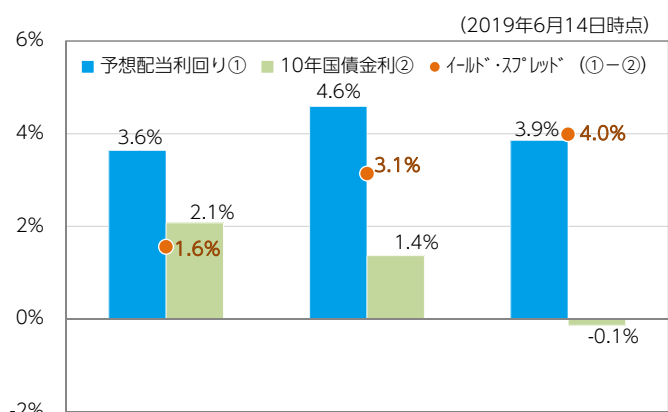
図表1：主要3カ国のREIT市場の動向



図表2：日・米REITの予想配当額の伸び率推移



図表3：日・米・豪REITのイールド・スプレッド



## 【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。

## &lt;設定・運用&gt;



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/>