



J-REITは買われすぎなのか

2019年8月28日

J-REITは堅調な推移が続く

株式市場が米中関係の動向などに振り回される中、J-REITの値動きは引き続き堅調だ。【図表1】8月27日時点において年初来の騰落率は、TOPIX（配当込み）が+1.1%にとどまる一方、東証REIT指数（配当込み）は+19.5%だ。一部でJ-REITに対する過熱感を指摘する声もあるが、果たして買われすぎといえるのだろうか。

利回りの魅力に即した上昇

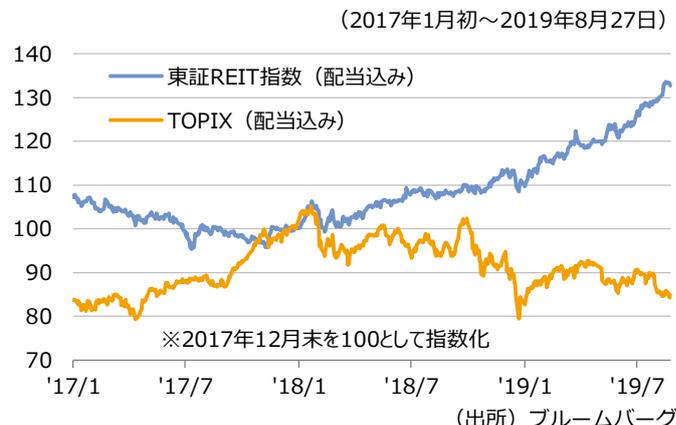
年初まで4%前後で推移していた東証REIT指数の予想配当利回りは直近で3.6%まで低下している。【図表2】しかし、10年国債利回りも低下しており、予想配当利回りから10年国債利回りを引いたイールド・スプレッドは、2017年後半から直近まで、4%近傍での横ばい圏を維持している。つまり、この2年程度の東証REIT指数の上昇は、配当の増加と長期金利の低下という絶対的・相対的な利回り面での魅力に即したものだといえる。

2013年のアベノミクス開始直後や2014年終盤の量的・質的金融緩和第2弾発表後のような上昇局面では、イールド・スプレッドが2.5%まで低下するほど買われ、その後、大幅下落に見舞われた。【図表3】当時は利回り面での魅力を超え、値上がりを狙った買いが指数を押し上げていたと解釈できる。一方、現在はイールド・スプレッド4%水準に沿った上昇であり、過熱感は乏しい。

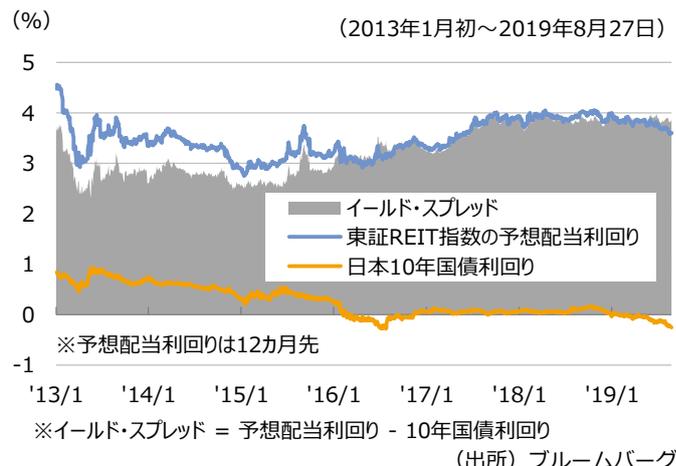
買いの好機は続く公算

当面は世界的に金融緩和姿勢の継続が予想され、日銀も追加の政策を模索する中、長期金利は低位で推移することが見込まれる。また、オフィス賃料などの上昇傾向は続いており、イールド・スプレッド4%水準は今後も緩やかに切り上がっていく公算が大きい。ファンダメンタルズに変調が見られない限り、買いの好機は続きそうだ。

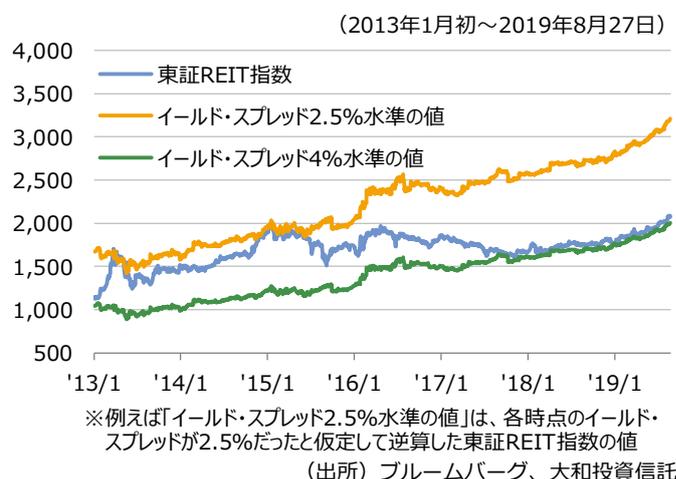
図表1 東証REIT指数とTOPIX



図表2 東証REIT指数の予想配当利回りと10年国債利回り



図表3 東証REIT指数とイールド・スプレッド水準ごとの値



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%*1 (税込)	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、 最大32,400円 *2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、 最大5,000円 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 0~2.4028%*1 (税込)	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、 最大1日あたり約70円 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)	

*1 消費税率が8%の場合の率です。消費税率が10%の場合は、それぞれ**3.3%**、**2.426%**となります。

*2 消費税率が8%の場合の額です。消費税率が10%の場合は、**33,000円**となります。

※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。

設定・運用は…

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

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投資信託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。