

急落するJリートは買いなのか？

ポイント① 11月に入ってJリートが急落

好調に推移していたJリートが11月に入って急落、東証REIT指数は5日に付けた年初来高値2,257ポイントから13日までに6.7%下落しました。

過去数年間の同指数の値動きを振り返ると、米国10年債利回りの低下局面で上げ足を速め（図1の①②③参照）、利回りが底入れ反転すると下落に転じており、今回も同様の動きになりました。但し、2014年以降のJリートの配当は年率7～8%程度の増配が続いており、そうした好環境下では配当利回り4%に相当する配当を25倍した水準を割り込まずに推移してきました。東証REIT指数の足元の配当は約76ポイントなので、最悪のケースでも25倍の1,900ポイントが下値の目処と考えています。

ポイント② Jリートのファンダメンタルズは堅調

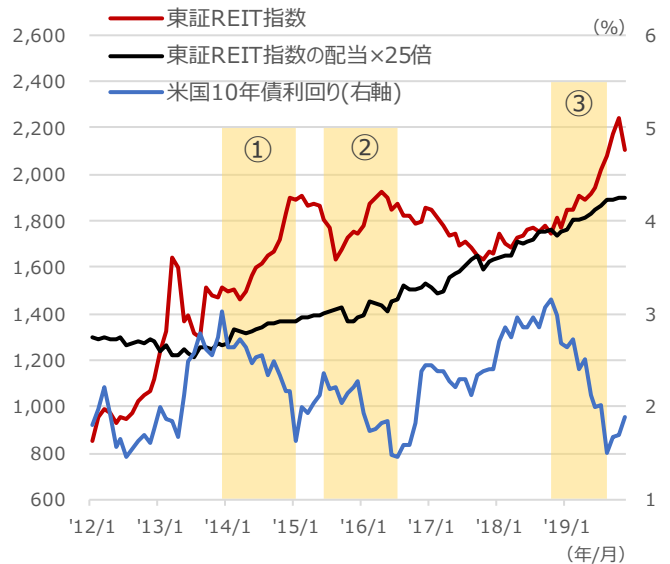
Jリートの増配が続く背景にあるのは好調な東京のオフィス市況です。三鬼商事調べでは東京都心5区のオフィスの空室率は記録的な低さで、平均賃料は前年比7%程度の上昇を続けています。これがJリートの業績を押し上げ、増配が続いているものと考えています。

ポイント③ 好調なオフィス市況は続くのか？

主要都市では訪日外国人の増加に対応するため、古いオフィスビルが壊されてホテルが建設されています。その結果、オフィス需給がタイトになっていると考えています。来年から羽田空港の発着枠が拡大されることから、今後も訪日外国人は持続的に増えるものと考えており、オフィス需給はタイトな状況が続くでしょう。以上のようにオフィス市況の好調が期待できることで、Jリートも落ち着きを取り戻していきましょう。

図1：東証REIT指数と米国10年債の推移

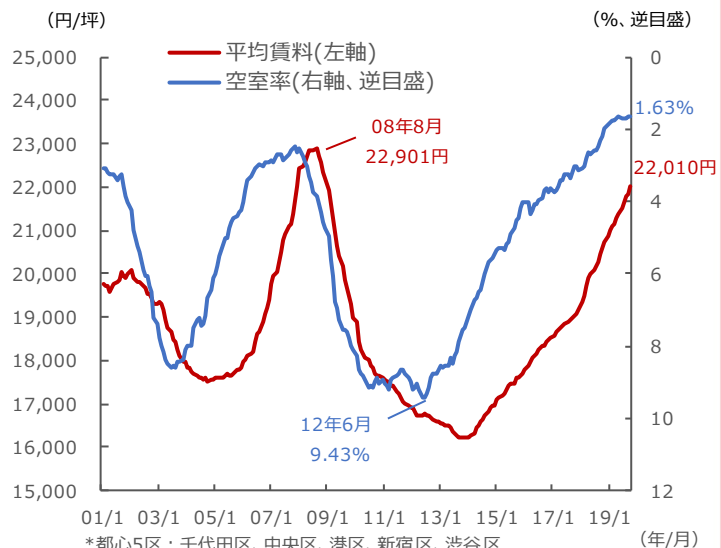
期間：2012年1月末～2019年11月13日、月次



※配当は過去12ヵ月ローリング
 ※米国10年債はブルームバーグ・ジェネリック
 (出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図2：東京都心5区の平均賃料と空室率の推移

期間：2001年1月～2019年10月、月次



01/1 03/1 05/1 07/1 09/1 11/1 13/1 15/1 17/1 19/1
 *都心5区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（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。