

## 相対的な利回りの高さや割安感の強まりを背景に、 上昇が期待されるJ-REIT

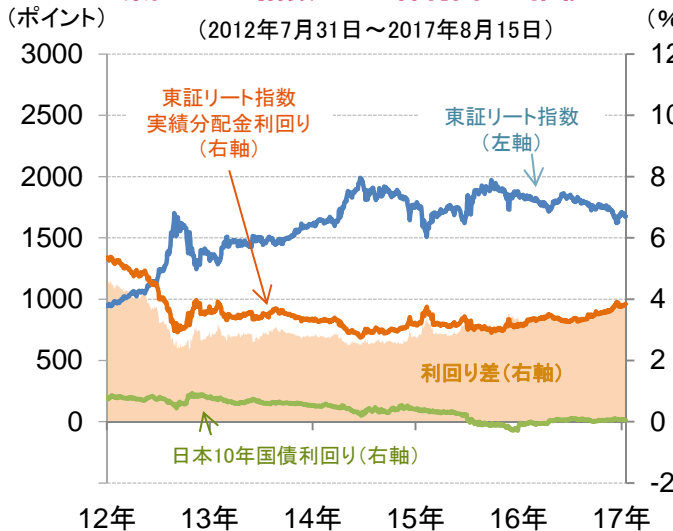
日本のREIT市場(J-REIT)は、欧米の金融引き締め観測などにより、世界的にリートが軟調となったことに加え、主要な買い手である投資信託などからの資金流入の減少や、国内金融機関によるロスカットが重なったことなどを背景に下落基調となっています。東証REIT指数は、7月14日におよそ1年10ヵ月ぶりの安値である1,620ポイントまで下落した後、若干反発して推移しています。

国内の不動産市況をみると総じて堅調で、7月の東京都心のオフィス空室率は3.22%と、貸し手優位とされる5%を下回る水準で推移しており、それに伴って賃料は前年同月比+3.5%と上昇傾向にあります。このほか、住宅リートが主に物件を保有する東京23区では人口の流入が続いているほか、訪日外国人客の増加を背景にホテル需要も堅調となっています。

また、日銀が物価目標の達成時期を2019年頃に先送りし、緩和政策が長期化するとの見方が強まったことで、J-REITの分配金利回りと長期金利の利回り差(左下グラフ)が拡大し、J-REITの相対的な魅力が高まっています。J-REITの割安度を示すNAV倍率(右下グラフ)も、足元で割安水準とされる1倍に近づいていることから、J-REITの投資妙味が高まっていると考えられます。なお、7月の投資主体別売買動向は、3ヵ月ぶりに海外投資家が買い越しに転じたほか、2011年12月以降、6年近く売り越しが続いていた個人投資家もわずかながら買い越しに転じており、J-REITの割安感が認識されつつあるとみられます。

欧米の金融政策が引き締め方向にあることや、オフィスや物流施設、ホテルなどの新規供給の増加による需給の悪化懸念などはJ-REITの上値を抑える要因となる可能性があります。しかし、2020年の東京オリンピックを控え、訪日外国人客が引き続き増加傾向にあることや、J-REITの利回り面での相対的な魅力や割安感の強まりなどによる投資家の注目の高まりが、今後のJ-REITの上昇に寄与すると期待されます。

### 東証REIT指数および各利回りの推移



※各資産のリスク特性はそれぞれ異なるため、  
利回りだけで比較できるものではありません。

※信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成  
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

### NAV倍率の推移

