

J-REITの基本と仕組み

投資家構成と売買動向について

2022年9月28日

J-REIT市場の投資家構成と売買動向について

J-REIT市場の需給を考えるうえで重要となる投資家構成、売買シェアを確認し、月次で公表される投資部門別の売買状況をどのようにみるかを解説します。

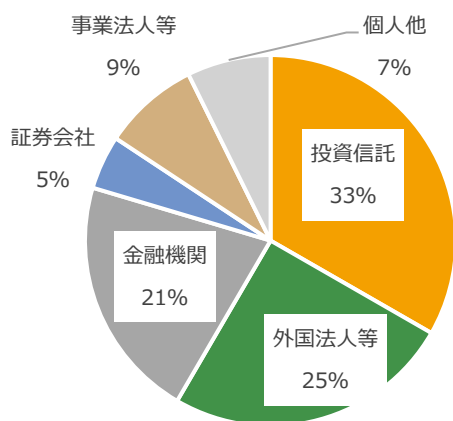
J-REIT市場の投資家構成

2022年2月時点のJ-REIT市場の投資家構成比率（上左図）をみると、「投資信託」33%、「外国法人等」25%、「金融機関（証券会社除く）」の21%が投資主体として目立ちます。保有比率を踏まえると、銀行を中心とした金融機関や外国人投資家、投資信託への資金フローなどの動向を確認することが重要になります。J-REITの投資家構成比率を日本株式と比較すると、「投資信託」の比率が日本株式（10%）に対して高水準です。これは、個人投資家が投資信託経由でJ-REITに投資している金額が大きいことに加えて、国内金融機関が投資信託・ETF（上場投資信託）を経由してJ-REITに投資することが多いためです。

また下図の売買シェアをみると、保有比率以上に存在感のある外国人投資家が目立ちます。短期的なJ-REIT市場の変動に影響を与えやすい主体で3ページで詳しく説明します。

J-REITの投資家構成比率

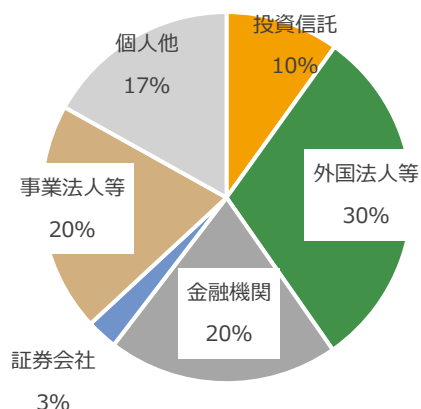
（2022年2月時点）



※金融機関は証券会社除く。

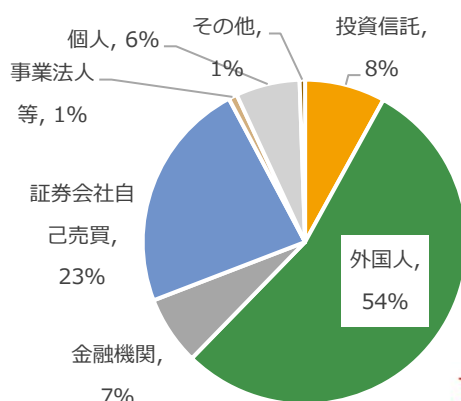
日本株式の投資家構成比率

（2022年3月時点）



J-REIT市場の売買シェア

（2021年9月～2022年8月）



（出所）東京証券取引所

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

主要投資部門の特徴と直近12カ月の売買動向

【外国人投資家】直近12カ月（2021年9月-2022年8月）で1,225億円の買い越しでした。指数が大きく下落したときに買い越しになりやすいといわれてきましたが、直近12カ月は買い越し基調でした。

【銀行】直近12カ月で1,080億円の売り越しでした。

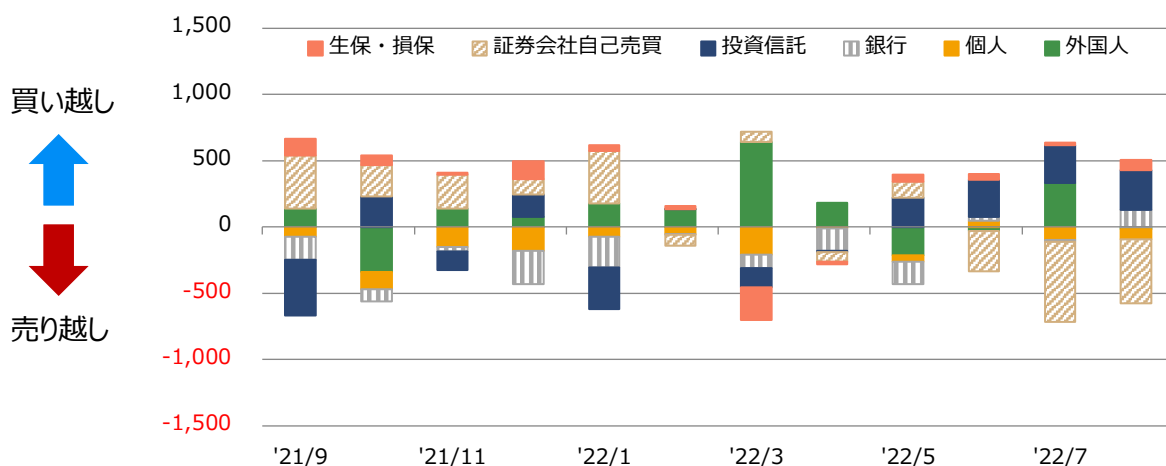
【証券会社自己売買】直近12カ月で69億円の買い越しでした。「証券会社自己売買」にはJ-REITを投資対象とするETF（以下REIT-ETF）への資金流入も含まれており、「銀行」の動向と合わせて確認すべき主体です。国内金融機関は国内での低金利環境が続くなかで、運用難に直面しており、安定的に相対的に高い利回りが期待できるJ-REIT市場への投資に前向きな主体です。一方で、直近12カ月で銀行が売り越しとなっているのは、金融機関が個別銘柄への投資からREIT-ETFでの投資へ転換が進んでいるためと足元の指数の上昇に合わせて利益確定の売りが出ているためと考えられます。

【個人】直近12カ月で1,067億円の売り越しでした。個人投資家は、この統計で把握できない公募増資でJ-REIT銘柄を取得し、その後売却を行うため、基本的には売り越し主体です。一方で市場が急落した局面では逆張り買い越しに転じる傾向もあります。

【投資信託】直近12カ月で460億円の買い越しでした。投資信託は大きく、公募投資信託と私募投資信託に分類されます。私募投資信託は主に機関投資家を対象とした投資信託で、情報の開示が少ないことから、同統計を通じて動向を確認しています。足元では個人投資家のJ-REIT市場への旺盛な投資需要から公募投資信託への資金流入が続いていることが買い越しの背景となっています。

J-REITの主要投資部門別売買動向

（2021年9月～2022年8月）



※投資部門は上記以外にもあります。

（出所）東京証券取引所

月次の統計をどう見るか

J-REIT市場の投資部門別売買状況は毎月第8営業日の午後3時に発表されます。月次の統計のみで週次で発表される日本株式に比べて速報性が乏しいものの、前月の市場の動きを分析するのに役に立つ統計です。

投資部門別の売買状況は各投資主体の買越額と売越額の合計は必ずゼロとなることから、市場の動きと合わせて買い越し・売り越し主体を確認することが重要になります。具体的にはJ-REIT市場が上昇した月であれば、大きく買い越しとなり、上昇のけん引役となった主体を確認、逆にJ-REIT市場が下落した月であれば、大きく売り越しとなった主体を確認、その背景を考察することが重要になります。

外国人投資家の動向とJ-REIT市場への影響

前のページでコメントした『市場の動きと合わせて買い越し・売り越し主体を確認することが重要』ということ、J-REIT市場における売買シェアが高い外国人投資家の動向とJ-REIT市場の動きを通じて確認します。

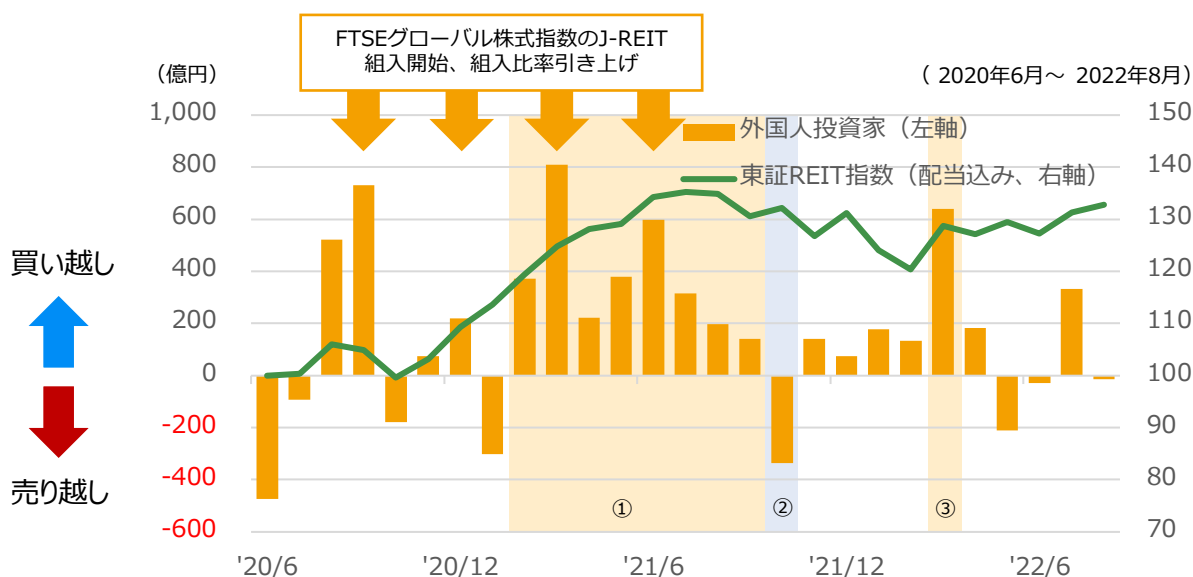
下図は外国人投資家の売買動向と東証REIT指数（配当込み）の推移を示しています。まず①は2021年2月から8カ月連続で外国人投資家が買い越しとなった局面です。東証REIT指数（配当込み）は2021年1月末から2021年9月末にかけて+15.0%上昇しました。この期間中にあたる2021年3月と6月には、2020年9月からFTSEグローバル株式指数がJ-REITの組み入れを開始、四半期ごとに4回に分けて組入比率を高めた際に発生した指数連動ファンドの買い需要もあり、外国人投資家の買い需要がJ-REIT市場を押し上げた局面と考えられます。

一方で、②にあたる2021年10月に外国人投資家は337億円の売り越しとなった一方で10月末の東証REIT指数（配当込み）は前月末比+1.2%上昇しました。売買シェアの高い外国人投資家が売り越しとなったものの、投資信託やETFへの資金流入を中心に国内投資家の買いがJ-REIT市場を押し上げた月でした。外国人投資家が売り越しとなった理由としては、国内外での長期金利の上昇や年初来の上昇による利益確定の売りが影響した可能性があります。同月の売買動向とJ-REIT市場の動きを見る上では外国人投資家よりも国内投資家の動きがより重要な月でした。

③にあたる2022年3月は外国人投資家が639億円の買い越しとなるなか、3月末の東証REIT指数（配当込み）は前月末比+6.9%上昇しました。外国人投資家の買いがJ-REIT市場を押し上げたという点においては①と同じ状況です。3月はウクライナ情勢の改善期待から投資家のリスク選好姿勢の改善がみられ、外国人投資家の大きな買い越しにつながったと考えられます。

売買動向で動きがあった際には、弊社ホームページのマーケットレターで情報発信をしていますので、ぜひご活用ください。

外国人投資家の売買動向と東証REIT指数の推移



※東証REIT指数（配当込み）は2020年6月末を100として指数化。月末ベース。

（出所）東京証券取引所、ブルームバーグ

拡大基調のREIT-ETF

J-REITを投資対象とするETF（REIT-ETF）は2022年8月末時点で18本上場しています。ETFとは金融商品取引所に上場していて、株式のようにリアルタイムで売買できる投資信託です。J-REITに投資するETFは、東証REIT指数や東証REIT Core指数などの指数に連動する成果をめざして運用されています。

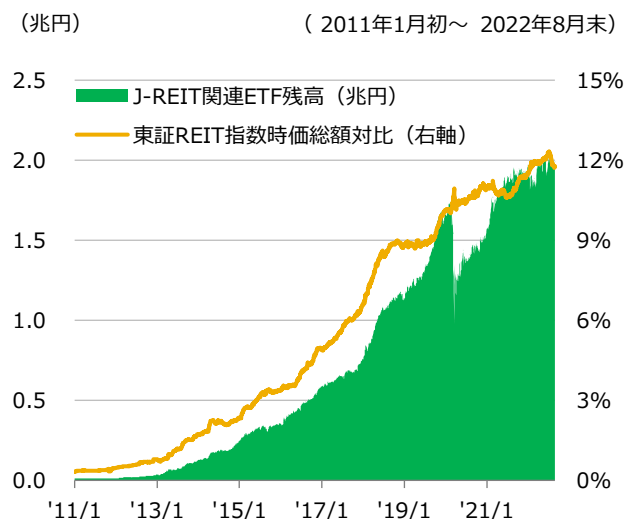
左図はREIT-ETFの時価総額合計の推移です。2020年3月頃には世界的な新型コロナウイルスの感染拡大の影響により一時時価総額合計が減少する局面もありましたが、東証REIT指数の時価総額対比では上昇基調です。2012年3月末時点ではREIT-ETFの時価総額合計は190億円（対東証REIT指数時価総額0.5%）であったものが2022年8月末時点では1兆9,891億円（同11.8%）まで拡大しています。

REIT-ETFの投資家の約9割が金融機関

REIT-ETFの投資家構成比率をみると、都銀・地銀等で46%、その他の金融機関（証券会社除く）で45%と国内の金融機関が約9割を保有しています。

金融緩和が進み、国内の長期金利が低位での推移が続くなか、運用難に直面する金融機関において、相対的に高い利回りが安定的に期待できるJ-REITが投資対象として魅力的となっています。地方銀行においては、J-REITの運用担当者が株式や債券など他の資産も担当していることも多く、個別銘柄の選定が難しいなか東証REIT指数に連動するETFへの投資を積極化させているようです。足元でREIT-ETFからの資金流出がありますが、J-REIT市場の上昇に合わせた利益確定売りによる短期的なもので、今後もREIT-ETFの残高は拡大基調が続くと考えています。

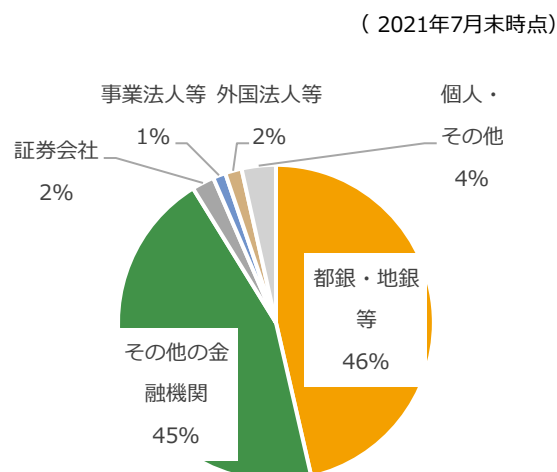
REIT-ETFの時価総額の推移



※J-REITを投資対象とするETFを集計対象として大和アセット作成。

(出所) ブルームバーグから大和アセット作成

REIT-ETFの投資家構成比率



※海外REITを投資対象とするETFを含む。
※その他の金融機関は証券会社除く。

(出所) 東京証券取引所

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アセットマネジメント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。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。