

J-REIT市場の投資環境

日銀金融政策決定会合後のJ-REIT市場下落と今後の見通し

2024年8月6日

👉 お伝えしたいポイント

- J-REIT市場は世界的なリスク資産の下落や日本株大幅安につれて下落
- 「利回り商品」として下落したJ-REIT市場は、8月に入り「リスク商品」として下落
- 利回り商品としての魅力は高まり、市場の落ち着きと共に上昇へ

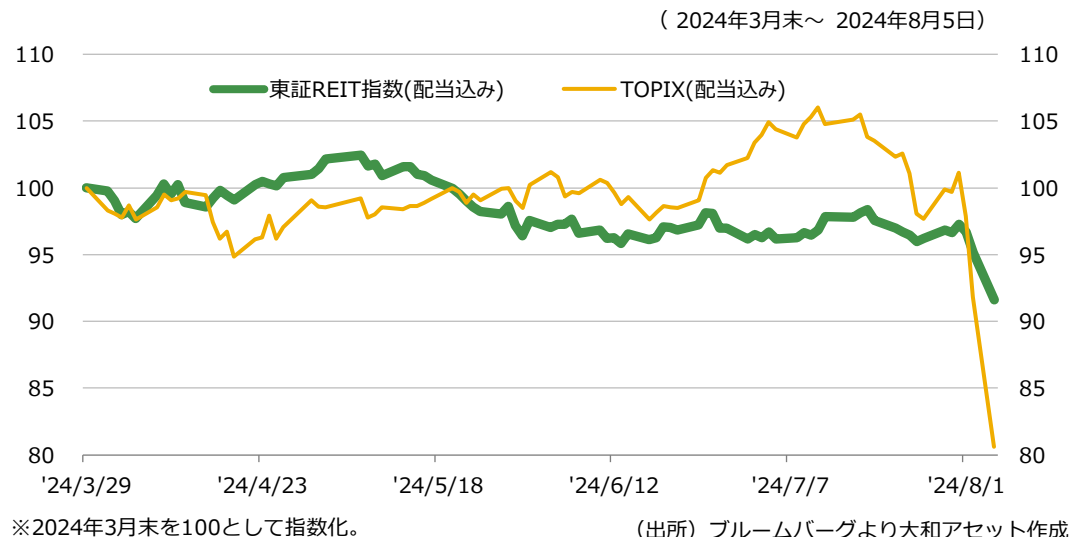
日銀金融政策決定会合後、J-REIT市場は下落

7月31日、日本銀行（以下、日銀）は事前アナウンス通りに段階的な国債買い入れの減額を発表したほか、想定外の政策金利の引き上げを決定しました。さらに植田総裁の会見の内容から、早期の追加利上げ観測が台頭しました。これらを受けて円が急伸し、翌8月1日にはTOPIXが▲3.2%下落するなど、日本株は下落しました。一方で東証REIT指数は同▲0.6%下落と小幅な下落にとどまりました。

しかし、米国で8月2日に発表された7月雇用統計が市場予想以上の悪化を示したため、市場では景気後退懸念が強まり、米国株安と円高が進行しました。それを受けて、週明け8月5日にTOPIXは▲12.2%下落と急落、東証REIT指数も同▲3.8%下落と日本株対比では小幅ながら、大きく下落しました。

日銀の利上げ決定後にJ-REIT市場は下落しました。しかし、今後の利上げや長期金利の上昇懸念が嫌気されたわけではなく、米国での景気後退懸念の台頭によるリスク資産の下落や、円高進行による日本株安につれての下落とみています。

日本株式とJ-REITの推移



日銀はサプライズとなる利上げを決定

7月30～31日に日銀は金融政策決定会合を開催し、無担保コールレート（オーバーナイト物）を引き上げ、0.25%程度で推移するよう促すことを決定しました。また、国債買い入れの減額については、月間の長期国債の買い入れ予定額を、原則として毎四半期4,000億円程度ずつ減額し、2026年1～3月に3兆円程度に半減する計画を決定しました。市場が注目していたのは追加利上げの有無であり、国債買い入れの減額と追加利上げの同時決定は困難とみる向きが少なくなかったため、今回の決定は一定のサプライズとなりました。

先行きの金融政策運営について、経済・物価情勢が日銀の見通しに沿って動けば段階的に金融緩和度合いを調整していくことは当然あり得るとの植田総裁のコメントから、早期の追加利上げ観測が台頭しました。一方で、国債買い入れの減額ペースが緩やかなものとなることが決定されたため、7月31日の長期金利は1.05%近傍で大きな動きはありませんでした。

「利回り商品」として、「リスク商品」として下落

J-REITは「利回り商品」として位置づけられることが多く、国内金融政策や長期金利の動向の影響を受けやすい傾向があります。日銀は2022年12月に長短金利操作（イールド・カーブ・コントロール）の修正を実施して以降、段階的に緩和的な金融政策の正常化・利上げを進めてきました。国内長期金利は国内金融政策の修正に加えて、米国での長期金利上昇の影響もあり、1%を超える水準まで一時は上昇しました。国内長期金利が上昇傾向にあるなか、「利回り商品」としての相対的な魅力度の低下がJ-REIT市場の下押し圧力となってきたと考えられます。

一方で、7月末の日銀金融政策決定会合後に、国内長期金利は低下に転じ、8月5日には0.7%台まで低下しました。米国で経済指標の下振れが相次いだことで、景気後退懸念が急浮上、米国長期金利が低下したことも国内長期金利を押し下げました。「利回り商品」として国内長期金利の上昇が嫌気されて下落してきたJ-REIT市場は、今度は「リスク商品」として、国内長期金利が低下するなか、下落することになりました。J-REITの保有する不動産の収益は改善基調にありますが、J-REITのもつ金融商品としてのリスク面にばかり注目が集まってしまっている印象があります。

国内長期金利と東証REIT指数の推移



日米長期金利の推移



(出所) ブルームバーグ

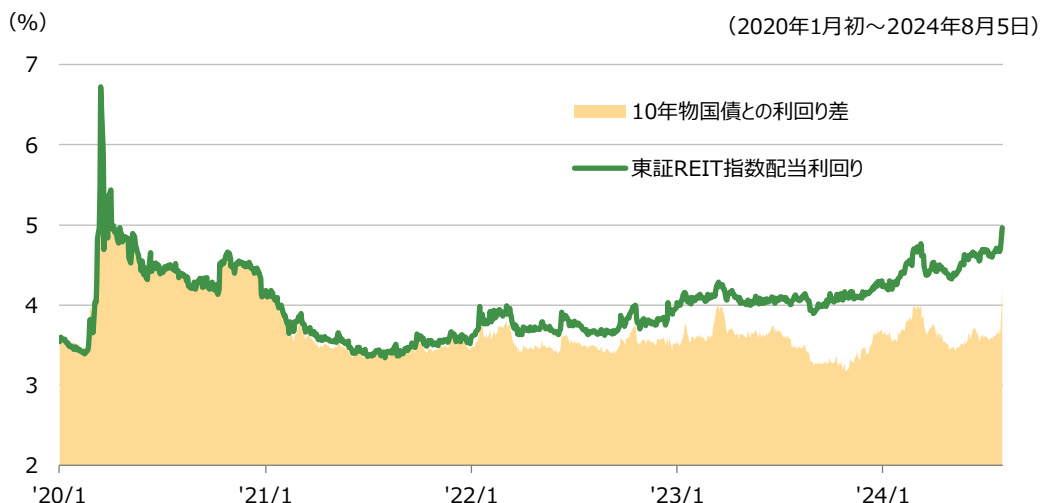
今後の見通し

世界的に金融市場が大きく動くなか、短期的にJ-REITは「リスク商品」としての値動きが続く可能性が高く、日米の株式市場の影響を受けた推移が続くようです。

一方で足元の下落によりJ-REIT市場の「利回り商品」としての魅力は高まっています。8月5日時点の東証REIT指数の実績配当利回りは4.96%とコロナショックの影響が色濃く残る2020年4月以来の水準まで上昇しています。また長期金利の低下により、長期金利との利回り差は4%を超える水準まで上昇しました。

J-REIT各社は割安な株価への対策として、物件売却による含み益の投資家への還元や自己投資口取得（バイバック）などを積極的に検討・実施してきました。加えて、8月5日には三井不動産ロジスティクスパークとアドバンス・ロジスティクスが合併を発表するなど、再編の動きも出てきました。市場が落ち着きを取り戻すと共に「利回り商品」としての魅力の高まりからJ-REIT市場は上昇へ転じると考えています。

東証REIT指数の配当利回りの推移



※配当利回りは過去12カ月の実績ベース。

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9:00～17:00)

※お客様の取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

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(交付目録見書)」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。