

J-R E I Tレポート

イールド・スプレッドが約1年2ヵ月ぶりの高水準に

J-R E I Tは先行きの不透明感等を背景に年明け後も底堅く推移か

- ▶ 12月25日のJ-R E I Tのイールド・スプレッド（予想配当利回り－10年国債金利）が4.22%と、約1年2ヵ月ぶりの高水準に。
- ▶ イールド・スプレッドの上昇、賃料増加加速期待、米中貿易問題の先行き不透明感等を背景に、J-R E I Tは年明け後も底堅く推移するものと判断。

～ イールド・スプレッドが拡大 ～

- J-R E I Tのイールド・スプレッドが拡大傾向となっています。指数下落による予想配当利回りの上昇とリスク回避姿勢の高まりによる10年国債金利の低下等を受け、12月25日は4.22%（予想配当利回り：4.24%、10年国債金利：0.019%）と、2017年11月15日の4.24%以来の高水準に達しました（図表1）。一般的に、同数値が大きい程、J-R E I Tは割安であると判断されます。

～ 12月25日の東証R E I T指数の下落率は1.0% ～

- トランプ米政権の政権運営に対する懸念等を背景とする米株価下落の影響を受け、12月25日のT O P I Xは前週末比4.9%下落し、年初来安値を更新しましたが、東証R E I T指数は1.0%の下げに留まりました。年初来ではT O P I Xが22.1%下落しているのに対し、東証R E I T指数は4.7%上昇しています（図表2）。12月25日の売買代金は612億円と、クリスマス期間中であるにもかかわらず当月の最高額を記録しました。

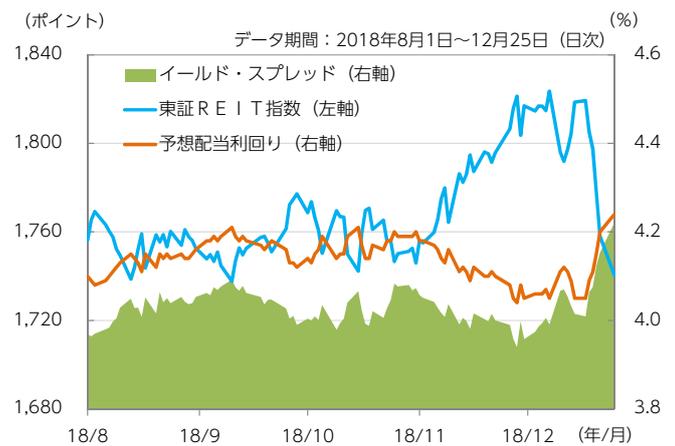
～ 業績の安定感や利回りの高さが支援材料 ～

- 相対的な利回りの高さやイールド・スプレッドの拡大に加え、次の点も支援材料になっているものと思われます。J-R E I Tの収益の源泉は賃料です。次回の賃料改定まで原則として変動しない固定賃料がほぼすべてを占めています。業績が相対的に景気変動の影響を受け難いことから、J-R E I Tにはディフェンシブ性があるとされます。米中貿易摩擦の過熱化懸念、英国のE U（欧州連合）離脱を巡る混乱等、先行きの不透明感が強まる中において、J-R E I T業績の相対的な安定感が着目されているものと思われます。また、賃料増加スピードの加速観測もJ-R E I Tを下支えしているものと見られます。
- 2018年11月末時点の保有物件の内、約半分はオフィスです。三鬼商事によると、2018年11月末時点の都心5区オフィスの坪当り月額賃料は前年同月比8.81%増と、約10年ぶりの大きさとなっています（図表3）。地方中核都市のオフィス賃料も上昇が加速し始めています。こうした動きがJ-R E I T業績の拡大期待を高めているものと思われます。

～ 先行きの不透明感等から年明け後も底堅く推移か ～

- 年明け後も米中貿易問題等を受け、先行き不透明感の強い投資環境が続くことが考えられます。J-R E I Tはディフェンシブ性に着目した資金の流入等により、底堅く推移するものと判断しています。

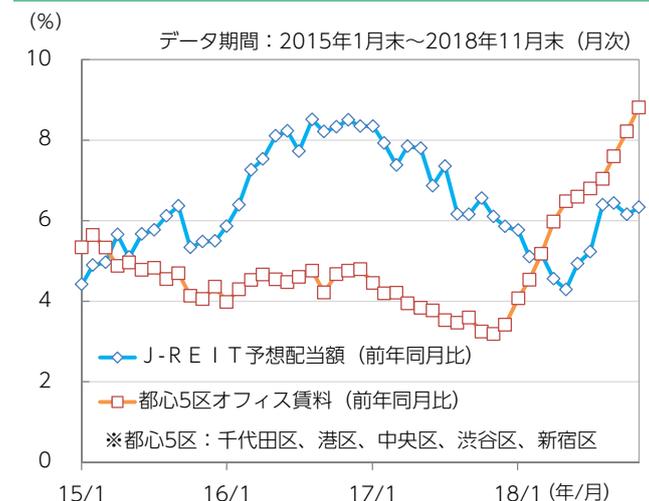
図表1：東証R E I T指数とイールド・スプレッド



図表2：東証R E I T指数とT O P I X



図表3：都心5区オフィス賃料とJ-R E I T業績



出所) 図表1～3は、ブルームバーグ、三鬼商事、不動産証券化協会データをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>