

連載



2025年に入って国内REIT (J-REIT) のパフォーマンスが急回復しています。9月末時点の東証REIT指数は1921ポイントまで上昇し、年初来の上昇率は+16.2%に達しました。とりわけ、今年4月までは世界的に株式相場が低迷する中でJ-REITは反発しており、資産の分散という意味でもJ-REITを見直す動きが広がったようです。実際に、日本の投資信託市場においても国内REITファンドの資金フローは改善しており、今年2月に10カ月ぶりの資金流入に転じた後、5月以降は5カ月連続の資金流入となっています(図表1参照)。

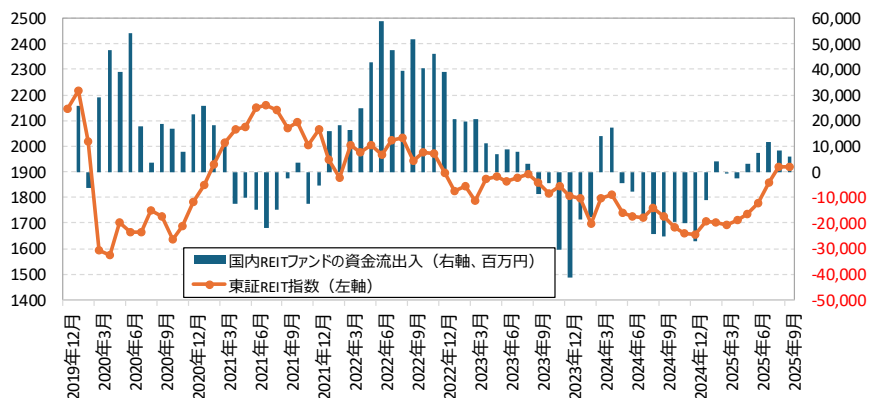
J-REITの好調なパフォーマンスの要因として、まずはインフレ環境下における資産価値上昇への期待が挙げられるでしょう。また、J-REITの保有する不動産においても、賃料引き上げが見込まれることから、分配金増加に対する観測も強まっているようです。もともと、J-REITは高い利回りが魅力の1つとなっていますが、図表2でも明らかなように、東証REIT指数の分配金(配当)利回りは、2021年の3%台から、今年に入って5%に迫る水準まで高まっています。国内資産(円建て資産)としての高い利回りに加えて、その分配金の基となる賃料がさらに上昇していくのではないかと、という期待感がJ-REITが買われている背景にあるということです。

一方で、このグラフでも示した通り、J-REITの利回りが

相対的には魅力が低下しているという点も意識しておく必要があるでしょう。日本の10年国債利回りは、21年まではほぼゼロ%でしたので、東証REIT指数の分配金利回りが3%台であれば、両者の利回り差も同じく3%台でした。しかし、足元で日本の国債利回りは大きく上昇しており、今年9月末時点では1.65%程度です。逆に、東証REIT指数の分配金利回りは、今年に入って指数自体が大きく上昇したため、足元で低下基調となっています。つまり、両者の利回り差は縮まっており、グラフの期間で見ると利回り差は最低水準に低下している状況です。J-REITや関連ファンドに投資する場合は、足元のパフォーマンスだけに注目するのではなく、買われている理由を理解するとともに、他の資産クラスとも比較しながら検討することが重要です。

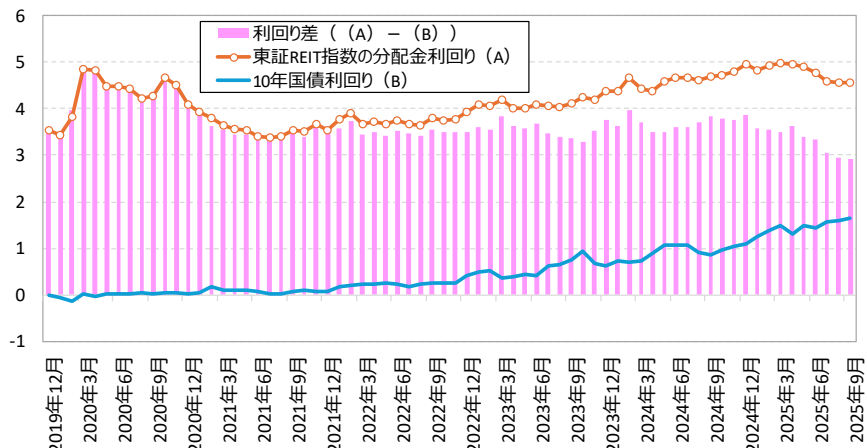
(執筆:BNPパリバ・アセットマネジメント 藤原延介)

図表1 国内REITファンドの資金流入と東証REIT指数の推移 (2019年12月～2025年9月)



出所:Morningstar Direct、ブルームバーグのデータを用いてBNPパリバ・アセットマネジメント(株)が作成

図表2 東証REIT指数の分配金利回りと10年国債利回りの推移 (2019年12月～2025年9月)



出所:ブルームバーグのデータを用いてBNPパリバ・アセットマネジメント(株)が作成