

J-REIT市場の投資環境

1月日銀会合後に反発したJ-REIT市場

2025年1月29日

👉 お伝えしたいポイント

- ・ 1月の日銀会合後にJ-REIT市場は反発
- ・ 割安感から反発の局面を探る動きが続いていたが、利上げ後も国内長期金利の上昇が限定的だったことや、海外投資ファンドによるTOB（公開買い付け）などから上昇。被買収リスクもあり、投資主還元のさらなる強化を期待

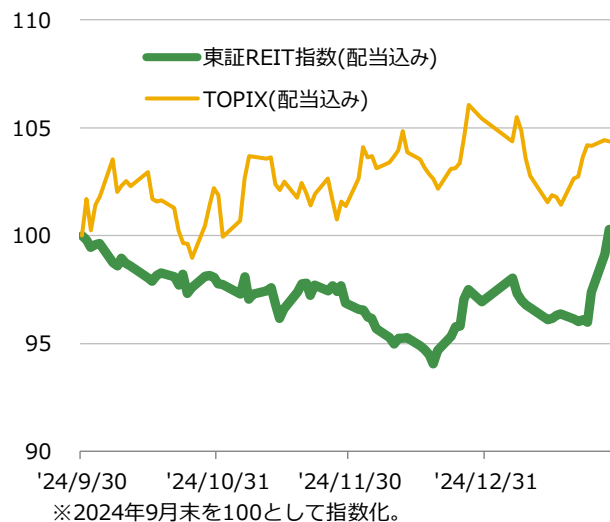
1月日銀金融政策決定会合後、J-REIT市場は上昇

1月23日～24日に日本銀行（以下、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0.25%pt引上げ、0.50%程度で推移するよう促すことを決定しました。政策金利が0.5%になるのは2008年10月以来17年ぶりです。今後は2025年春闘や実質賃金の増加に伴う個人消費の動向に加え、今回の利上げが経済・物価見通しに与える影響等を確認しつつ、追加利上げのタイミングやペースを見極めていく展開を想定しています。

J-REIT市場は1月日銀会合後に反発しました。会合の決定内容が発表された24日に前日比+1.5%上昇、週明け月曜日の27日に同+1.8%上昇、28日も同+1.2%上昇と3営業日で合計+4.5%上昇と大きく上昇しました。1月会合をもって今後の日本の金融政策見通しに大きな変化があったとは見ていませんが、今回の利上げを受けても国内長期金利の上昇は限定的であったことや、これまでのJ-REIT市場の低迷から割安感が高まり、反発の局面を探る動きのなか、会合をきっかけに反発する形になりました。

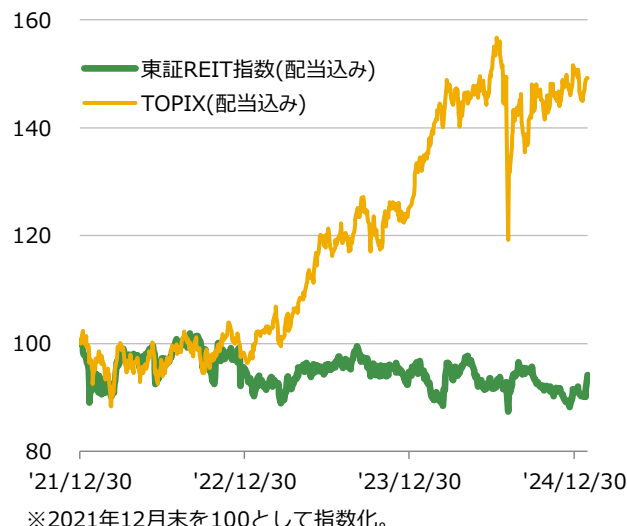
日本株式とJ-REITの推移（2024年9月末～）

（2024年9月末～ 2025年1月28日）



日本株式とJ-REITの推移（2021年末～）

（2021年12月末～ 2025年1月28日）



（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

J-REIT市場の割安さが強調されたTOBの発表

1月28日に、シンガポールの投資ファンド、3Dインベストメント・パートナーズは、NTT都市開発リートに対してTOB（公開買い付け）を実施することを発表しました。1口あたりの買い付け価格は13万1,890円で、1月27日終値の12万3,300円より7.0%高い水準です。買い付け期間は1月28日～3月3日で、発行済み投資口数（2024年10月期末）の8～13%を買い付ける予定です。すでに取得済みの2%超と合わせると、予定通りに買い付けが行われると、保有比率は10～15%程度になる見込みです。

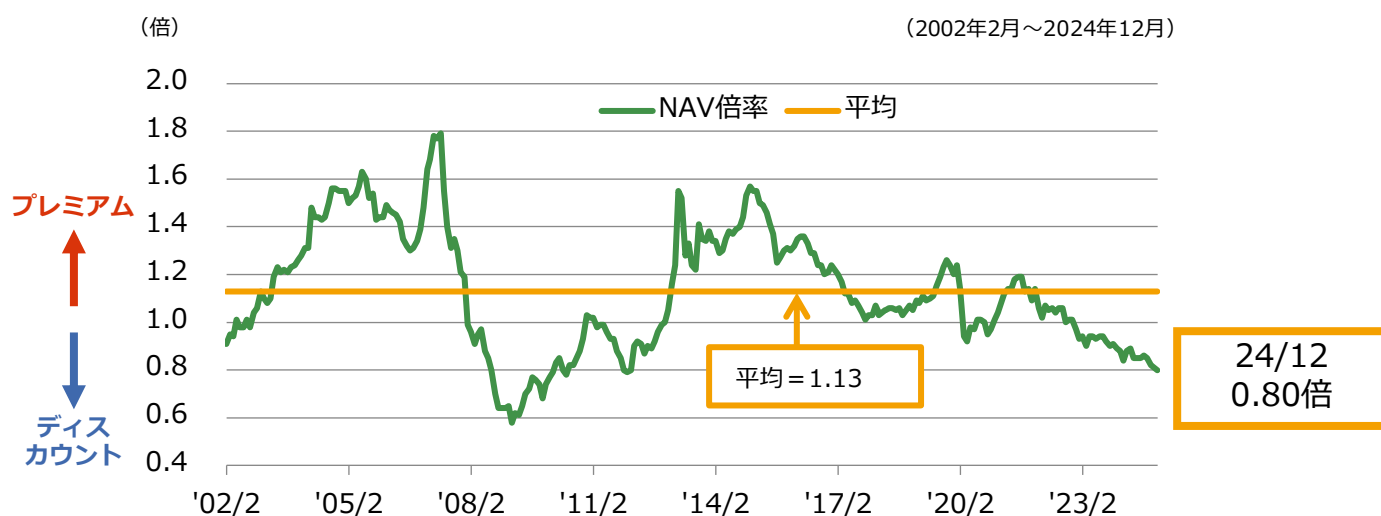
同社は買い付け目的を純投資とし、経営権を握ることや重要提案行為を通じて経営に影響を及ぼすことを目的としていないとしています。NTT都市開発リートの1月28日終値は前日比+8.3%上昇の13万3,500円とTOB価格を上回る水準となり、東証REIT指数も前述のように同+1.2%上昇し、J-REIT市場全体が上昇しました。

NTT都市開発リートは主にオフィスと住宅に投資を行う複合型のREITです。同社のNAV倍率（※）はTOB発表前の1月27日時点で0.84倍でした。NTT都市開発リートのNAV倍率が特に低かったわけではなく、J-REIT市場全体の2024年12月末時点のNAV倍率は0.80倍と1倍を大きく下回る水準でした。

今回のTOBは、J-REIT市場が割安な水準にあることが改めて市場関係者の間で意識されるものであり、市場全体の反発のきっかけになることが期待されます。今回のTOBは純投資を目的としているものであるものの、TOB発表前のNTT都市開発リートよりもNAV倍率が低い銘柄も多く、被買収リスクを意識せざるを得ず、賃料収入の増加を通じた利益成長のみならず、物件売却益による増配や物件売却資金による自己投資口取得（バイバック）など、投資主還元の強化の流れがさらに強まり、J-REIT市場が一段と上昇することを期待しています。

※NAV倍率とは：株式におけるPBR（株価純資産倍率）に近く、資産価値からみたバリュエーションを判断する指標で、数値が低いほど割安、高いほど割高になります。PBRとの違いは、純資産ではなく、保有不動産の時価と簿価の差分を調整した「時価ベースの純資産」が基準であることです。NAV倍率が1倍を下回るということは、投資口価格がJ-REITの時価評価した純資産価値を下回る水準になっていることを意味します。

■ J-REITのNAV倍率の推移（月次）



※NAV倍率はJ-REIT全銘柄の時価総額加重平均値。

(出所) 不動産証券化協会

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。