



日銀の資産買入等の基金創設はJ-REITにとって息の長い支援材料

10月5日、日本銀行より発表された追加金融緩和策には資産買入基金の創設が盛り込まれ、対象資産として不動産投資信託（J-REIT）も含まれることが明らかになりました。日銀が、臨時の措置とはいえ、不動産投資信託（J-REIT）を自ら保有することは異例の措置であり、今回の包括的な金融緩和政策は従来の金融緩和より大きく踏み込んだものと評価できます。特に、今回は以下の2点でJ-REITにとって中長期的な支援材料となると考えています。

① 各種リスク・プレミアムの縮小を促す

今回の包括的な金融緩和政策の中で最も評価できるのが、各種リスク・プレミアムの縮小を促すために金融資産の買入を決定したことです。日銀としては、金利の低下余地が乏しいなか、市場金利やリスク・プレミアムに幅広く働きかけることを意図しています。今回J-REITがその買入対象資産となったのも、不動産リスク・プレミアムを縮小させ、地価の下落に歯止めをかけたいとの意図がその背景にあると考えられます。

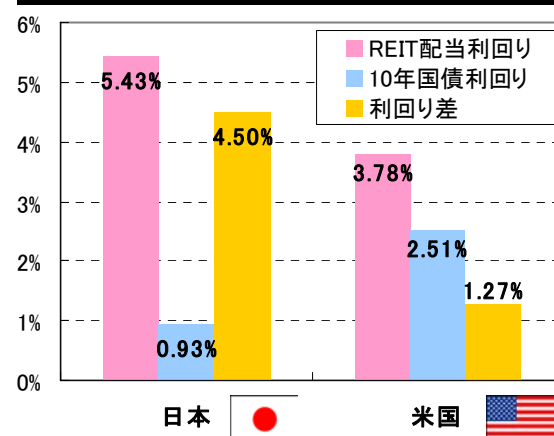
図1のとおり、J-REITの国債利回りとの利回り差（リスク・プレミアムとも考えられます）は、米国のREITと比較して大きくなっています。今後、日銀の資産買入が実施されれば、J-REITのリスク・プレミアムは縮小方向に進むと考えられ、長期金利が低位に推移すると見込まれる中、J-REITの価格上昇余地は中長期的に大きいと考えられます。

② 消費者物価上昇率が1%程度の上昇になるまでゼロ金利を継続する

日銀は2009年12月以降、金融緩和策を継続したものの、その効果が期待通りに浸透せず、物価下落が続いています。今回追加の金融緩和に踏み切ったのは、なんとかして消費者物価上昇率を+1%程度まで引き上げ、日本経済をデフレから脱却させたいという決意と考えられます。

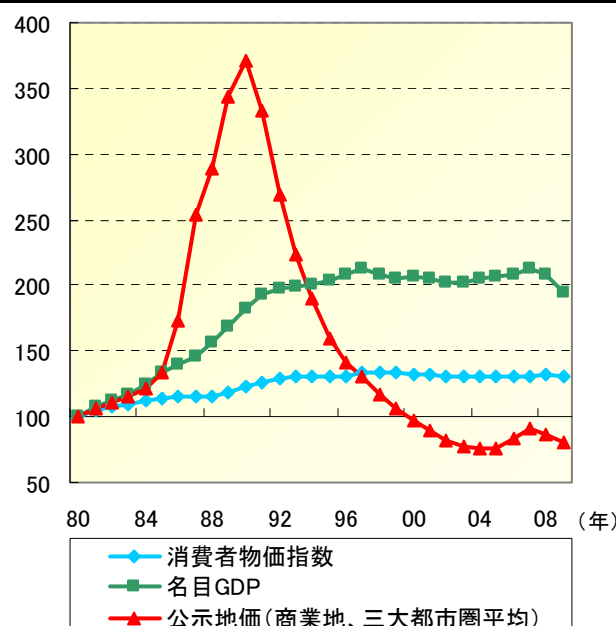
図2のとおり、現在、地価が下落から底ばい傾向にあり、株価も低迷が続く資産デフレともいえる状況にあります。今回J-REITを買入対象資産としたのは、不動産のリスク・プレミアムを低下させ、地価の上昇をもって資産デフレを解消させなければ円高傾向がおさまらず、消費者物価が上昇に転じないと判断した可能性があると考えています。

（図1）日米のREIT配当利回りと長期金利の差
（2010年9月30日現在）



（出所）住信基礎研究所、FTSE、Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成

（図2）消費者物価指数、名目GDP、公示地価の推移
（1980年～2009年、年次）



（出所）総務省、内閣府、国土交通省データをもとに住信アセットマネジメント作成

また、日本の金融制度として不動産が融資担保となっているケースが多く、不動産価格が上昇しないと担保余力がなく、いくら金融緩和を行っても銀行の貸出が増加せず、経済成長にも繋がらないと判断したともいえるでしょう。また、不動産価格が上昇に転じるには1年以上の時間軸が必要と考えられることから、日銀はJ-REITの買入を今回の金融緩和策に盛り込んだものと思われます。

つまり、地価上昇により資産デフレを解消し、消費者物価上昇率を+1%程度に引き上げるまで日銀はゼロ金利を継続すると考えることが可能で、J-REITにとって「息の長い支援材料」であると考えています。

以上

【 ご留意事項 】

- 本資料は住信アセットマネジメントが作成した投資判断の参考となる情報提供を目的とした資料であり、金融商品取引法にもとづく開示書類ではありません。購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)および契約締結前交付書面の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預金等や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 本資料中の図表やデータ等いかなる内容も本資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。将来の運用成果を示唆あるいは保証したり、その正確性、完全性を保証するものでもありません。
- 各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数開発元もしくは公表元に帰属します。

◆目論見書のご請求、お申込みは



東洋証券

商 号 東洋証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第121号
加 入 協 会 日本証券業協会

◆設定・運用は



住信アセットマネジメント

商 号 住信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347号
加 入 協 会 (社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会