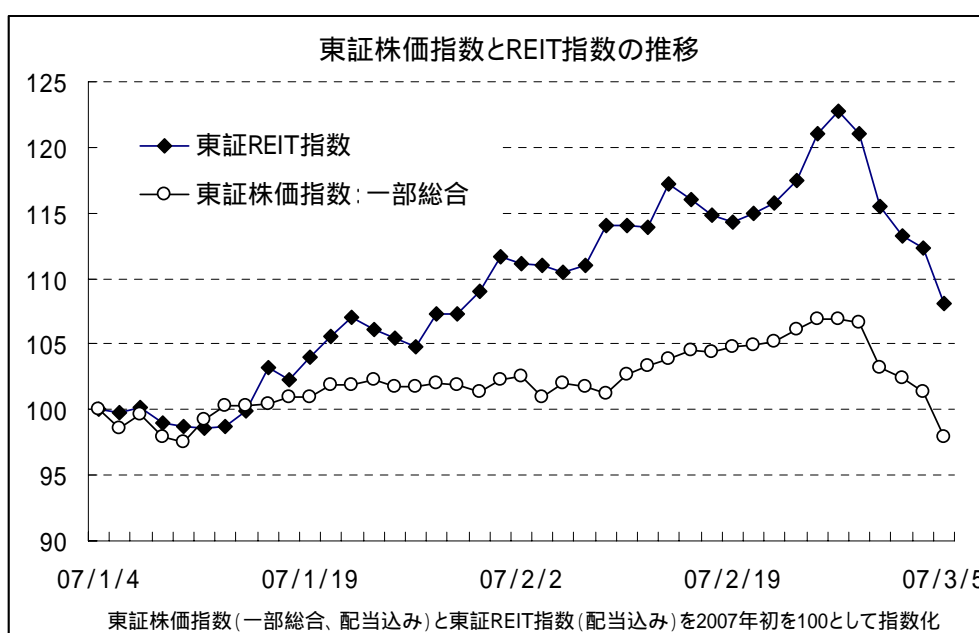


最近の J-REIT 市場の下落について

J-REIT 市場は、2 月 27 日の中国株式市場の急落に端を発した世界的な株安の影響を受ける形で軟調に推移しております。東証 REIT 指数（配当込み）は、2 月 28 日～3 月 5 日（4 営業日）において 6.5% 下落しております。

ただし、今回のリート価格の調整は、J-REIT セクター全般および個別銘柄のファンダメンタルズに起因するものではなく、他市場での株価下落の影響を受けた側面が強いと考えられます。なお、東証株価指数（配当込み）は同期間に 5.1% 下落しております。



今回の株安の影響から今後 J-REIT への資金流入が影響を受ける可能性はありますが、一方で現在までのリート価格上昇を支えてきた J-REIT 各銘柄の堅調な業績、着実な配分実績が大きく変化する可能性は小さいと考えられます。

昨年以降、J-REIT が大幅に上昇してきました背景は、主に以下のとおりです。

海外リートに対し J-REIT が割安と判断した海外投資家からの資金流入
 一部投資家による J-REIT 大量保有・M&A 期待等
 相対的に高い配当利回りに着目した資金流入の継続
 金利上昇懸念の低下

(次ページにつづく)

【ご参考資料】

については、海外投資家は昨年12月、本年1月と連続して600億円を超える金額で大幅にJ-REITを買い越していたため、今般の他市場の調整を契機に利食い・ポジション調整の売却を実施している可能性があります。一方で海外投資家が着目する海外REITと比較したJ-REIT市場の割安感、堅調なファンダメンタルズは大きく変化していないと考えられます。

については、今回のリート価格調整が実物不動産市場に直接的に大きな影響を与える可能性は低いと考えられ、J-REIT各社の保有不動産に対するリート価格の割安性に着目した投資、M&A期待は引き続き継続すると考えられます。

については、今回のリート価格調整がファンダメンタルズに与える影響は限定的と考えられる一方で、J-REIT各社の業績、配金は今後も維持向上が見込めることから、配当利回り面での魅力は維持されると期待されます。

については、株価調整以降、長期金利は安定的に推移しておりJ-REIT市場にネガティブな影響を与える可能性は低いと考えられます。

以上から、今回の日本を含む世界的な株価の調整、J-REIT市場の調整がファンダメンタルズに直接与える影響は限定的で、現在までの堅調な市場を下支えしてきた要因は大きく変化しないと考えられます。

なお、不動産ファンダメンタルズに関しては、以下の通りです。

オフィス賃貸市況は総じて好調です。東京都心5区（千代田・中央・港・新宿・渋谷）の主要ビルの空室率は3%を切る状況となっており、テナントがまとまった空室を確保することが困難な状況です。またオフィスビルに新規にテナント誘致を行なう際の募集賃料は、都心部の優良大型物件はもとより中規模オフィスビルに関しても上昇傾向にあります。賃料上昇は都区中心部から周辺部にも波及しつつあり、賃貸オフィスマーケット全体として底上げが進んでおります。

商業施設は、景気回復の恩恵を受け都心部商業施設の売上は一部回復に転じてきており、賃料も特に立地が良好な物件は増額される事例がでております。一方郊外型の大規模商業施設も売上動向などの外部環境は楽観できませんが賃料減額に至るケースはまれです。

賃貸住宅は、規模が小さく開発が容易なことから供給過剰の指摘がありますが、一方で賃料の安定性はオフィス、商業施設と比較すると高いとされ、またテナントは原則個人のため分散度は高いといえます。また景気回復を背景に一部では賃料上昇事例も出始めております。

以上