

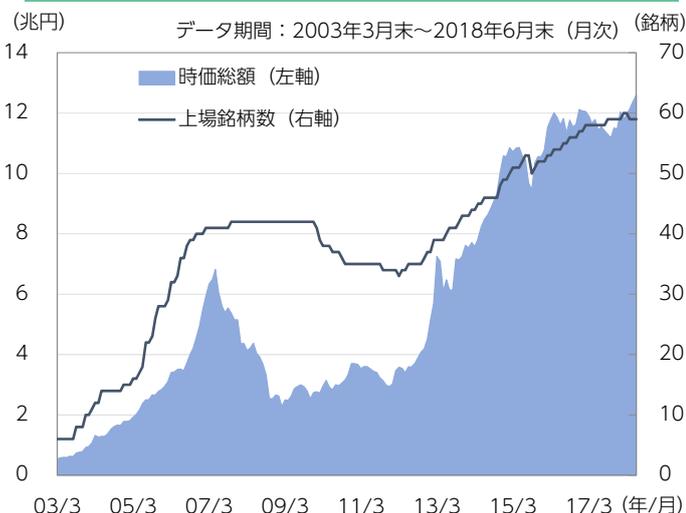
J-REITレポート

GPIFのJ-REIT投資状況

GPIFの投資増にはJ-REITの市場規模拡大等が必要か

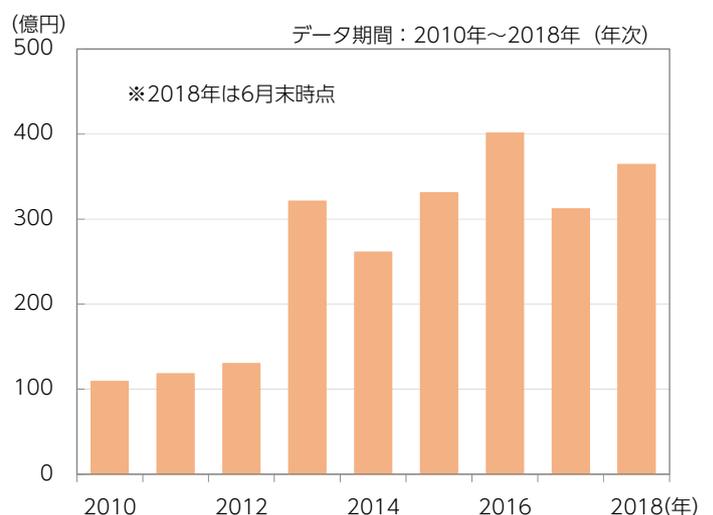
- GPIFの2018年3月末時点のJ-REITの保有額は685億円で、前年同月末比でほぼ横ばい。J-REITの時価総額に占める比率は0.6%程度。
- GPIFの投資増には、J-REIT市場の規模拡大と共に、J-REITが保有する不動産の用途の多様化等が求められるものと思われる。
- GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）は7月6日、2018年3月末時点の業務概況書を公表しました。その中ではJ-REITを含む国内株式の銘柄毎の保有状況の開示も行われています。2018年3月末時点の運用資産額（時価ベース、以下同じ）156.4兆円の内、国内株式は2,321銘柄、40.7兆円（構成比26.0%）、また国内株式の内、J-REITは54銘柄、685億円（構成比0.2%）となっています。同時点での上場60銘柄の内、6銘柄が非保有となっていますが、上場してまだ日が浅くトラックレコードが短いものや時価総額が相対的に小さいもの等が除かれている可能性があります。GPIFは2014年4月から国内株式投資の一環としてJ-REITへの投資を開始していますが、保有額は2016年3月末が676億円、2017年3月末が684億円、2018年3月末が685億円とほぼ横ばい、J-REITの時価総額に対するGPIFの保有額比率は0.6%程度に留まっています。
- 2001年9月に2銘柄、3,200億円（時価総額ベース）規模でスタートしたJ-REIT市場は、2018年6月末時点で59銘柄、12.6兆円規模（同）にまで増加していますが、金利上昇観測等を嫌気した相場の低迷や新規上場銘柄の減少等により2016年以降の市場規模の拡大スピードは緩やかなものとなっています。1日当たり売買代金は一時期の100億円台から増えてはいるものの、2015年以降は300～400億円台が続いています。GPIFのJ-REIT投資が更に拡大するためには、上場銘柄数の増加等による市場規模の拡大や流動性の増加と共に、賃料変動率の違い等特性に応じてリスク分散がより行い易くなるよう、保有不動産の用途の多様化が進むことが必要であるように思われます。米国では個人用倉庫や電波塔、森林等に投資するREITも上場されています。2018年6月末時点では病院や温泉に投資するJ-REIT等も上場されてはいるものの、オフィスが全体の半分程度（取得金額ベース）を占めており、米国REITと比較して偏りがあります。米国REITは同時点で最大の小売りセクターでも2割以下（時価総額ベース）であり、広く保有物件の用途が分散されています。2016年3月の国土交通省の有識者会議において、J-REIT等の市場規模を2020年頃に約30兆円にまで倍増させる目標が発表されています。現在のJ-REITの市場規模の2倍程度に相当します。市場規模拡大に向けて、J-REITの投資対象不動産を広げるための規制緩和や、保有不動産をJ-REITに売却しやすくするための税制面での工夫等が求められるものと思われます。

図表1：J-REITの上場銘柄数と時価総額



出所) 図表1、2はブルームバーグや不動産証券化協会のデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

図表2：J-REITの1日当たり売買代金



【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/>