

J-REIT市場の動向と今後の見通し

2017年10月24日

お伝えしたいポイント

- ① J-REIT市場は需給要因から軟調に推移も、事業環境は堅調、徐々に見直しへ
- ② 2017年9月都心5区のオフィス空室率は前月比低下、賃料上昇基調が続く
- ③ J-REIT各社の業績は拡大、分配金は増加基調で推移

<J-REIT市場は需給要因から軟調に推移も、事業環境は堅調、徐々に見直しへ>

足元のJ-REIT市場は軟調に推移しています。J-REITに投資する投資信託からの資金流出などの需給要因が大きく影響していることが一因です。一方で、J-REIT各社を取り巻く事業環境の堅調さに変化はなく、安定した分配金を期待できるJ-REITに対する見直し機運が徐々に高まっていくと考えています。

直近に発表された業界データは事業環境の堅調さを裏付けています。

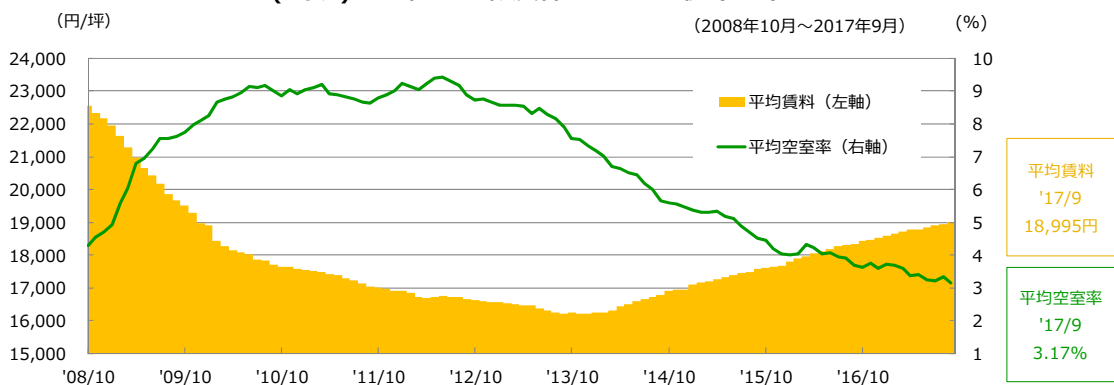
<2017年9月都心5区のオフィス空室率は前月比低下、賃料上昇基調が続く>

都心5区のオフィス空室率と賃料は堅調に推移しています（図表1）。

10月12日に公表された2017年9月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は、3.17%と8月に比べて0.18ポイント低下し、2008年10月の金融危機以降でみると最低水準となりました。オフィス需要が新規供給やテナント退去を上回ったためと見られます。また、平均募集賃料（1坪あたり）も18,995円と前月から0.2%上昇し、直近3年間では緩やかな上昇が継続しています。

このように、都心オフィス市場における事業環境は引き続き堅調であることがうかがえます。

（図表1）都心5区のオフィス賃料・空室率の推移（月次）



※対象地区は都心5区（千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区）。

※調査対象ビルは東京ビジネス地区内にある基準階面積が100坪以上の主要貸事務所ビル。建物全部の一括賃貸など特殊な事情のあるビルおよび丸の内・大手町地区などの一部エリアでデータが公表されていない貸事務所ビルは、調査対象に含まれておりません。

（出所）三鬼商事

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■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。

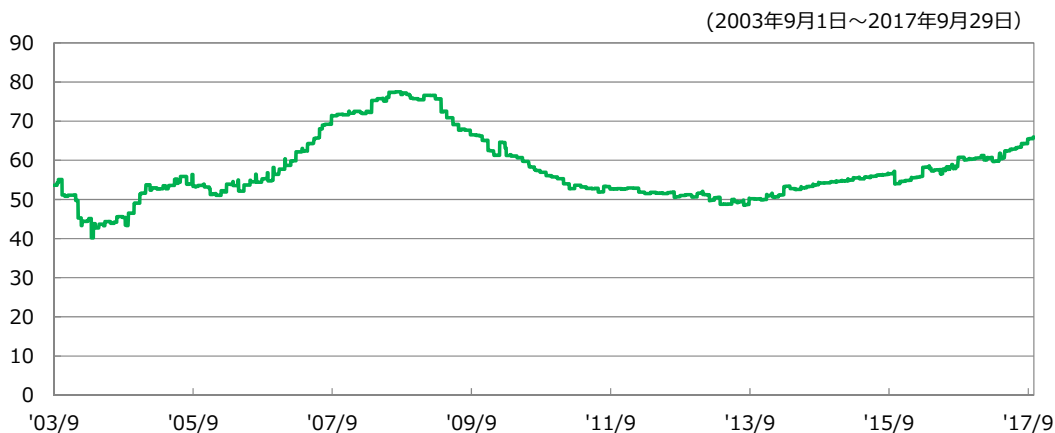
販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212（営業日の9:00～17:00）HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<J-REIT各社の業績は拡大、分配金は増加基調で推移>

J-REIT各社の業績は拡大傾向にあり、1口当たり実績分配金は2013年半ば以降増加基調で推移しています（図表2）。

分配金増加基調の背景として、収入面でオフィス市場を中心に賃料水準の上昇が続いていること、コスト面で金利低下を背景に金融負担が低減していることが挙げられます。加えて、公募増資を通じた新規物件の取得や物件の入れ替えによりポートフォリオの収益性が高まっていることもJ-REIT各社の業績を押し上げています。

（図表2）東証REIT指数構成銘柄の1口当たり実績分配金の推移



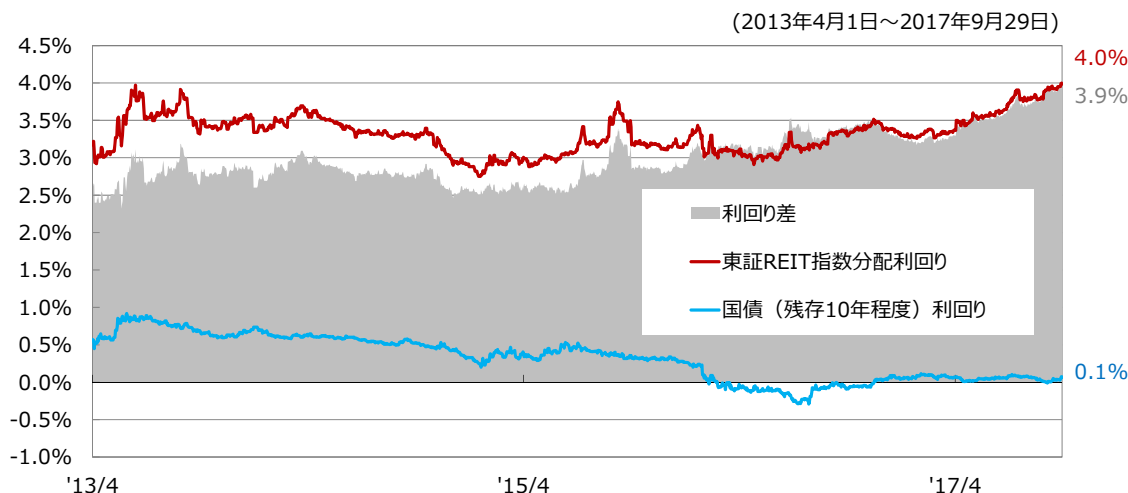
※ 1口当たり実績分配金は、直近12カ月で権利落ち日があった分配金の合計を、個別銘柄の時価総額で加重平均して指数化したもの。

（出所）ブルームバーグ

このような環境の下、堅調な事業環境の一方で市場が軟調に推移していることから、安定した分配金と投資口価格の下落を背景に分配金利回りは上昇しています。日銀の金融緩和政策により長期金利は低位推移していることから、分配金利回りと長期金利の差は拡大傾向にあります。為替リスクがなく利回りが高い資産としてJ-REITの魅力は増えています

（図表3）。投資信託からの資金流出が一服すれば、堅調な事業環境とバリュエーション面での魅力が再度注目され、J-REIT市場は徐々に見直されていくとみております。

（図表3）J-REITと長期国債の利回り推移



※東証REIT指数は株式会社東京証券取引所が算出・公表などの権利を有する指数です。

※利回り差 = 東証REIT指数分配利回り - 国債（残存10年程度）利回り。

※上記資産は異なるリスク特性を持つものであり、利回りの比較はあくまでご参考です。

※税金等諸費用は考慮していません。

（出所）ブルームバーグ

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。