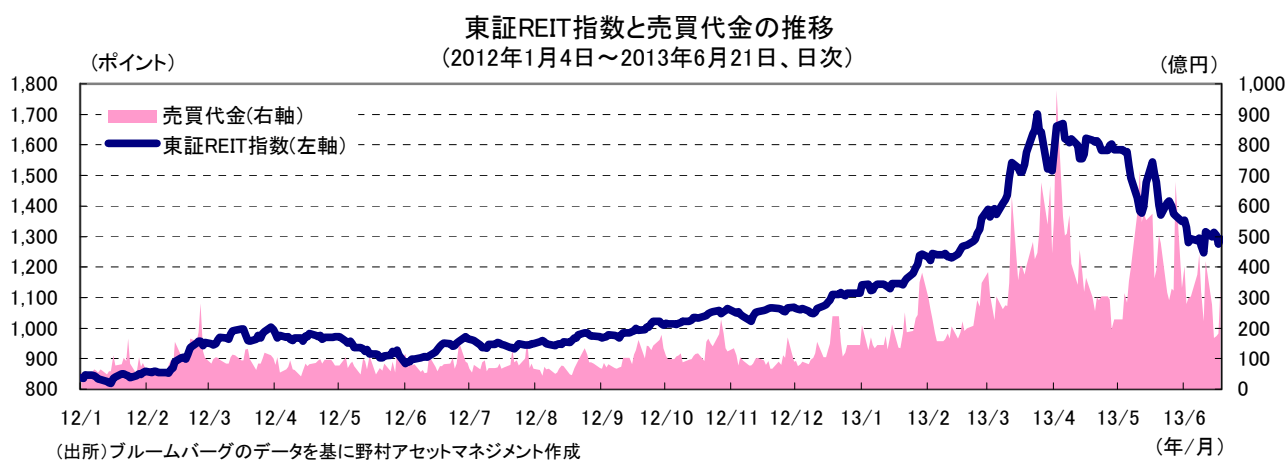


J-REIT市場の最近の動向と投資環境について

今年3月下旬に高値をつけたJ-REIT市場は、その後乱高下しながら、大幅に調整してきました。その要因としては、不動産セクターにマイナスに働きやすい長期金利の上昇とその変動率の高まりなどが指摘できますが、5月下旬以降の下落は日本株全体の大幅な調整の影響もかなり受けたと見られます。

一方で、J-REITを取り巻く投資環境は着実に改善しており、J-REIT価格を下支えする要因と言えます。

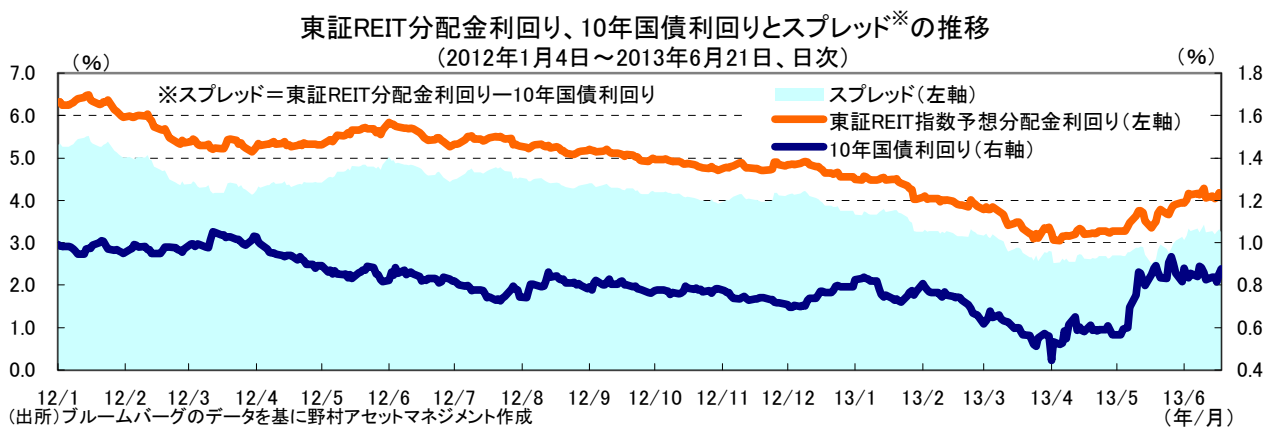


【J-REIT 価格・需給の動向】

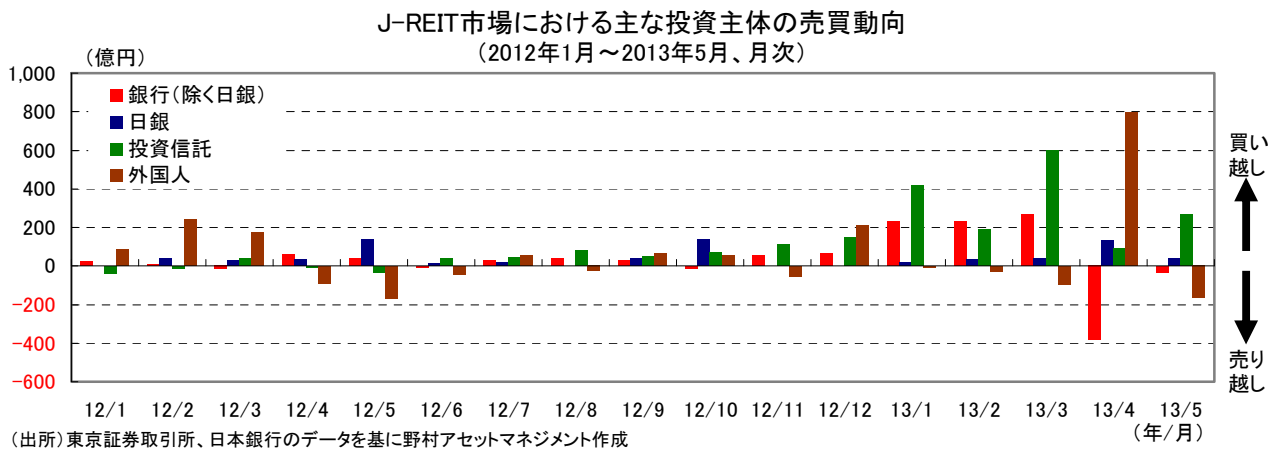
4月上旬の日本銀行による「量・質ともに次元の違う」金融緩和の導入以降、長期金利の変動率は大幅に上昇してきました。それまで低下傾向にあった10年国債利回りは日銀の意に反して上昇し、5月下旬には一時0.9%を上回りました。J-REITは利回りで取引される側面があるため、投資家は、通常J-REIT分配金利回りに対して長期金利を差し引いた利回り格差の大小を目安に投資を行なっています。

ところが、これまでJ-REIT価格が急上昇していたところで長期金利上昇により利回り格差が縮小したため、J-REITの相対的な割安感が薄れたと判断した投資家が売りに回ったものと見られます。ただ、足元の利回り格差は3%を超える水準にあり、過去と比較しても割高感は薄れた状況です。今後、長期金利が落ち着きを取り戻せば、市場は安定化するものと見られます。

【ご参考資料】



また、J-REITの投資主体別の売買動向からは、需給に変化の兆しが見られます。まず、今年3月まで買い越しを続けてきた銀行部門は、4月に入り大幅な売り越しに転じています。長期金利の変動率が上昇したことも要因のひとつと見られますが、4月時点では東証REIT指数が比較的高い水準にあったため、利益確定売りを行ないやすかった可能性があります。一方、海外投資家については、日銀による異次元の金融緩和の導入を受け、4月には日本株同様J-REITも大幅な買い越しとなりました。投資信託部門については、5月まで一貫して買い越しが続いています。



今後については、直近のJ-REIT市場の調整により、分配金利回りと長期金利の利回り格差が拡大して3%台にのせてきていることから、投資妙味を見出す投資家は増えてくる可能性があります。特に銀行部門に関しては、低金利の環境が続く中、相対的に高い利回りが確保できるJ-REIT市場は有力な投資先として再び注目する可能性があります。

日銀によるJ-REIT買入れについては、2013年末までの買入れ残高見通し1,400億円に対し、既に実際の買入残高が接近していることから、今後の買入れ余力の低下を懸念する見方があります。また、J-REIT市場は規

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。

【ご参考資料】

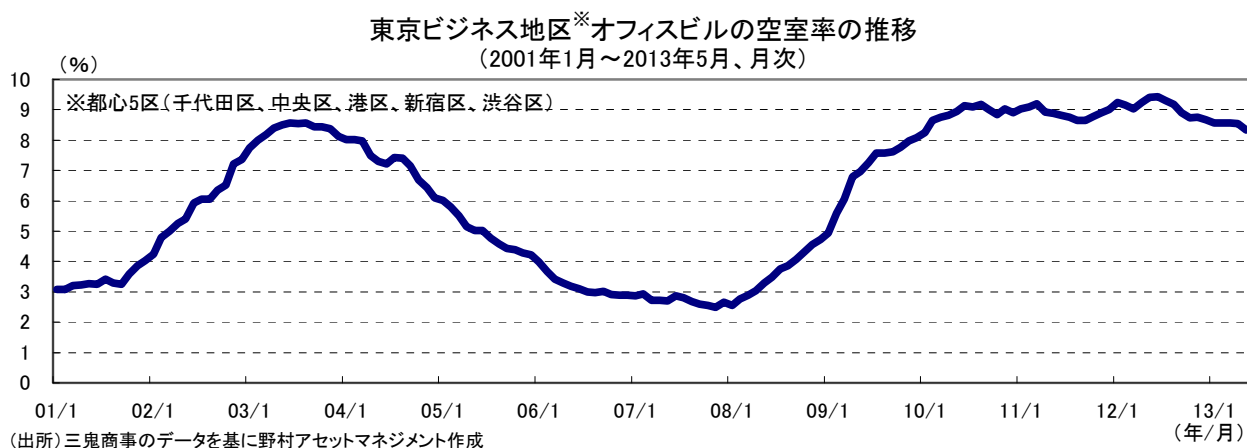
模が相対的に小さいことから、日銀も大幅に買入れ規模を拡大することは困難であると認めています。ただし、2014 年末の買入れ残高見通しは 1,700 億円まで拡大されており、日銀の J-REIT 市場へ関与しようとする決意は揺らいでいません。6 月 15 日の日本経済新聞朝刊では、2013 年末の買入れ残高見通し 1,400 億円に対し、数十億円から 100 億円ほど買入れ残高が上回る可能性について報道されており、柔軟な運用が行なわれる可能性もあります。

【J-REIT を取り巻く投資環境】

J-REIT および不動産セクターを取り巻く投資環境は改善しつつあります。オフィスビル空室率は昨年半ばをピークに緩やかな低下傾向に転じており、テナント募集賃料の下落幅も縮小傾向にあります。2012 年はオフィスビルの大量供給問題が懸念されましたが、一方で新築ビルは設備も充実しており、防災対応ニーズなどから最新鋭のオフィスビルを選好するテナントも多いため、空室は減少傾向にあります。

地価動向については、特に東京・大阪中心部の利便性の高い地区で不動産投資意欲が高まっていることや、堅調なマンション販売動向に見られるように、東京都心の住宅地区においては需要が増加傾向にあることから、上昇を示す地区が増えつつあります。J-REIT が保有する不動産の鑑定価格も、全体としては底入れが明らかになりつつあります。

J-REIT の資金調達環境も改善傾向にあり、金融機関の融資姿勢が緩和傾向にある中、比較的低金利で長期の借入調達が可能となっています。また、J-REIT 価格は昨年対比ではプラス圏で推移しており、J-REIT 各社にとっては公募増資に踏み切りやすい環境と言えます。調達コストの低下した借入と公募増資による物件取得により、今後の J-REIT 分配金の増加が期待されます。



以上

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。