

## J-REIT市場を取り巻く環境に大きな変化はなく、 徐々に見直しへ

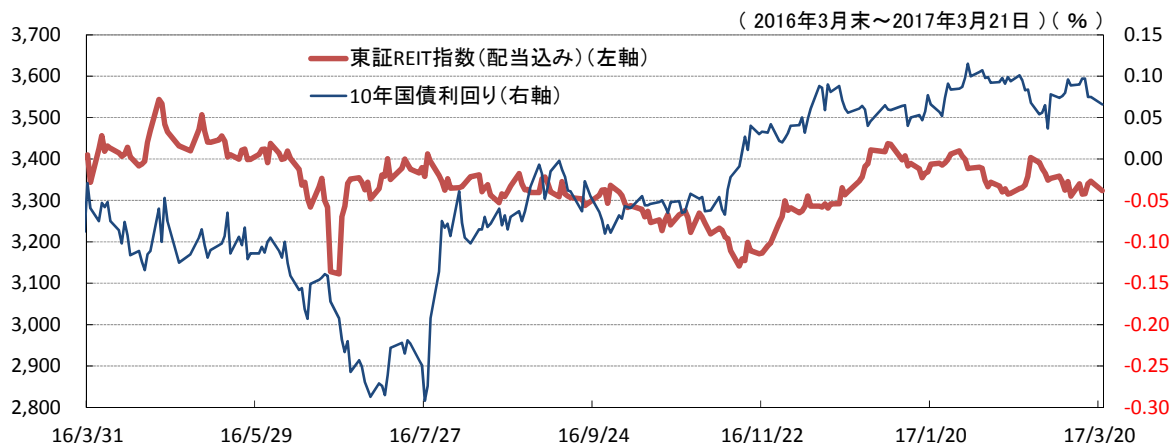
2017年3月22日

### <足元の市況に対する認識>

今年に入ってからのJ-REIT市場は、おおむね横ばい圏での推移ながら、3月21日時点の東証REIT指数(配当込み)は昨年末比▲2.9%と、やや軟調に推移しています。その背景としましては、昨年末にかけての上昇相場の反動という側面があるとみられます。

昨年11月の米国大統領選挙の結果が明らかとなった直後は、一時的に大きく調整する局面もありました。その後は円安進行などを背景に国内株式市場が堅調に推移したことなどから、J-REIT市場も上昇基調となりました。しかし2017年に入ると、年末年始の休暇明けに伴って相次いだJ-REIT各社によるエクイティ・ファイナンスが需給緩和要因となったこと、長期金利(10年国債利回り)が一時的に0.1%を超えるなど上振れ気味に推移する局面があったことなどが、上昇相場の反動要因になったと考えられます。

### 東証REIT指数と10年国債利回りの推移



※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。

(出所)ブルームバーグ

### <当面の見通し>

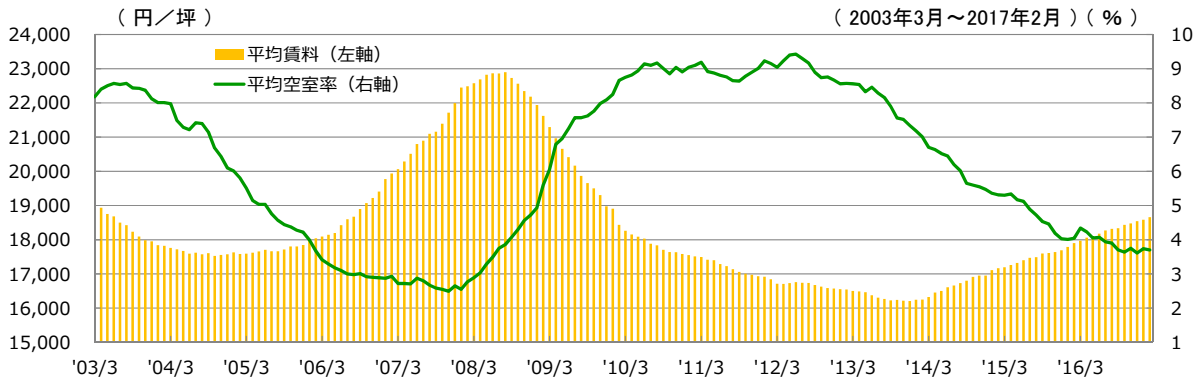
J-REIT市場は、金利動向など外部環境をにらみつつ当面神経質な動きとなる可能性もありますが、徐々に落ち着きを取り戻し、堅調に推移するとみています。背景は、オフィス・ビル空室率の低下や、それに伴う賃料の緩やかな上昇の継続などファンダメンタルズの改善傾向に変化がないことです。急速な業績悪化によるバリュエーション面での割安感の喪失という展開は考えにくい状況にあります。したがって、長期金利が大きく上昇することなどが無い限り、年明け以降の下落分は、時間の経過とともに見直し機運の高まりを通じて取り戻していくと思われま。

### 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。

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/>

## 都心5区のオフィス賃料・空室率の推移



※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。

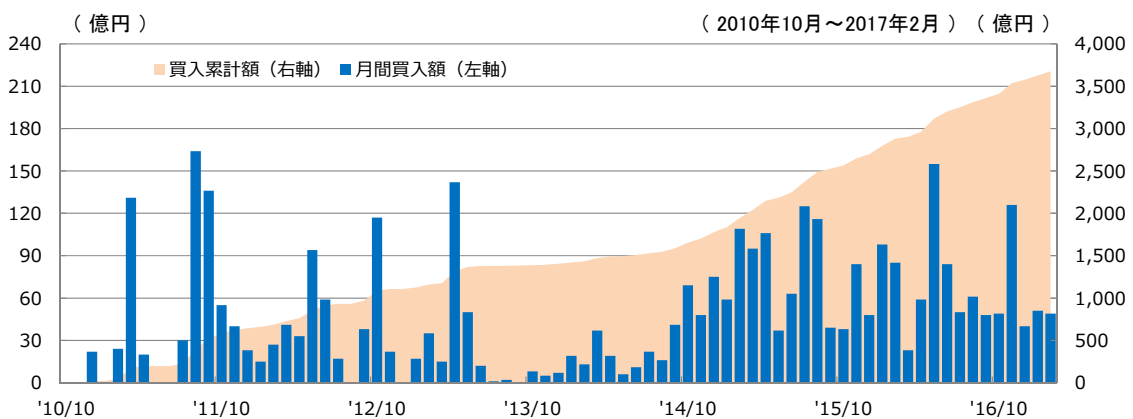
(出所)三鬼商事

国内の長期金利は、引き続き海外市場の影響を受けやすい状況に変わりはありません。ただ日銀が「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の下で長期金利操作目標をゼロ%程度としており、過度な金利上昇に対しては、国債買い入れの増額や指値オペの実施などで対応すると見込まれるため、長期金利はおおむね横ばいで推移すると考えます。一方で、J-REIT市場全体の配当利回りは2月末時点で3.6%程度と長期金利に比べて高い水準です。その結果、実物資産に裏付けされた堅実な利回りを求める資金がJ-REIT市場に流入するという流れに大きな変化は生じないと判断しています。

また、足元でやや活発化しているJ-REIT各社のエクイティ・ファイナンスにつきましても、全体的には配当の増加につながる物件取得を伴う増資計画が多くを占めています。マーケットのセンチメントが弱含んでいる折には短期的な需給悪化要因としてみなされやすくなりますが、業績拡大や流動性の向上などを実現する手段として積極的に評価できる側面もあるため、ひとくりにエクイティ・ファイナンスを悪材料視する必要はないと思われまます。

他方、政策面においては、日銀による近い将来の追加金融緩和策に対する期待は低下しているものの、現状のままでも年間900億円規模のJ-REIT投資口買い入れ策の継続が見込まれています。引き続き需給と投資家心理の両面においてマーケットを下支えする材料になると考えています。

## 日銀によるJ-REIT買入額・買入累計額の推移



(出所)日本銀行

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。