

## ～Series～

## ファンドマネジャーのEYE Sight Vol.1

## 不動産市況、リート市場の見通しについて



明治安田アセットマネジメント  
シニア・ポートフォリオ・マネジャー  
伊藤 恵里

## 回復基調が続く

現在の不動産市況は「堅調」といっていいでしょう。最近公表された2017年の地価調査では、全国の商業地が前年比0.5%上昇し2年連続のプラス、地方中核都市の地価回復も鮮明になっています。

驚くことに、東京銀座2丁目の価格はバブル期を上回りました。これは極端な動きですが、アベノミクス等によるファンダメンタルズ経済の基礎的條件の改善が全国的に波及している証左と思われる。

## 安定した賃料収入により、

## 相対的に高い利回りが期待される不動産投資

ただ、一方で注意しないといけないのは、地方で高齢化や人口減少が進展しているところの地価が下げ止まっていないという現実です。都市部と地方の二極化構造が解消していない状況です。

## 不動産価格は底堅く推移

不動産価格回復の背景には、緩やかな賃料上昇と旺盛な不動産投資需要があります。

オフィスは空室率低下により、賃料は上昇傾向にあり、優良物件への引き合いは強い状況が続いています。賃貸住宅は需給タイトな状況にあり、賃料は回復基調にあります。

一方、不動産価格の調整を懸念する記事も見かけますが、リートで保有しているような立地や質に拘った不動産への投資需要は強いことから、これらの不動産価格は底堅く推移すると見えています。

## リート投信の影響

これまで好調に販売されていたリート投信の資金流出が今年に入りリート市場にマイナスの影響を与えているのは事実のようですが、長期に継続するとは見ていません。

良好なファンダメンタルズにもかかわらず市場が下落し、リートのバリュエーション面での魅力が高まれば、海外の機関投資家をはじめとする投資家の実需買いが入り、リート市場は底堅く推移するとみています。

底堅い動きが期待できる  
リート市場

## 今後のポイント

自己投資口の取得株式の場合の自社株買いに相当やリートの買収等に注目しています。保有不動産の資産価値よりも安く評価されているリートが多いことから、自己投資口の取得やリートの買収等による、見直し買いが期待されます。

世界的な低金利を背景に不動産投資需要は引き続き強い一方、不動産価格の上昇により、不動産に投資できていない未消化枠であるドライパウダーが過去最大に積み上がっています。

実物不動産を取得するよりも、不動産会社やリートの買収により不動産を取得する方が得策な場合もあり、大手の海外ファンドが日本の不動産に投資する海外リートを買収する事例などが出てきています。このような動きに注目していきましょう。

ご参考までに、自己投資口の取得やリート買収の発表時は、市場で好感され投資口価格が上昇する傾向があります。

例えば、2016年5月には、野村不動産マスターファンドによるトップリート買収の報道を受け、トップリートの投資口価格は上昇しました。

また、2017年6月にはインベスコ・オフィス・ジェイリートの自己投資口取得決定の発表を受け、当リートの投資口価格は上昇しました。

(次ページにつづく)

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、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日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。

## ～Series～

## ファンドマネジャーのEYE Sight Vol.1

## J-REIT NOW

## ～ いまなぜ物流施設のリートが注目されるのか？ ～

Q “物流施設”について教えてください。

- A
- ▶ 高速道路のインターチェンジ付近に大型の建物が建設されている風景を見た覚えはありませんか。これはいわゆる物流施設です。
  - ▶ 先進的な物流施設では、トラックの荷降ろしが効率的にできるようになっているほか、物流施設の天井には太陽光パネルが設置され、環境に優しいものになっています。
  - ▶ 施設内で働く人を確保するために、カフェテリアや保育施設等が設けられたり、通勤用シャトルバスが運行していたりするところもあります。また、作業の効率化、省人化のために、施設の中ではロボット等も活用されています。
  - ▶ 物流施設への需要は数字でも裏付けられています。電子商取引（eコマース）市場が拡大し、宅配便取扱個数は年々増加してきてわかります。
  - ▶ 日本のeコマース市場は中長期的に現在の2倍近い規模まで拡大することが予想されています。日本のeコマース化率は5%台まで伸びていますが、依然、英国や米国、中国の半分程度と低く、上昇余地があるといえます。

## 電子商取引市場規模と宅配便取扱個数の推移



Q “物流施設”のリーートの今後の見通しは？

- A
- ▶ 効率的な仕分け作業可能な先進的物流施設の割合は、日本では2012年末の1.9%から2016年末には3.5%へと上昇したものの、欧米に比べて低い水準にあること、また築40年以上の物流施設が24%占め、今後老朽化に伴う建て替え需要が発生することなどを勘案すると、先進的物流施設の成長余地は大きいとみています。
  - ▶ 物流施設の需要の裾野も広がっています。従来の物流施設の需要に加えて、複数の仲介業者を経由していたものの拠点集約による大型物流施設の需要や、多角化による高機能物流施設の需要など、商業を取り巻く産業構造の変化により、今や物流施設は「なくてはならない生活インフラ」となっており、今後の成長が期待されます。
  - ▶ 需要の拡大を期待して、近年はリート以外にも不動産会社や商社、生命保険会社など参加者が多く、物件価格が上昇しているのも特徴です。
  - ▶ 今後、新規供給が増えることにより、一時的に空室率が上昇する局面もあるとみていますが、1年以内には入居者が決まり、空室率が落ち着いてくるとみています。

## リートご紹介：物流施設のリート

## 「日本プロロジスリート投資法人」

- ▶ 良質なAクラス物流施設に重点投資する、2013年2月に上場したリートです。当該リートは、世界最大規模の物流不動産の開発・所有・運営会社であるプロロジス・グループが開発する物流施設に関するパイプライン・サポート、カスタマーネットワーク、運営ノウハウその他の経営資源を活用していることが特徴です。
- ▶ 時価総額：約4,900億円
- ▶ リート価格：237,100円（2017年9月末）



写真提供：日本プロロジスリート投資法人

## 《 日本プロロジスリート投資法人の投資口価格の推移 》



※上記の個別銘柄への言及はあくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、個別銘柄の推奨または投資勧誘を目的としたものではありません。

## 明治安田アセットマネジメント

ホームページアドレス <http://www.myam.co.jp/>



●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、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日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。