

今後のJ-REIT市場 ～東証REIT指数2,000pt回復を予想～

- 出遅れ感はありますが、J-REIT市場は市場全体でみると緩やかな回復基調にあります。
- ワクチン接種の開始や、海外投資家の売買動向などから、割安感のあるJ-REIT市場に資金が集まり、東証REIT指数は2,000ポイントを回復する展開を予想しています。

J-REIT市場は回復基調に

- コロナショック後に急落したJ-REIT市場は、2020年4月以降回復基調となり、上昇は緩やかですが、東証リート指数は1,800ポイントを上回っています。

株式市場と比べて出遅れた理由

- コロナショック前の水準を上回る上昇をみせている株式市場には、コロナ禍により恩恵を受けた半導体産業のような成長分野があります。一方でJ-REITは、景気後退の影響を受けやすい不動産賃貸業を主とするため、テナントが減ったり、賃料減額を要求されたりするとの見方が根強く、株式市場と比較すると出遅れ感がある状況となっています。

J-REITの現状は想定以上に良好

- J-REITは、2020年の分配金が前年比1割程度の減配見通しだったのに対し、実際に決算発表をみると、物流施設が好調だったことや、オフィス賃料等の減額は殆ど見られず、J-REIT全体では前年比+4%の増配となり、業績への影響は想定以上に限定されたものとなっています。
- 本格的な景気回復とともに、今後のJ-REITの業績見通しに対して、より改善期待が高まる展開を予想しています。

大型オフィス：日本ビルファンド投資法人とジャパンリアルエステイト投資法人
 中小型オフィス：上記2ファンド以外

※上記は、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。

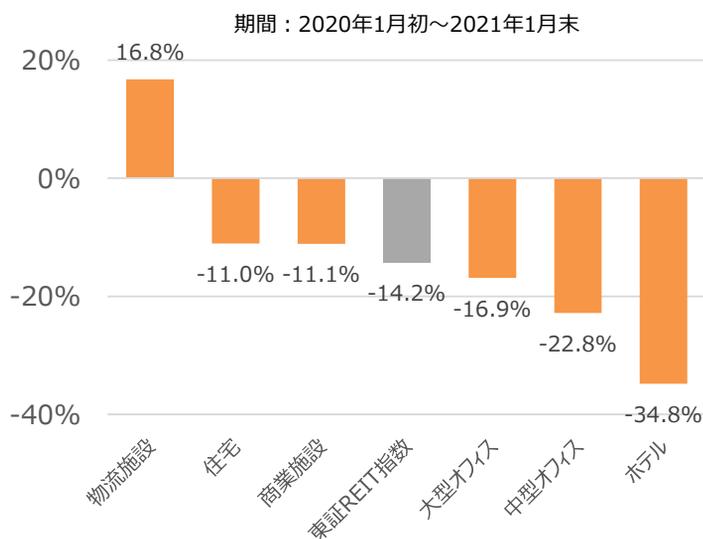
※上記は、過去の実績および作成時点での当社の見解であり、将来の投資成果を示唆・保証するものではありません。

※最終ページの「ご留意事項」を参照ください。

東証REIT指数の推移



主な業種別2020年初来のパフォーマンス*



*2020年初時点で上場していたJ-REITをタイプ別に分類し、時価総額加重で算出しています。

(出所) ファクトセットのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

今後の見通し

- 弊社のJ-REIT市場に対する見通しは、以下の理由により楽観的な見方をしています。東証REIT指数は2,000ポイント回復に向かうと考えています。
 - FTSEグローバル株式指数への東証REIT指数の組入開始による投資家の裾野拡大
 - ワクチン接種が始まることで、これまで出遅れていた、ホテルや商業施設などに期待
 - オフィスは、業績悪化の可能性は低く、割安感から見直されるものと予想

海外からの投資需要は旺盛

- コロナ禍により、落ち込みが懸念されていた不動産投資も、不動産売買額や、J-REITの増資額はほぼ前年並みで、2020年後半には将来を見据えた前向きな物件取得が目立ちました。
- 特に、海外投資家は日本の不動産への投資額を増加させており、高値圏での取引が続いています。また、FTSEのグローバル株式指数が2020年9月、12月にJ-REIT銘柄を組み入れた効果もあり、海外投資家が注目する市場となり始めているのも、この動きを支える材料になっているとみえています。
- さらに、国内の地方銀行や信用金庫等が、長引く低金利環境下で配当利回り水準が魅力的なJ-REITへの投資を再開する兆しもみられていることは、好材料と考えます。

ワクチン接種の効果

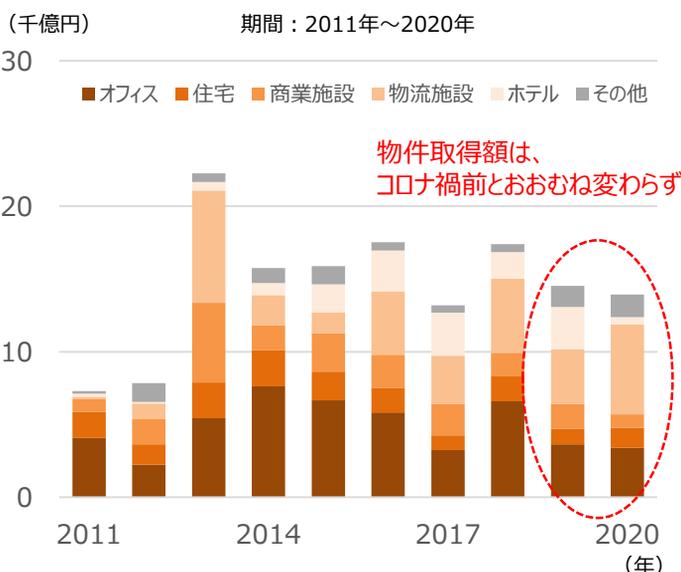
- 日本ではワクチンの接種が進んでいないことから、国内株式市場は海外市場と比べて出遅れ感があり、接種が進めば上昇余地が相対的に大きいとの見方があります。
- J-REITは、コロナ禍で大きな打撃を受けたホテルや商業施設といった、ワクチン接種が進むことで回復ピッチが早まることが予想されるセクターもあり、国内株式市場より、上昇余地が大きいとみえています。

海外投資家の日本の不動産への投資額推移



※2020年は9月まで
(出所) JILLのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

J-REITによる物件取得額推移

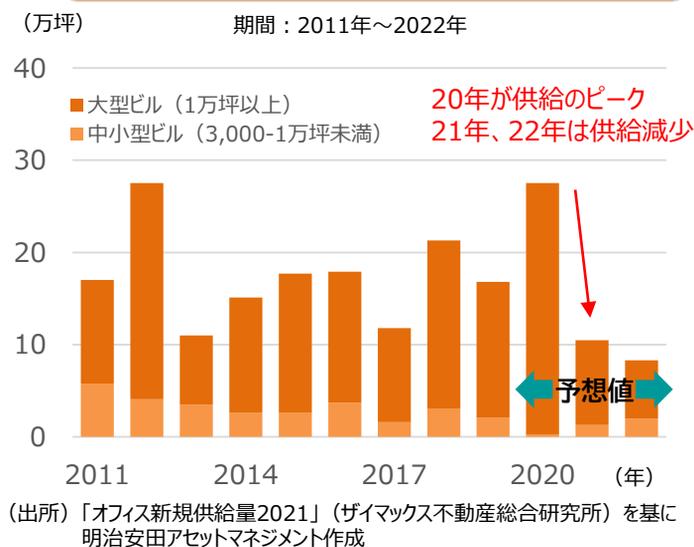


(出所) ARES (不動産証券化協会) のデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

割安なオフィスセクターにも見直しの兆し

- 2020年のオフィスセクターは、コロナショック後に、空室率が上昇したり、賃料を減免するのではとの見方が強まり、戻りが鈍いセクターとなりました。
- しかし、オフィスセクターの割安感は近く見直されるものと予想しています。2021年、2022年のオフィス供給量は少なく、新しく建設されたオフィスビルのテナント契約も早期に決定しています。空室率の上昇も一服するとの見方から、オフィスオーナーは賃料について強気な姿勢を維持し続けています。

東京23区のオフィスビル供給量推移



J-REIT TOPICS

Q. 延期されている東京オリンピック。中止になった場合のJ-REIT市場への影響は？

A. J-REIT市場への影響は限定的と考えています。

東京オリンピックが開催された場合の恩恵については、ホテルリート等の業績には織り込まれていないことから、開催されなかった場合においても、J-REIT市場への影響は限定的と考えています。

Q. 有名企業が本社ビルを売却すると聞いたけど？

A. 旺盛な不動産投資需要のひとつと考えます。

電通やエイベックスなどが本社を売却する、との報道が話題となりました。積み上がった不動産ファンドの待機資金など、旺盛な不動産投資需要が、優良なオフィスビルの流動化を進める流れとなっています。



東京では、渋谷や虎ノ門などを中心に再開発が進んでおり、海外投資家の投資需要は依然強いものと考えています。

明治安田アセットマネジメント

明治安田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405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

<使用インデックスについて>

TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数は東京証券取引所の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、東京証券取引所は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

<ご留意事項>

●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。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●当資料における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。