



Market Eyes No.162

『J-REIT』には長期的な支援材料が豊富

大和投資信託

■ 1月からのスピード調整は最終局面を示唆

- 今年1月からのJ-REITは、昨年の上昇相場から一転、上値の重い横ばいの相場が続いている【図表1】。昨年10月の日銀の追加金融緩和以降、J-REITは僅か3カ月で+25%の急騰を演じた。さすがに上昇ペースが早く過熱感が強まり、スピード調整を必要としていた。
- 今年に入ってJ-REITの資金調達の株式発行が増加【図表2】、需給懸念が生じたことが調整のキッカとなったようだ。その株式発行のゲームも既にピークアウトしており、相場の下値も固まりつつある。調整完了は近いと思われる。一方、J-REITのファンダメンタルズは改善基調を強めており、相場の焦点は再び収益拡大に向いそうである。

■ 賃料は上昇基調、J-REITの収益拡大はこれから本格化

- オフィス賃料は2014年1月から上昇に転じたが【図表3】、J-REITの賃料の値上げはテナントとの契約期間満了をもって、順次進められる。賃料上昇がREITの収益拡大に反映されるまでには遅行性がある。
- 【図表4】は前回2005年の賃料上昇当時（2005年～）の『賃料』と『J-REIT分配金』の推移である。

J-REITが収益を拡大させ、増配に動き出したのは賃料底入れ（2004年10月）から約2年後であった。今回の賃料底入れは2013年12月であり、同じ期間の時間差とすると、今年末には収益拡大と増配が期待できる。

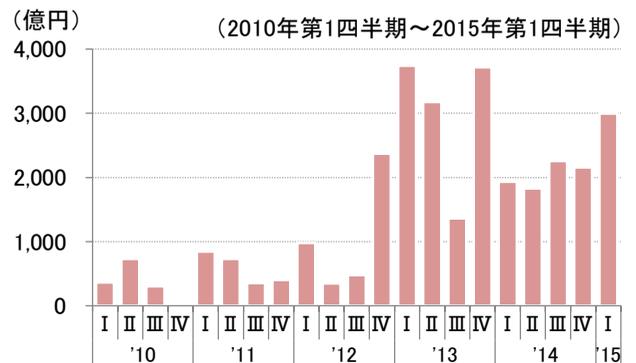
■ J-REITには長期的な支援材料が豊富

- 『アベノミクスの成長戦略』『2020年の東京五輪』はJ-REITの長期的な支援材料となってくる。『異次元緩和』によるデフレ脱却は不動産市場の強い追い風であり、『国家戦略特区』『東京五輪』のインフラ整備は国際都市『東京』の魅力度を高めることになる。海外企業の日本進出の機会が広がり、不動産需要が拡大する。
- 日本企業は既に『採用拡大』『業務拡大』を進める企業が増えており、不動産需要は拡大に転じている。
- 海外投資家はデフレ経済にあった日本の不動産投資を見送ってきたが、今後は欧米の年金基金を中心に日本の保有比率を引き上げる動きが期待される。都市未来総合研究所によると、2014年の海外企業による不動産取得額は約1兆円と前年比3倍の規模に拡大、国内不動産取引総額（約5兆円）の2割を占めている。

【図表1】 東証REIT指数



【図表2】 J-REITの株式発行



【図表3】 オフィス賃料



【図表4】 2005年当時の『賃料』と『J-REIT分配金』



※ 東京ビジネス地区(都心5区): 千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

(出所)ブルームバーグ、日本証券業協会より大和投資信託作成

投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第 37 条により表示が義務付けられている事項です。お客さまが実際にご購入される個々のファンドに適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々のファンドによって異なるため、費用の料率は大和投資信託が運用する一般的なファンドのうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております。また、特定ファンドの取得をご希望の場合には、当該ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。

お客さまにご負担いただく費用 ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	料率の上限は、 3.24% (税込) です。
換金手数料	料率の上限は、 1.296% (税込) です。
信託財産留保額	料率の上限は、 0.5% です。

保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用 (信託報酬)	費用の料率の上限は、 年率2.1816% (税込) です。
その他の費用・手数料	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。)

※ 手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※ ファンドにより異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。

※ 詳細につきましては、「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドのリスクについて

ファンドは値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。リスクの要因については、ファンドが投資する有価証券等により異なりますので、お申込みにあたっては、ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

- ◆ 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「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。
- ◆ 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。
- ◆ 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。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会