



# Market Eyes No.168

## 『J-REIT』賃料上昇の環境整う

大和投資信託

### ■ 2008年の米リーマン・ショックのあと、不動産需要が減退

- 米リーマン・ショックは世界に同時不況をもたらし、日本の不動産市況も大幅に悪化した【図表1】。リーマン・ショック後の日米不動産市況の回復を比較すると、ニューヨーク・オフィスの稼働率は2009年10-12月に底入れしたが、東京の底入れは2012年6月と大きく出遅れた。

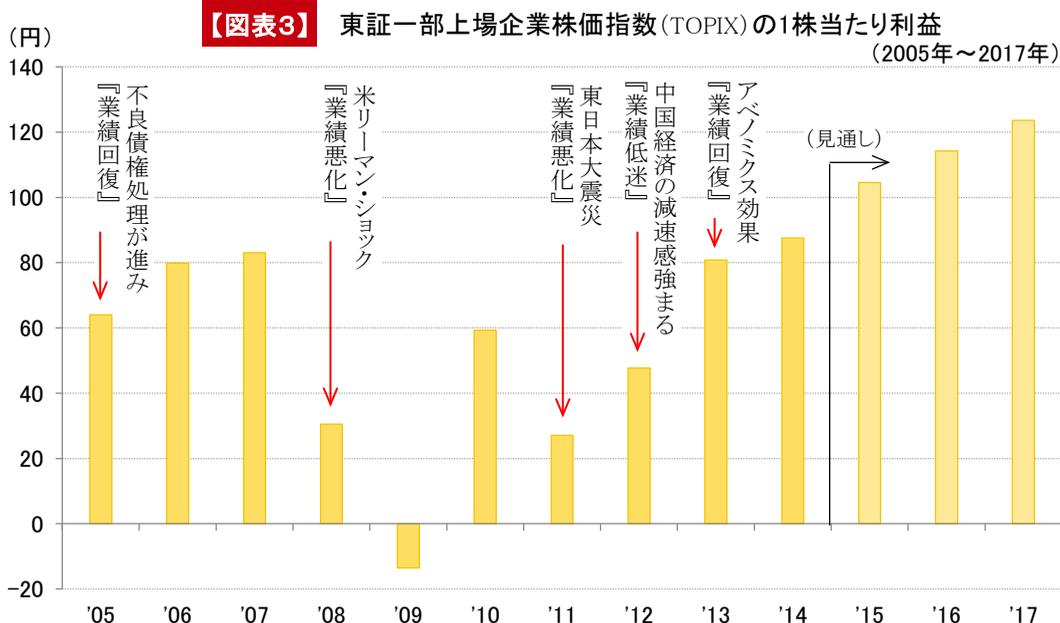
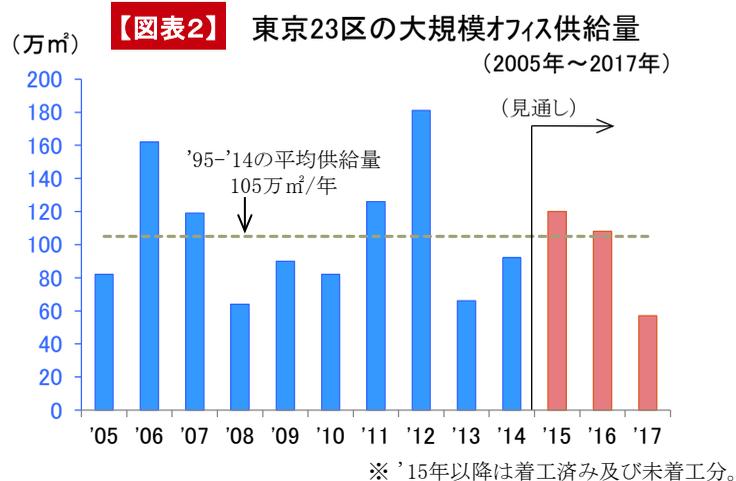
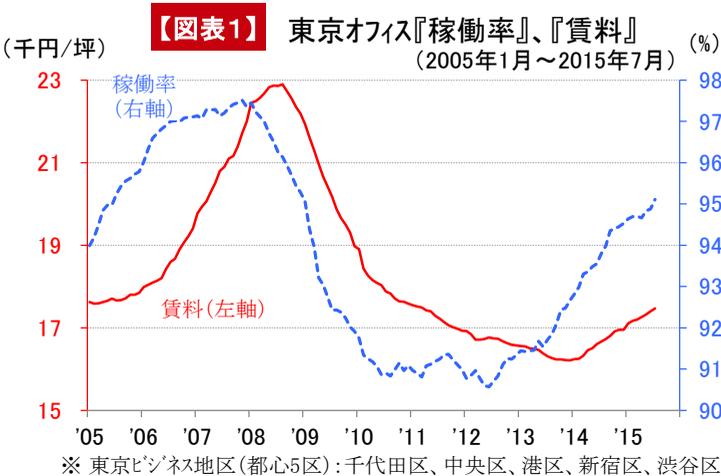
### ■ なぜ、日本の不動産市況の回復が遅れたか？

- 日本でも2010年に一旦、企業業績の回復が見られた【図表3】。人員拡大の期待からオフィス稼働率も底入れの兆しを見せたが【図表1】、2011年に東日本大震災、2012年に中国経済の減速感が強まり、企業利益は2年連続で2010年の利益を下回った。拡大戦略の後退から不動産需要は低迷が続いた。

- リーマン・ショックのあと一時、建設が中断されていたオフィスビルの竣工が2012年に集中した【図表2】。一時的に供給過剰になったことも日本の回復遅れに繋がった。

### ■ 賃料上昇の環境整う

- 東京オフィスの『稼働率』は2012年6月に底入れした後、上昇に転じた。直近では、リーマン・ショック後に下落した分の65%を回復している。一方『賃料』は2013年12月に底入れしたが、リーマン・ショック後に下落した分の19%の回復に留まっている【図表1】。
- ①『稼働率』の戻りに比べて、『賃料』の出遅れが目立っている。②2015年～2017年のオフィス供給量(見通し)に過剰感はない【図表2】。③企業は業績拡大基調にあり【図表3】、オフィス需要の拡大が見込まれる。賃料上昇の環境が整ってきたようだ。



# 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、 <b>3.24% (税込)</b> です。
換金手数料	料率の上限は、 <b>1.296% (税込)</b> です。
信託財産留保額	料率の上限は、 <b>0.5%</b> 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、 <b>年率2.1816% (税込)</b> 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

## 当資料のお取り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。
- ◆ 東証株価指数（TOPIX）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