

J-REIT のリターン特性について

目次

- I. はじめに
- II. J-REIT のリターン特性
- III. J-REIT のリターン特性の変化
- IV. J-REIT 固有のリターン特性
- v. 終わりに

受託運用部 受託運用 G

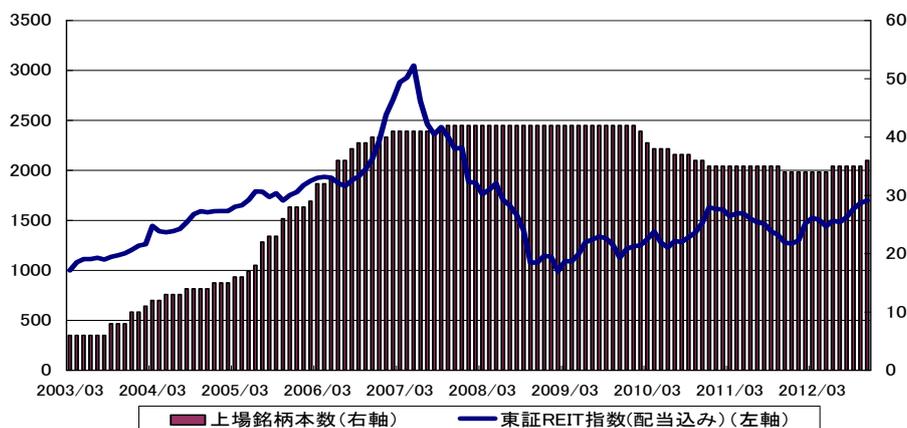
I. はじめに

J-REIT の市場は 2001 年 9 月の市場創設以来、既に 10 数年を経て、今や上場銘柄 36 銘柄、時価総額で 4.2 兆円（12 年 11 月末現在）まで拡大してきた。その間様々な経済局面を経験してきたが、足元ではリーマンショック以降低迷を続けていた不動産市況に底打ちの兆しがみられることや、政府・日銀による政策面での支援、低金利環境の中での利回り水準の高さなどを背景に、改めて J-REIT に注目が集まっている。

J-REIT は、投資家から調達した資金で不動産を購入し、その賃料収入や売買益を投資家に分配するという仕組みであり、原資産である不動産の賃料収入や不動産価格が J-REIT の価格を決定する最も重要な要因であると考えられる。一方で、J-REIT は証券取引所に上場し日々売買されていることから、株式と同様に投資家のリスク許容度やマーケットの需給動向にも価格が影響されるといえる。

本稿では、J-REIT のリターンを決定する主要な要因について分析し、それぞれがどのような影響を与えるのかについて考察していく。

図表 1： 配当込み東証 REIT 指数及び上場銘柄数の推移



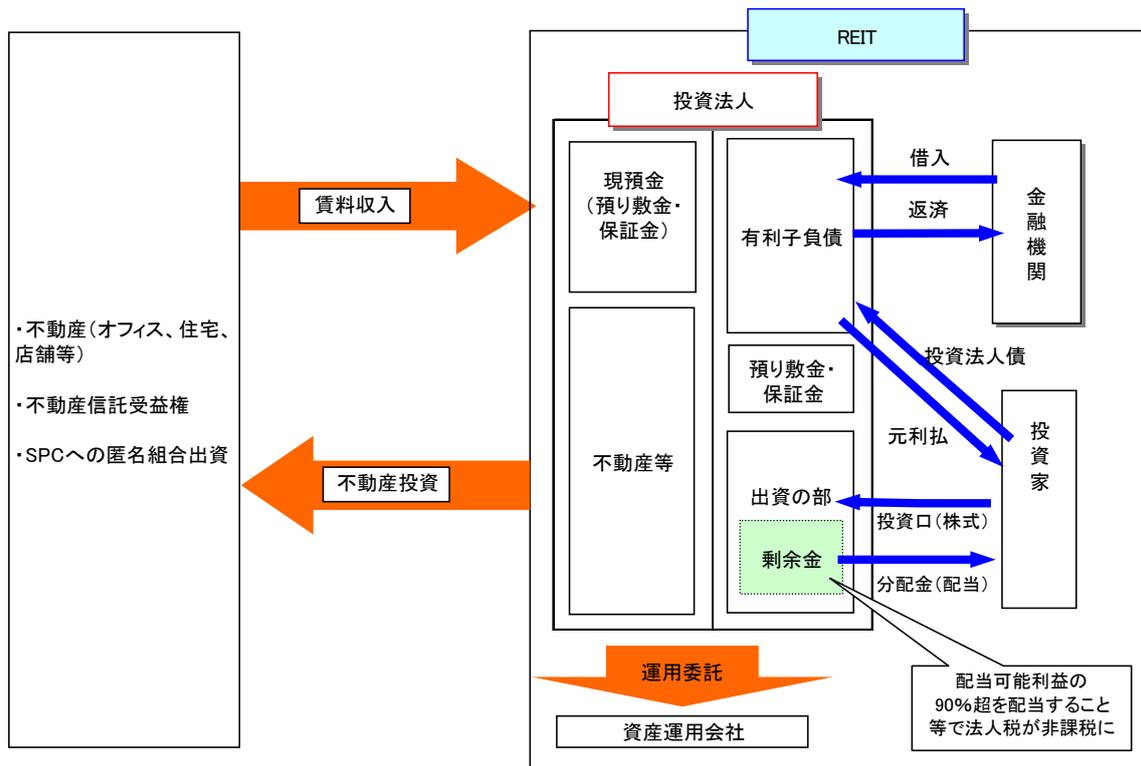
出所：投資信託協会、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

II. J-REITのリターン特性

1. J-REIT 投資に期待されるリターン

J-REIT は投資口（投資証券）の発行による投資家からの資金調達や銀行借入れ、投資法人債の発行等による資金調達を行い、調達した資金で不動産や不動産証券化商品へ投資し、その賃料収入や売却益等から得られる収益を投資家へ配当するという仕組みである。

図表 2：J-REIT の仕組み



出所：投資信託協会、各社資料より三菱UFJ信託銀行作成

J-REIT は収益を国内不動産の賃貸収入、及び不動産の売却益に依存している。投資家からみれば間接的に不動産へ投資することとなり、実物不動産への代替投資効果が期待できると考えられる。不動産は、賃料収入の安定性やインフレヘッジ効果の期待、株式や債券といった伝統的なアセットクラスとの分散効果から伝統資産に代わる運用対象の一つとされている。しかし、実物不動産は相対取引であり、投資対象物件を探したり売却時には取引相手を見つけたりといったことで売買に時間を要することとなり、流動性が低いことが挙げられる。また、取引単位が大きいことや、取得後の管理に手間がかかることが投資家にとって制約となることも考えられる。

一方で J-REIT は投資口が証券取引所に上場しており日々取引されていることから、実物不動産に投資する際のデメリットである流動性や投資資金面での制約が解消されるというメリットがある。

2. J-REITのリターン特性

J-REITは前述の仕組み上、不動産価格が上昇すれば保有資産の価値が高まり、また不動産稼働率の上昇や賃料の上昇により直接利益が増加することから、投資口価格の決定要因としては不動産市況が最も影響を与えると想定される。一方で、株式と同様に証券取引所に上場し日々取引されていることから、株式の動きもJ-REITに影響を与えていることは十分に想定できる。また、J-REITは収益の90%以上を分配することにより課税が免除されるという仕組み上、分配金の安定性が高く債券との類似性が高いことや、負債比率（財務レバレッジ）が50%程度で運営していることから金利の動きもJ-REITの投資口価格に影響を与えていると考えられる。

以上から、J-REITのリターンに影響を与えられる不動産、株式、債券（金利）の3つの要因を用いてJ-REITのリターンへの影響を検証していく。本稿では、J-REIT（配当込み東証REIT指数）を、株式（配当込みTOPIX）、債券（NOMURA-BPI総合指数）、不動産（三鬼商事が公表している東京都心5区のオフィス平均募集賃料）を説明変数とし、各指数の月次リターンを用いて回帰分析を行った。分析期間は配当込み東証REIT指数が公表されている2003年4月から2012年10月までを対象とした。

図表3：配当込み東証REIT指数と市場ファクターの回帰分析

分析期間 補正 R2	200304-201210 0.45			
	係数	標準誤差	t値	P値
切片(定数項)	0.00	0.00	0.43	0.67
TOPIX配当込み(株式)	0.77	0.08	9.65	0.00
NOMURA-BPI(金利)	1.86	0.72	2.58	0.01
都心5区平均賃料(不動産)	-0.28	0.50	-0.57	0.57

* 補正 R2 は説明変数の数を考慮した回帰分析の当てはまりの指標。説明変数（ここでは配当込み TOPIX、NOMURA-BPI 総合指数、都心 5 区平均賃料）で被説明変数（ここでは配当込み東証 REIT 指数）を説明できる割合を示す。係数は各要因に対する感応度。標準誤差は係数の不確かさを示す。t 値は係数／標準誤差で求められ、係数の有意性を判断する指標（一般的に t 値の絶対値が 2 以上で有意）。P 値は t 値の有意水準を表す指標。

出所：三菱 UFJ 信託銀行作成

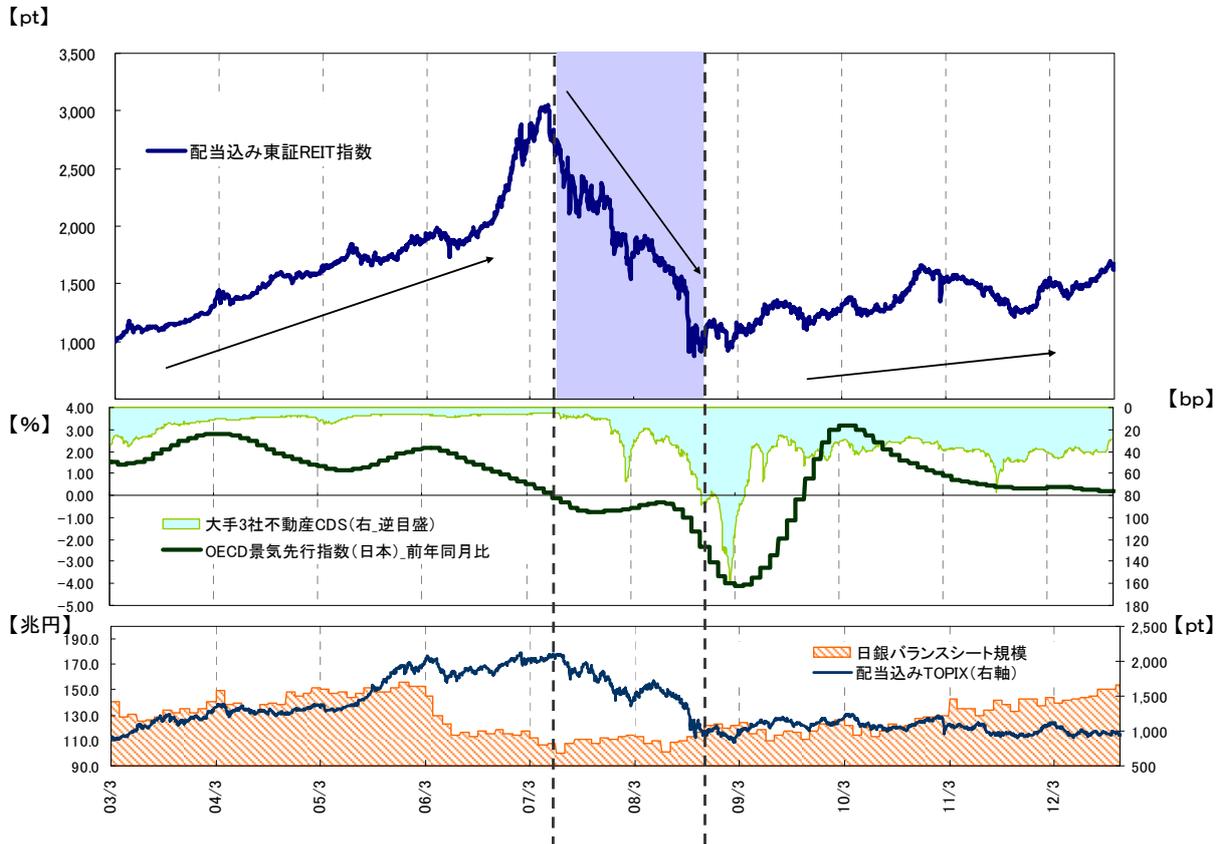
J-REITのリターンは株式、債券、不動産の3つのファクターで約4割程度（補正R2 0.45）を説明できる結果となった。株式、債券はJ-REITのリターンに有意な影響を与えたが、不動産については必ずしも有意な結果とはなっていない。今回の分析では不動産の変数として都心5区のオフィス平均募集賃料を使用した。実際には、実物不動産（J-REIT）のリターンには賃料の変化だけでなく不動産稼働率の変化や不動産価格の変動が含まれることや、オフィス用途以外のリターンも含まれる。しかし不動産価格の公表が四半期統計のみである等、分析にも限界が生じている。尚、オフィスに絞った分析では説明力が向上している。（IV節参照）

Ⅲ. J-REITのリターン特性の変化

前節の分析期間(2003年4月から2012年10月)において、配当込み東証REIT指数は1,000ptから2007年には最高値となる3,000pt台まで右肩上がりの上昇となった。しかしその後は急落し1,000ptを割り込んだ後、2009年からは緩やかに上昇基調となり1,600pt超の水準まで回復してきた。この間J-REITのリターンに影響を及ぼす要因は、その時々マーケット環境によって変化していたと考えられる。本節では以下の3つの期間に分けて分析を行った。

- ・市場拡大期 (2003年4月～2007年6月)
- ・信用不安期 (2007年7月～2008年11月)
- ・市場安定、政策支援期 (2008年12月～2012年10月)

図表4：配当込み東証REIT指数の推移と外部環境の変化



	市場拡大期	信用不安期	市場安定・政策支援期
J-REIT	上昇	下落	上昇
日本株	上昇	下落	横ばい
不動産CDS	横ばい	拡大	縮小
金融政策	緩和から引締	緩和	緩和

出所：Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

1. 市場拡大期（2003年4月から2007年6月）

当該期間は世界的な景気拡大と円安を背景に緩やかな景気回復局面にあり、J-REITは株式と同様に大幅に上昇した期間であった。

J-REIT市場は2001年9月に2銘柄が上場してスタートしたが、設立当初はJ-REITに対する認知度が低かったことや分配金実績がなかったことから市場の拡大は限定的であった。しかし、2002年12月の税制改正大綱での配当課税の引下げや、2003年5月のMSCI日本指数構成銘柄へのJ-REIT組入れ、同年7月のJ-REITに投資するファンドオブファンズの解禁等、制度面での改革が相次いで実施されたことがJ-REIT市場急成長の要因となった。また、不動産市況についても2003年のオフィス大量供給問題を越えた後は、SPC、J-REITにより不動産流動化市場が拡大したことや、断続的に金融緩和策がとられたことから、不動産価格も上昇に転じた。不動産市況のファンダメンタルズ改善は、J-REITの保有資産について含み益拡大期待を高め、海外投資家からの資金流入を加速させたことからJ-REIT市場の拡大に拍車をかけることとなった。

図表5：配当込み東証REIT指数と市場ファクターの回帰分析（市場拡大期）

分析期間 補正 R2	200304-200706 0.09			
	係数	標準誤差	t値	P値
切片(定数項)	0.01	0.01	2.29	0.03
TOPIX配当込み(株式)	0.32	0.16	2.05	0.05
NOMURA-BPI(金利)	2.38	0.95	2.52	0.02
都心5区平均賃料(不動産)	0.14	0.81	0.17	0.87

出所：三菱UFJ信託銀行作成

当該期間で前述と同様の分析を行った結果はNOMURA-BPIが有意となった。安定した分配金実績の積み重ねにより債券に近いものとして評価されていたと考えられる。ただし補正R2は0.09であり市場ファクターでの説明力は高くはない。この期間のJ-REITは制度面でのフォローが進捗し上場銘柄数が増加しつつある市場の勃興期にあたり、J-REIT市場独自の価格形成がされていたと考えられる。

2. 信用不安期（2007年7月から2008年11月）

2006年に入ると日銀が量的緩和、ゼロ金利政策を解除し、2007年1月には利上げに転じた。また、規制面でも不動産ファンド向け融資規制の導入や新BIS規制導入、金融商品取引法が導入された。このような環境下で更には、米国で住宅価格が下落に転じ、低所得者向けサブプライムローンの不良債権問題が世界的な信用収縮を引き起こし、不動産市場への資金流入鈍化、価格下落を引き起こした。2008年8月には大手不動産アセットマネジメント会社が経営破綻、次いで10月にはニューシティレジデンス投資法人がJ-REITで初の経営破綻となり、

J-REIT 指数の下落に拍車がかかった。J-REIT は賃貸事業に特化していることや、一般不動産企業と比較し、保守的な負債比率で運営されていることから、従来 J-REIT の破綻の可能性は軽視されていたと考えられる。また、株式市場と比較して流動性が低かったことも J-REIT 市場の下落幅が大きくなった要因であろう。

図表 6 : 配当込み東証 REIT 指数と市場ファクターの回帰分析 (信用不安期)

分析期間 補正 R2	200707-200811 0.68			
	係数	標準誤差	t値	P値
切片(定数項)	-0.01	0.01	-0.75	0.47
TOPIX配当込み(株式)	0.96	0.18	5.29	0.00
NOMURA-BPI(金利)	1.26	1.83	0.69	0.50
都心5区平均賃料(不動産)	-1.31	1.31	-1.00	0.34

出所: 三菱 UFJ 信託銀行作成

当該期間の分析結果を見ると 3 つの市場ファクターでの説明力が約 7 割と非常に高い結果となった。但し市場ファクターとしては国内株式が有意であり、投資家のリスク回避の動きが株式と同様に J-REIT のリターンに大きな影響を与えていたと考えられる。一方で市場拡大期に有意な関係が確認できた NOMURA-BPI については、期間中の金利変動が大きく有意な結果は見出せなかった。

3. 市場安定、政策支援期 (2008 年 12 月から 2012 年 10 月)

金融危機による信用不安が大幅に高まり、J-REIT についても破綻が発生したことから当局による政策対応が実施された。2008 年 12 月には日本政策金融公庫の「危機対応円滑化業務」を活用した資金繰り支援、日銀による投資法人債の適格担保の決定、2009 年 4 月に政府・自民党がまとめた経済危機対策に金融機関が保有する J-REIT 等を買取る措置が盛り込まれた。また同年 9 月には J-REIT 向け融資を行う不動産市場安定化ファンドが官民の共同出資によって設立され、市場におけるセーフティネットの整備が進んだ。これらを背景に資金調達環境が改善したことで、J-REIT 市場は回復傾向がみられるようになった。制度面でも同時期には J-REIT 同士の合併が解禁され、再編も活発化した。2010 年 10 月には日銀による資産買入れ等の基金の設定により初の J-REIT の買入れが始まり、国内外の投資家への安心感を与えるのに寄与した。

2011 年 3 月の東日本大震災・原発問題や欧州債務危機によって金融市場はリスク回避的な動きとなり J-REIT 市場も一時的に調整したものの、2012 年 2 月の日銀の追加金融緩和以降市場は持ち直して堅調な推移となっている。

図表7：配当込み東証REIT指数と市場ファクターの回帰分析（市場安定、政策支援期）

分析期間 補正 R2	200812-201210 0.48			
	係数	標準誤差	t値	P値
切片(定数項)	0.01	0.01	1.31	0.20
TOPIX配当込み(株式)	0.77	0.12	6.60	0.00
NOMURA-BPI(金利)	0.98	1.23	0.80	0.43
都心5区平均賃料(不動産)	0.54	1.05	0.51	0.61

出所：三菱UFJ信託銀行作成

当該期間は一連の政策支援により J-REIT の信用リスクに対する不安が落ち着きを取り戻したものの、市場拡大期と比較すると NOMURA-BPI の説明力が低くなっている。一方で株式の説明力は高くなっている。これは 2011 年 3 月の東日本大震災の影響で投資家のリスク回避の動きが強まり、一時的に株式との相関性が非常に高くなったことも要因の一つと考えられる。

そこで金利との関係をより明らかにするために次節にて分析を加える。

IV. J-REIT固有のリターン特性

前節では J-REIT 市場全体としてのリターンに株式、金利、不動産市場がどのような影響を与えるのかを見てきた。本節では更に分析を深めて、J-REIT の組入れ不動産の用途や J-REIT の規模に注目してリターンへの影響について考察していく。

1. 不動産用途別の特性

J-REIT に固有の要因の一つとして、投資する不動産の用途が考えられる。J-REIT は様々な用途の不動産へ投資しており、オフィス、住宅、商業施設、物流施設等は勿論、近年では研究開発施設や老人ホーム等の施設への投資が行われている。不動産用途別に見た特徴は一般的には以下のようなものである。

(1) オフィス

法人間での売買取引が確立されており、賃貸市場としての規模が大きいことからオフィスは J-REIT における投資対象の半分以上を占めている。特徴としては、住宅用途と比較した場合、1 物件当たりのテナント数が少なく、稼働率の変動が大きいことが挙げられる。また、長期契約が主流である商業施設に対して、オフィスの契約期間は基本的には 2 年と短い。このような点から、景気変動が賃料水準に与える影響が大きいと考えられる。

(2) 住宅

住宅の特徴はオフィスや商業施設と比較して景気変動の影響を受けにくく、賃料の水準の変動が小さい。また、1物件あたりのテナント数が多く分散効果が働くことが挙げられる。

(3) 商業施設

商業施設の特徴はオフィスや住宅と違い、テナントの売上動向に応じた歩合制の契約が選択できる点である。テナントの信用力はもちろん、収益動向が直接賃料に結びつくこともあり、テナントの競争力が重要となる。また、J-REIT が保有する商業施設の多数は郊外に立地するものが占めており、特徴としてはテナントの代替性が相対的に低いことからテナントとの契約が長期間であることが多い。長期間の契約といった安定性が期待できる一方、テナントが業績低迷等の理由で撤退した場合、建物が個別テナントに合わせた造りになっている場合が多く、代替テナントの誘致が困難となることがリスクとして挙げられる。

以下に、上記3タイプの不動産用途別について前節と同様の分析を行う。分析には、不動産用途別にそれぞれの専門 REIT の投資口価格の平均月次リターンを用いる。分析期間は住宅専門 REIT が初めて上場した 2004 年 4 月から 2012 年 10 月までとした。

図表 8：不動産用途別 REIT と市場ファクターの回帰分析

分析期間	【オフィス】				【住宅】				【商業】			
	補正 R2	0.49			補正 R2	0.40			補正 R2	0.28		
全期間 200404-201210	係数	標準誤差	t値	P値	係数	標準誤差	t値	P値	係数	標準誤差	t値	P値
切片(定数項)	0.00	0.01	-0.47	0.64	0.00	0.01	-0.51	0.61	0.00	0.01	0.13	0.90
配当込みTOPIX(株式)	0.99	0.10	10.05	0.00	1.11	0.14	8.01	0.00	0.63	0.10	6.26	0.00
NOMURA-BPI(金利)	3.45	0.97	3.56	0.00	4.54	1.36	3.34	0.00	1.21	0.99	1.22	0.22
都心5区平均賃料(不動産)	0.41	0.62	0.66	0.51	-1.52	0.88	-1.73	0.09	-0.99	0.64	-1.55	0.13
市場安定・政策支援期 200812-201210	補正 R2	0.52			補正 R2	0.43			補正 R2	0.38		
全期間	係数	標準誤差	t値	P値	係数	標準誤差	t値	P値	係数	標準誤差	t値	P値
切片(定数項)	0.01	0.01	0.51	0.61	0.01	0.02	0.48	0.64	0.00	0.01	0.39	0.70
配当込みTOPIX(株式)	1.02	0.14	7.15	0.00	1.08	0.20	5.48	0.00	0.69	0.13	5.31	0.00
NOMURA-BPI(金利)	3.97	1.51	2.63	0.01	6.64	2.09	3.18	0.00	1.47	1.38	1.06	0.29
都心5区平均賃料(不動産)	1.05	1.29	0.81	0.42	-1.34	1.78	-0.75	0.46	-0.70	1.18	-0.59	0.56

*不動産用途別は配当除くベースの投資口価格の平均リターン

出所：三菱UFJ信託銀行作成

全期間（200404-201210）については、オフィス、住宅用途は、市場ファクターの説明力（補正 R2）が前述の東証 REIT 指数での分析結果とほぼ同程度の結果であったが、市場安定期について見ると説明力が高くなっている。また市場安定期の金利の説明力も高くなっている。更に、金利の感応度を不動産用途別に見ると住宅用途が高いという結果となった。これは住宅用途の J-REIT が相対的に高利回りであり、他の用途よりも債券に近いものとしてとらえられていることが考えられる。商業施設については、専門 REIT の銘柄数が少ないことや、投資対象不動産の個別性が強いことが、説明力が相対的に低い結果につながったと考えられる。市場安定・政策支援期については、東証 REIT 指数での分析結果では金利の有

意性が確認できなかったが、オフィス、住宅用途別では有意な結果が確認できた。住宅用途の金利感応度が高く、不動産用途別の特色も確認できる結果となった。

図表9：不動産用途別 REIT のリスクリターン

		オフィス專業	住宅專業	商業專業
全期間	平均リターン	0.10%	0.26%	0.21%
	分散	0.0048	0.0076	0.0036
	標準偏差	6.95%	8.70%	6.01%
市場安定・ 政策支援期 200812 ~ 201210	平均リターン	0.76%	2.95%	1.16%
	分散	0.0048	0.0077	0.0031
	標準偏差	6.91%	8.80%	5.58%

*不動産用途別は配当除くベースの投資口価格の平均リターン

出所：三菱UFJ信託銀行作成

一方、図表9で同期間の不動産用途別のリスクリターンを見ると、住宅用途のリスクが高い結果となり、一般的にいわれるオフィスの景気敏感性、住宅の景気変動に対するディフェンシブ性を確認する結果とはならず、用途別の特色以外でリターンに影響を与えていた要因があると考えられる。これについては次項で分析を加える。

2. 規模、信用力が与える影響

J-REITのリターンに影響を与える別の要因としては規模（時価総額）が考えられる。以下では時価総額で大小分類し、同様の分析を行う。

2004年4月から、一年毎に時価総額で上位5銘柄、下位5銘柄を抽出し、それぞれの投資口価格の平均月次リターンを用いて分析を行う。

図表10：不動産規模別 REIT と市場ファクターの回帰分析

分析期間	【時価総額上位】				【時価総額下位】			
	補正 R2	0.30			補正 R2	0.44		
全期間 200404-201210	係数	標準誤差	t値	P値	係数	標準誤差	t値	P値
切片(定数項)	0.00	0.01	0.11	0.91	-0.01	0.01	-1.00	0.32
配当込みTOPIX(株式)	0.63	0.10	6.51	0.00	1.25	0.14	8.85	0.00
NOMURA-BPI(金利)	0.62	0.96	0.65	0.52	4.95	1.39	3.57	0.00
都心5区平均賃料(不動産)	0.01	0.62	0.02	0.98	-1.07	0.89	-1.20	0.23
市場安定・政策支援期 200812-201210	補正 R2	0.30			補正 R2	0.50		
	係数	標準誤差	t値	P値	係数	標準誤差	t値	P値
切片(定数項)	0.01	0.01	1.06	0.30	0.00	0.02	-0.22	0.83
配当込みTOPIX(株式)	0.68	0.15	4.61	0.00	1.26	0.20	6.21	0.00
NOMURA-BPI(金利)	-0.37	1.55	-0.24	0.81	8.44	2.15	3.92	0.00
都心5区平均賃料(不動産)	1.25	1.32	0.94	0.35	-0.82	1.83	-0.45	0.66

*時価総額別は配当除くベースの投資口価格の平均リターン

出所：三菱UFJ信託銀行作成

図表 11:時価総額別のリスクリターン

			時価総額上位	時価総額下位
全期間	平均リターン		0.05%	-0.12%
	分散		0.0034	0.0090
	標準偏差		5.82%	9.48%
市場安定・ 政策支援期	200812 ~ 201210	平均リターン	0.39%	1.92%
		分散	0.0035	0.0093
		標準偏差	5.88%	9.64%

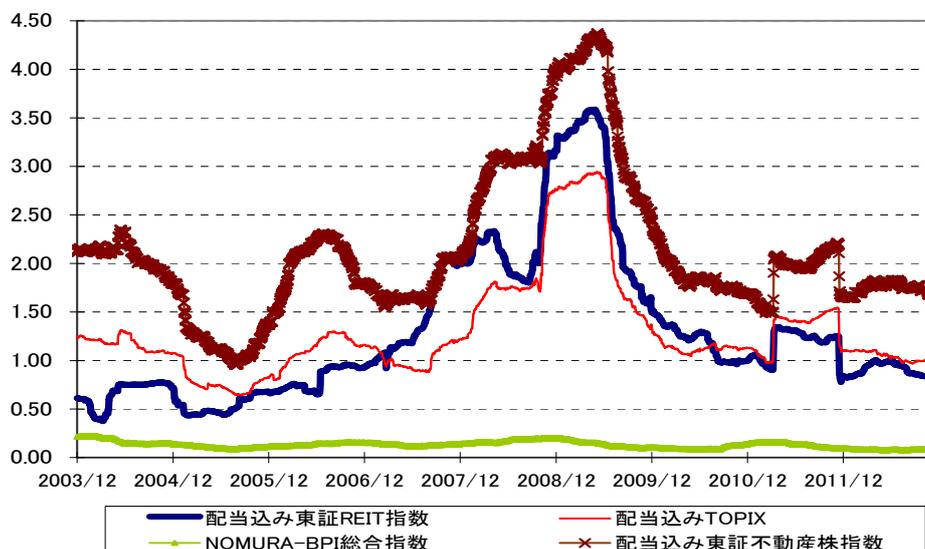
*不動産用途別は配当除くベースの投資口価格の平均リターン

出所: 三菱 UFJ 信託銀行作成

時価総額上位については市場ファクターの説明力(補正 R²)が 0.30 と低い値となった。一方で時価総額下位の方は、市場ファクターの影響、特に株式の感応度が高く投資家のリスク許容度の影響を大きく受けていたと考えられる。また、時価総額上位のリスクリターンについては平均リターンが高く低リスクとなったが、時価総額下位はパフォーマンスが劣後しており、かつ高リスクであった。

ここで、市場全体のリスク(標準偏差)の推移を見るため、図表 12 に配当込み東証 REIT 指数、配当込み TOPIX、NOMURA-BPI 総合指数、配当込み東証不動産指数の日次リターンの標準偏差の推移を示した。配当込み東証 REIT 指数の標準偏差は、2006 年にかけては株式(配当込み TOPIX)を下回っていたが、不動産価格が上昇する 2007 年には不動産株と同様に高まり、株式を上回った。また、信用不安期には J-REIT 初の破綻があり、株式と比較して標準偏差は高まった。しかし制度面での支援や、投資法人の合併、スポンサー変更等が進んだ 2010 年以降については、再度株式を下回る水準まで低下している。

図表 12:指数日次リターンの標準偏差(250日ローリング)

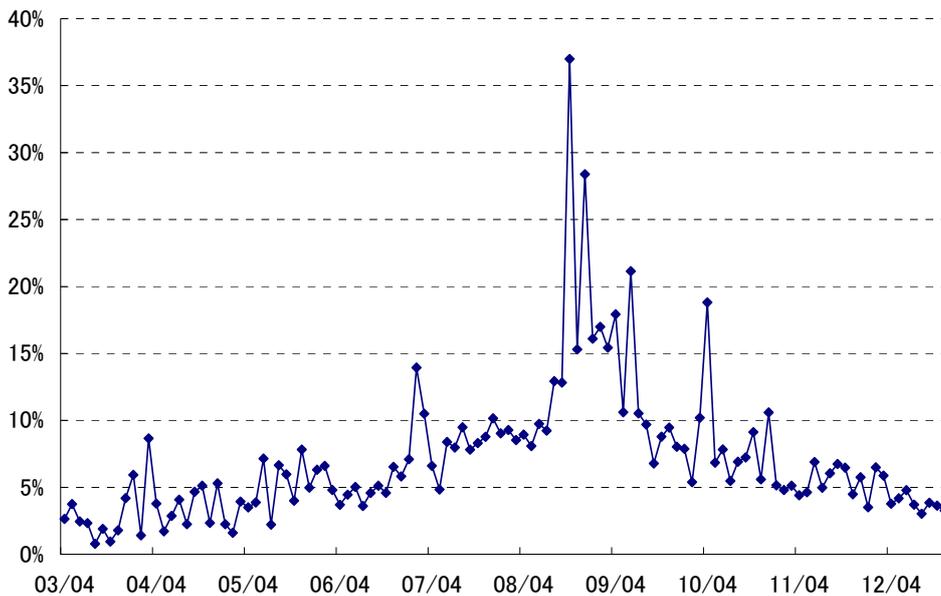


出所: Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

次に、J-REITの個別銘柄間のリターンの格差を示したものが図表13である。これを見ると信用不安期以降、徐々に銘柄間格差が拡大し、ニューシティレジデンス投資法人の破綻が発生した2008年10月に最高値となっており、個別銘柄毎の信用力による跛行性が出てきていることがわかる。

J-REITの時価総額の大小は信用力の高低にもつながっており、この要因がリターンに影響を与えていたことが想像できる。

図表13: J-REIT 月次リターンの銘柄間格差

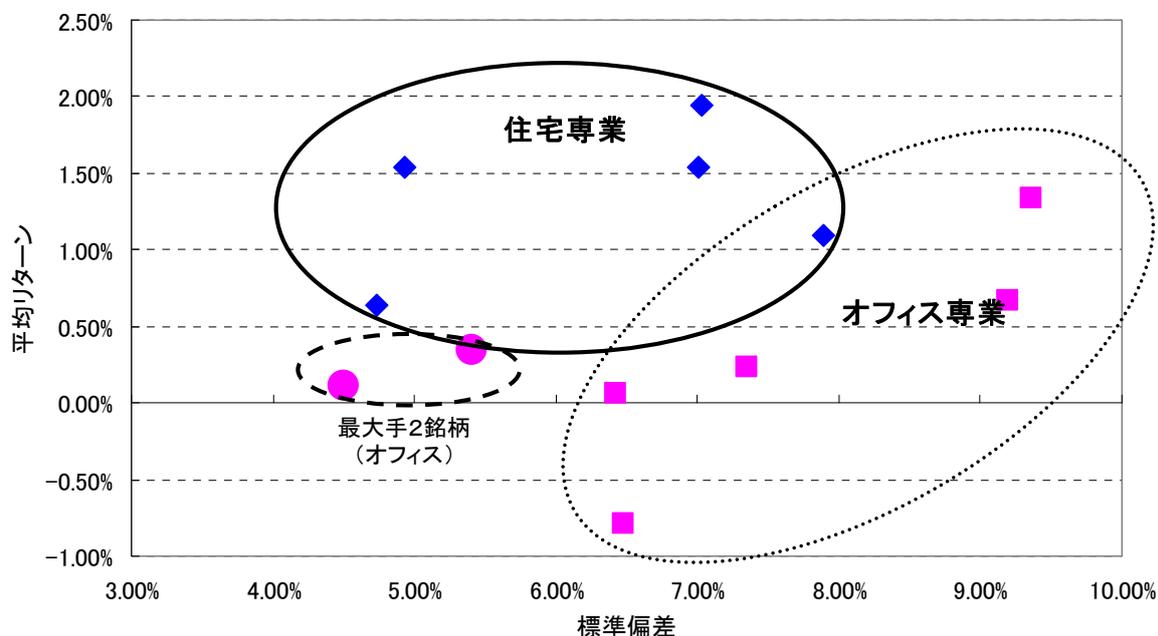


*各社配当除くベースの投資口価格の平均リターン

出所: Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

住宅専門 REIT は比較的小規模な銘柄が多い。そこで、1.の不動産用途別の分析を振り返ると規模（信用力）の影響がリスクリターンの結果を歪めていた可能性が考えられる。図表13はオフィス専門 REIT と住宅専門 REIT について、市場設立当初から上場しているオフィス系 REIT の時価総額上位2社と時価総額、信用力が同水準の銘柄群のリスクリターンを見たものである。

図表 14: 住宅専門とオフィス専門のリスクリターン (期間: 201004-201210)



*各社配当除くベースの投資口価格の平均リターン

出所: Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

時価総額、信用力が同水準の銘柄で比較すると、住宅専門 REIT のリスクがオフィス専門 REIT のリスクを概ね下回っていることが確認できる。当該分析期間においては複数の住宅系 REIT の合併が起こり、合併 REIT は多額の「負ののれん」を計上することにより分配金の安定性を高めた点も考慮する必要はあるが、住宅用途の持つ本来の安定性が確認できる結果となった。

以上のように、信用不安期を乗り越えて政策支援が充実することによって外部環境の安定が進み、投資対象不動産の特性が J-REIT にあらわれてきたことが確認できた。

V. 終わりに

本稿では J-REIT のリターン特性について、不動産、株式、債券の3つの市場ファクターがどのような影響を与えるのかを分析してきた。信用不安期における市場の下落局面では信用リスク拡大を通じ株価との相関性が高まる結果となったが、足元では政府・日銀による一連の支援策や合併・スポンサー変更等により信用力が向上したことで J-REIT 市場は安定化してきている。その結果、不動産用途別の特性といった J-REIT に固有のリターン決定要因についての説明力が高まっており、REIT 本来の特性があらわれるようになってきている。

また、政策支援の充実や資金調達環境が落ち着きを取り戻したことに加え、足元では不動産市況に改善の兆しがみられることや利回りの高さが改めて注目されていることで、J-REIT 市場は規模を拡大している。2012年には4銘柄が新規上場を果たし、オフィス、住宅、商業施設、物流、ホテルといった用途や規模別での個別銘柄の選択肢も広がりつつある。

以上のように J-REIT は、資金調達手段の多様化やスポンサー交代等による信用リスク不安の軽減により、本来期待されるべき不動産投資の代替やミドルリスク・ミドルリターンといった特性があらわれるようになっている。また、投資対象不動産の用途や規模別での銘柄選択肢も増加しており、投資対象として今後も魅力が益々高まっていくのではなかろうか。

(平成 24 年 12 月 17 日 記)

※本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではない

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 投資企画部
東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel. 03-3212-1211（代表）