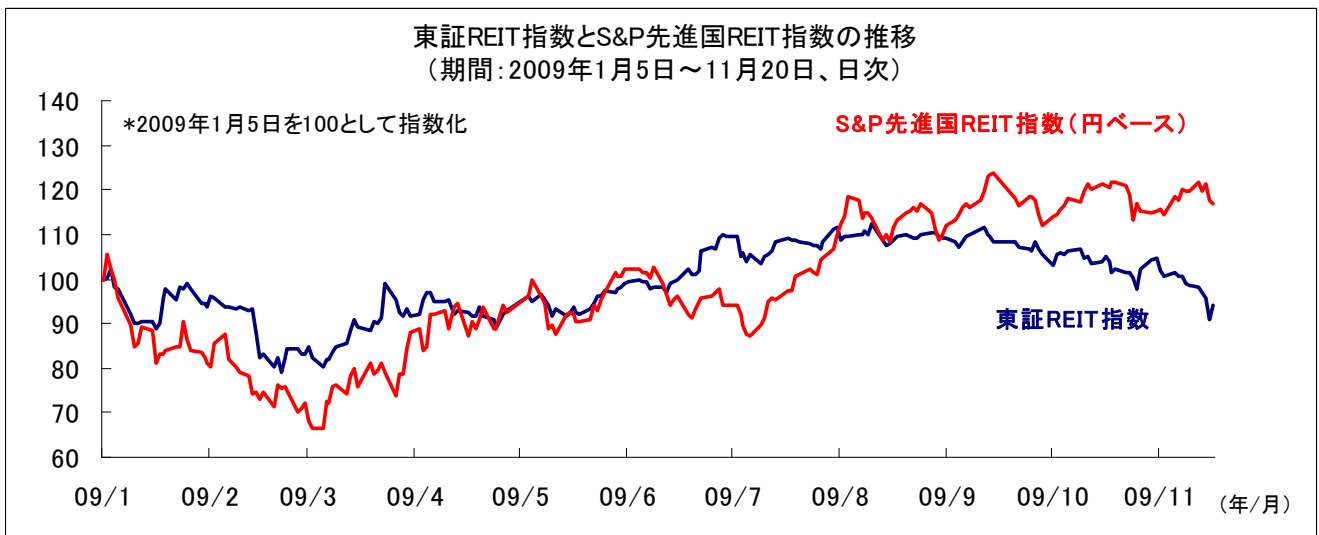
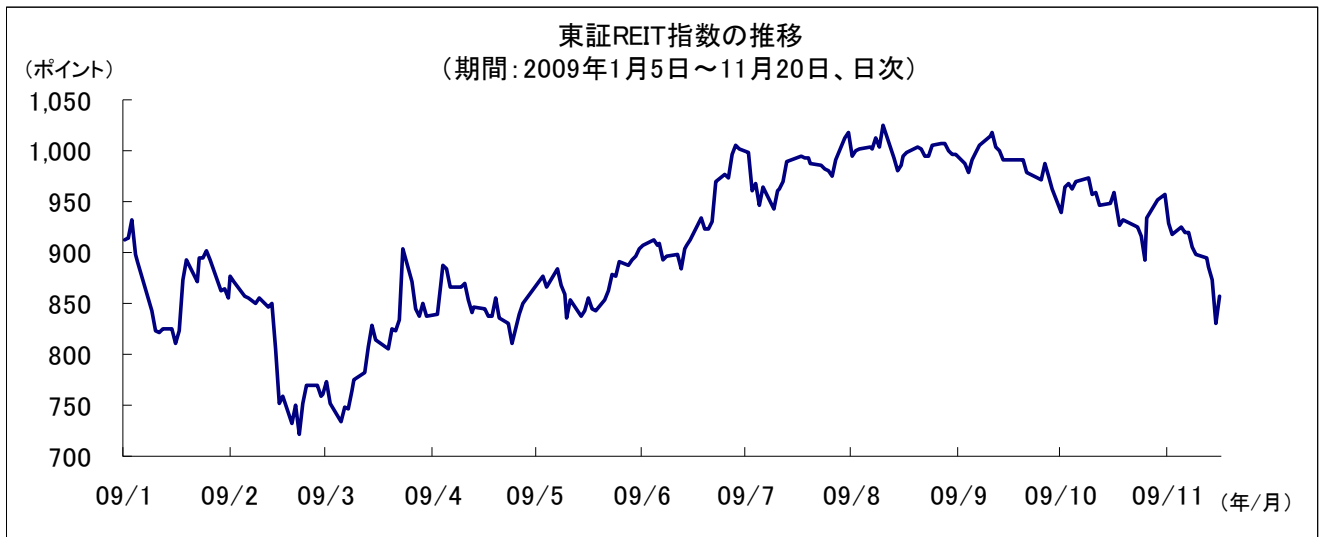


### 最近のJ-REIT市場の下落について

最近の J-REIT 市場は、代表的な指数である東証 REIT 指数(配当除く)の 11 月 20 日終値が 857.54 ポイントとなり、9 月中旬以降下落基調で推移しております。9 月月間最高値(9 月 15 日終値の 1,017.96 ポイント)比では約 16%の下落となっております。世界の REIT 市場が概ね堅調に推移するなか、J-REIT 市場が相対的に出遅れる展開となっております。



(出所)ブルームバーグデータより野村アセットマネジメント作成

(注)東証 REIT 指数の指数値及び東証 REIT 指数の商標は、株式会社東京証券取引所(以下「東証」といいます。)の知的財産であり、東証 REIT 指数の算出、指数値の公表、利用など東証 REIT 指数に関するすべての権利及び東証 REIT 指数の商標に関するすべての権利は東証が有します。S&P 先進国 REIT 指数はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。

当資料は、J-REIT 市場に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。

## 【ご参考資料】

### <J-REIT 市場下落の背景>

主な下落の背景として以下の点が考えられます。

- 1) 日本株式市場は他の株式市場と比較して相対的に出遅れており、J-REIT 市場もその影響を受けている可能性があること
- 2) J-REIT 市場は、本年 4 月以降外国人投資家の買い越し基調が続いていたものの、8 月以降の直近 3 ヶ月連続で売り越しに転じていること
- 3) 国内のオフィス空室率など不動産市況を表す指標に明確な底入れ感が出てきていないこと
- 4) 日本の不動産会社や J-REIT で、株式市場と同様に公募増資が実施されており、需給が悪化していること

### <今後の見通し>

前述した背景により J-REIT 市場は軟調な展開となっておりますが、一方で市場を下支えする材料が出てきております。

#### 1) 不動産市場安定化ファンド(官民ファンド)の設立

不動産市場安定化ファンドは、J-REIT の投資法人債の償還、資金繰りをサポートするために、本年 9 月に官民共同で運営が開始されました。まだ実際の活用事例は出てきておりませんが、J-REIT の資金繰り懸念を緩和するセーフティネットとしての役割が期待できます。

#### 2) J-REIT 同士の合併、スポンサー(大株主)の交代など

これまで J-REIT 同士の合併は様々な制度上の障害が存在していたため行なわれておりませんでした。そのような状況を打開し、市場活性化を促すために、J-REIT の合併再編を促進する制度改正が実施されており、合併へ向けた動きが複数出てきております。J-REIT 同士の合併により、信用力の向上、流動性向上、規模拡大による運営効率化など多くのプラスの効果が期待されます。

また、一部 J-REIT のスポンサーの経営状況の悪化が、J-REIT 市場全体の下落要因のひとつとなっておりますが、現状では当該スポンサーの交代も順調な進捗が見られます。信用力の高いスポンサーへの交代により、J-REIT 自体の信用力の安定化、中期的には不動産取得の再開が期待できます。

#### 3) 公募増資の復活

不動産市況低迷の一因として、有力な不動産の買い手であった J-REIT の公募増資が 1 年以上ストップしてきたことが挙げられますが、本年 10 月以降は公募増資が復活しております。公募増資による新株の発行は一時的には J-REIT 市場の需給を悪化させますが、中長期的には J-REIT 市場全体にプラスの効果をもたらすことが期待されます。

当資料は、J-REIT 市場に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。

【ご参考資料】

具体的には、不動産市況の低迷により、J-REIT は従来よりも低い価格で収益性の高い不動産を取得することが可能となっており、公募増資で調達した資金により不動産を買収することで分配金の維持向上に寄与してくることが期待できます。更には J-REIT による不動産取得の再開により不動産投資市場全般の活性化も期待できます。

上記に加え、主な国内経済指標において回復の兆しが見られるなど、国内景気に対する懸念の後退にともない、オフィス空室率の悪化テンポも緩和されてきており、いずれ底入れが期待されます。J-REIT の分配金利回りも維持されており、J-REIT 市場の回復が期待できる状況にあると見ております。

以上