

投資主体が変化するJ-REIT市場

- 2014年6月の東証REIT指数は、前月比+2.1%と堅調であった。6月末には1,598.27ポイントとなり、7月に入って1,600を超えた。J-REIT市場は引き続き堅調と見られるが、内容は変化している模様だ。
- 投資部門別売買動向を見ると、2012年1月以来買い越しが続いていた投資信託が2014年4月に売り越しに転じ、6月まで3ヶ月連続で売り越しとなっている。一方で外国人投資家が2014年5、6月の2ヶ月連続で買い越しとなった。2ヶ月以上連続で買い越ししたのは2012年1-3月以来である。NISA経由と見られる投資信託によるJ-REIT買いは一服したと見られる一方で、堅調な日本経済及び日本の不動産市場を好機とらえた外国人が新たな投資家として浮上りてきている。今後は外国人投資家の動向を注視していく必要があるだろう。

J-REITによる資金調達額は限定的

- 2014年6月には、大和証券オフィス投資法人及びインヴィンシブル投資法人による増資を含めてJ-REITによるエクイティ資金調達額は427億円となった(発表ベース)。これは、前年同月比-8%の水準である。また、2014年1-6月の半年間では前年比56%減の4,186億円となった。1,000億円以上の資金調達を伴う新規公開が続いた2013年上半期と比べると低水準だが、2013年下半期の4,590億円から大幅に減少しているわけではない。
- J-REITによる物件取得額は2014年6月の1ヶ月で前年同月比72%減の949億円、2014年1-6月の半期ベースで前年比-43%の7,691億円となっている。資金調達額同様、昨年に比べれば低調ではあるものの、ある程度のボリュームは維持していると言える。

活発化するJ-REIT以外のコア投資家による物件取得

- 2014年4月に、日本生命が「厚木物流センター」を取得し、大規模物流施設への参入を公表している、また、6月には独Union Investment real Estate GmbH が神宮前のオフィスビルJ6 Frontの取得を発表するなど、J-REIT以外の国内及び海外のコア投資家が積極的に物件取得に動いている。

【主な商業用不動産取引】

物件名	買主	売主	物件種別	住所	価格 (億円、a)	専有面積 (㎡、b)	価格/面積 (a/b)	Cap Rate
-----	----	----	------	----	--------------	---------------	----------------	----------

J-REIT以外による取得

ブラザー・交通公社 新宿共同ビル	ナイト・ジャーニー 特定目的会社	ブラザー工業	商業	東京都	170	3,787	449	N/A
NSビル ソニー4号館	住友不動産	ソニー	事務所	東京都	161	17,719 (NSビル延床)	N/A	N/A
厚木物流センター	日本生命保険	ラサール不動産投資顧問	物流	神奈川県	N/A	52,374 (延床)	N/A	N/A
J6 Front	Union Investment Real Estate	Alpha investment Partners	事務所	東京都	€127million	6,868 (延床)	約€18.5 thousand	N/A

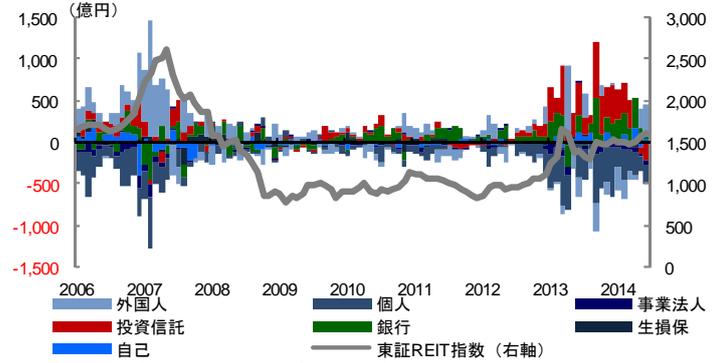
J-REITによる取得

恵比寿プライム スクエア	インベスコ・オフィス・ジェリート 投資法人	合同会社ピオネーロ (東急不動産)	事務所	東京都	250	17,354	144	4.5
クイーンズスクエア 横浜(*1)	インベスコ・オフィス・ジェリート 投資法人	三井住友ファイナンス&リース	事務所	神奈川県	160	41,958	38	6.0
インテグラルタワー	大和証券オフィス投資法人	荻窪ビルディング有限公司	事務所	東京都	152	17,711	86	4.8
名古屋プライム セントラルタワー	インベスコ・オフィス・ジェリート 投資法人	東京建物、 名駅2丁目開発特定目的会社	事務所	愛知県	146	17,115	85	5.5
ダヴィンチ新宿	日本リート投資法人	Cordoba特定目的会社 (フォートレス・インベストメント・グループ)	事務所	東京都	140	14,145	99	4.4
CSタワー・CSタワー アネックス	インベスコ・オフィス・ジェリート 投資法人	非開示	事務所	東京都	137	19,998	69	5.5

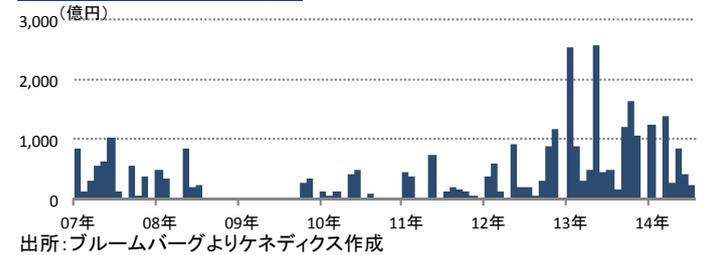
注: (*1)2014年9月売買予定

出所: 各社公表資料よりケネディクス作成

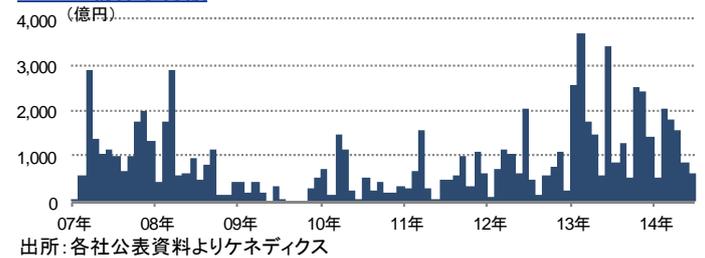
J-REIT投資主体別売買金額(差引)



J-REITエクイティ資金調達額



J-REIT物件取得額



景気動向はやや足踏みか？

- 5月の景気動向指数は、一致指数は前月比0.2ポイント上昇の111.3ポイントとなったが、先行指数は同1.7ポイント低下の104.8ポイントと、4ヶ月連続の低下となった。先行指数が下落した主な要因の一つは新設住宅着工床面積の減少や最終需要在庫指数の悪化であり、消費税増税の影響と言えよう。しかし、小売売上高の減少幅は縮小しており、今後は回復するとの見方が多い。また、機械受注が大幅に低下したことも要因の一つである。5月の機械受注、船舶・電力を除く民需は前月比19.5%減と、市場予想を大幅に下回ったが、企業業績が好転しており、今後投資需要が増加すると見られるため、落ち込みは一時的とする見方も多い。

消費税増税の影響は限定的と見られる

- 2014年6月の全国消費者物価指数(全国CPI)は生鮮食品を除くコアCPIで前年比+3.3%となった。日銀が試算している消費税率引き上げの影響によるCPI押し上げ分2%を差し引くと1.3%となり、2013年年末から上昇幅はほぼ同水準となる。
- 6月の小売売上高は前年同月比-0.6%と減少したものの減少幅は縮小しつつある。消費税が引き上げられた4月には、小売売上高は同-4.3%と大幅に減少したが、5月には同-0.4%と減少幅が縮小しており、消費税増税の影響は限定的と見られている。

オフィス空室率は順調に低下し5%を切る水準に入ってきた

- 2014年6月末の東京都心5区の賃貸オフィスビル平均空室率は前月比0.07%ポイント低下の6.45%となった。12ヶ月連続の低下となっており、新規供給が限定的な環境下、順調に空室を埋めている。区別にみると、IT関連企業の需要が強い一方で新規供給量が限られている渋谷区の平均空室率は既に4.03%となっている。また、6月は大規模ビルの竣工により空室率が上昇したものの、全体として需要が堅調な千代田区の平均空室率は5.52%となった(いずれも6月末)。また、CBREが発表した2014年6月末のグレードA空室率は前四半期比+0.1%ポイントの4.8%となった。新築大規模ビルが空室面積を抱えて竣工したためであるが、Aグレードビルの空室率は既に5%を下回っており、賃料上昇の条件は整いつつあると言えよう。

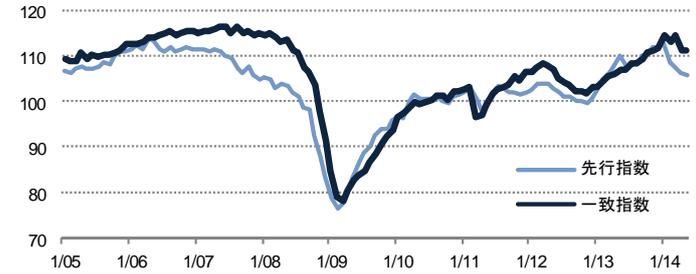
賃料上昇の本格化が期待される

- 一方で三幸エステートが発表した成約賃料の指数である「オフィスレント・インデックス」によれば、2014年第2四半期(4-6月)のAクラスビル成約賃料は前期より979円/坪低下の28,503円/坪と3期ぶりに低下となっている。下げすぎた賃料の上げ戻しは既に終了しており、賃料トレンドはやや足踏み状況にあると見られる。賃貸オフィスの空室面積は順調に減少しているため、今後、賃料上昇が本格化することを期待したい。

賃貸マンション市場は高稼働が続いており、賃料は下げ止まりと見られる

- 2014年6月のJ-REIT保有賃貸マンション稼働率95.5%となっている。前年同月比0.3%ポイント低下しているが、95%を超える高水準を継続しており、市況が悪化しているわけではないだろう。6月の民営家賃は前月比横ばいの8,706円/坪となっており、賃料水準は下げ止まり傾向にある。また、『IPD/リクルート住宅価格指数マンスリーレポート』によれば、首都圏賃貸マンション(1ルーム)の募集賃料は前年同月比+0.47%となっており、募集ベースでは上昇傾向がみられている。

景気動向指数



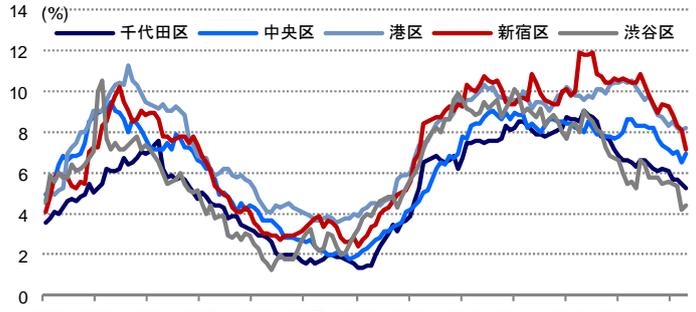
出所:内閣府

消費者物価指数



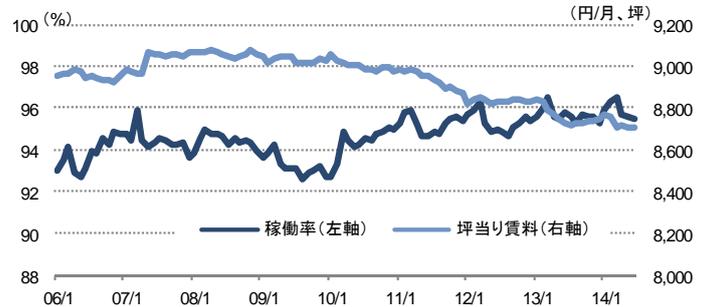
出所:内閣府

賃貸オフィス平均空室率



出所:三鬼商事

賃貸住宅稼働率と賃料



出所:日本銀行、J-REIT各社公表資料よりケネディクス作成

本資料の取り扱いに関して

本資料は不動産市況の現状と将来動向に関する情報提供を目的としたものであり、当社又は当社関連会社からの金融商品・証券等投資の勧誘または斡旋を目的としたものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行なうものでもありません。本資料は当社及び当社関連会社により作成された資料です。本資料に記載された内容については、一般に依拠しうると考えられる公開された情報に基づくもの、又は本文中で特定された情報源もしくは当社において信頼できると考える第三者から提供された情報等に基づいて当社により準備されたものですが、当社はその正確性、完全性、有用性、また適切性等について、明示的にも黙示的にも表明・保証するものではありません。本資料に記載された内容等は、作成時点のものであり、事前の通知なくして変更されることがあります。また、本資料に記載された内容が、今後修正・変更されたとしても、当社は当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。本資料に記載されたグラフ・数値等は過去の実績を示したものであり、必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。貴社/貴殿が本資料中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社/貴殿において内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社/貴殿自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めします。本資料の著作権その他の権利は、特段の断りが無い限り、当社に帰属しており、当社の事前の明示の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。