

## 堅調なパフォーマンスが続くJ-REIT市場

- 2014年8月末の東証REIT指数は、+1.98%の1,648.9ポイントと、5ヶ月連続のプラスパフォーマンスであった。TOPIXは-0.89%となっており、株式市場が一進一退を続ける中、J-REIT市場は堅調であったと言える。
- 4-6月には投資信託が売り越していたが、7月には再び買い越しに転じている。一方で外国人投資家は5-6月に買い越したものの、7月には再び売り越しに転じた。銀行は2013年8月以降12ヶ月連続で買い越しており、全体としては3.8億円の買い越しと2ヶ月ぶりの買い越しとなっている。

## 昨年程ではないものの、資金調達、物件取得共に順調

- 2014年8月のJ-REITによるエクイティ資金調達額は、GLP投資法人、ジャパン・ホテル・リート投資法人、日本プロロジスリート投資法人の3社で、810億円となった(公表日ベース)。8月は300億円超の公募増資が発表されたため、やや高水準となったが、2014年初からの累計では前年より32%低い水準である。しかし、2013年は過去最高となる活発な年であり、ハードルが高い。8月までの累計で5,388億円の資金調達額という水準は、2013年の7,937億円、2006年の8,867億円、2005年の6,106億円に次ぐ水準であり、決して低い水準ではない。
- 2014年8月のJ-REITによる物件取得額は前年同月比36%減の801億円となっている。2014年初からの累計では9,145億円と、1兆円目前である。昨年程ではないものの、順調に資産を積み上げていると言える。なお、J-REITの総資産額は7月に12兆円に達している(取得額ベース)。

## 私募ファンド、政府系ファンドによる物件取得が活発化

- 私募ファンド投資家や政府系ファンドによる物件取得活動が活発化してきている模様だ。目黒雅叙園(東京都目黒区)は森トラスト株式会社が取得したが、この物件は当初シンガポール政府投資公社(GIC)が優先交渉権を得ていたと報道されている(複数報道)。GICは東京駅に隣接するパシフィックセンチュリープレイス丸の内(PCPM)の取得に動いているとの報道もある(同)。また、米グリーンオーク・リアル・エステートがダビンチア・アドバイザーズが所有していた都内オフィスビル11棟のポートフォリオ及び沖縄のリゾートホテルを取得したと報道されている(日経不動産マーケット情報)。

## 【主な商業用不動産取引】

物件名	買主	売主	物件種別	所在地	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

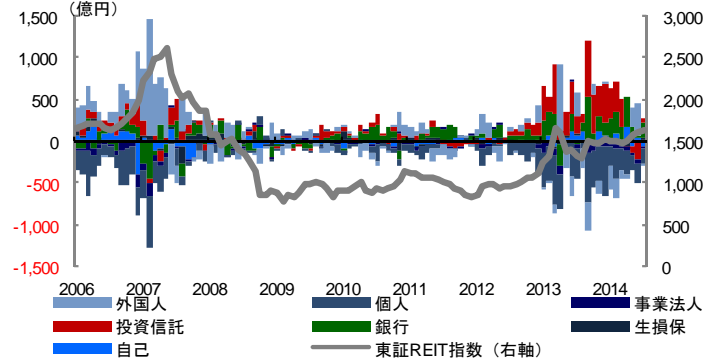
ソニー本社の土地	ソニー生命	ソニー	土地	東京都	528	—	—	—
東京ベイ舞浜ホテル クラブリゾート	ヒューリック	—	ホテル	千葉県	300億円超	67,488 (延床)	44.5	—
東扇島倉庫3棟	ラサール不動産 投資顧問	—	物流	神奈川県	—	388,327 (延床)	—	—
目黒雅叙園等の土地・建物	森トラスト	ローンスター	オフィス/ ホテル等	東京都	—	—	—	—

### J-REITによる取得

麻布グリーンテラス	大和ハウスオフィス 投資法人	麻布グリーンテラス 合同会社	オフィス	東京都	140	13,234	106	4.6%
横浜プラザビル	グローバルワン 投資法人	ランドビジネス	オフィス	神奈川県	179	14,223	126	4.5%
アークヒルズサウスタワー	森ヒルズリート 投資法人	森ビル	オフィス	東京都	191	9,007 (共有持分25%)	213	4.0%

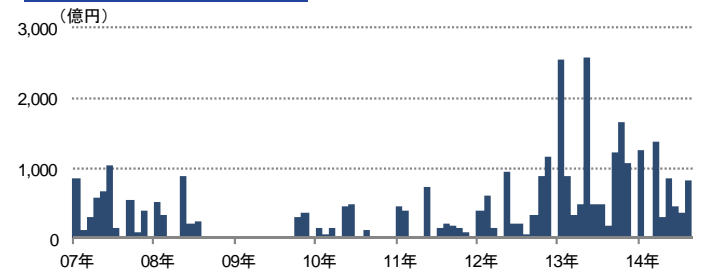
出所:各社公表資料よりケネディクス作成

## J-REIT投資主体別売買金額(差引)



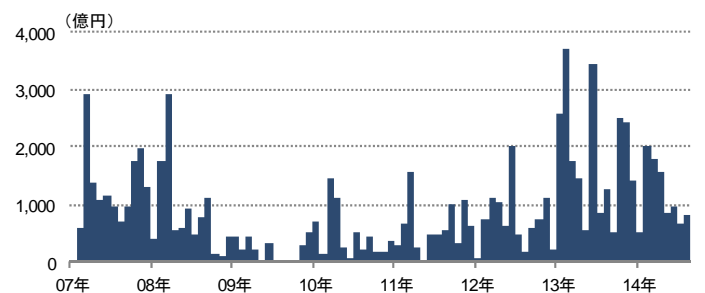
出所:東京証券取引所よりケネディクス作成

## J-REITエクイティ資金調達額



出所:ブルームバーグよりケネディクス作成

## J-REIT物件取得額



出所:各社公表資料よりケネディクス

## 強弱が入り混じる経済指標

- 2014年6月の景気動向指数は、一致指数が前月比1.5ポイント低下の109.7ポイントとなったが、先行指数は同1.1ポイント上昇の105.9ポイントと、5ヶ月ぶりに上昇した。一致指数は商業販売額がプラスに寄与したものの、鉱工業生産出荷指数などがマイナス寄与した。先行指数では消費者態度指数や中小企業売上げ見通しDIがプラス寄与しており、心理面では改善傾向にあると見られる。

## 消費増税の影響は薄れつつあるものの、回復傾向とは言い難い

- 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、14ヶ月連続の上昇となっている。上昇率は前月比横ばいである。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年末から上昇幅はほぼ水準である。
- 7月の小売売上高は前年同月比+0.5%と4ヶ月ぶりに増加した。食品やガソリンの価格上昇や、消費増税の反動減が縮小してきているためとみられる。しかし、季節調整済指数は前月比0.5%減少となっている。また、家計調査によれば、7月の実質消費支出は前年比5.9%減と、4ヶ月連続の減少となっている。一概に消費が回復していると判断することはできないようだ。

## オフィス市場は堅調な新規需要により空室率の低下が続く

- 三鬼商事によれば2014年7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0.25%ポイント低下の6.2%となった。1ヶ月で空室面積が約1.8万坪減少した。また、5-7月の3ヶ月間で約6.4万坪の新規需要が発生しており(三鬼商事資料よりケネディクス算出)、需要の強さが伺われる。渋谷区の空室率が4.09%まで低下しているのを始め、6月に大規模オフィスビルの竣工があった千代田区でも5.78%まで低下している。また、新規供給がほとんどない新宿区の空室面積減少が顕著であり、空室率は2013年末比3.29%ポイント低下し、5.99%となっている。なお、主要5区の平均募集賃料は3ヶ月連続で上昇し、16,663円/(月、坪)となっている。

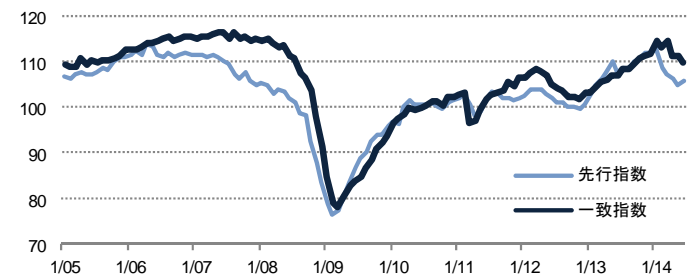
## 新耐震基準のオフィスビルに限れば空室率は4%台

- CBRE調査によれば、2014年7月の東京23区オールグレードオフィスの空室率は4.5%となっている。空室率が三鬼商事調査に比べて低い主な要因は、CBREの調査対象が原則として新耐震基準に準拠した賃貸オフィスビルに限定しているためであろう。グレードAオフィスの空室率は4.7%、グレードBオフィスは4.0%となっており、グレードAに比べて新規供給が少ないグレードBオフィスの需給が良好なことが分かる。

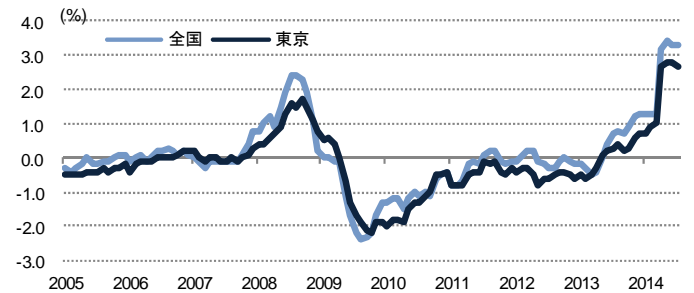
## 賃貸住宅継続賃料はほぼ横ばいだが、募集賃料は上昇しつつある模様

- 主要住宅リートが保有する賃貸住宅の2014年7月末時点の平均稼働率(首都圏)は前月比0.5%ポイント低下の95.3%となっている。2ヶ月連続の低下であるが、依然高水準を保っていると見えよう。総務省公表の東京都民営家賃(継続賃料ベース)は前月比0.1%減の8,699円/(月、坪)と、過去5ヶ月間増減を繰り返している。一方で、募集賃料ベースでは東京23区の住宅賃料は上昇している(前四半期比1.7%増加、2014年Q1、出所:マンション賃料インデックス(アットホーム(株)、(株)三井住友トラスト基礎研究所))。

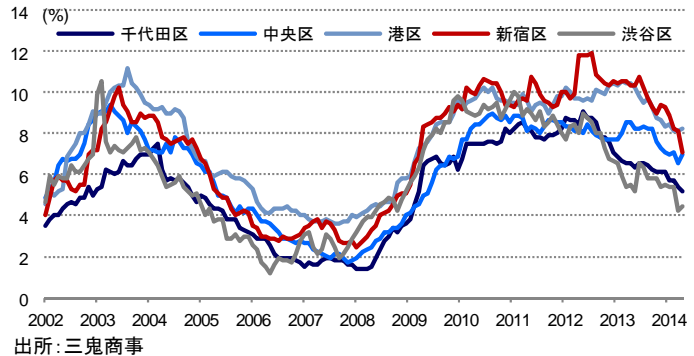
## 景気動向指数



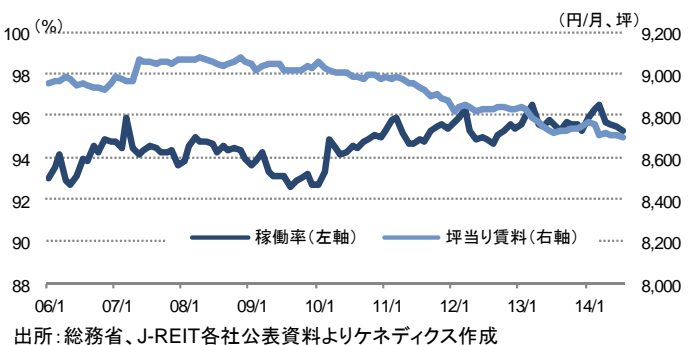
## 消費者物価指数



## 賃貸オフィス平均空室率



## 賃貸住宅稼働率と賃料



### 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、特段の断りがない限り、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。