

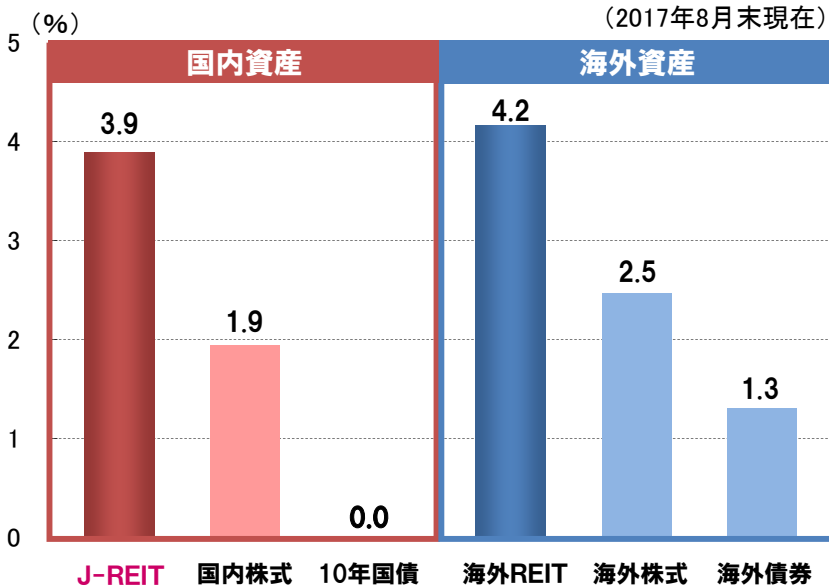
## 今だからこそ考える、J-REITの魅力

### ～ ①利回り、②地価の動向、③J-REIT業績 ～

## ①円建資産での高利回りと割安な価格水準～

### 円建資産で高利回りがJ-REITの魅力

【図1】主な国内外の資産（REIT・株式・債券）の利回り比較



#### ✓ 相対的に高い利回り

- 国内の投資対象資産（円建資産）の中で比較すると、J-REITの配当利回りは高く、海外資産と比べても利回りは概ね高水準となっています。

#### ✓ 為替変動リスクなし\*

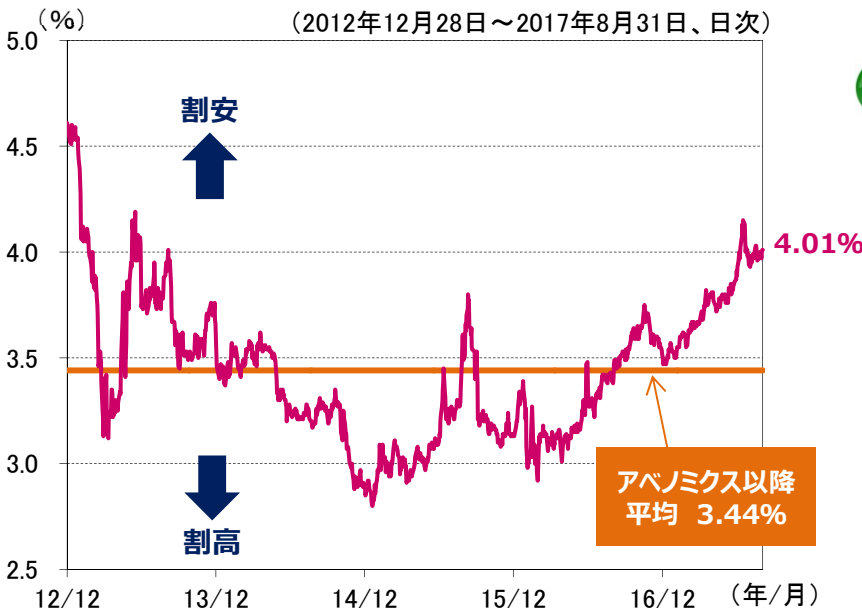
- また円建資産のため、基本的に為替変動が運用成果に与える影響はありません。

\* J-REITはわが国の法律に基づく不動産投資信託ですが、国内不動産に限らず、海外不動産を組み入れることも可能です。このため、海外不動産を組み入れた場合には、その部分については間接的に為替変動の影響を受けることになります。

※REITと株式の利回りは実績配当利回りを使用。使用インデックスは以下の通りです。J-REIT：東証REIT指数、国内株式：TOPIX（東証株価指数）、海外REIT：S&P先進国REIT指数（除く日本）、海外株式：MSCI コクサイ・インデックス、海外債券：シティ世界国債インデックス（除く日本）。データは小数点以下第2位を四捨五入。（出所）S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス、Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

### 足元では配当利回りが上昇

【図2】アベノミクス以降のJ-REIT予想配当利回りの推移



#### ✓ 足元の予想配当利回りは4%近辺

- 足元の予想配当利回りはアベノミクス以降における平均値を上回る水準（2017年8月31日現在）となっています。
- 配当利回りの上昇により、足元の価格水準は相対的に割安感が高まっています。

※J-REIT予想配当利回りはデータ取得時点での東証REIT指数のBloomberg予想配当利回り。アベノミクス以降は2012年12月28日以降とした。（出所）Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

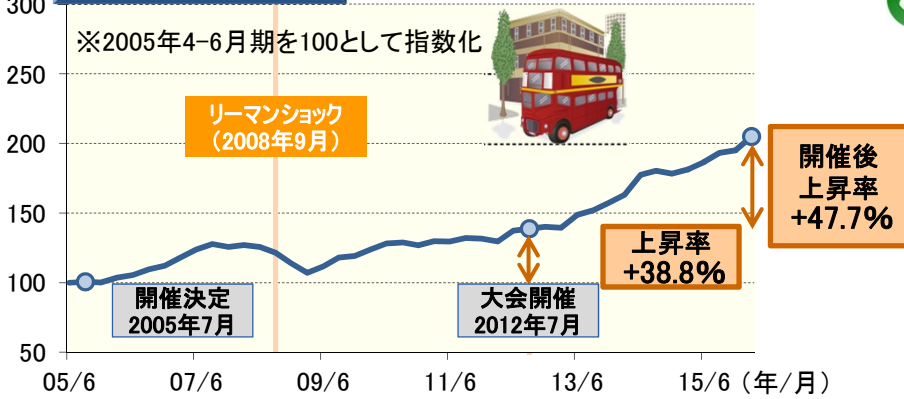
※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

## ②不動産価格の動向 ～五輪前後の動き～

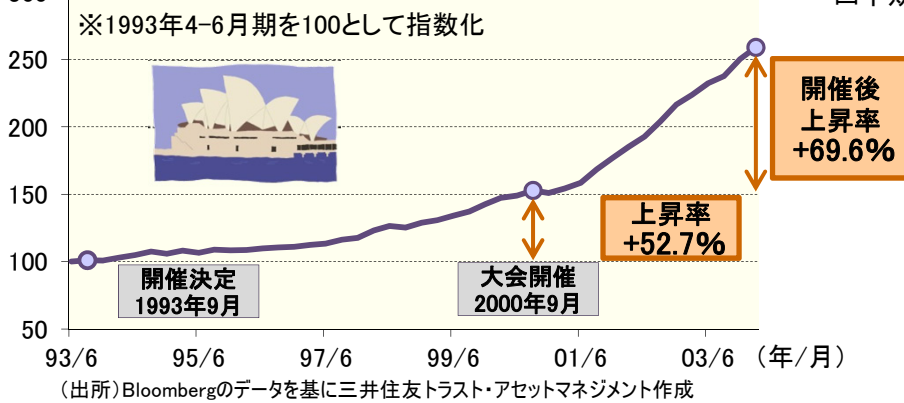
### 先進国での五輪前後の不動産価格の動向

【図3】ロンドンとシドニーの住宅価格指数の推移

🇬🇧 **ロンドン(英国)** (2005年4-6月期～2016年1-3月期、四半期)



🇦🇺 **シドニー(オーストラリア)** (1993年4-6月期～2004年1-3月期、四半期)



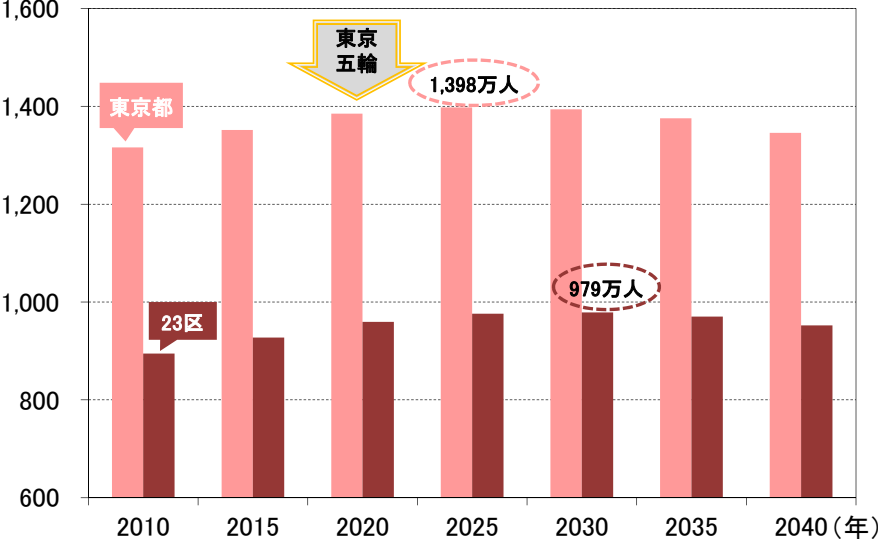
### 過去の五輪開催都市での不動産価格は堅調に推移

- 2020年の東京五輪開催に向け、東京では交通インフラの整備などが進み、都市としての機能の高度化が見込まれています。
- 過去に先進国で開催された五輪をみると、ロンドン（2012年開催）、シドニー（2000年開催）いずれにおいても、開催前だけでなく、開催後も住宅価格の上昇が見られました。
- 五輪効果は、開催前だけでなく、都市機能向上を通じて、開催後も続くことが期待されます。

### 東京の人口推移

【図4】東京都と23区の人口予測の推移

(万人) (2010年～2040年、5年毎)



### 東京都の人口は五輪開催後も増加予想

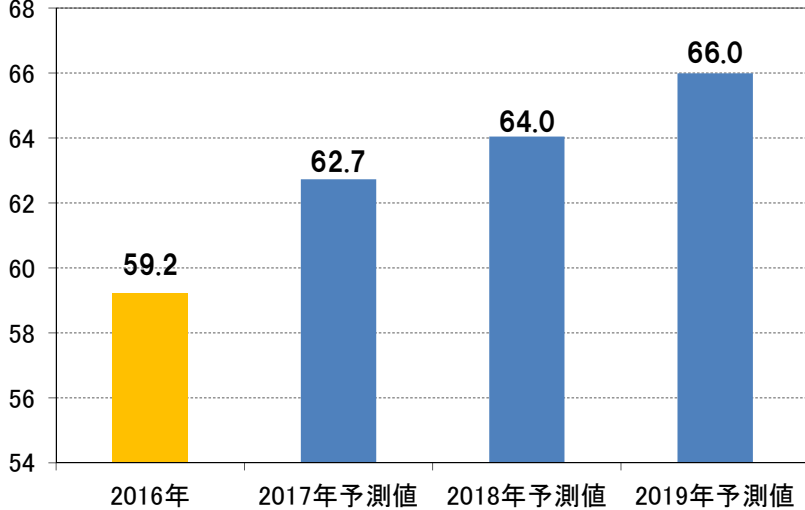
- 不動産価格はその都市、地域での人口動態と密接に関係します。
- 東京では足元も人口が増加していますが、東京都では2025年まで、東京23区では2030年まで人口増加が続く見込みです。
- このような人口増加が不動産価格の下支えとなり、東京五輪後も不動産価格は堅調な推移が期待されます。

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

### ③J-REITの業績動向

#### J-REITの今後の業績予測

【図5】東証REIT指数の1口当たり利益（EPS）の推移  
(円) (2016年末～2019年末、年次)



※EPSの2017年末～2019年末はBloomberg予測値  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成



#### 増益基調は今後も継続見込み

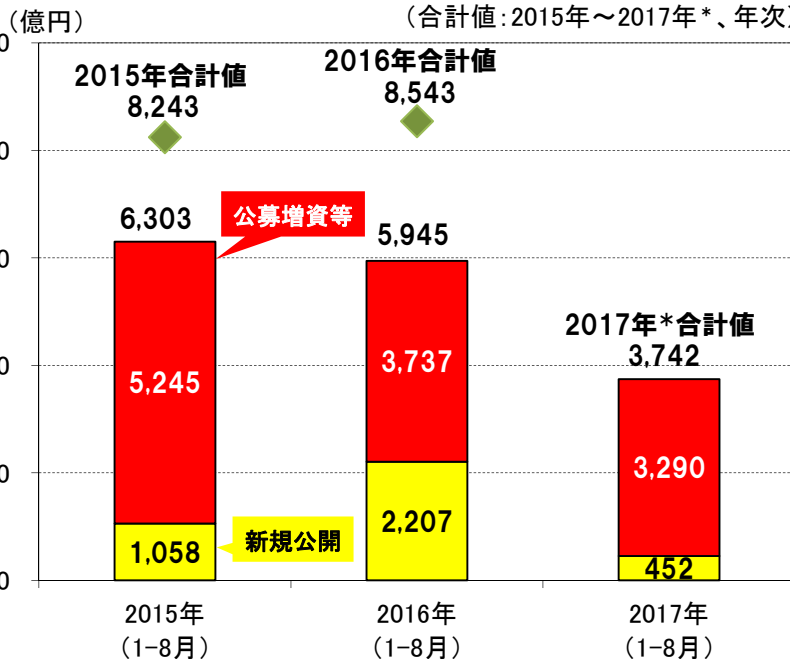
- J-REITのEPSは、2017年以降も増益が続く予想です。
- 保有不動産の高稼働率、賃料上昇を背景とした賃貸料収入の増加や、低金利による借入コストの低下等もあり、2017年は前年比+5.9%の増益予測となっています。
- また、報道等でオフィス供給の増加が懸念されている2018年も、その翌年の2019年も増益基調を維持する見通しです。

### 【参考】J-REITの需給動向

#### J-REITの投資口供給(資金調達)動向

【図6】新規上場、公募増資による資金調達額

(公募増資等、新規公開: 2015年1-8月～2017年1-8月、月次)  
(合計値: 2015年～2017年\*、年次)



\*2017年は8月末までのデータを使用  
(出所) ARES(不動産証券化協会)のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成



#### 投資口の供給面からみた需給環境は足元改善傾向

- 今年年初の市場下落につながったJ-REITの新規上場、公募増資による資金調達(新規投資口の供給)は、足元減少しています。
- 2017年の1月から8月までの資金調達額は、前年同期比約4割減の3,742億円に大きく減少しています。これは4月以降の資金調達額が大きく減少したためであり、2017年4-8月の資金調達額は、2016年の2,961億円と比較し半分以下の1,071億円に大きく減少しています。
- 公募増資の減少による需給改善により、J-REITの価格の下押し圧力は緩和されつつあります。

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、三井住友トラスト・アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、証券取引の勧誘を目的としたものでもありません。当資料のお取り扱いについては最終ページをご覧ください。

**【 ご留意事項 】**

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。