

連 載

経済金融用語の基礎知識 < 第 7 回 >

10 周年を迎えた J-REIT

安藤 範親

J-REIT の特徴

REIT (Real Estate Investment Trust) とは、投資家から集めた資金を主に不動産に投資する投資信託であり、日本版を J-REIT と呼ぶ。その証券を株式と同様に市場で売買する仕組みを持ち、賃料や売却益など不動産収入による収益分配金 (インカム・ゲイン) と価格上昇による利益 (キャピタル・ゲイン) の双方を投資家に分配する。

その価格形成は、景気や金利などの他、オフィスビル需要動向、組み込まれている不動産の価値、テナントから受ける賃貸料、オフィスビルの稼働率などに影響を受ける。

従来の不動産投資は、売買や維持・管理には多額の資金と煩雑な手続を要するため、個人には難しい投資であったが、J-REIT は、個人では不可能だった大規模な不動産投資に小口投資家が集団的に参加することを可能にしたことで、少額投資、高い換金性、複数不動産への分散投資によるリスク低減などのメリットを持つ。

これまでの経緯

REIT は、1880 年代に米マサチューセッツ州で開発されたと言われる。その後、1930 年代、信託財産への課税を巡る裁判により一時消滅したが、1960 年の税法改正により復活、現在では世界 10 カ国にその市場が広がっている。

日本では、2000 年 11 月の投資信託法の改正により組成が可能となり、東京証券取引所で 01 年 9 月に 2 銘柄の取引が開始された。図表 1 は、東証に上場する J-REIT 全銘柄を対象とした「時価総額加重型」の株価指数 (東証 REIT 指数) である。基準日である

03 年 3 月 31 日の時価総額を 1,000 とし、現在の時価総額がどの程度かを表すもので、同年 4 月 1 日に算出を開始した。

同指数の推移を見ると、07 年半ばまでは順調に成長を続け、5 月に 2,612.98 ポイントの最高値を記録し、時価総額約 6.8 兆円、42 銘柄に達した。しかし、世界金融危機の影響で急落し、08 年 10 月には、704.46 ポイント、時価総額は約 2 兆円までに低下した。その後、不動産投資法人への資金繰り支援を目的とした不動産市場安定化ファンドの設立や J-REIT の合併といった市場再編により信頼性が向上した。10 年 10 月には、日銀は景気減速感の強まりに対し、J-REIT などを対象にした資産買い入れ基金を創設したが、足もとは東日本大震災などの外部環境悪化の影響で価格押し上げ効果は乏しくなっている。

今後の J-REIT

以上のような経緯をたどってきた J-REIT であるが、11 年 8 月末現在は、985.07 ポイント、時価総額は約 3.4 兆円の 35 銘柄となり、本年 9 月には 10 周年を迎えた。不動産市場活性化などにとっても重要と思われる J-REIT 市場発展のためには、今後、優良物件の保有増や不動産の流通増、投資家層の拡大などが不可欠であろう。

(図表1) 東証REIT指数の推移

