

日銀による REIT の買い入れを巡る状況について

2016年8月1日

日銀による REIT 買い入れの仕組みや実態については余り知られていない。今後の金融政策決定会合において、アベノミクスの全開、世界経済の減速や Brexit の悪影響の緩和を理由に、もう一段の金融緩和策が採られる可能性があり、REIT の買い入れ額の増強もその一つのメニューになりうるものである。そこで、ここでは現在行われている日銀による REIT 買い入れの仕組みと実態を確認しておくことにする。

まず、不動産投資法人投資口の買い入れ銘柄については、量的質的金融緩和政策が打ち出された 2013 年 4 月 4 日に、「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」が制定され、買入対象が「不動産投資信託 (J-REIT) にあっては、AA 格相当以上の「適格担保取扱要領」(平成 12 年 10 月 13 日付政委第 138 号) に定める適格担保基準を満たすものであること、また、原則として、金融商品取引所において売買の成立した日数が年間 200 日以上あり、かつ当該金融商品取引所で行われた年間の売買の累計額が 200 億円以上であること」と定められている。

また、買入方式については、日本銀行が、同行を委託者兼受益者とし、信託銀行（金融機関の信託業務の兼業等に関する法律（昭和 18 年法律第 43 号）第 1 条第 1 項の認可を受けて信託業務を営む銀行をいう。以下同じ。）を受託者とする金銭の信託を行い、当該金銭の信託にかかる信託財産として買入れる方式とすること、買い入れ価格については、原則として、金融商品取引所における売買高加重平均価格又は当該価格を目途として受託者が取り引きする価格とすること、銘柄別の買い入れ限度額は、当該銘柄の発行済投資口の総数の 5%以内（注：2015 年 12 月末に「10%以内」に変更）であって、本行による買い入れが銘柄ごとの時価総額に概ね比例して行われるよう本行が別に定める上限とすること、買入れた不動産投資法人投資口の議決権行使については、受託者に課せられた善管注意義務に従い、議決権行使は、本行の経済的利益を増大することを目的として行うこと、不動産投資法人の投資主の利益を最大にするような投資法人の運営が行われるように議決権を行使すること等が定められている。

これを受けて、2013 年 4 月 4 日に「資産価格のプレミアムに働きかける観点から、不動産投資信託 (J-REIT) の保有残高が年間 300 億円に相当するペースで増加するよう買い入れを行う」ことが決定されるとともに、さらに、2014 年 10 月末には、「J-REIT の購入額を年 900 億円とする」ことが決定された。加えて、2015 年 12 月には、不動産投資信託 (J-REIT) の買い入れ限度額が、従来の各投資法人の発行済投資口に対し、その「5%以内」から「10%以内」へと引き上げられることになった。

現在、AA格相当のREIT銘柄（図表1）及び最近の各年末の日本銀行バランスシートにおける不動産投資信託（J-REIT）の資産規模（図表2）は以下のとおりである。本年7月末には3300億円程度になっているとみられる。

（図表1）AA格相当の不動産投資信託（J-REIT）29銘柄

（15年末時点の各投資法人投資口の5%相当額が大きい投資法人順に左上から右下に縦列に並べている）

日本ビルファンド		日本アコモデーションファンド	◎
ジャパンリアルエステイト	◎	産業ファンド	◎
日本リテールファンド	◎	日本ロジスティックファンド	
野村不動産マスターファンド		大和ハウス・レジデンシャル	◎
ユナイテッドアーバン	◎	大和ハウスリート	
日本プロロジスリート	◎	ジャパンエクセレント	
オリックス不動産		プレミア	
日本プライムリアルティ	◎	イオンリート	
アドバンス・レジデンス	◎	福岡リート	◎
GLP		東急リアル・エステート	◎
大和証券オフィス		積水ハウス・S Iレジデンシャル	
アクティビア・プロパティーズ		積水ハウス・リート	
森トラスト総合リート		グローバル・ワン不動産	
フロンティア不動産	◎	阪急リート	
森ヒルズリート			

（注）◎印は、日本銀行が投資法人の投資口数の5%を超えて保有しているとして、2016年5月19日に、関東財務局に提出した大量保有報告書に記載された該当12社を示している。

（図表2）日本銀行によるJ-REITの購入残高

年末	12年末	13年末	14年末	15年末
兆円	0.11	0.14	0.18	0.27

（注）日本銀行資料による。

（荒井 俊行）