

## 配当成長により、中期的に安定したパフォーマンスが期待されるJ-REIT

### 中長期的にJ-REITは日本株を上回るパフォーマンス

東証REIT指数（配当込み）は算出開始以来（2003年3月31日）、東証株価指数（配当込み）を上回って推移する局面が多くみられました。また、同期間の東証REIT指数（配当込み）のリターン（年率）は7.7%で、東証株価指数（配当込み）のリターン（年率）6.0%を上回るパフォーマンスを上げています。東証REIT指数（配当込み）のリターンを分解すると、2003年3月31日から2020年5月29日までのその内訳は、61.5%が配当分、38.5%が値上がり分と試算されます（配当除きの東証REIT指数を元に分析）。このことから、不動産賃料収入を原資とした安定した配当金が、J-REITのリターンを支えていると考えられます。

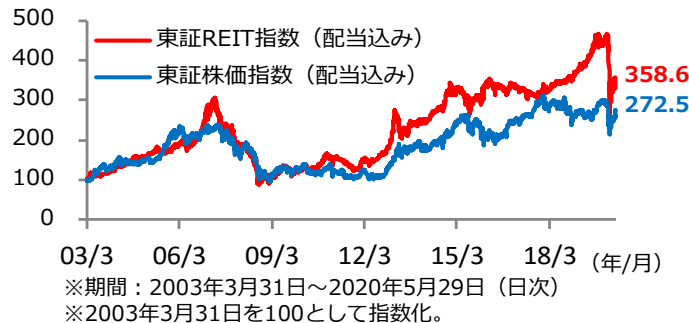
### 足元、J-REITは日本株に対して出遅れる状況

新型コロナウイルスの感染拡大による経済活動への影響懸念から、J-REITと日本株は3月に大きく下落し、その後は反発しました。今年の最安値からの戻り率は5月29日時点で東証REIT指数（配当込み）は52.1%、東証株価指数（配当込み）は66.3%となっており、J-REITは日本株に対して出遅れている状況にあります。

### 再度配当成長が期待される局面では、J-REITの安定したパフォーマンスを予想

J-REITの1口当たりの実績配当金額（2020年5月末時点）は、1年前と比べ3.9%増加しましたが、今後は足元の経済環境悪化の影響から、成長率が低減する可能性は否定できません。ただし、国内では4月に日銀が金融緩和の強化に乗り出し、5月には新型コロナウイルス対応支援策として、第2次補正予算を閣議決定するなど金融・財政両面で政策対応が進められています。新型コロナウイルスについても予断を許さない状況が続きますが、5月25日に全国での緊急事態宣言も解除され、経済活動が回復に向かう環境が整ってきていると考えられます。このような環境下で、都市圏を中心とするオフィスや商業施設等のREIT保有物件のテナント需要が、以前と比べてどのように変化するかが注目されます。テナント需要がある程度維持された場合には、配当成長への期待や価格の戻り率の低さからくる相対的な割安感を背景に、J-REITは国内外の投資家から見直され、従来の安定したパフォーマンスとなることが期待されます。

### 東証REIT指数と東証株価指数の推移

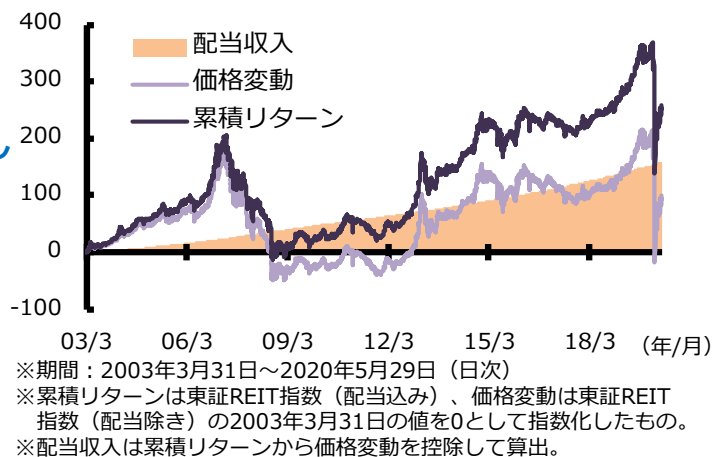


### 東証REIT指数と東証株価指数のリターン・リスク

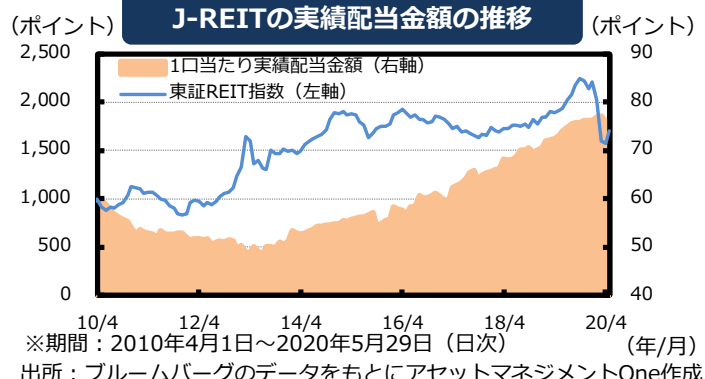
	リターン（年率）	リスク（年率）
東証REIT指数（配当込み）	7.7%	18.6%
東証株価指数（配当込み）	6.0%	17.5%

※期間：2003年3月末～2020年5月末（月次）

### 東証REIT指数の変動要因の内訳



### J-REITの実績配当金額の推移



※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

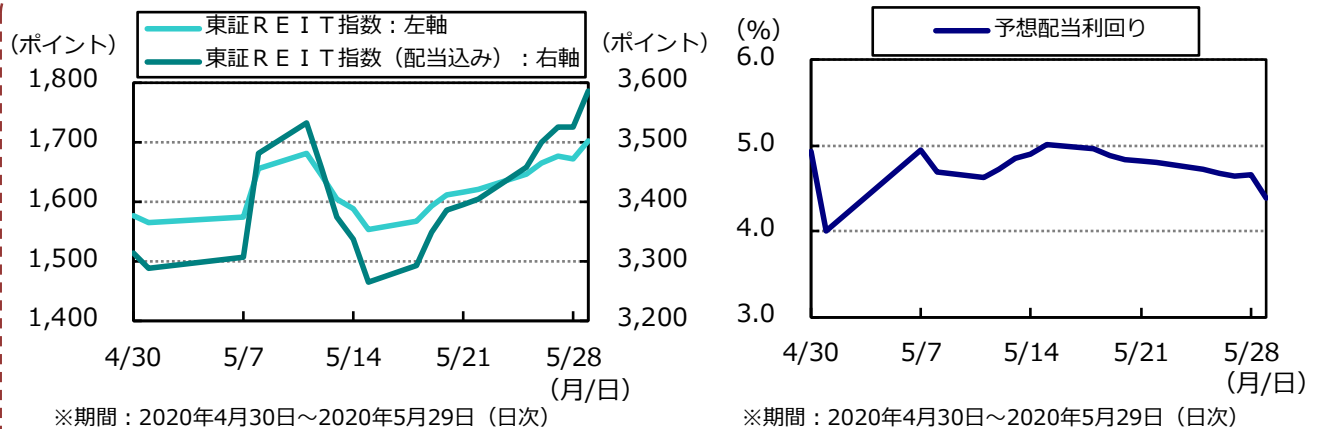
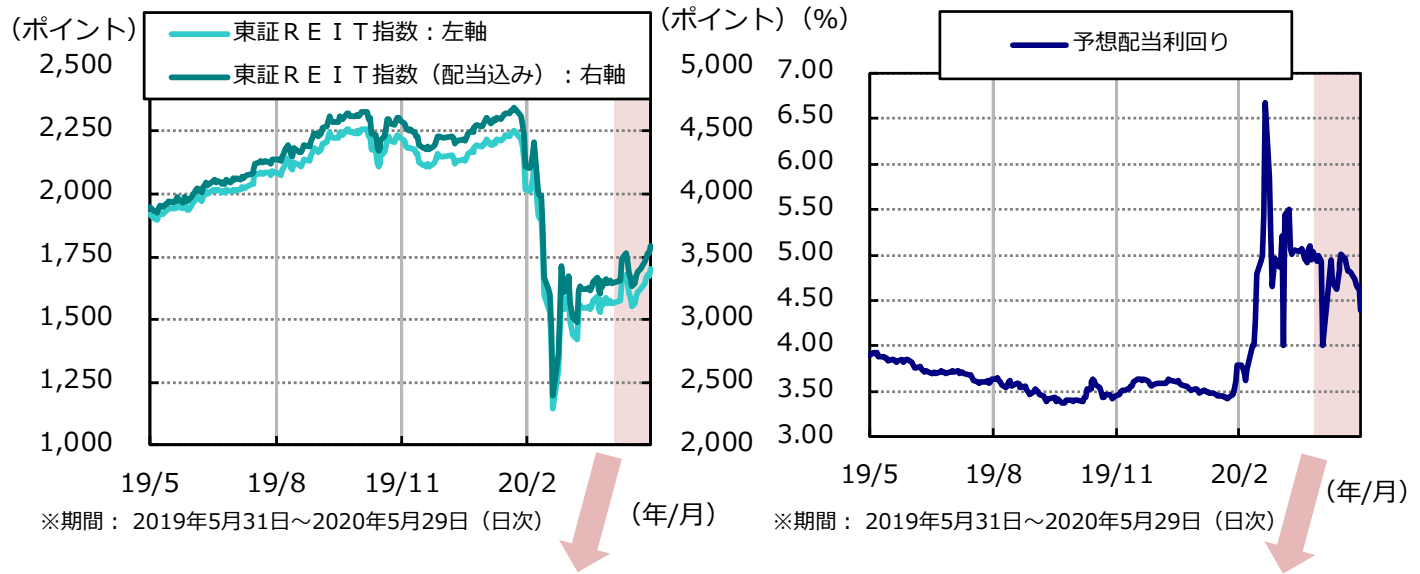


アセットマネジメントOne

商号等：アセットマネジメントOne株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会

## J-REIT市場について

### 東証REIT指数およびJ-REITの予想配当利回りの推移



	2020年5月末	2020年4月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,701.03	1,576.43	7.9%
東証REIT指数（配当込み）	3,586.37	3,313.25	8.2%
J-REIT予想配当利回り	4.39%	4.93%	-

#### ➤ 先月の投資環境

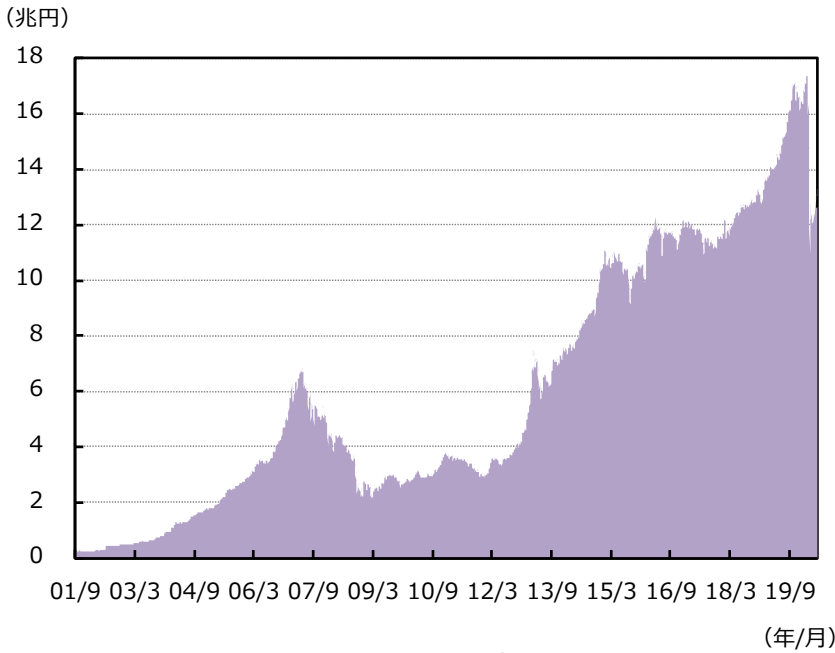
5月の『J-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））』は上昇しました。上旬は、月初にリスク選好の後退から下落したものの、連休明けには内外株高を受けて、大幅に上昇しました。中旬は、国内長期金利に上昇の兆しがみられたことなどが嫌気され、下落しました。下旬は、全国で緊急事態宣言が解除されたことから経済活動再開への期待が一段と強まり、上昇しました。

#### ➤ 今後の見通し

新型コロナウイルスの感染拡大による景気への懸念が根強いとみられる中、上値の重い推移を見込みます。国内の緊急事態宣言は解除されましたが、活動再開は段階的に進められる見込みで、大幅に落ち込んだ景気の回復には時間を要するとみられます。日銀のJ-REIT買い入れは引き続き支えになるとみられます。セクター別には小売・オフィス・ホテルなどで先行き懸念が根強い状況が続くとみられます。

# J-REIT市場について

## J-REITの時価総額推移



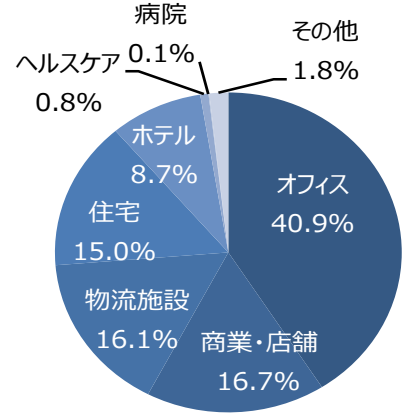
※期間：2001年9月10日～2020年5月29日（日次）

## J-REITの市場規模

時価総額	13兆2,747億円
銘柄数	63銘柄

※2020年5月29日時点

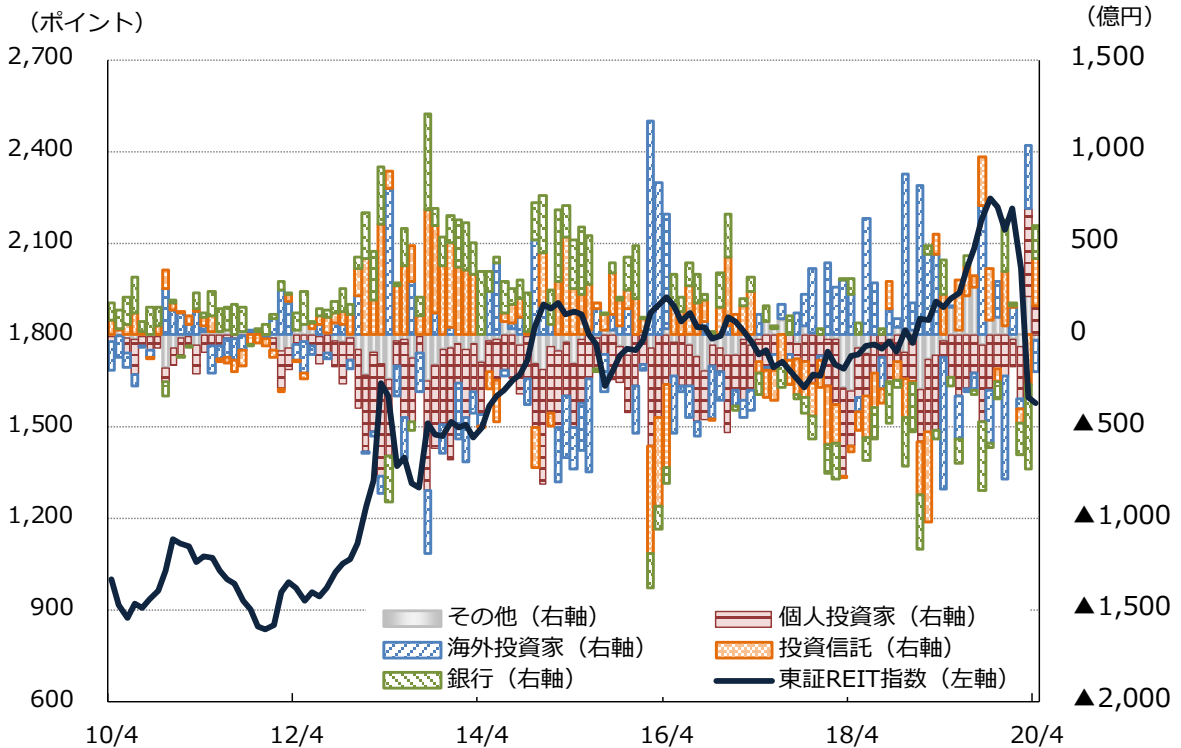
## 不動産タイプ別構成比率



※2020年3月末時点

※小数第2位を四捨五入しているため、上記グラフの合計値が100%とならない場合があります。

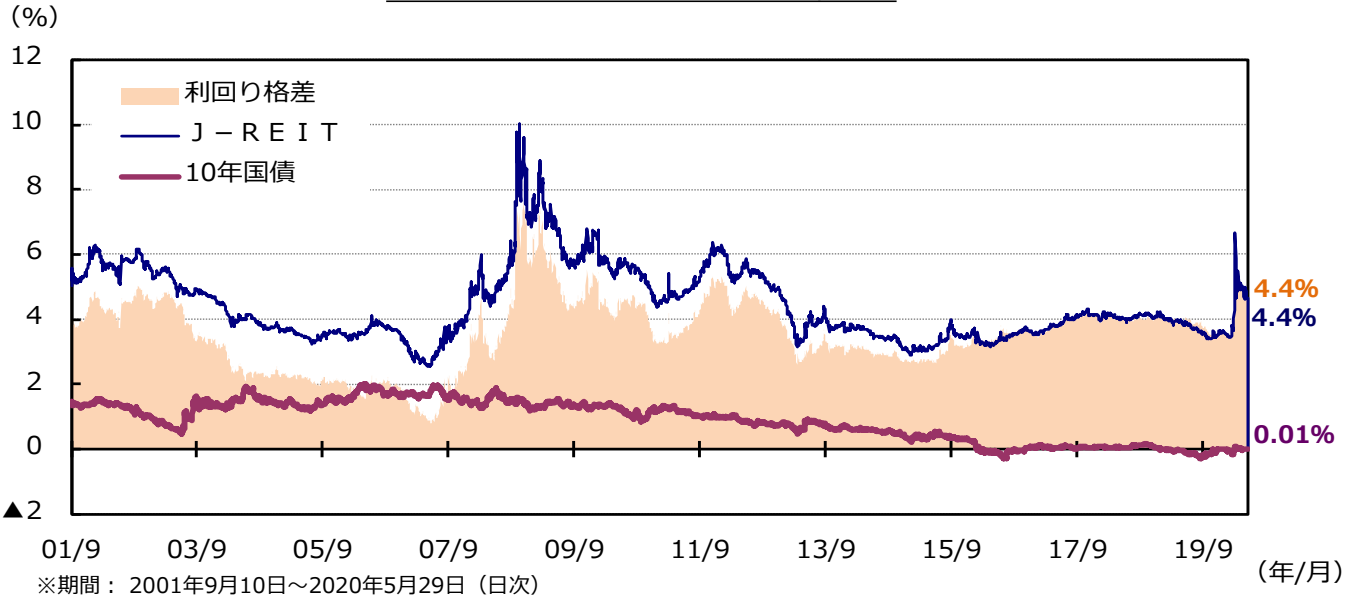
## J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



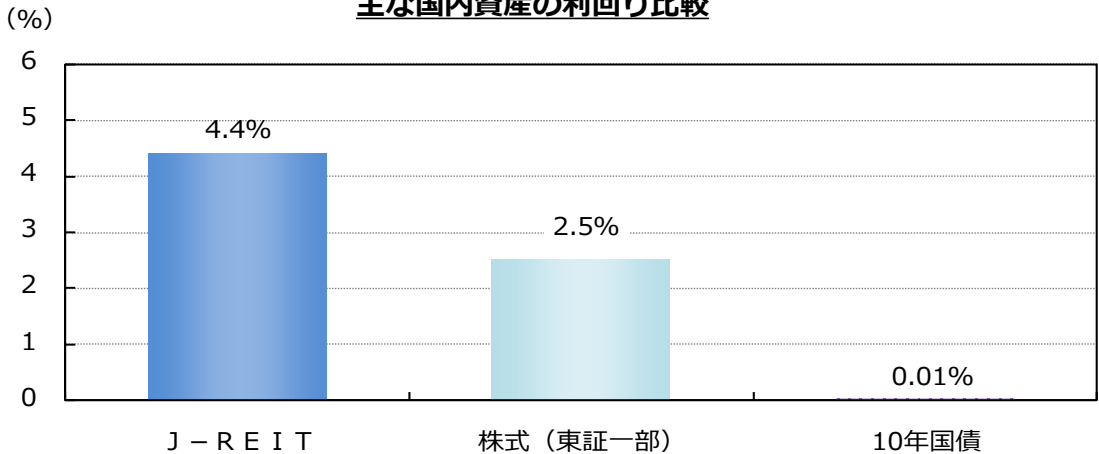
※期間：2010年4月～2020年4月（月次）

# J-REIT市場について

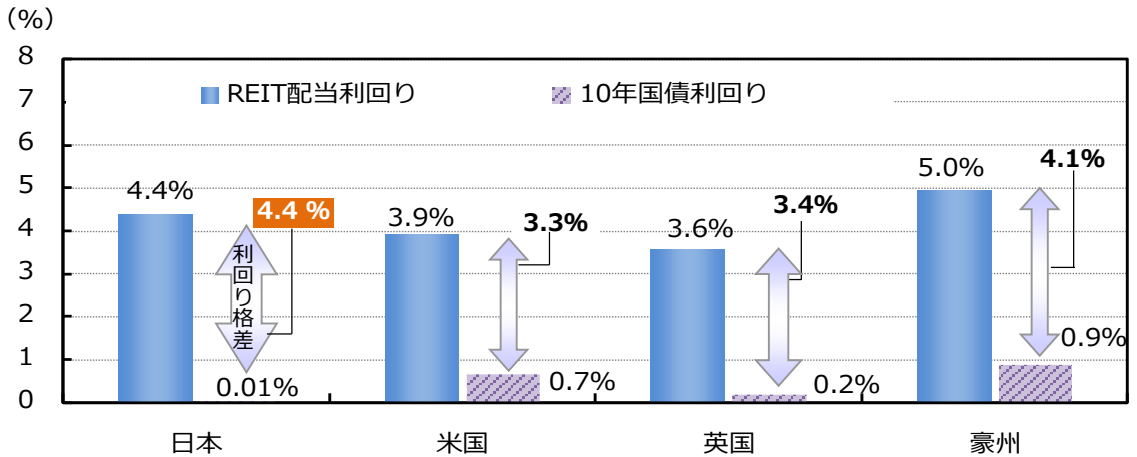
## J-REITと10年国債の利回り推移



## 主な国内資産の利回り比較



## 主要国REITと10年国債の利回り比較



※主要国REITの利回りを用いた指数は次のとおり。日本：東証REIT指数、米国：FTSE NAREIT All Equity REITs指数、英国：FTSE EPRA/NAREIT UK指数、豪州：S&P/ASX200REIT指数。利回りは、指数構成銘柄の変更などにより、大きく変動することがあります。  
 ※利回り格差は、小数第2位を四捨五入しているため、REIT配当利回りから10年国債利回りを控除した値と一致しない場合があります。  
 出所：ブルームバーグ、S&P、各投資法人のデータをもとにアセットマネジメントOne作成  
 ※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。  
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

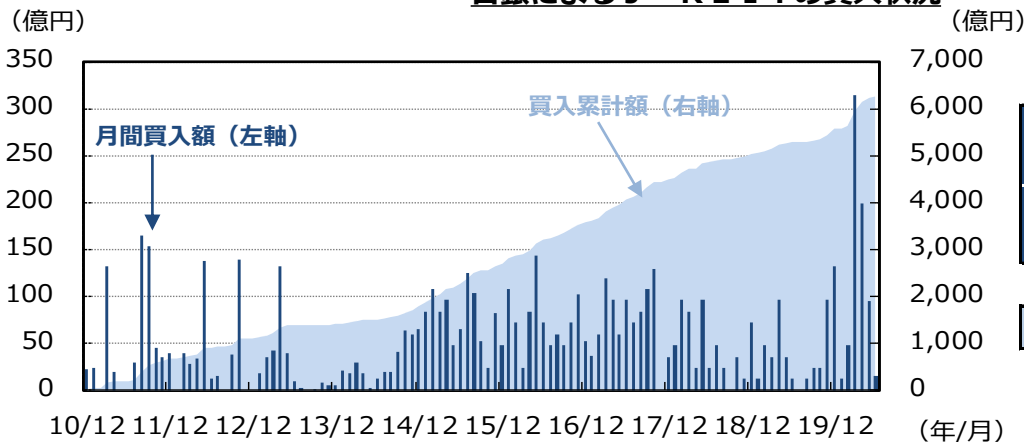
# J-REIT市場について

## J-REIT 時価総額上位10銘柄

順位	銘柄名	主なスポンサー	主な運用対象	騰落率				時価総額	予想配当利回り
				1か月	3か月	6か月	1年		
1	日本ビルファンド投資法人	三井不動産	オフィス	5.1%	▲16.4%	▲17.8%	▲8.9%	9,545 億円	3.20%
2	ジャパンリアルエステイト投資法人	三菱地所、三井物産	オフィス	0.7%	▲20.1%	▲21.1%	▲8.8%	8,145 億円	3.67%
3	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	3.1%	4.1%	3.7%	29.3%	7,496 億円	3.17%
4	野村不動産マスターファンド投資法人	野村不動産ホールディングス	総合	7.2%	▲22.7%	▲33.6%	▲21.1%	6,248 億円	5.08%
5	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	2.3%	▲1.0%	▲11.0%	3.8%	5,850 億円	4.14%
6	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	3.6%	5.0%	▲1.1%	19.5%	5,509 億円	3.71%
7	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	2.0%	4.4%	▲5.1%	6.8%	4,647 億円	3.36%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	20.1%	▲24.0%	▲35.3%	▲19.9%	4,300 億円	4.83%
9	日本リテールファンド投資法人	三菱商事、ユービーエス・アセット・マネジメント	商業施設	20.1%	▲30.7%	▲43.0%	▲34.9%	3,723 億円	6.36%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	5.0%	▲33.8%	▲46.4%	▲36.2%	3,561 億円	6.14%

※2020年5月29日時点

## 日銀によるJ-REITの買入状況



※期間：2010年12月～2020年6月  
 ※2020年6月は4日時点

年間買入予定額	1,800億円
2020年以降買入実施額	685億円

買入累計額	6,265億円
-------	---------

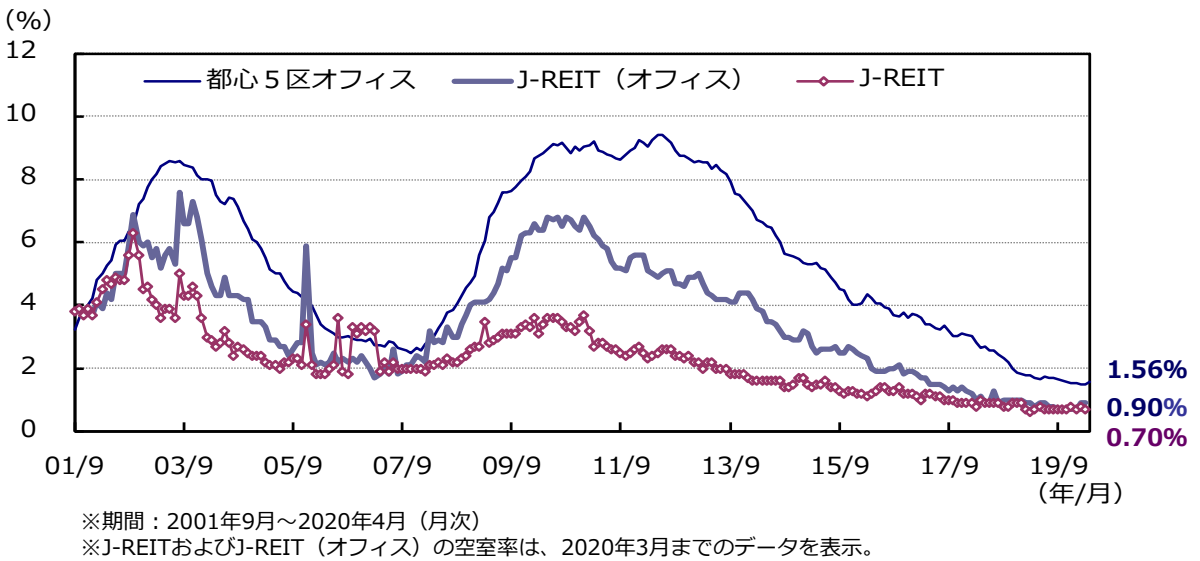
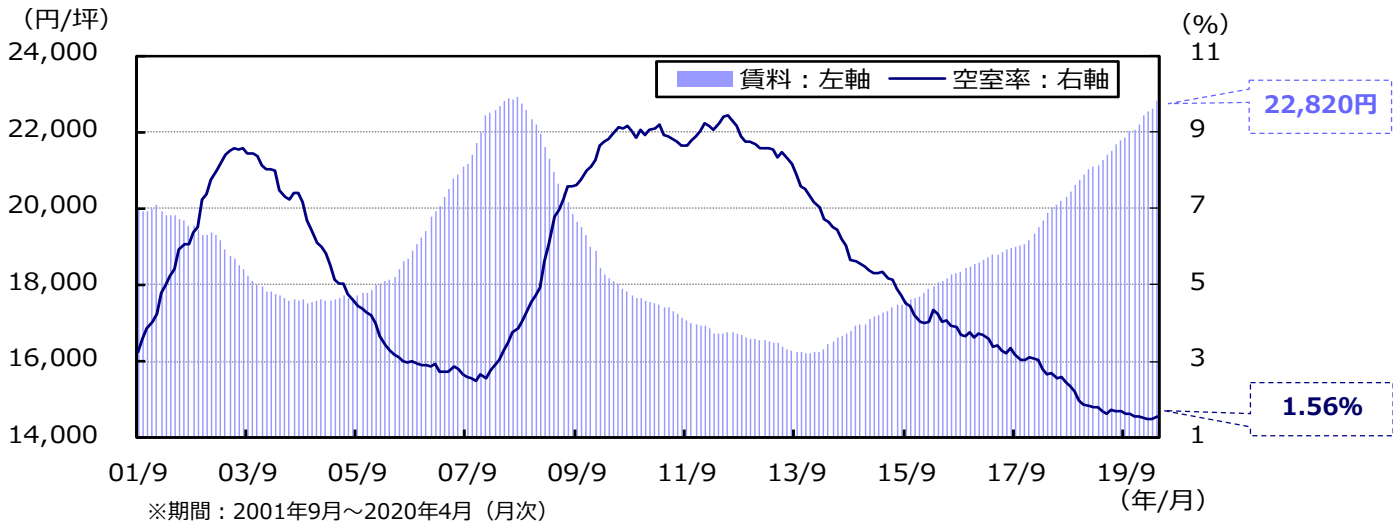
※2020年6月4日現在  
 ※上記の年間買入予定額は、2020年3月16日に日銀が示したJ-REITの年間残高増加ベースの上限

出所：ブルームバーグおよび日銀が提供するデータなどを元にアセットマネジメントOne作成

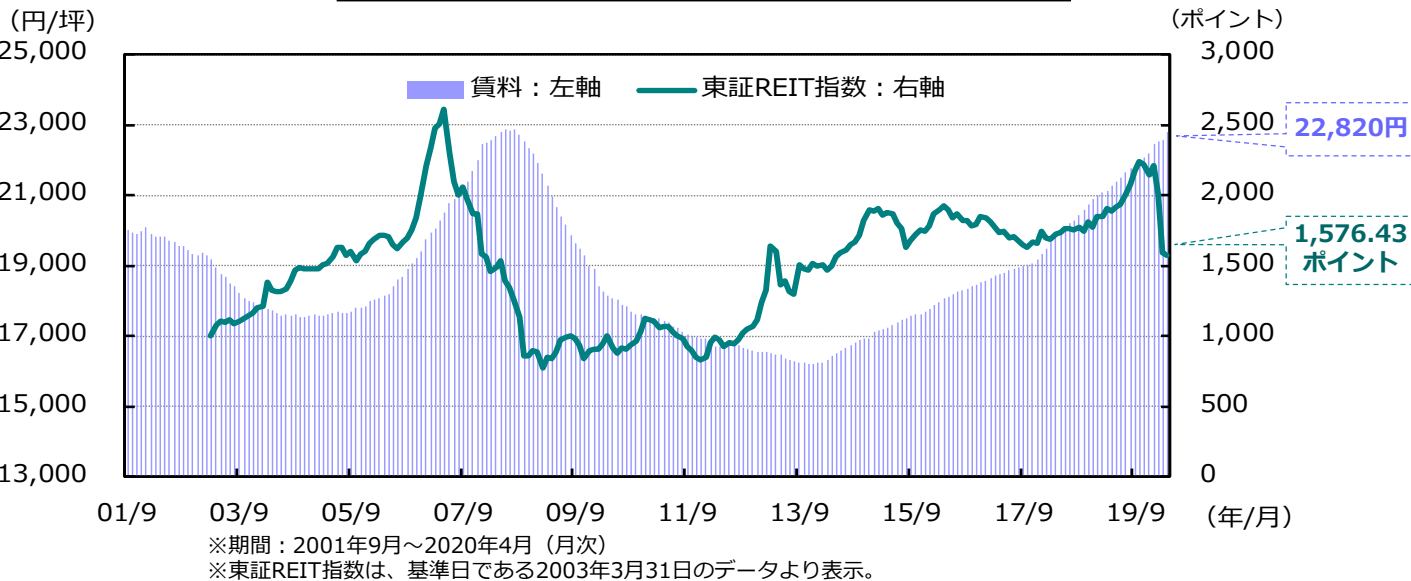
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



東証REIT指数と都心5区オフィスビルの賃料の推移



出所：ブルームバーグ、三鬼商事、一般社団法人投資信託協会が提供するデータをもとにアセットマネジメントOne作成  
 ※上記グラフは、将来における不動産市場の動向等を示唆・保証するものではありません。  
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

# 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

## 【投資信託に係るリスクと費用】

### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

#### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

#### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.09%（税込）

※ 上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

## 【ご注意事項】

●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

●当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

●当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

●投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

## 当資料で使用している指数について

●東証REIT指数および東証株価指数は、株式会社東京証券取引所（㈩東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは、㈩東京証券取引所が有しています。

●FTSE®は、London Stock Exchange Groupの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。NAREIT®はNAREITが所有する商標です。

●S&P500種指数およびS&P豪州REITインデックスは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、S&P500種指数およびS&P 豪州REITインデックスのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。