

## 全国に広がりをもせる地価の上昇

国土交通省が発表した2018年1月1日時点の公示地価は、全国平均（全用途）で前年比+0.7%と1992年以降はじめて3年連続で上昇しました。また、地方圏に目を転じると全用途では26年ぶりにマイナス圏から脱しており、地価の上昇が全国に広がりはじめています。

とくに札幌市、仙台市、広島市、福岡市の地方四市は三大都市圏を上回る上昇率をみせています。その背景として、訪日外国人旅行者が増加していることや、堅調なオフィスビル市況などがあげられます。

### 訪日外国人旅行者の増加

例えば札幌市では、訪日外国人旅行者の宿泊需要が高まっていることに加えて、容積率が一部で緩和されたことなどから、収益力向上のための投資促進が期待されています。訪日外国人旅行者は都心部のみならず、地方への訪問率も上昇傾向にあり、ホテルや商業施設の収益増加が地価を押し上げている要因の一つとなっています。

2012年以降、訪日外国人旅行者数は増加傾向にあり、2017年には過去最高の2,869万人となりました。また、旅行消費額は2017年に4兆円を超える水準となっており、統計開始以来最高額となりました。

政府は訪日外国人旅行者数を2020年に4,000万人、2030年には6,000万人に増加させる目標を掲げており、今後もインバウンド効果が全国の不動産市場に波及することが期待されています。

### 堅調なオフィスビル市況

福岡市では、IT企業を中心とした新規オフィス開設などがみられ、テナントのオフィス需要は活況となっています。2018年も好立地に所在する大型オフィスビルが何棟か竣工する予定ではあるものの、旺盛なオフィスビル需要を背景に、需給が引き締まった状況が続くとみられています。

東京都心5区のオフィスビル平均空室率が5%を下回る低水準で推移していることはよく知られていますが、地方都市に目を向けると、都市によっては東京都心5区をさらに下回る水準にあることがわかります。

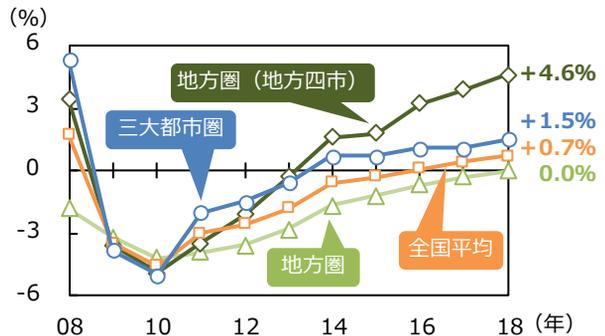
J-REITが保有する物件は東京都心に多く所在しており、東京都心の堅調な不動産市況はJ-REITの下支えとなっています。しかし、上記のように東京都心のみならず地方都市においても、実需に裏付けられて不動産価値が上昇傾向にあることはJ-REITの資産価値・収益力向上につながると考えられます。

出所：国土交通省、日本政府観光局（JNTO）および三鬼商事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。

### 公示地価の推移（全用途、前年比変動率）



※期間：2008年～2018年（年次）

※三大都市圏＝東京圏、大阪圏、名古屋圏

※地方四市＝札幌市、仙台市、広島市、福岡市

### 訪日外国人旅行者数と旅行消費額の推移

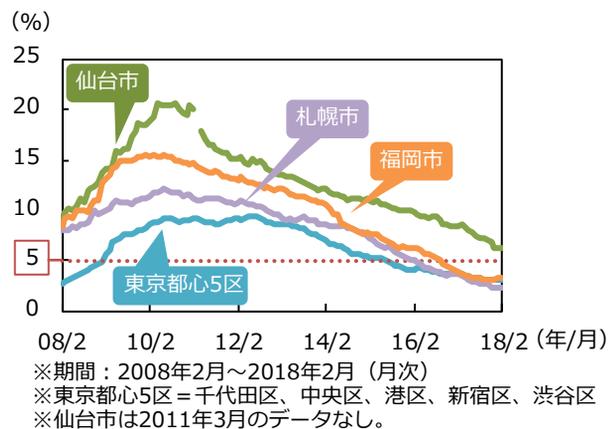


※期間：2008年～2018年（年次）

※旅行消費額は2011年～2017年。

※2018年の旅行者数は2月までの推計値。

### 東京都心5区と地方都市のオフィスビル平均空室率推移



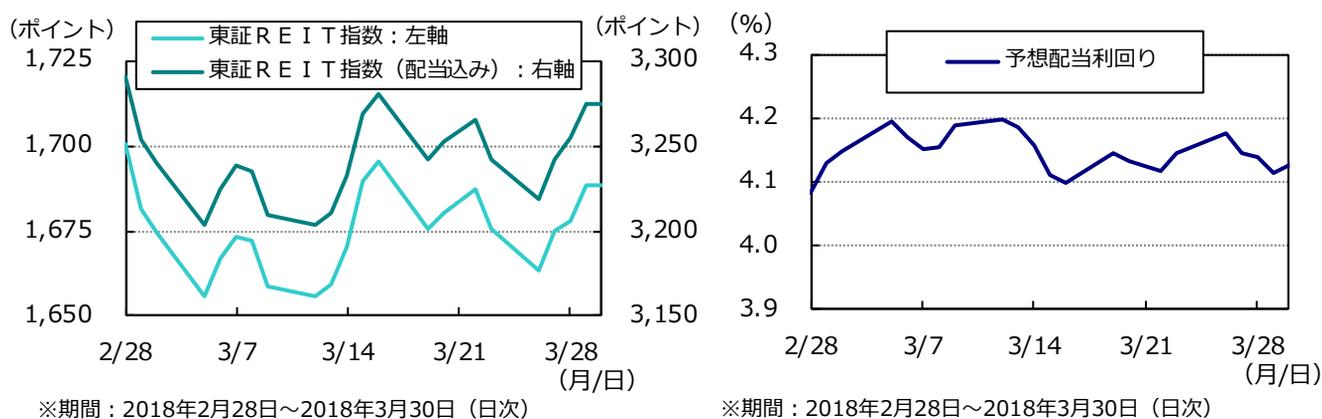
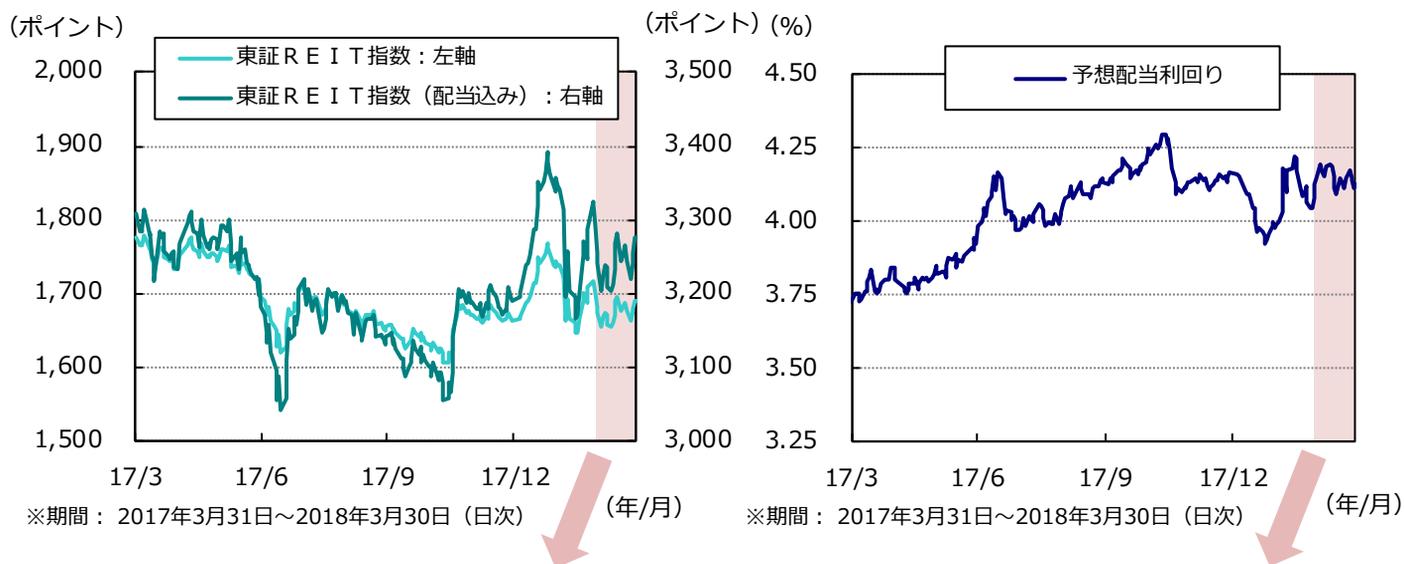
※期間：2008年2月～2018年2月（月次）

※東京都心5区＝千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

※仙台市は2011年3月のデータなし。

## 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



	2018年3月末	2018年2月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,688.66	1,700.96	▲0.72%
東証REIT指数（配当込み）	3,274.92	3,291.44	▲0.50%
J-REIT予想配当利回り	4.13%	4.08%	-

#### ➤ 先月の投資環境

3月の『J-REIT市場』は下落しました。

月前半は、国内株式の上昇を受けたリスク選好の改善に伴い上昇しました。月後半になると、米中貿易摩擦への警戒感からリスク選好の後退に伴い下落に転じるも、月末にかけて米中緊張緩和の期待感から下げ幅を縮めました。

#### ➤ 今後の見通し

欧米金融政策正常化観測の高まりに伴う金利上昇懸念が警戒されるも、リスク選好の改善や相対的に高い配当利回りなどを背景に、J-REIT市場はゆるやかに回復基調をたどると予想します。

一方で米国の通商政策における保護主義の台頭に伴うリスク回避の強まりには注意が必要です。

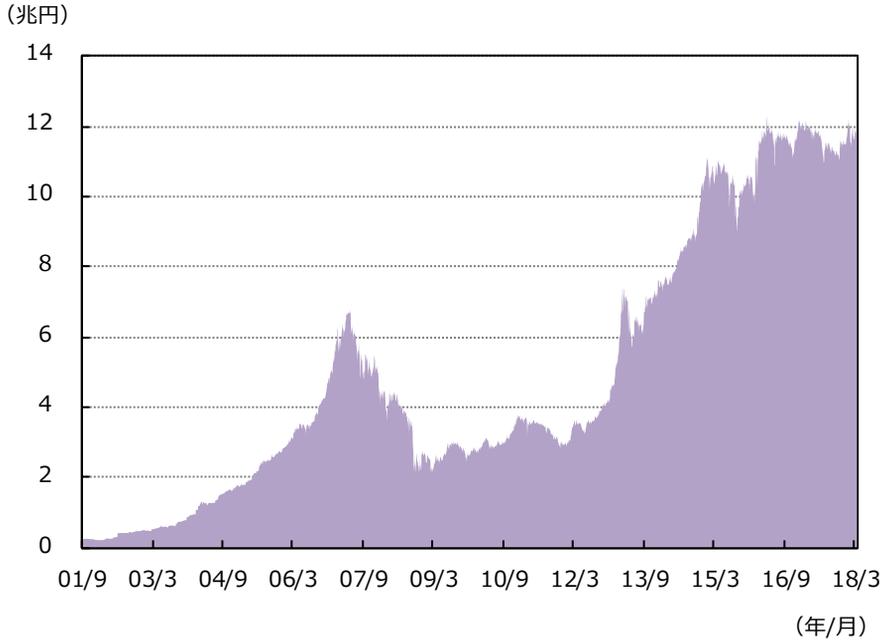
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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の時価総額推移



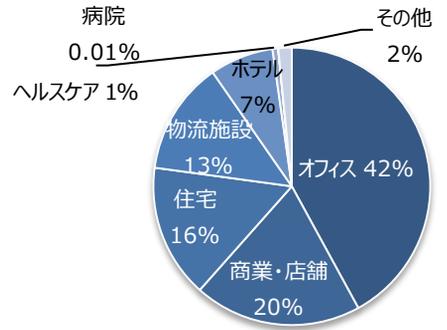
※期間：2001年9月10日～2018年3月30日（日次）

## J-REITの市場規模

時価総額	11兆9,469億円
銘柄数	60銘柄

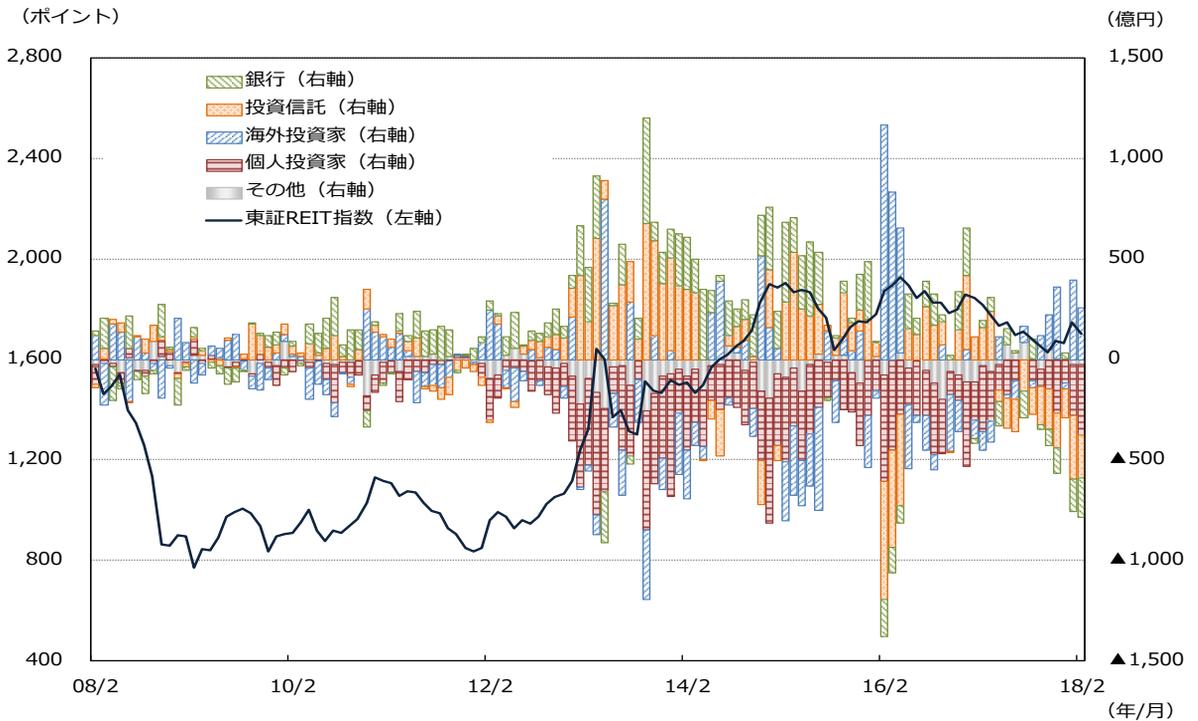
※2018年3月30日時点

## 不動産タイプ別構成比率



※2018年1月31日時点

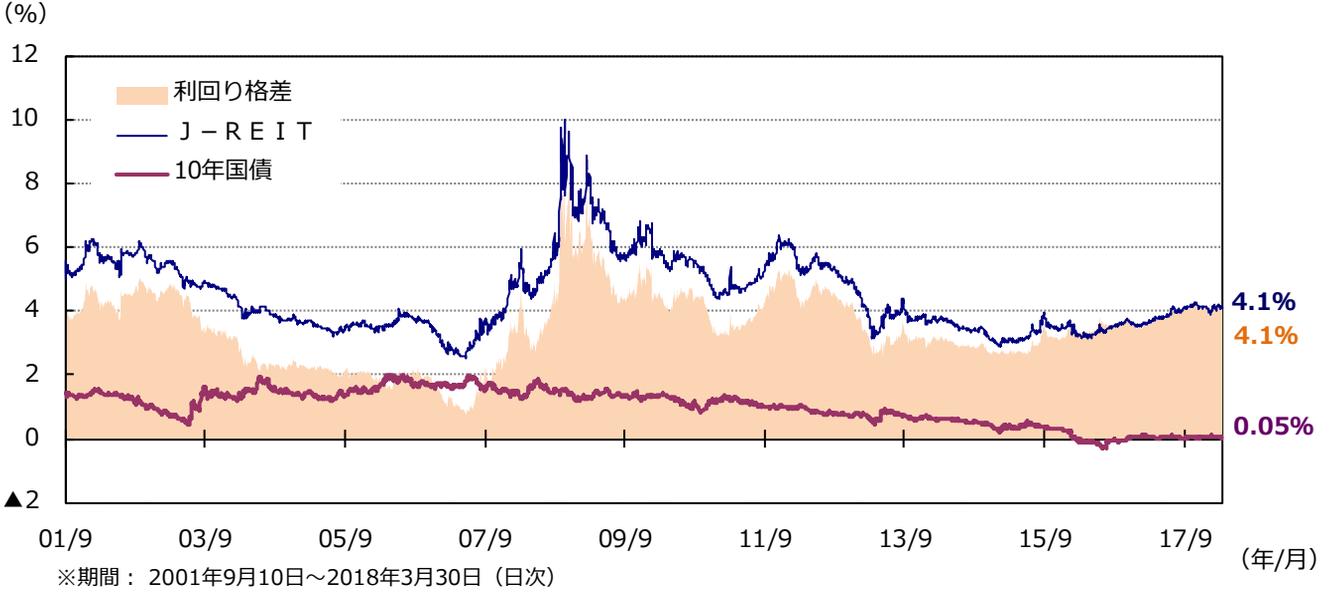
## J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



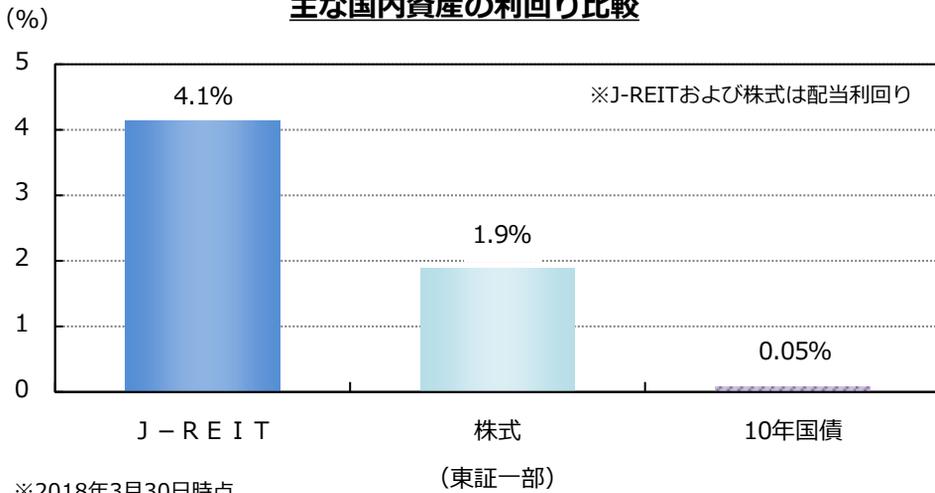
※期間：2008年2月～2018年2月（月次）

# J-REIT市場について

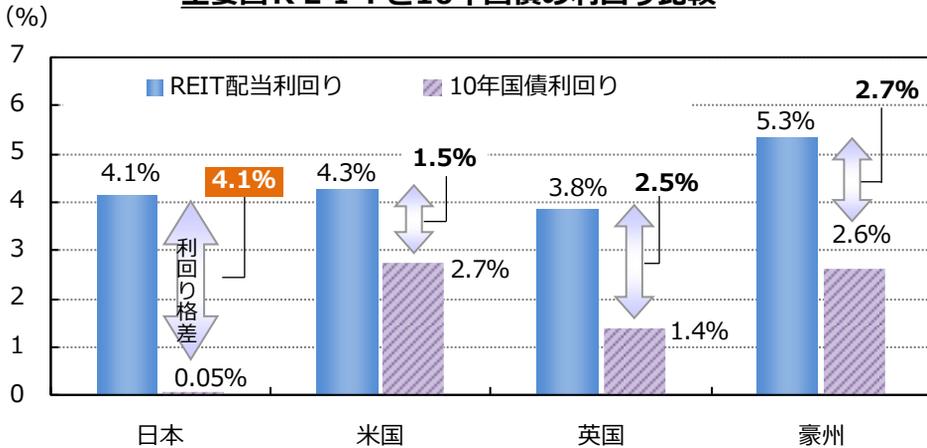
## J-REITと10年国債の利回り推移



## 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



※日本は、2018年3月30日時点  
※米国、英国、豪州は2018年3月29日時点

※主要国REITの利回りで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。

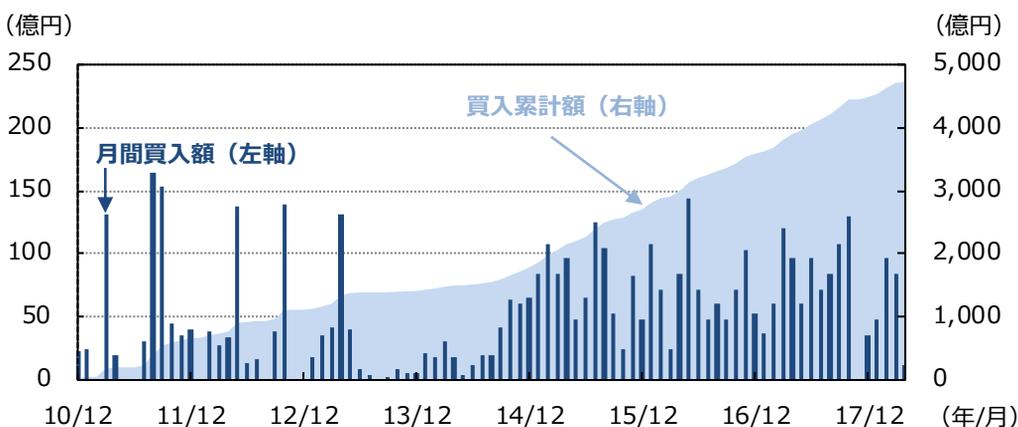
# J-REIT市場について

## 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ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年		
1	日本ビルファンド投資法人	三井不動産、住友生命	オフィス	1.4%	6.7%	6.6%	▲0.3%	8,303 億円	3.27%
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	1.1%	4.7%	3.5%	▲3.5%	7,214 億円	3.30%
3	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	0.3%	7.1%	2.4%	▲11.5%	6,344 億円	4.20%
4	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	▲0.5%	0.9%	3.3%	▲2.5%	5,346 億円	4.34%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲1.2%	2.9%	3.3%	1.5%	5,096 億円	4.08%
6	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲5.4%	▲3.9%	▲1.5%	▲1.4%	4,992 億円	3.75%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲1.0%	▲3.1%	▲3.7%	▲8.7%	4,868 億円	3.89%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	0.2%	6.6%	3.0%	▲3.8%	4,498 億円	3.97%
9	GLP投資法人	グローバル・ロジスティック・プロパティーズ	物流施設	2.7%	▲3.1%	0.8%	▲6.2%	3,937 億円	4.46%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	2.7%	1.2%	1.3%	▲6.2%	3,714 億円	3.85%

※2018年3月30日時点

## 日銀によるJ-REITの買入状況



年間買入予定額	900億円
2018年買入実施額	240億円
買入累計額	4,728億円

※2018年4月6日時点

※期間：2010年12月～2018年4月（月次）

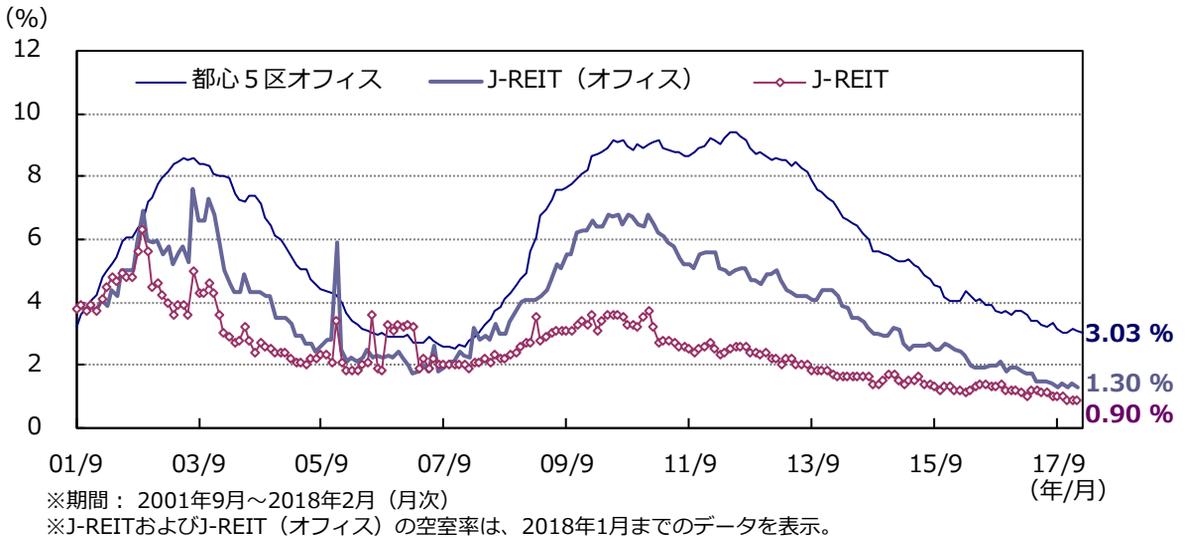
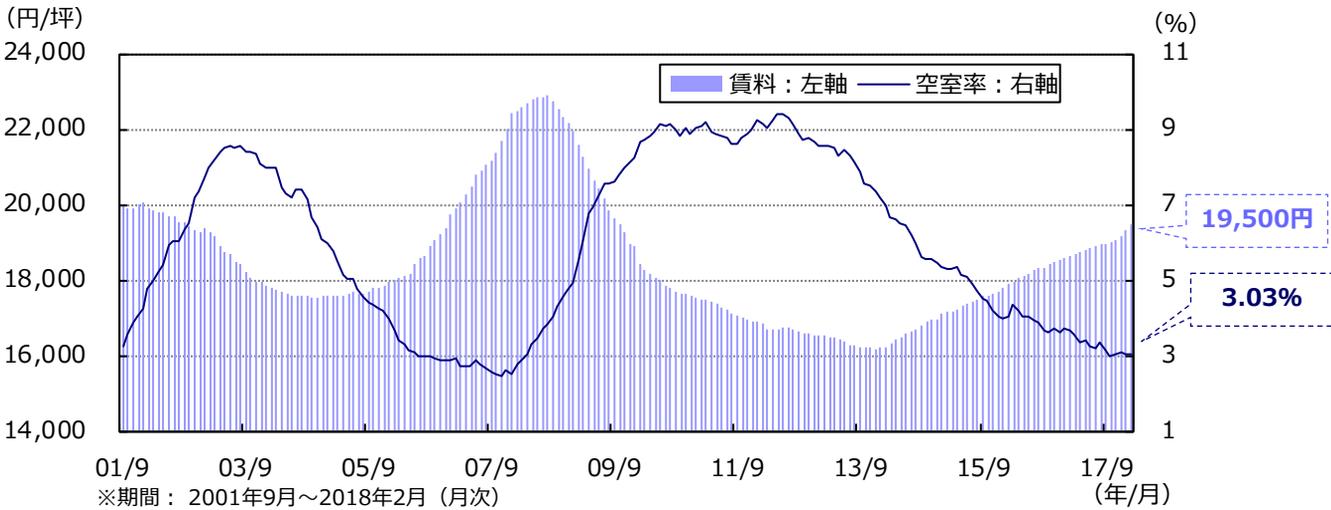
※2018年4月は6日時点

出所：ファクトセットおよび日銀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。

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



## 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、組入る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3.78%（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2.6824%（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場合があります。

### 【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指数は、株式会社東京証券取引所（株東京証券取引所）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、(株)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。