

## 公示地価が5年連続上昇し、上昇基調が定着

### 三大都市圏と地方四都市の地価が一段と回復

国土交通省が発表した2020年1月1日時点での公示地価は、全国の全用途平均の地価が1.4%のプラスとなり、5年連続で上昇しました。特に、東京、大阪、名古屋の三大都市圏内の商業地に限ると、企業のオフィス需要や訪日客向けのホテルや店舗の需要が強く、5.4%のプラスとなりました。地方中核四市（札幌市・仙台市・広島市・福岡市）では、インバウンドの取り込みを狙った商業地やオフィスの開発需要が強く、商業地の地価の伸び率は11.3%となり、三大都市圏を上回る上昇率となりました。全体感としては、インバウンド需要やオフィス需要による商業地の地価回復の動きが三大都市圏のみならず幅広い地域に広がり、全体の地価を押し上げる結果となりました。

### 観光地の活性化も地価上昇に寄与

地方中核四市以外の地方圏では全用途平均と商業地が平成4年以来28年ぶりの上昇に転じました。商業地が13.3%、住宅地が9.5%と、ともに地価の上昇率で全国首位となった沖縄県や、北海道などの観光地が地方圏の地価回復のけん引役となりました。一方で、2019年10月の台風19号で被災した長野県の豊野地区の住宅地では下落率が13.6%、福島県いわき市の商業地では下落率が4.6%となるなど、被災地では地価の下落が目立つ結果となりました。

### 新型コロナウイルス感染拡大の収束が待たれる

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念が強まる中、東証REIT指数（配当込み）は3月以降下落基調を強める展開となり、3月19日には年初来高値（2月20日）比で48.8%マイナスとなる水準まで急落しました。用途別の指数では、東証REIT商業・物流指数と同オフィスREIT指数が東証REIT住宅指数に比べ劣後し、同期間の下落率はともに50%超となりました。3月19日の安値以降、東証REIT指数（配当込み）は、買い戻しの動きが見られたものの、東京都の緊急事態宣言を受け、上昇率は限定的となっています。感染拡大の影響が長期化しなければ、足元の低いオフィス空室率などを背景に不動産ファンダメンタルズは、今後も底堅い状況を維持する可能性が高く、J-REITの相対的に高い配当利回りは中期的に維持可能と考えています。引き続き新型コロナウイルスをめぐる動きは予断を許さないものの、感染拡大の動きが弱まり世界経済への影響が見通せる状況となれば、投資家のリスク許容度が回復し、J-REITは国内外投資家から再度見直されることが考えられます。

出所：国土交通省および一般社団法人不動産証券化協会、ブルームバーグ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。

### 2020年公示地価の概要

	全用途	住宅地	商業地
全国平均	1.4% (1.2%)	0.8% (0.6%)	3.1% (2.8%)
三大都市圏	2.1% (2.0%)	1.1% (1.0%)	5.4% (5.1%)
東京圏	2.3% (2.2%)	1.4% (1.3%)	5.2% (4.7%)
大阪圏	1.8% (1.6%)	0.4% (0.3%)	6.9% (6.4%)
名古屋圏	1.9% (2.1%)	1.1% (1.2%)	4.1% (4.7%)
地方圏	0.8% (0.4%)	0.5% (0.2%)	1.5% (1.0%)
地方四市	7.4% (5.9%)	5.9% (4.4%)	11.3% (9.4%)
その他		0.0% (▲0.2%)	0.3% (0.0%)

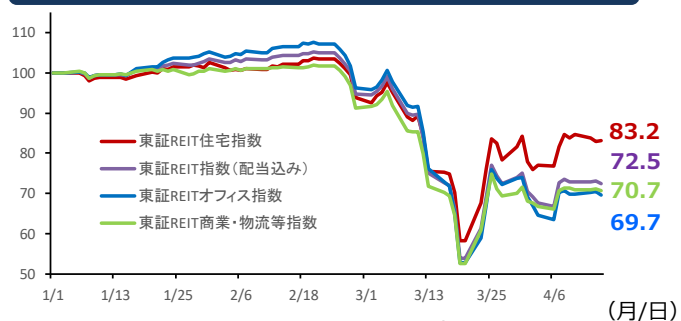
※前年比変動率は2020年1月1日時点。（ ）内の数値は2019年1月時点。

### 主な都道府県の地価変動率とJ-REITの保有割合

	変動率		保有割合
	住宅地	商業地	
東京都	2.8%	7.2%	51.3%
大阪府	0.4%	7.7%	10.1%
神奈川県	0.3%	2.7%	8.6%
千葉県	0.7%	3.4%	5.6%
埼玉県	1.0%	2.0%	4.4%
愛知県	1.1%	4.1%	3.5%
福岡県	3.5%	6.7%	3.0%

※地価変動率は2020年1月時点での公示地価を前年と比較し算出。  
※保有割合は、J-REIT保有物件の所在地別保有額の割合（2019年8月時点）

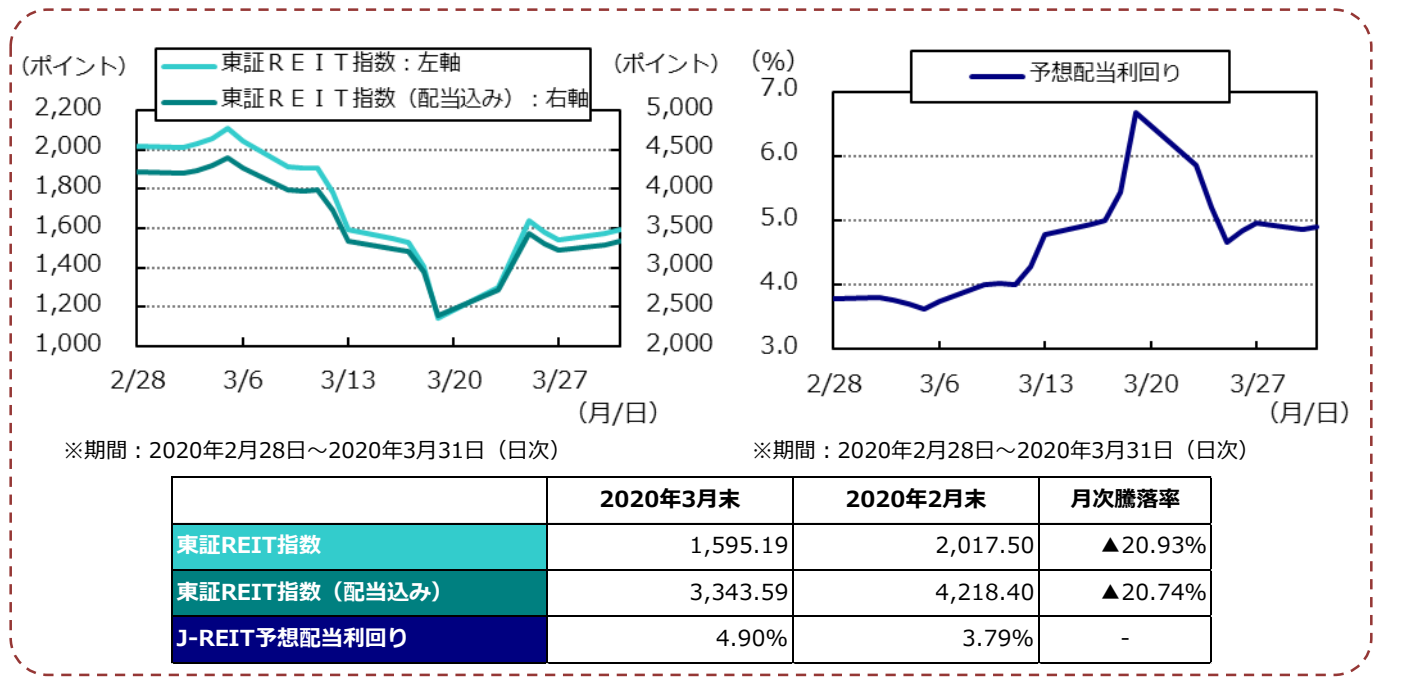
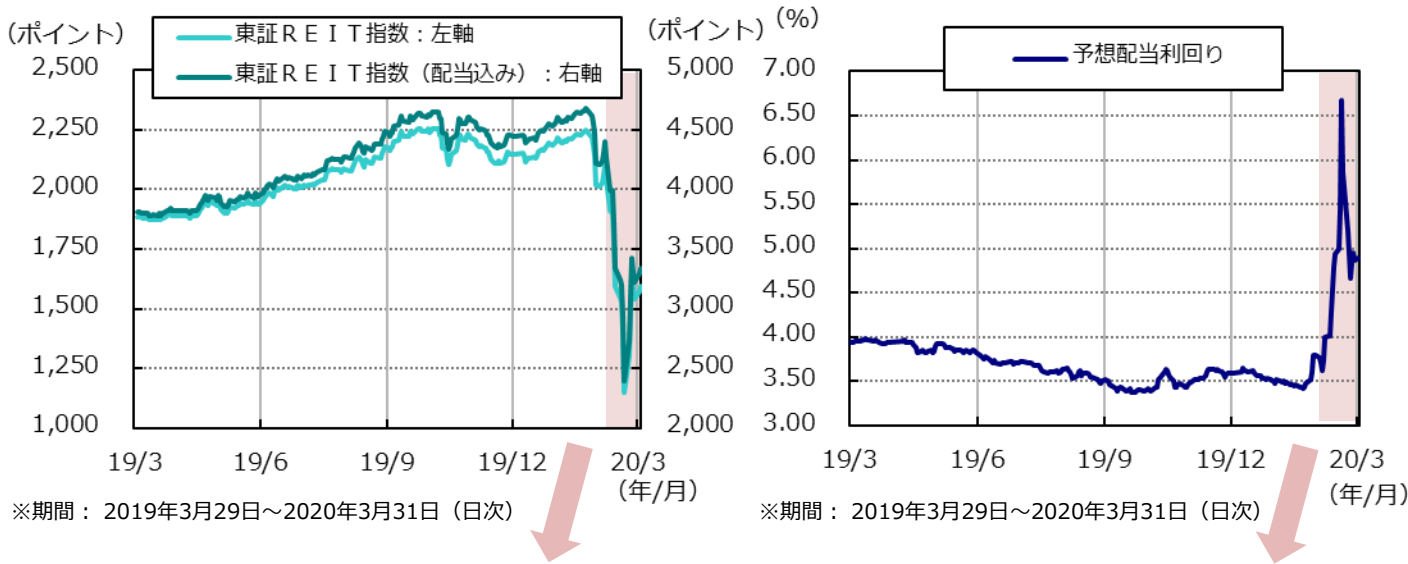
### 東証REIT指数と東証REIT用途別指数の推移



※期間：2020年1月1日～2020年4月15日（日次）  
※2020年1月1日を100として指数化

## 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



#### ➤ 先月の投資環境

3月の『J-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））』は下落しました。上旬は、新型コロナウイルスの感染拡大やOPECとロシアの減産協議決裂が嫌気されて、国内株とともに下落しました。中旬は、世界景気後退懸念が強まる中、幅広いリスク性資産が売られ、大幅に下落しました。下旬は、日銀による買い入れへの期待や米国株の反発などから下落幅を縮小しました。

#### ➤ 今後の見通し

当面は、新型コロナウイルスの感染拡大による世界景気への影響が懸念される中、値動きの大きい展開が予想されます。オフィス・住居向け需要の鈍化、様々なイベントの中止・延期や訪日外国人の大幅減少などを背景に、これまで堅調だった国内不動産市場の動向も当面懸念されます。リスク回避に伴う金融市場全般の流動性低下も当面重しとなりますが、日銀は3月の会合でJ-REITの年間購入目標額を倍増させており、相場の支えとして期待されます。

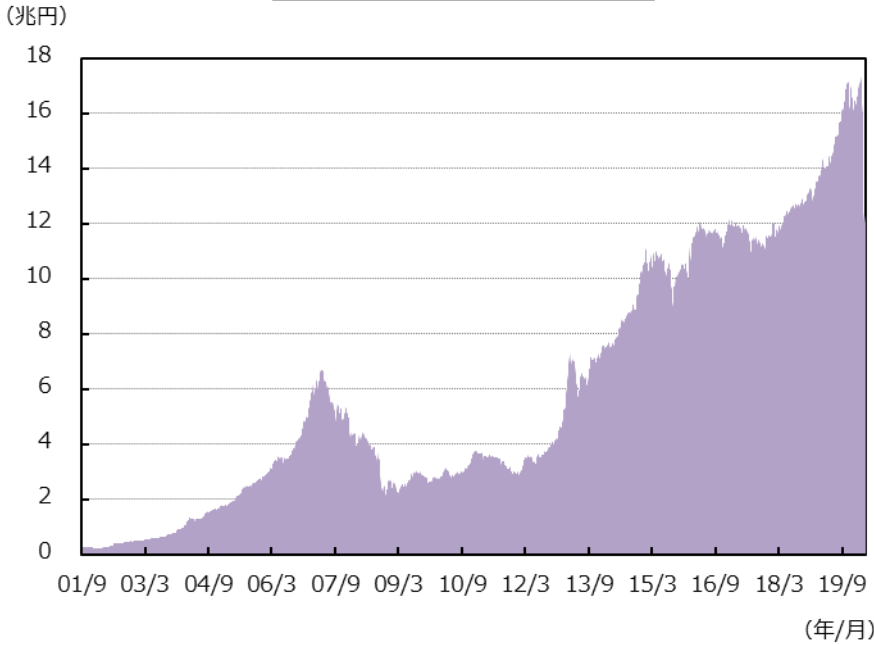
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

# J-REIT市場について

## J-REITの時価総額推移



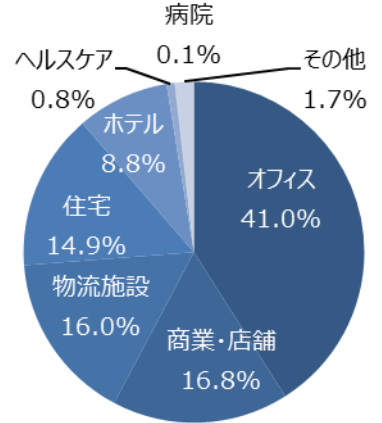
※期間：2001年9月10日～2020年3月31日（日次）

## J-REITの市場規模

時価総額	12兆3,969億円
銘柄数	64銘柄

※2020年3月31日時点

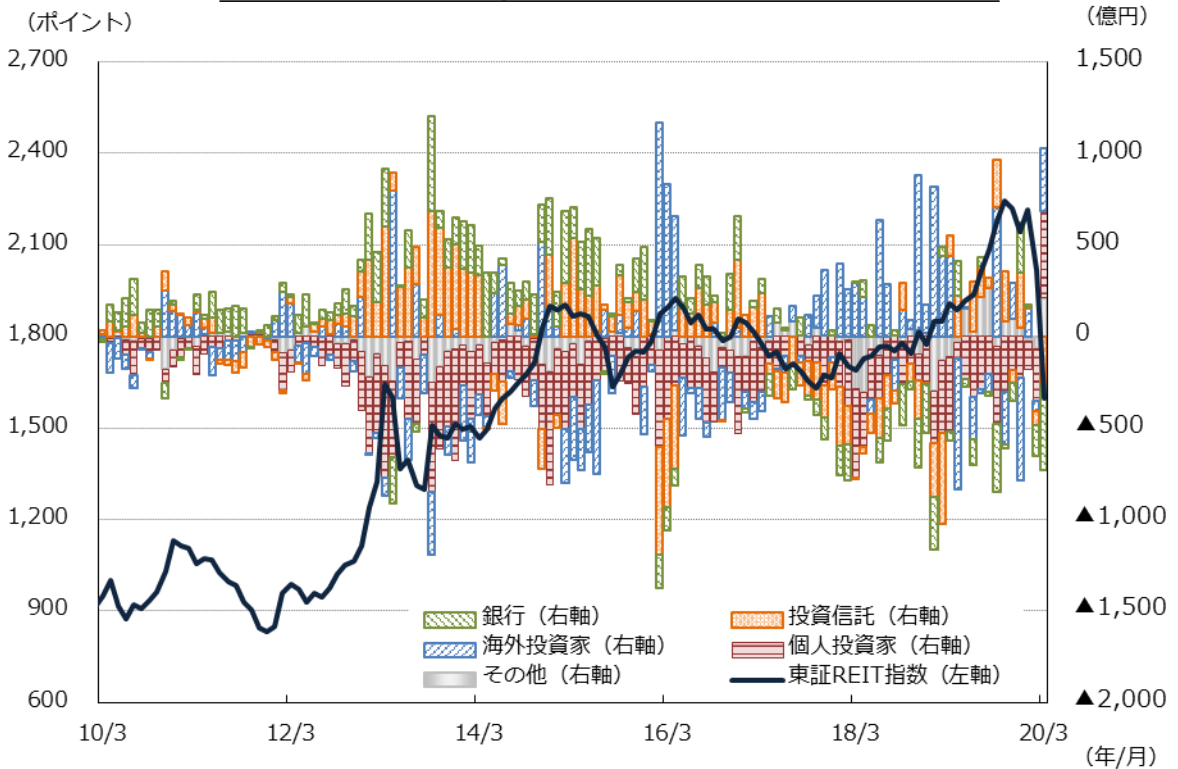
## 不動産タイプ別構成比率



※2020年2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。

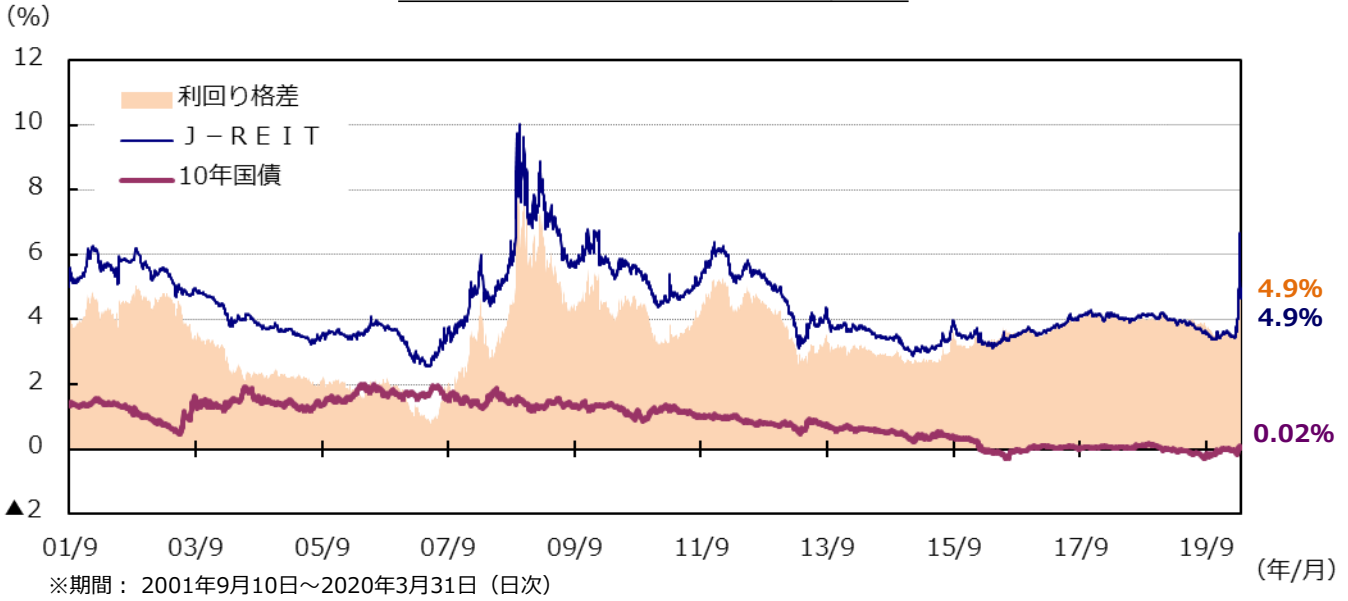
## J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



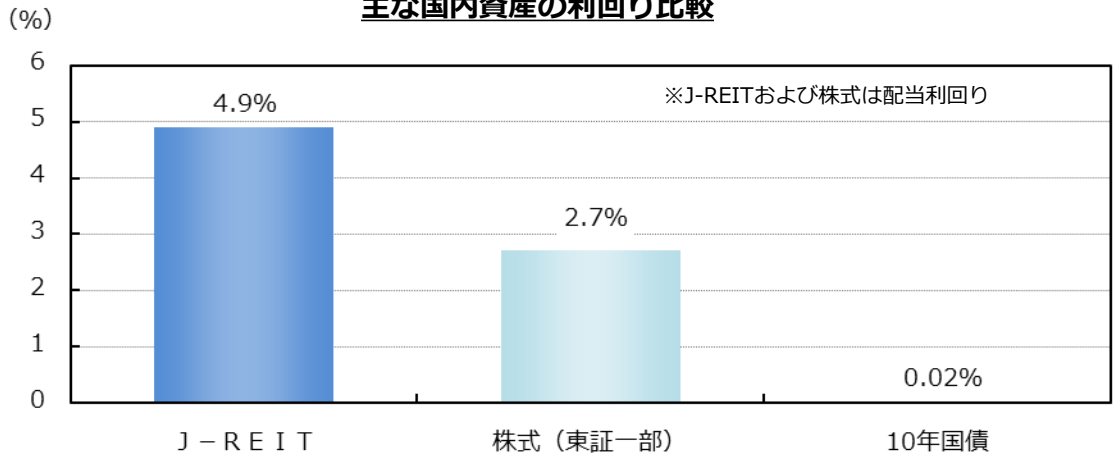
※期間：2010年3月～2020年3月（月次）

# J-REIT市場について

## J-REITと10年国債の利回り推移

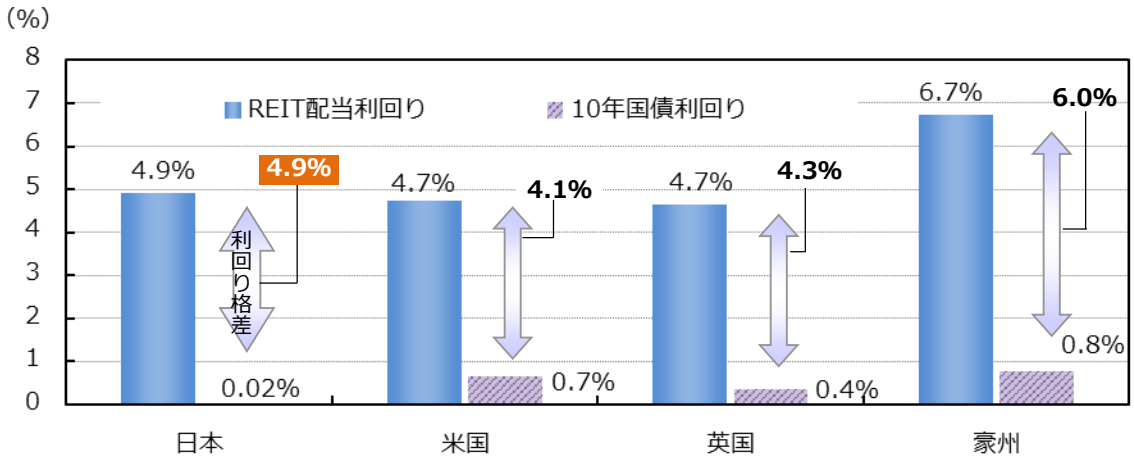


## 主な国内資産の利回り比較



※2020年3月31日時点

## 主要国REITと10年国債の利回り比較



※2020年3月31日時点

※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。

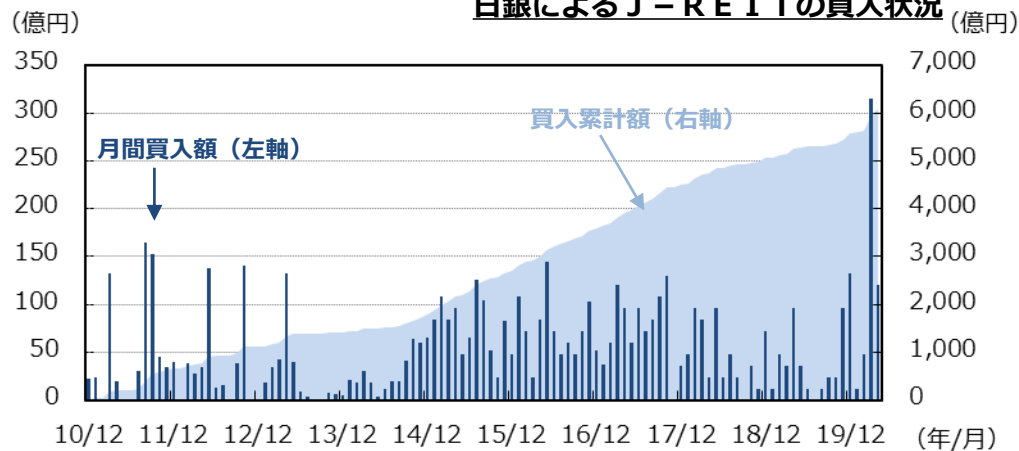
# J-REIT市場について

## 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	オフィス	▲10.5%	▲8.9%	▲12.8%	▲3.5%	1兆223億円	2.96%
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	▲14.0%	▲12.1%	▲12.7%	▲3.1%	8,768 億円	3.40%
3	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲7.3%	▲1.9%	▲8.4%	15.0%	6,687 億円	3.37%
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	▲20.3%	▲26.4%	▲30.0%	▲16.3%	6,441 億円	4.86%
5	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲2.0%	▲7.0%	▲13.3%	7.3%	5,791 億円	4.06%
6	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲11.1%	▲9.9%	▲15.2%	2.4%	4,661 億円	4.27%
7	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲2.5%	▲8.9%	▲11.7%	1.6%	4,342 億円	3.57%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲30.7%	▲39.7%	▲39.8%	▲25.3%	3,919 億円	5.14%
9	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲37.7%	▲47.2%	▲48.1%	▲38.5%	3,352 億円	6.46%
10	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	▲40.4%	▲47.6%	▲46.5%	▲45.1%	3,199 億円	7.53%

※2020年3月31日時点

## 日銀によるJ-REITの買入状況



年間買入予定額	1,800億円
2020年以降買入実施額	495億円

買入累計額	6,075億円
-------	---------

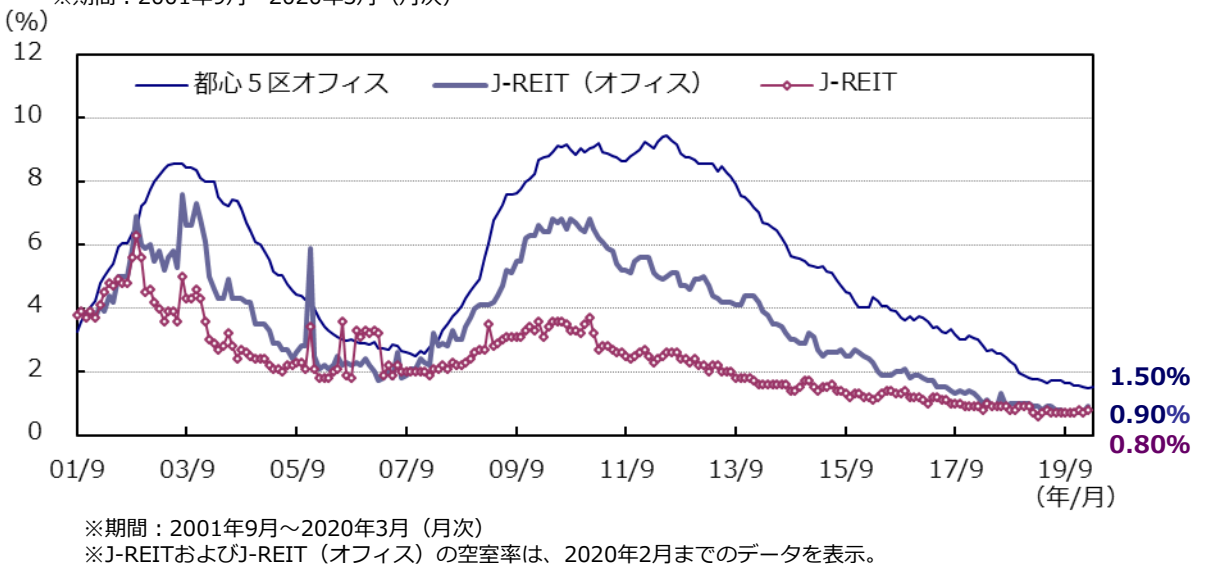
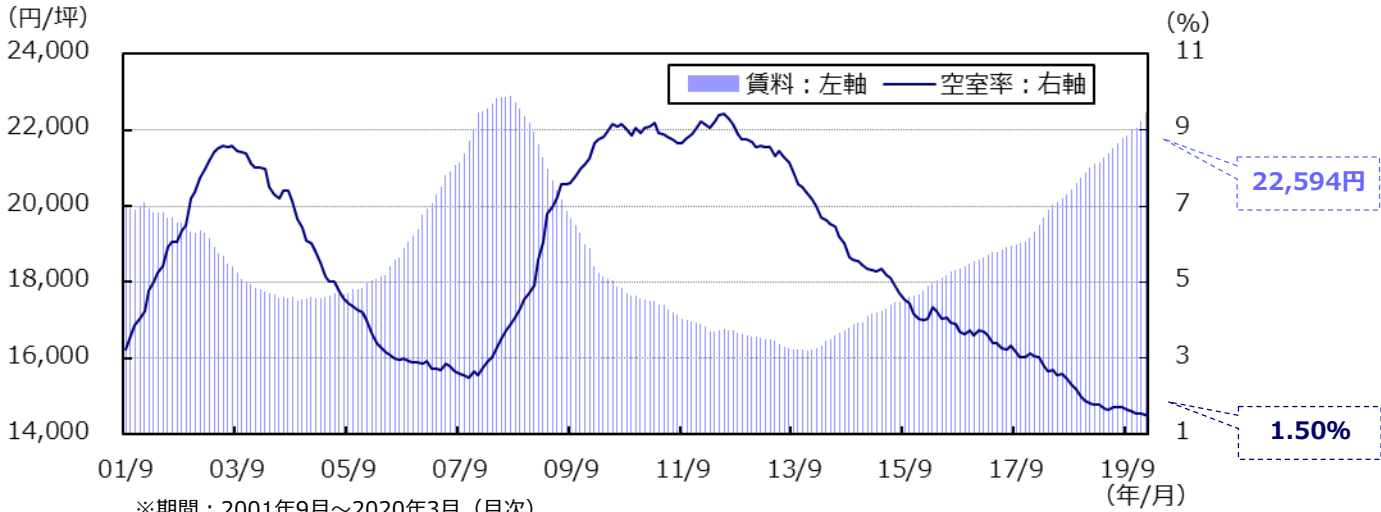
※2020年4月15日現在

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もとにアセットマネジメントOne作成

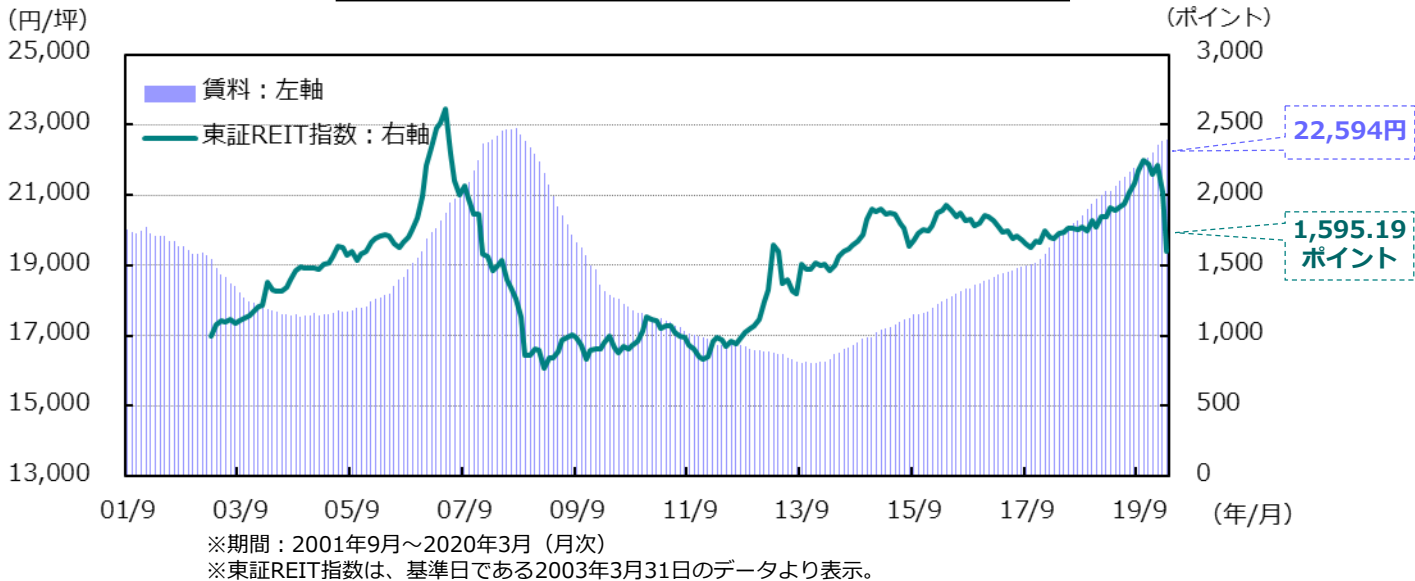
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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。