

## 今後のオフィスビル供給について

足元では、引き続き都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）のオフィスビル市況は堅調に推移しています。

2020年5月の平均空室率は上昇したとの報道があるものの、1.64%と2018年11月以来、2%を割り込む水準が続いており、一般的に貸し手優位とされる5%を大きく下回った状況です。また、平均賃料は22,836円と77ヵ月連続の上昇となり、堅調に推移しています。

2020年6月に公表された「東京23区の大規模オフィスビル供給量調査'20」によれば、2020年は高水準の供給が見込まれているものの、2021年以降の2年間は、供給量が過去平均の半分程度に急減する予想です。その後は、2023年は過去平均を超える水準に回復するものの、2024年には再び過去平均を下回る水準になるとみられています。

オフィスビル市況は、以下の2点から、堅調な需要が続けば、良好な環境であると考えます。

- ①2020～2024年に供給が予定されているオフィスビルの約8割が都心3区（千代田区、中央区、港区）に位置していることに加えて、6割以上が10万㎡以上の超大規模ビルであることから、立地およびグレードの面で競争力を有し、需要も底堅いものが期待できると考えます。
- ②2020年の供給量は増加しますが、既にテナント誘致を終了させたビルが多い模様で、これまでの需要は底堅いと考えます。また、2021～22年の供給量は一転して急減すると予想されており、このまま堅調な需要が続けば、需給バランスの調整が進み、オフィスビル市況へ与える悪影響は抑えられると考えます。なお、今後5年の平均オフィスビル供給量は過去平均を下回る水準になると予想されています。

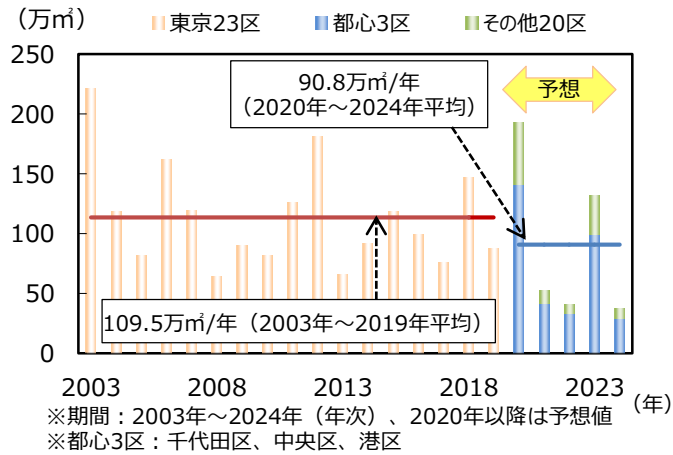
新型コロナウイルス感染拡大の影響はオフィスビル市況にも悪影響をおよぼすとの懸念から、年初来で東証REITオフィス指数は東証REIT指数を下回る推移となっています。懸念されている内容は景気悪化やテレワークの進展を背景としたオフィス需要減少懸念と思われませんが、ソーシャルディスタンス確保の観点から企業の必要床面積が増え、需要が増加するとの見方もあり、今後の動向を注視していく必要があります。堅調な需要が継続すれば、中期的に供給が低水準になると予想されていることを踏まえると、新型コロナウイルスの影響次第ではありますが、オフィス市況は底堅い展開が続く可能性もあると考えます。

出所：森トラスト「東京23区の大規模オフィスビル供給量調査'20」、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

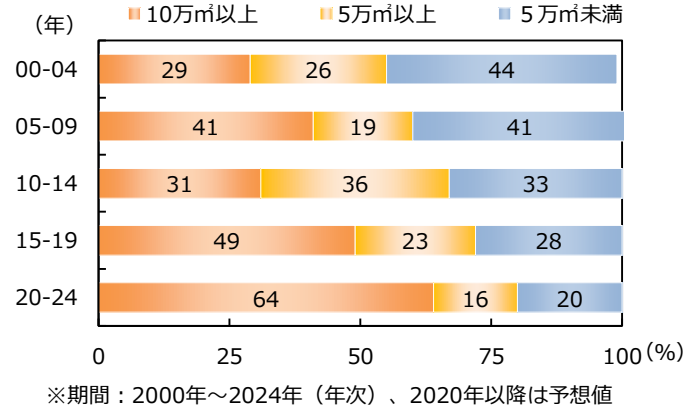
※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※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。

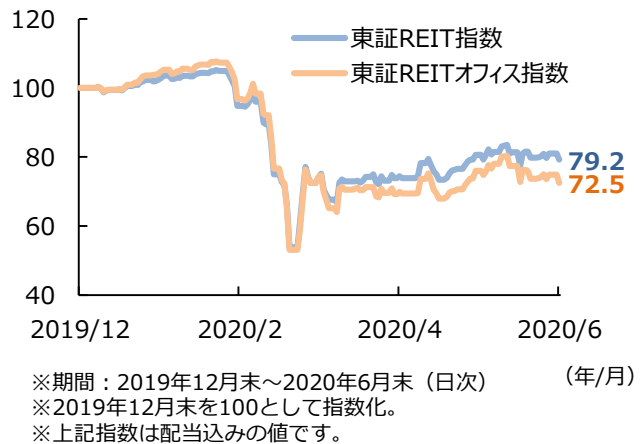
### 【東京23区オフィスビル供給量の推移】



### 【東京23区オフィスビル規模別供給割合】

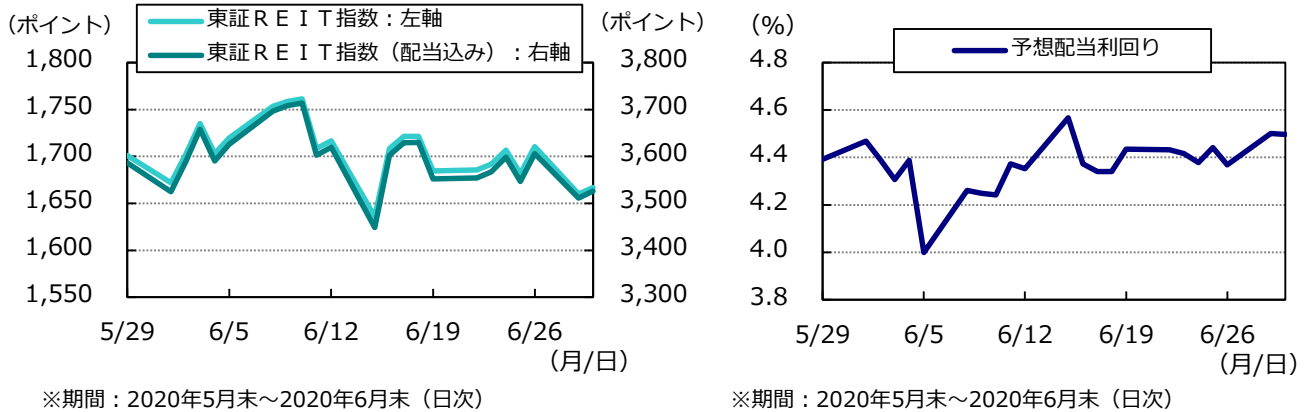
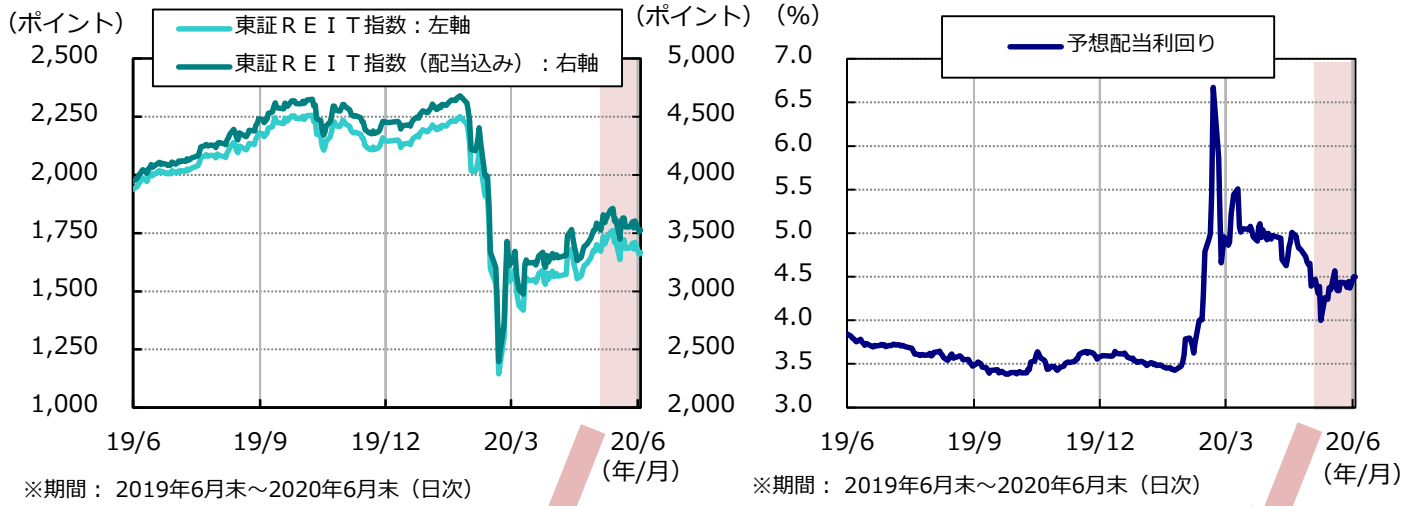


### 【国内REIT指数の推移】



## 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6月末	2020年5月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,666.83	1,701.03	▲2.01%
東証REIT指数（配当込み）	3,525.99	3,586.37	▲1.68%
J-REIT予想配当利回り	4.50%	4.39%	-

#### ➤ 先月の投資環境

6月のJ-REIT市場は下落しました。上旬は、経済活動再開への期待が強まる中、米国の5月の雇用統計を受けた世界的な株高に伴いリスク選好が改善し、上昇しました。中旬は、上旬の長期金利上昇や米国株の大幅安に伴うリスク選好の後退から、一時大幅下落に転じました。下旬は、米国などでの新型コロナウイルスの感染拡大に伴い経済活動再開への懸念がくすぶり、上値の重い推移となりました。

#### ➤ 今後の見通し

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大や欧米などでの行動制限の再強化への懸念から、上値の重い推移を見込みます。日銀によるJ-REIT買い入れは引き続き支えになるとみられます。一方で、国内の経済活動は再開しつつあるものの、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。欧米などで経済活動再開に向けた動きが一服し、リスク選好が後退する可能性にも留意が必要です。

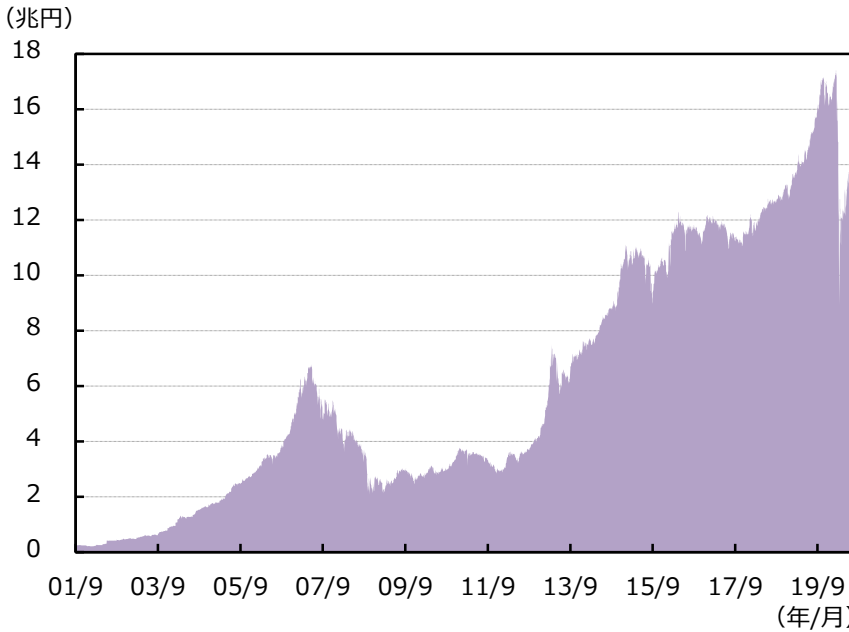
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

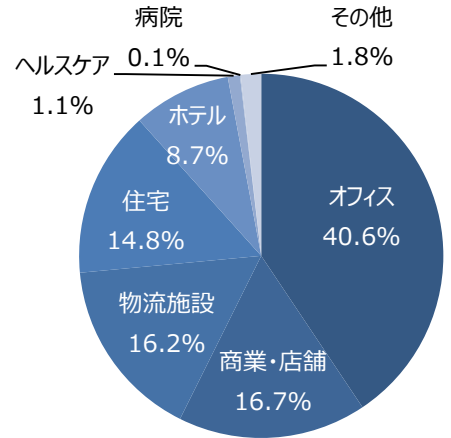


## J-REITの市場規模

時価総額	13兆442億円
銘柄数	63銘柄

※2020年6月末時点

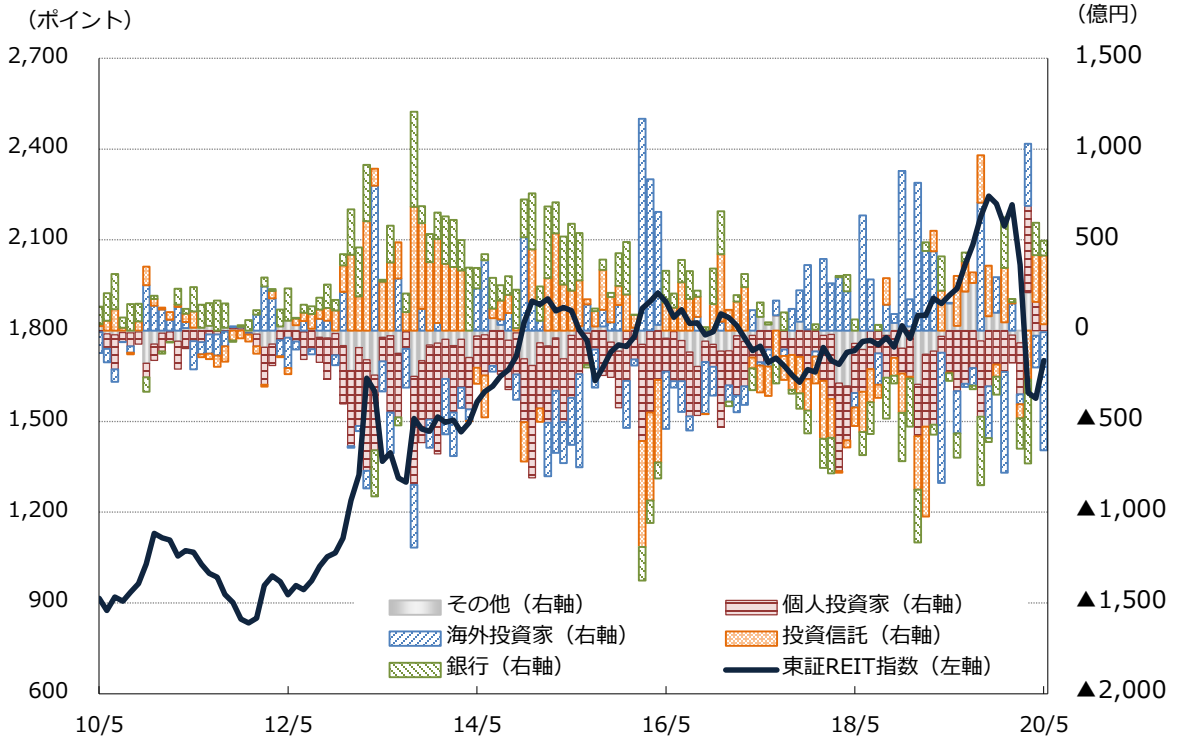
## 不動産タイプ別構成比率



※2020年4月末時点

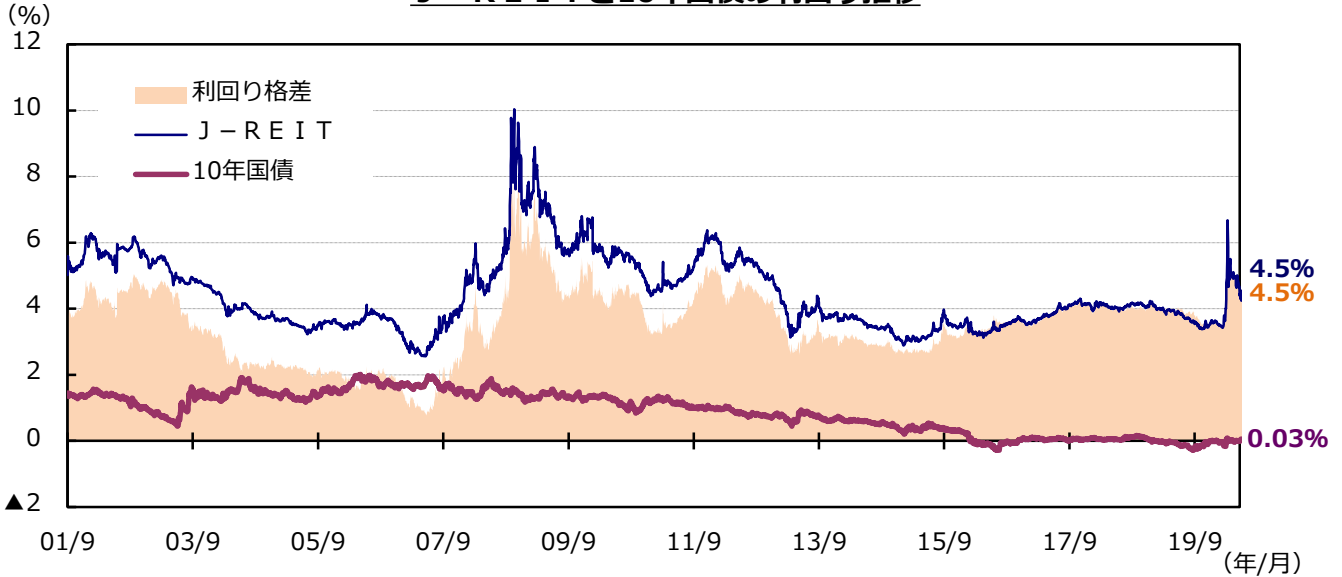
※小数第2位を四捨五入しているため、上記グラフの合計値が100%とならない場合があります。

## J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移

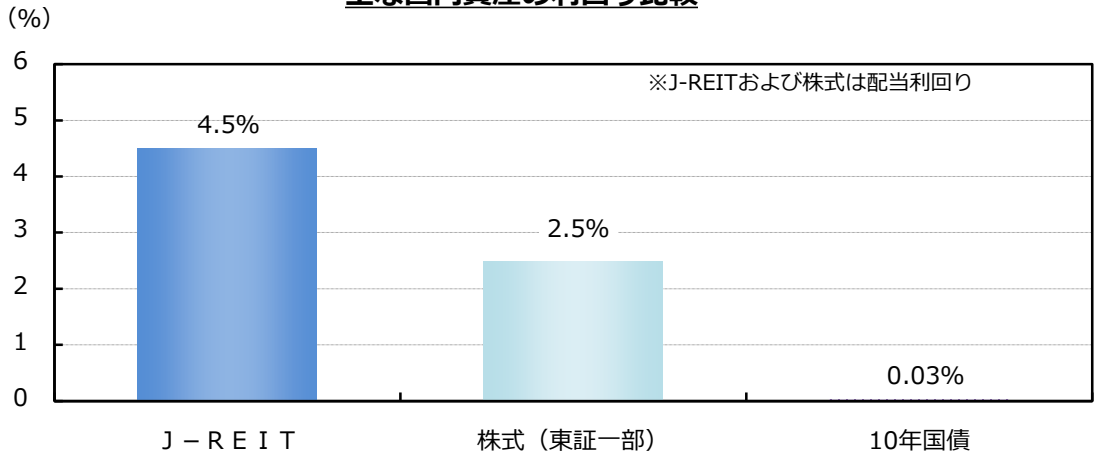


# J-REIT市場について

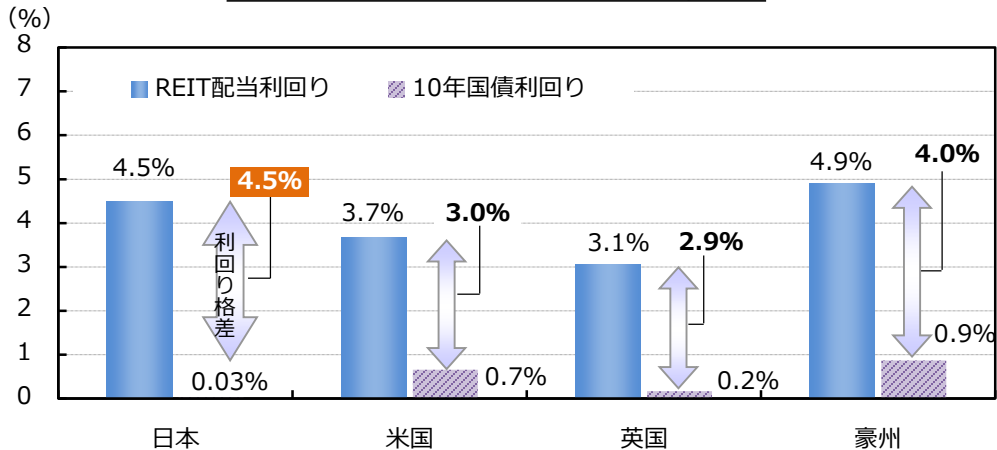
## J-REITと10年国債の利回り推移



## 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。

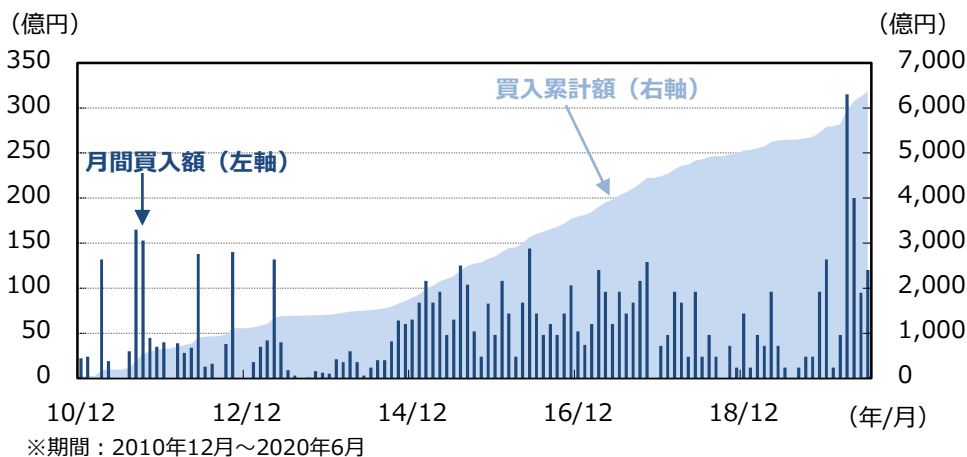
# J-REIT市場について

## 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	▲9.2%	▲15.2%	▲22.8%	▲16.8%	8,670 億円	3.50%
2	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	7.9%	21.2%	18.9%	32.4%	8,088 億円	2.90%
3	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	▲6.0%	▲12.6%	▲23.2%	▲15.7%	7,660 億円	3.91%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	8.9%	28.7%	16.2%	28.0%	6,233 億円	3.45%
5	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	▲2.3%	▲5.3%	▲30.2%	▲21.6%	6,101 億円	5.13%
6	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲4.7%	▲3.7%	▲10.4%	▲2.3%	5,578 億円	4.21%
7	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲4.2%	2.6%	▲6.5%	0.3%	4,453 億円	3.48%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲9.2%	▲0.4%	▲39.9%	▲28.1%	3,903 億円	5.16%
9	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	1.4%	7.7%	▲43.1%	▲35.9%	3,611 億円	5.87%
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	▲5.4%	10.1%	▲42.3%	▲38.3%	3,521 億円	6.69%

※2020年6月末時点

## 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	790億円
買入累計額	6,370億円

※2020年6月末時点  
 ※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の年間残高増加ペースの上限

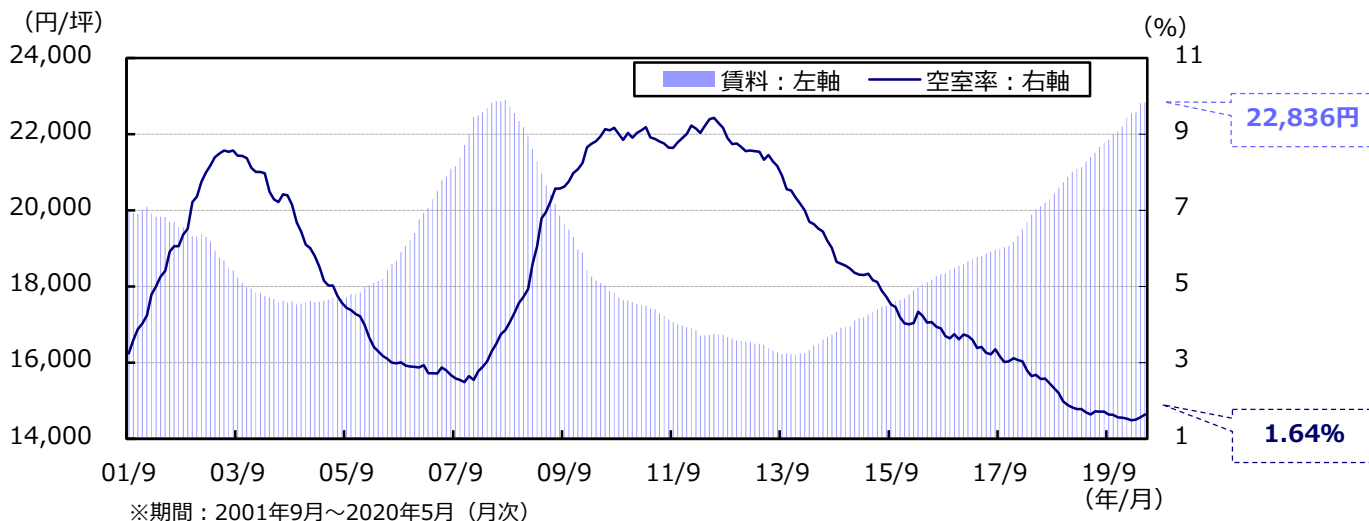
出所：ブルームバーグおよび日銀が提供するデータ等をもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

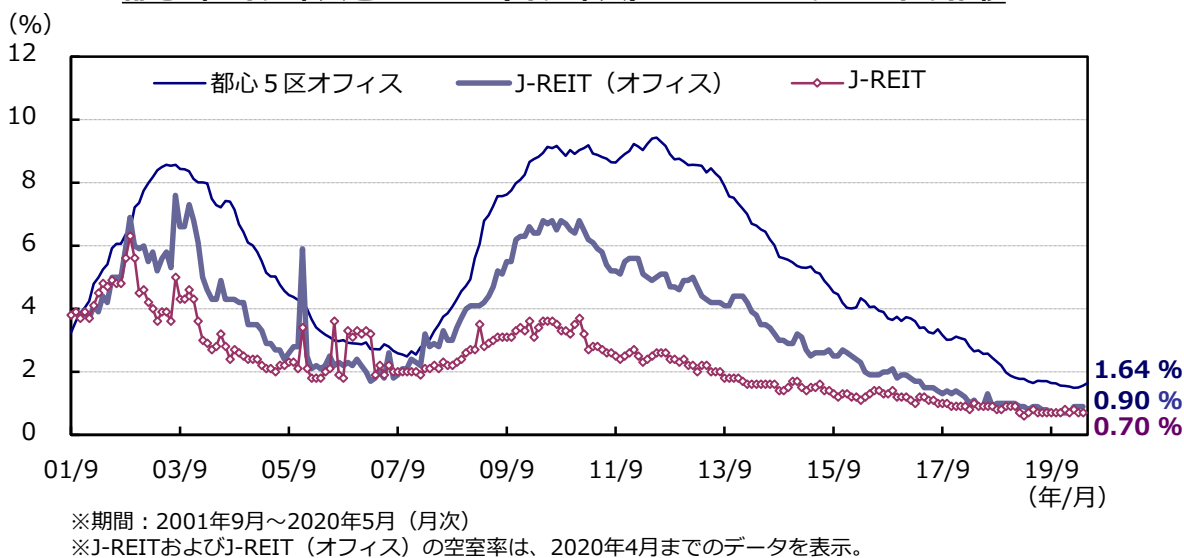
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

# 不動産市場について

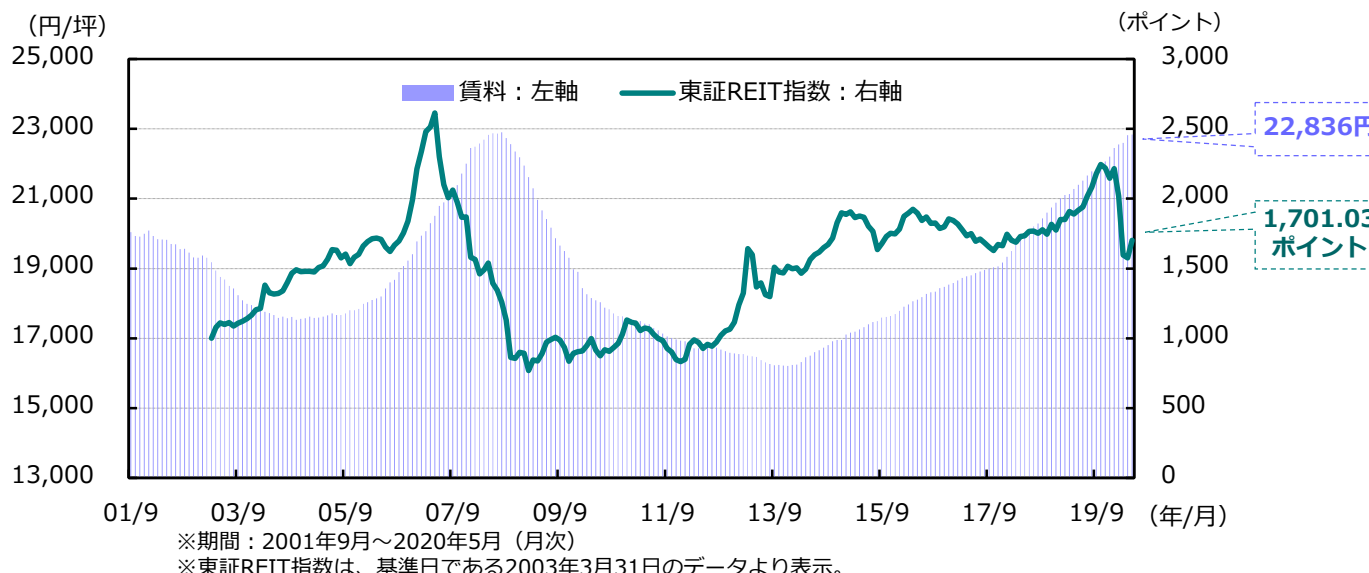
## 都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



## 都心5区オフィスとJ-REIT（オフィス）・J-REITの空室率の推移



## 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、東証REITオフィス指数および東証株価指数は、株式会社東京証券取引所（㈱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、㈱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。