

J-REIT市場でもESG投資の取組みが進展

【PRIの提唱をきっかけにESG投資が注目】

ESG投資とは、業績や財務情報だけではなく、環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）という観点からの取組みへの評価などを考慮した投資のことをいいます。ESG投資の注目度が高まるきっかけは、2006年の国際連合によるPRI（Principles for Responsible Investment：責任投資原則）の提唱です。これに署名した機関投資家などの投資機関は、投資分析と意思決定プロセスにESGの視点を可能な限り組み込むことになりました。

世界では、2,715の機関がPRIに署名（2019年10月）しており、日本ではGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）をはじめ、79の機関が署名（2018年7月）しています。投資機関の投資対象である株式や債券の発行体に加え、特に足元ではJ-REITの各投資法人もESGの取組みを積極化しています。上場する63の投資法人の内、HPにESGの取組みを記載している投資法人は46で、直近の決算説明会資料に同取組みについて記載している投資法人は59を占めています。

【世界の投資家を意識して国際的な評価取得の動き】

J-REITの各投資法人や不動産会社はESG重視の取組みを進める中で、外部による評価基準を積極的に取り入れています。例えば、不動産セクターに特化した国際的なESG評価であるGRESB*（グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク）リアルエステイトに参加する投資法人は年々増えています。2019年にはグローバルで1,005者が参加する中、日本からは44のJ-REITを含む上場参加者など70者が参加しました。その中では、アジアの各セクターで首位となる高評価を得たJ-REITが4投資法人あるなど、高いレベルを確保していると言えます。

*GRESBリアルエステイトは不動産会社・ファンド単位のベンチマークです。そこでは、ESGに関する社内規定の整備や責任の配置、情報開示など経営体制と保有する建物におけるエネルギー消費量やCO2（二酸化炭素）排出量の測定・削減などの実績が問われます。

【国内年金基金もJ-REITのESG投資を積極化】

2017年、GPIFがESGの要素を考慮することでリスク考慮後のリターン改善を期待し、3つのESG指数を選定し、同指数に連動したパッシブ運用を開始しました。そのうち、MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数の組入対象には株式とJ-REIT（2019年6月現在：9銘柄）が入っており、世界最大の年金基金であるGPIFもJ-REITのESG投資に注目しているとみられます。

※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。

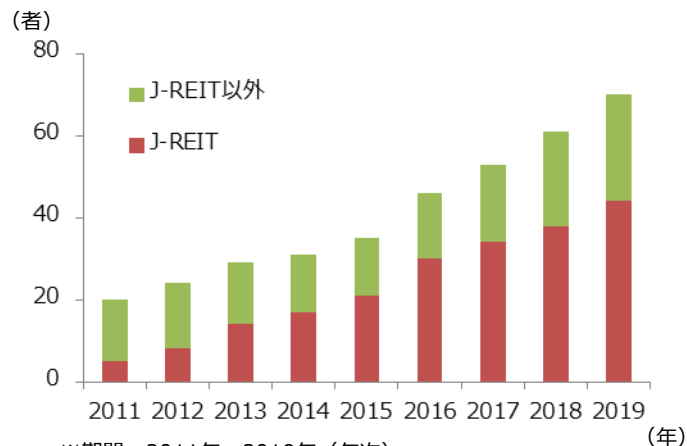
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

【PRIの主な内容】

- ・投資分析と意思決定のプロセスにESGの視点を組み入れる
- ・株式の所有方針と所有慣習にESGの視点を組み入れる
- ・投資対象に対し、ESGに関する情報開示を求める
- ・資産運用業界に本原則が広まるよう、働きかけを行う
- ・本原則の実施効果を高めるため協働する
- ・本原則に関する活動状況や進捗状況を報告する

出所：国際連合のPRI資料をもとにアセットマネジメントOne作成

【GRESBリアルエステイトの日本の参加者数推移】



※期間：2011年～2019年（年次）

出所：CSRデザイン環境投資顧問株式会社の資料をもとにアセットマネジメントOne作成

【GPIFが選定したESG指数】

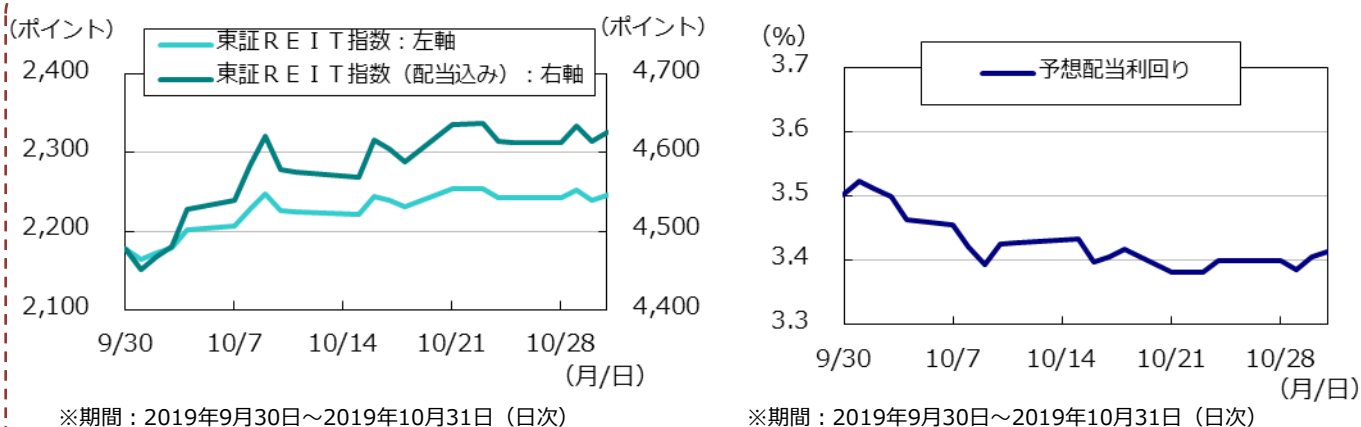
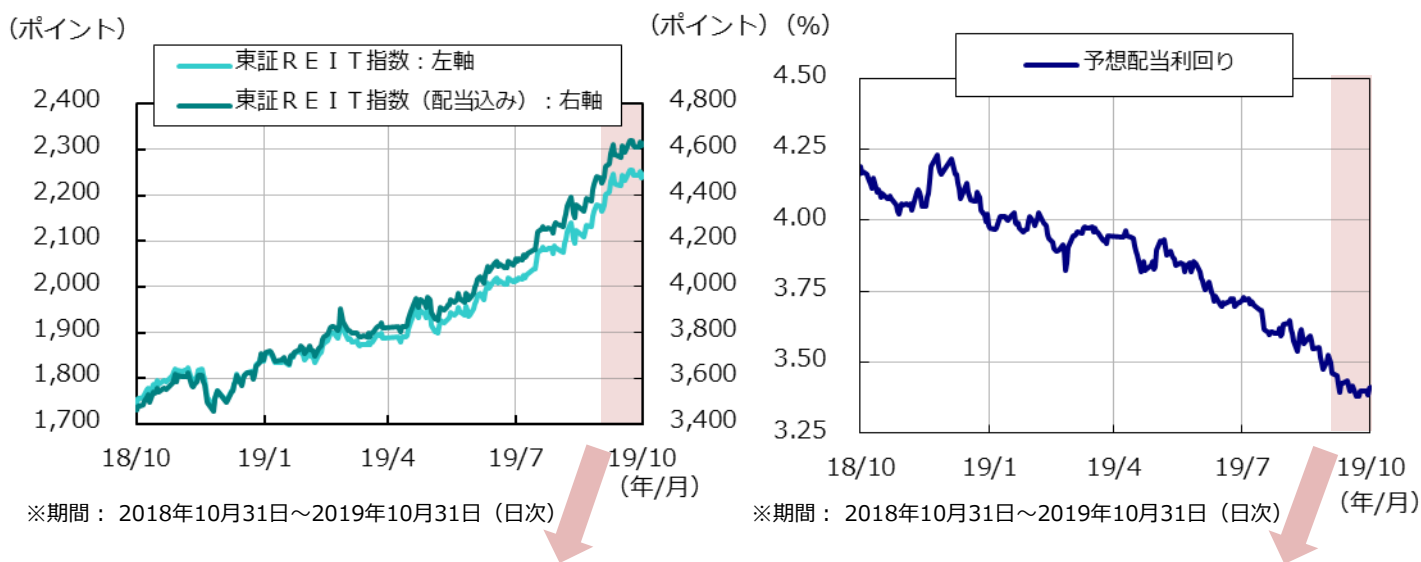
2017年7月選定
FTSE Blossom Japan Index
MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数
MSCI日本株女性活躍指数
2018年9月選定
S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数
S&P グローバル大中型株カーボン・エフィシエント指数（除く日本）

※2019年10月末時点

出所：GPIFの資料をもとにアセットマネジメントOne作成

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



	2019年10月末	2019年9月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,245.01	2,177.18	3.1%
東証REIT指数（配当込み）	4,625.77	4,477.77	3.3%
J-REIT予想配当利回り	3.41%	3.50%	-

➤ 先月の投資環境

10月の『J-REIT市場』は上昇しました。J-REITは相対的な配当利回りの高さを背景とした買いが続く中、9月30日にFTSE社が世界株の運用指数にJ-REITを2020年9月から組み入れると発表したことも好感されて、下旬にかけて一段と上昇しました。月末にかけては、国内株価が企業業績改善期待などから上昇する中、J-REITの上昇ペースにはやや一服感がみられました。

➤ 今後の見通し

各国中銀がハト派姿勢を維持する中、相対的な配当利回りの高さからJ-REITは底堅く推移すると予想します。ただし、年初来目立った調整局面もなく上昇してきたため、何らかのきっかけで利益確定売りが広がる可能性などには留意が必要です。堅調な国内不動産市況は引き続き相場を支えるとみられます。東京都心5区のオフィスについて直近9月の空室率は低下するとともに、平均賃料は69カ月連続で上昇し、オフィス需給のひっ迫が示唆されました。

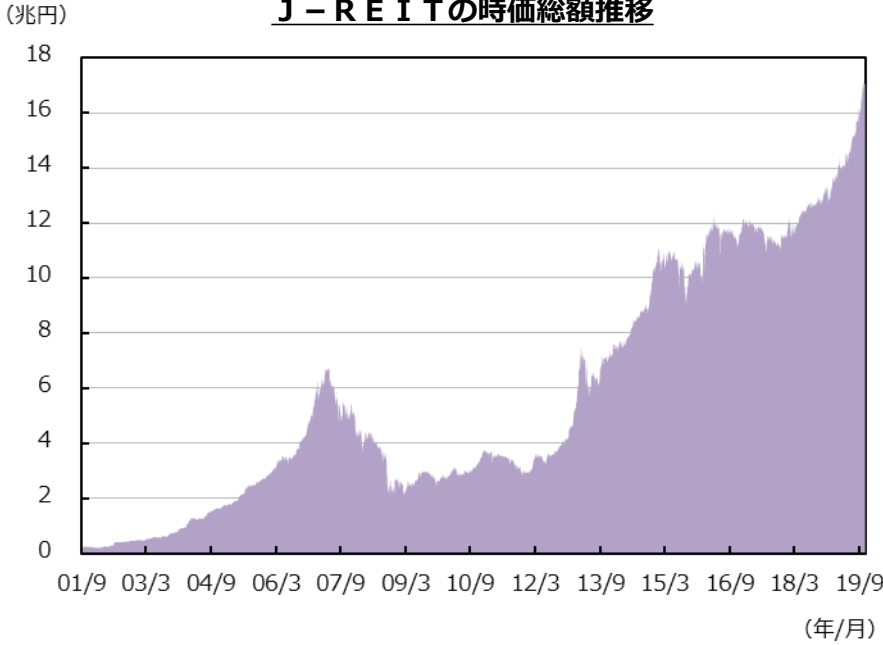
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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



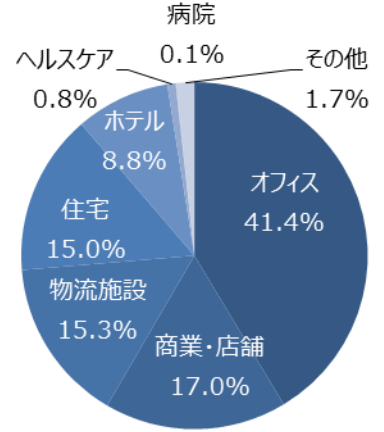
※期間：2001年9月10日～2019年10月31日（日次）

J-REITの市場規模

時価総額	17兆525億円
銘柄数	63銘柄

※2019年10月31日時点

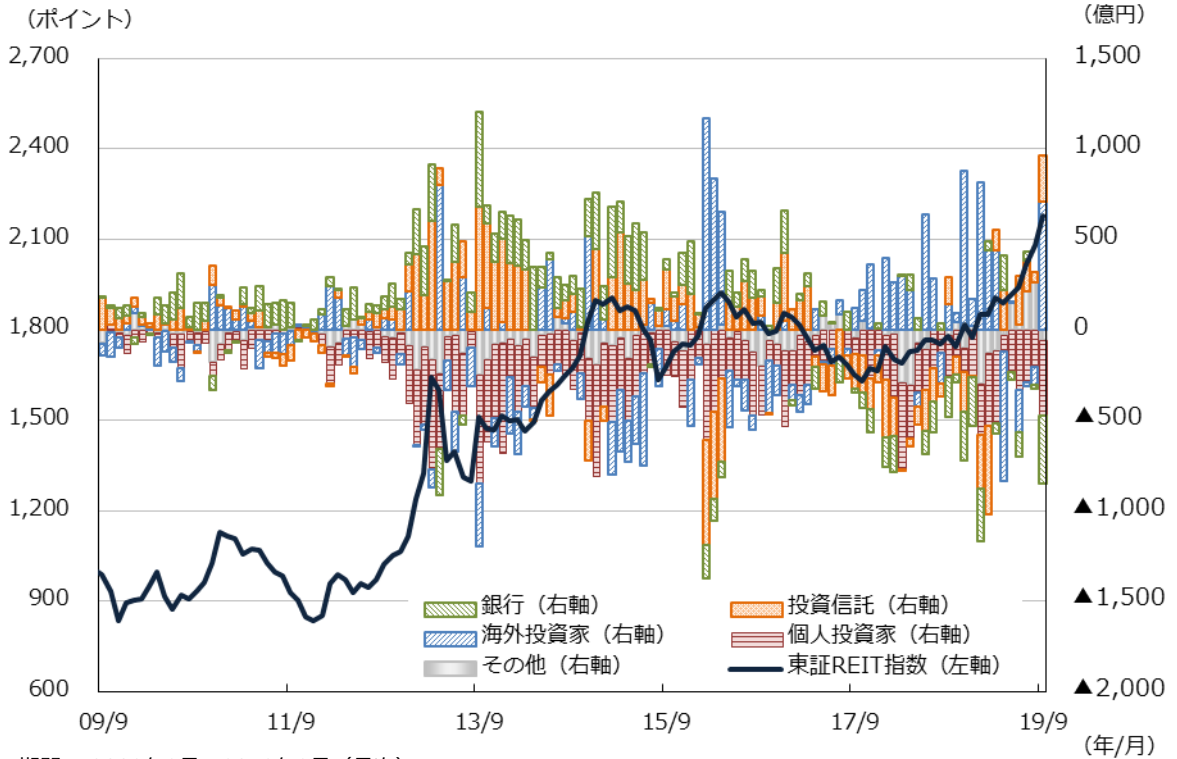
不動産タイプ別構成比率



※2019年8月31日時点

※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。

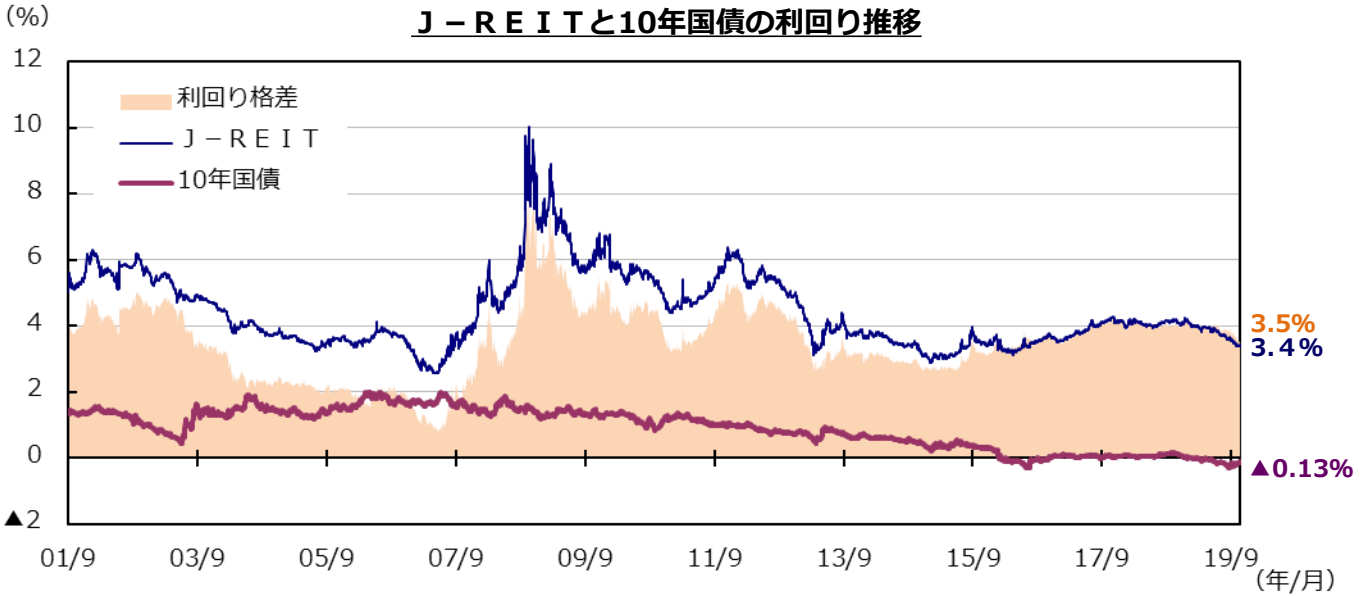
J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



※期間：2009年9月～2019年9月（月次）

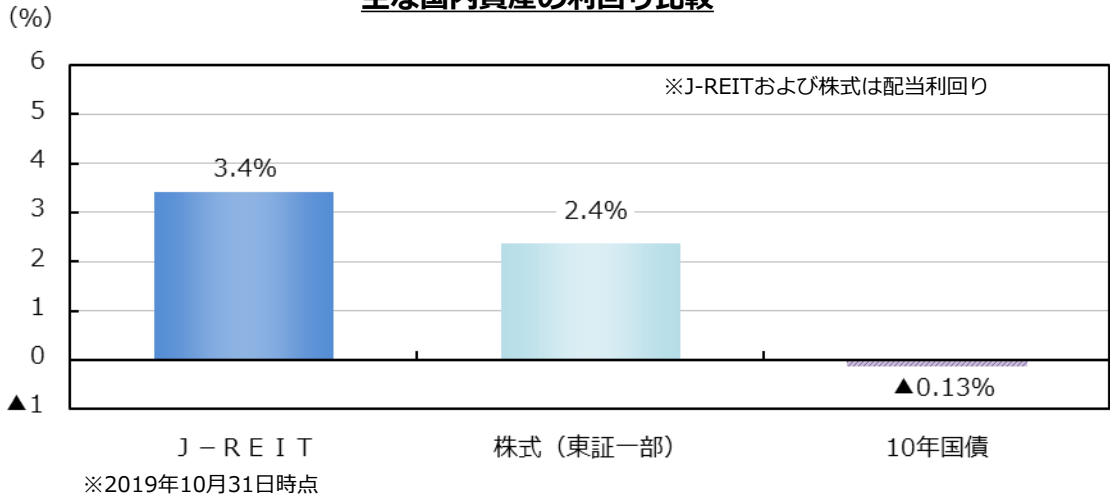
J-REIT市場について

J-REITと10年国債の利回り推移

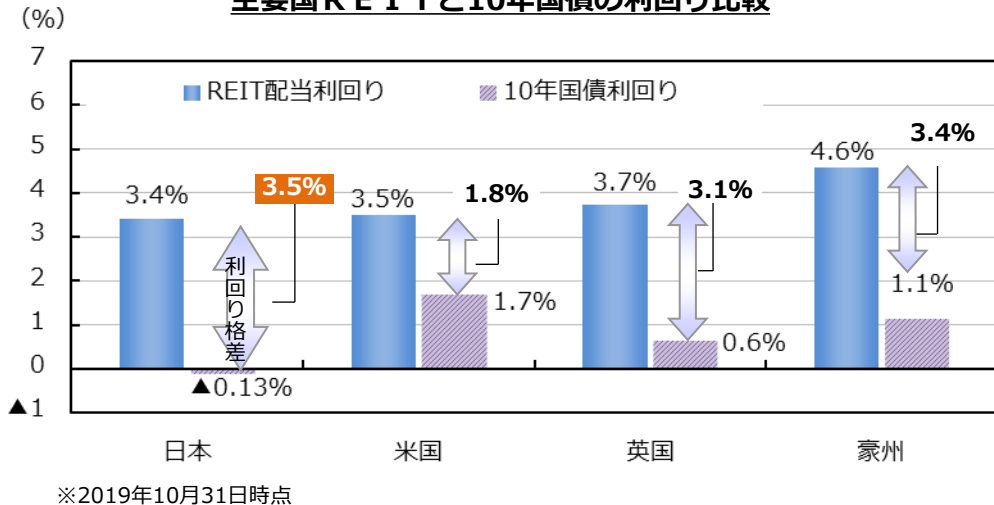


※期間：2001年9月10日～2019年10月31日（日次）

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。

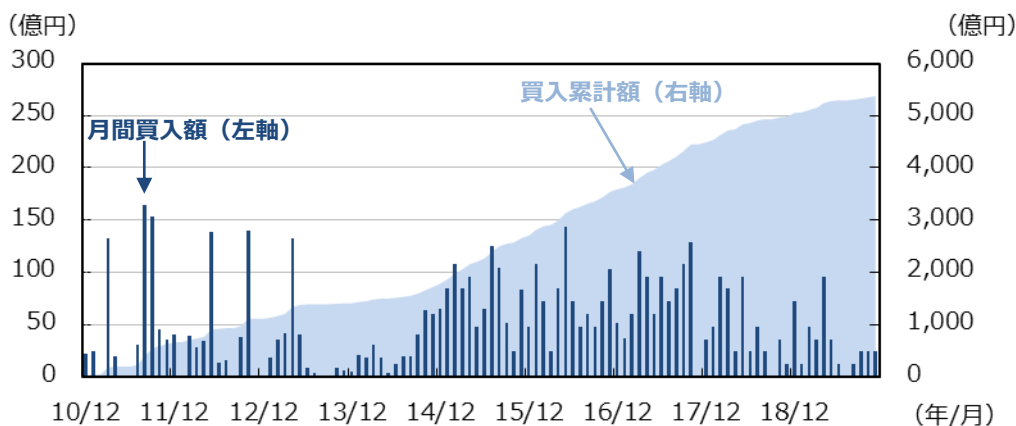
J-REIT市場について

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	▲1.2%	7.3%	14.4%	27.1%	1兆1,578億円	2.67%
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	1.7%	8.2%	19.4%	26.6%	1兆0,209億円	2.71%
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	5.8%	19.6%	26.8%	41.6%	9,390 億円	3.15%
4	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	2.0%	15.4%	26.7%	33.3%	7,094 億円	2.98%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	5.3%	18.4%	22.6%	26.8%	6,798 億円	3.14%
6	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	3.6%	15.7%	25.0%	41.6%	6,745 億円	3.04%
7	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	10.2%	15.2%	18.3%	20.9%	6,597 億円	3.57%
8	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	3.5%	18.0%	23.1%	27.3%	6,526 億円	3.84%
9	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲1.8%	16.2%	17.8%	26.7%	5,397 億円	3.65%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	1.1%	6.4%	15.6%	24.6%	4,972 億円	3.04%

※2019年10月31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
2019年以降 買入実施額	324億円

買入累計額	5,376億円
-------	---------

※2019年11月8日現在

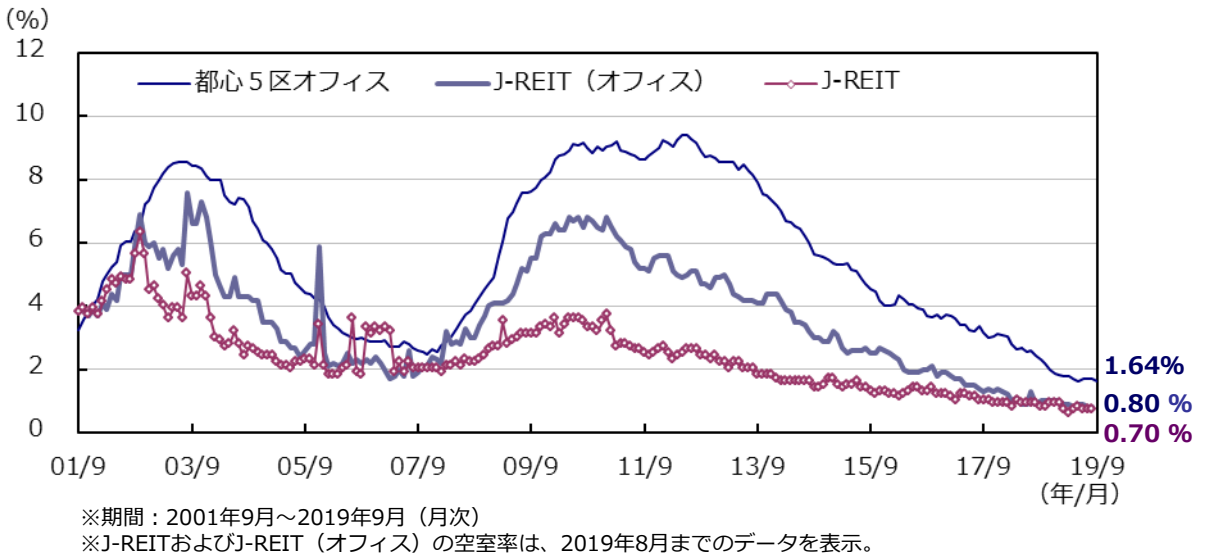
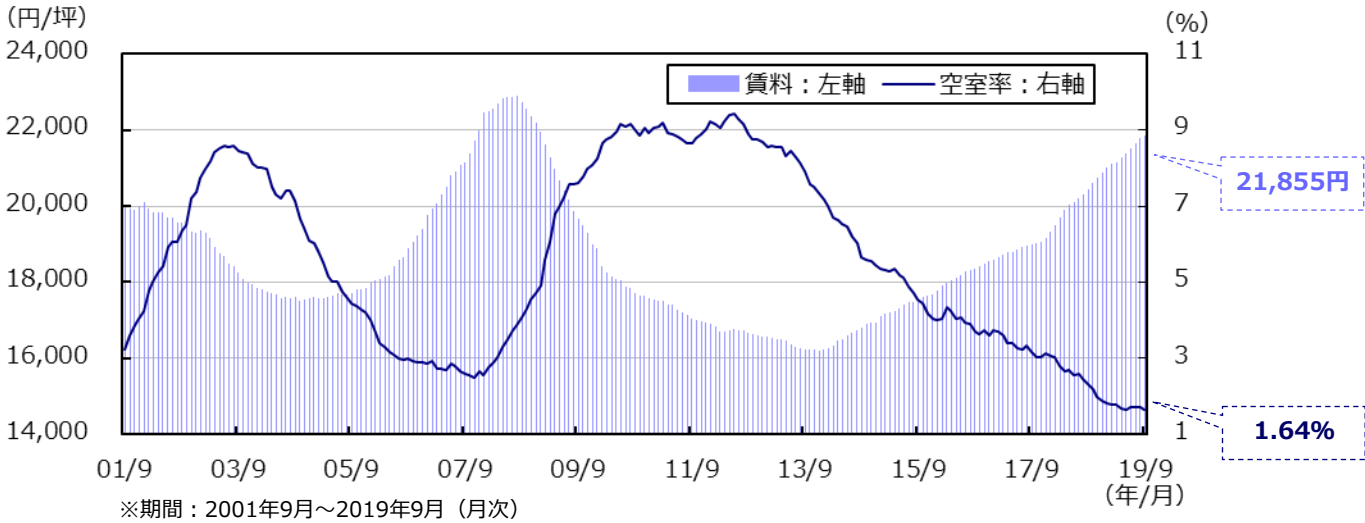
※期間：2010年12月～2019年11月
※2019年11月は8日時点

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

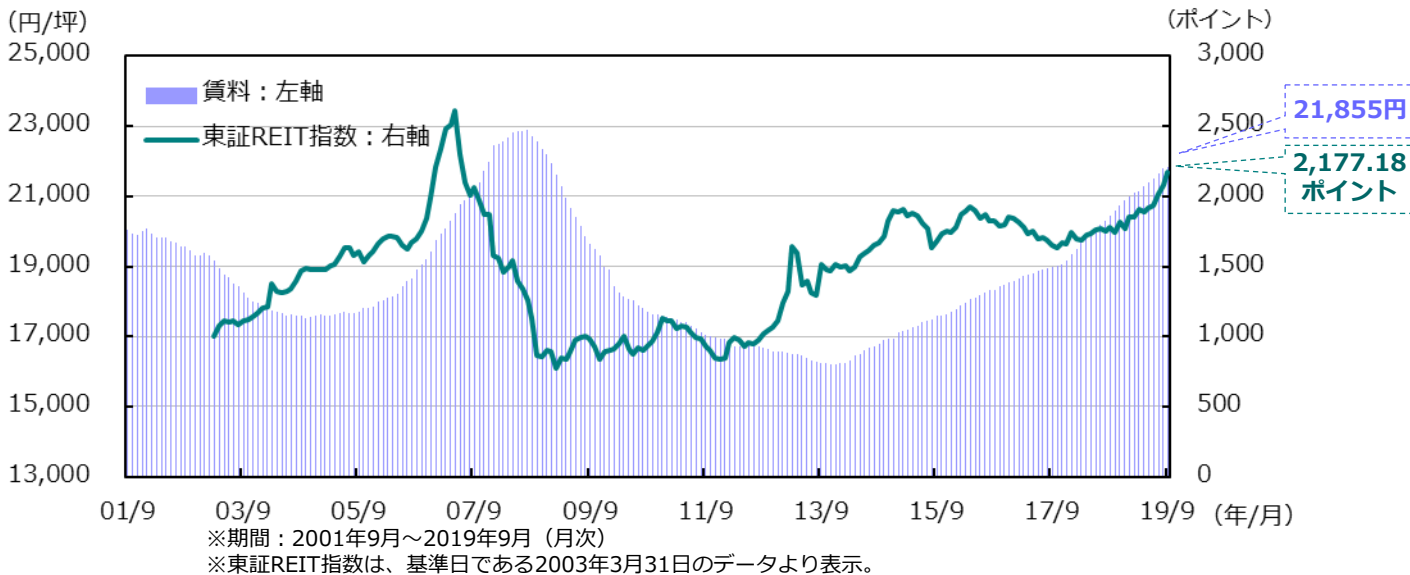
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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（㈱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・ホールディングズ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。