

J-REIT市場における新たな動き

2017年は軟調な推移となったJ-REIT市場ですが、2018年に入ると、国内外株式の上昇による投資家心理の改善に加え、国内機関投資家や海外投資家によるJ-REIT投資への期待などから、東証REIT指数は年初来で4.9%上昇しています（1月31日時点）。

今回は、前回に続き2018年のJ-REIT市場の注目ポイントとして「J-REITの今後に向けた新たな動き」について説明します。



注目ポイント

- ① 堅調なオフィスビル市況
- ② 今後に向けた新たな動き
- ③ 投資部門別売買状況の変化

J-REITでは、投資対象の拡大や新規参入・合併などの新たな動きがみられています。

投資対象の拡大

2017年には、J-REITとしては初めてとなるメザニンローン債権の取得が行われました。

メザニンローン債権は、返済順位が他の債権に劣後する一方で相対的に高い金利が設定されることなどから、比較的高い収益が見込まれます。

次ページへ続く



メザニンローンとは

不動産融資形態の一つで、不動産取得検討者が自己資金や金融機関からの通常融資以外の資金調達手段として活用される。

返済順位が劣後する一方、通常融資に比べ高い金利が設定される特性がある。

日本におけるメザニンローンの市場規模はまだ小さいものの、欧米では資金調達手段の一つとして広く認知・機能している。

出所：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

メザニンローン債権の取得を発表したスターアジア不動産投資法人は、実物不動産から得られる償却後利回りよりも高い利回りを獲得することができ、分配金を押し上げる効果があるとの見解を示しています。

また、2017年11月にはヘルスケア&メディカル投資法人がJ-REIT初となる病院不動産の取得を発表しました。

病院はオフィスビルなどと比べて利回りが高い傾向にあることに加えて、景気変動の影響を受けにくい特性があることから安定した賃料収入が期待できます。

日本では、高齢化の進展により、2040年には人口に占める65歳以上の割合が約35%に達すると予想されており、ヘルスケア施設や病院の需要が高まっています。今後、オフィスビルや住宅などと並んで、病院への投資が拡大することにより、J-REITの収益力向上につながると考えられます。

J-REITが保有している物件をみると、2007年時と比較して物件用途が多様化していることがわかります。保有物件の多様化は、J-REITの新たな投資機会の創出や市場規模拡大につながるだけでなく、分散効果により安定した収益を得られるようになることも期待できます。

新規参入・合併

2月7日、国内では数少ない物流施設に特化した開発および管理業務を行うシーアールイーをスポンサーとするCREロジスティクスファンド投資法人が東証に上場しました。シーアールイーは物流施設中心型プロパティマネジメント会社として、2017年は国内受託面積第2位の管理実績を誇っており、物流施設の管理業務において高いノウハウを有していると考えられます。また、2月15日には、不動産の総合管理会社のザイマックスもJ-REITの新規上場を予定しています。ザイマックスはプロパティマネジメント分野において、2010年より6年連続で国内第1位の受託実績を有しており、国内有数の不動産マネジメント受託実績を誇っています。J-REIT市場への新規参入により、J-REITの市場規模と投資対象の拡大が期待されます。

また、1月24日に積水ハウスグループの積水ハウス・リート投資法人と積水ハウス・レジデンシャル投資法人が合併を発表しました。合併により、住宅、オフィスを保有する総合型のJ-REITとなり、資産規模は4,000億円超となる見込みです。保有物件の多様化・収益源泉の分散により、収益の安定性向上が期待できることに加えて、時価総額が大きくなることにより、投資家の買い安心感が広がることも期待されます。

J-REITの投資対象の多様化、新規参入による市場規模の拡大、資本政策の最適化など、今後に向けた新たな動きがみられており、市場の下支え・活性化につながると予想します。

出所：ヘルスケア&メディカル投資法人、内閣府、一般社団法人投資信託協会および各種報道の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。また、特定のJ-REITを推奨するものではありません。

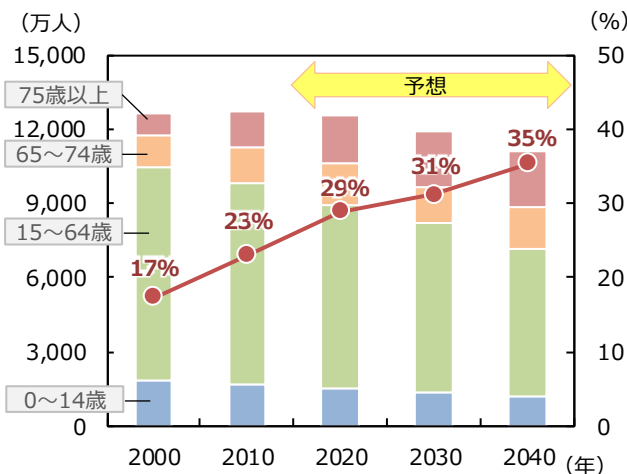
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REITが初めて取得した病院不動産

新潟リハビリテーション病院（新潟県新潟市）

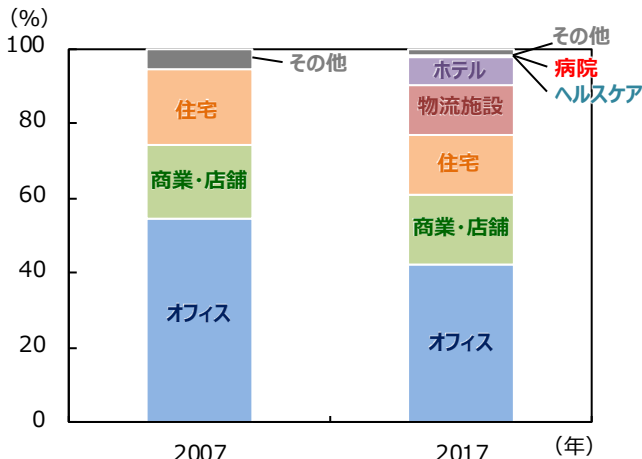


年齢別人口動態の推移



※期間：2010年～2040年（10年毎）
 ※棒グラフ：人口（左軸）
 ※折れ線グラフ：高齢化率（右軸）
 ※高齢化率は、総人口に占める65歳以上の割合

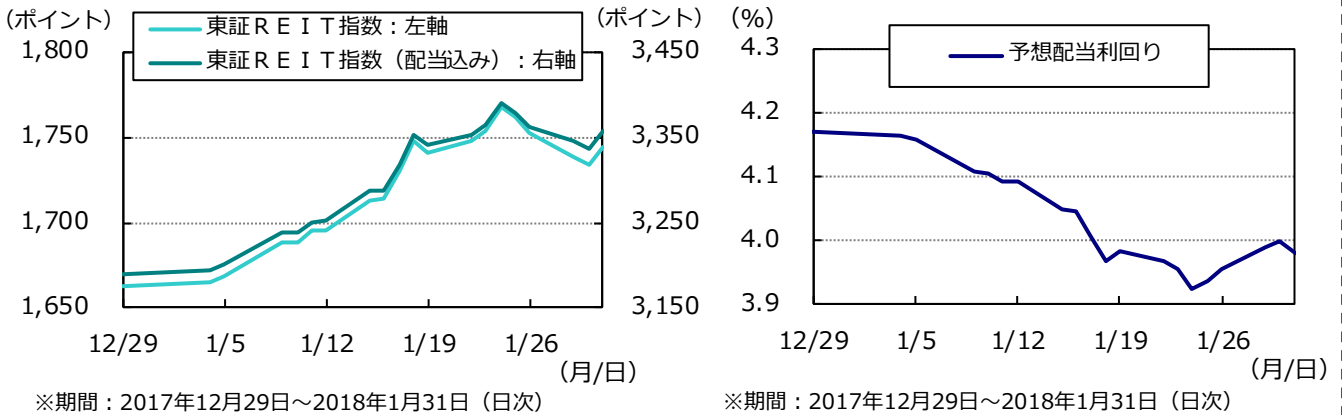
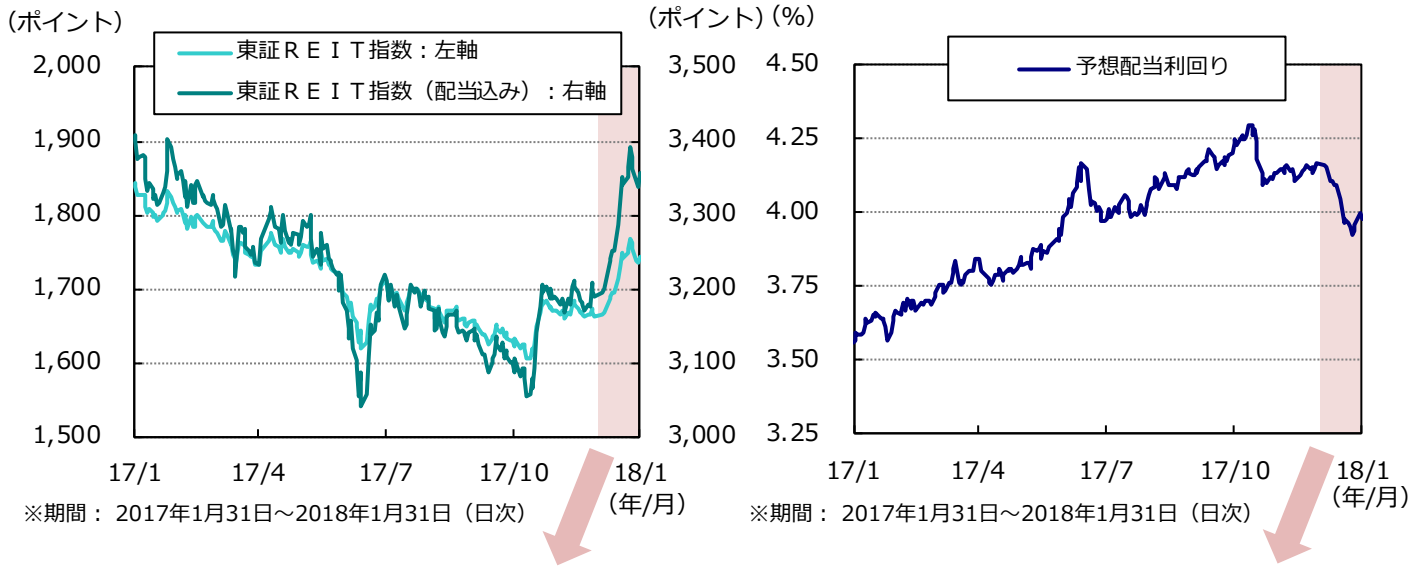
J-REIT保有物件開示評価額の推移



※2007年は12月末、2017年は11月末時点

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1月末	2017年12月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,744.89	1,662.92	4.9%
東証REIT指数（配当込み）	3,357.09	3,189.59	5.3%
J-REIT予想配当利回り	3.98%	4.17%	-

➤ 先月の投資環境

1月の『J-REIT市場』は上昇しました。

年明けからの世界的な株高を背景としたリスク選好や、日本のデフレ脱却への期待感などから月後半にかけて上昇基調となりました。月末にかけては、米長期金利の上昇に伴いリスク選好が後退すると、高値警戒感から売りが優勢となり上げ幅を縮小しました。

➤ 今後の見通し

世界的な株高に伴うリスク選好や、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、需給悪化懸念や日米欧金融政策正常化観測の高まりに伴う金利上昇懸念については、警戒が必要です。

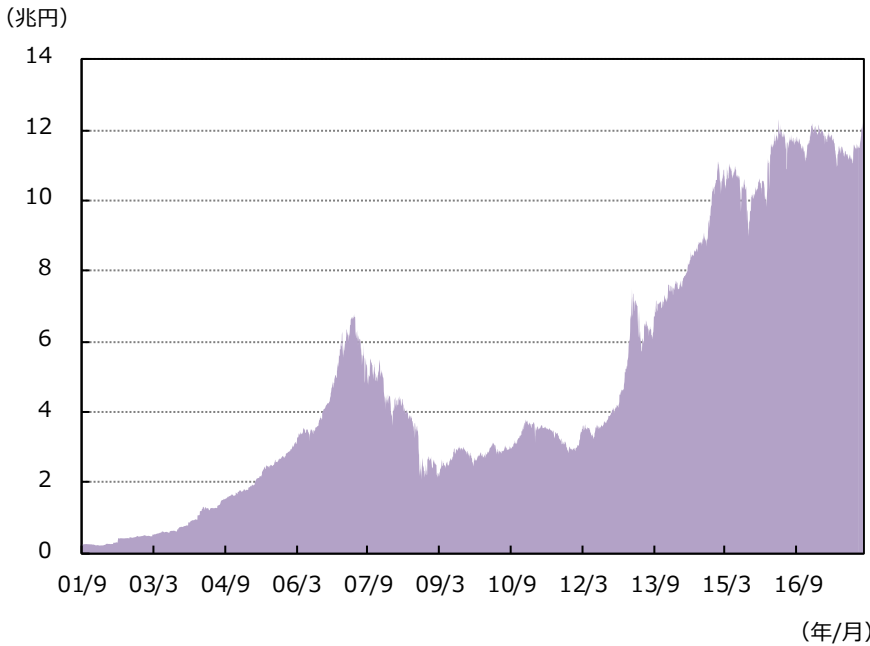
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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



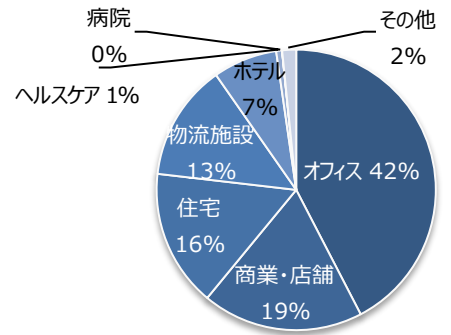
※期間：2001年9月10日～2018年1月31日（日次）

J-REITの市場規模

時価総額	12兆364億円
銘柄数	59銘柄

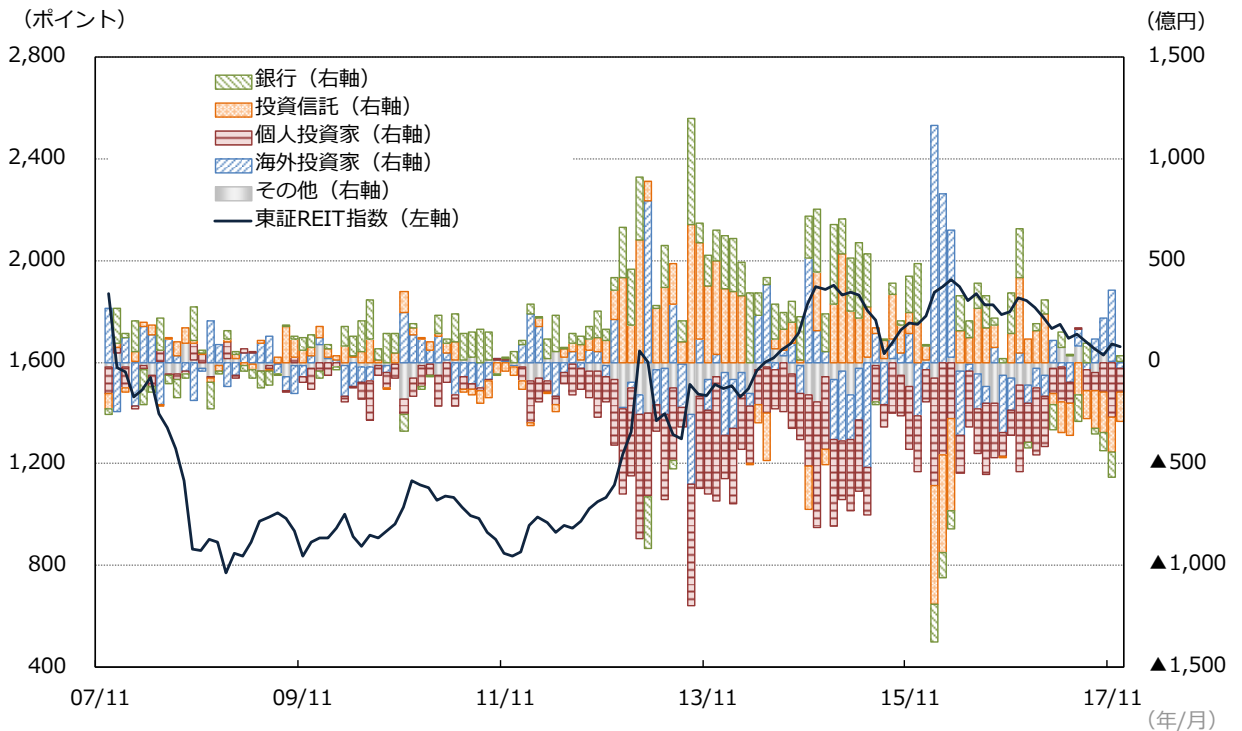
※2018年1月31日時点

不動産タイプ別構成比率



※2017年11月30日時点

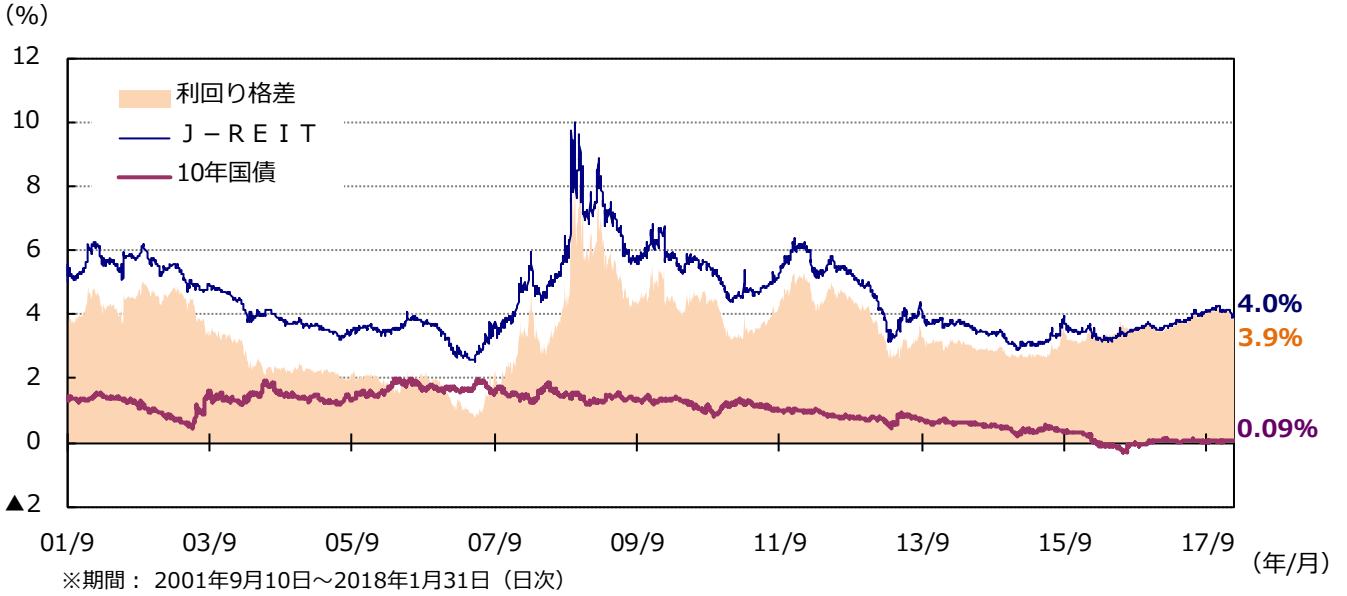
J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



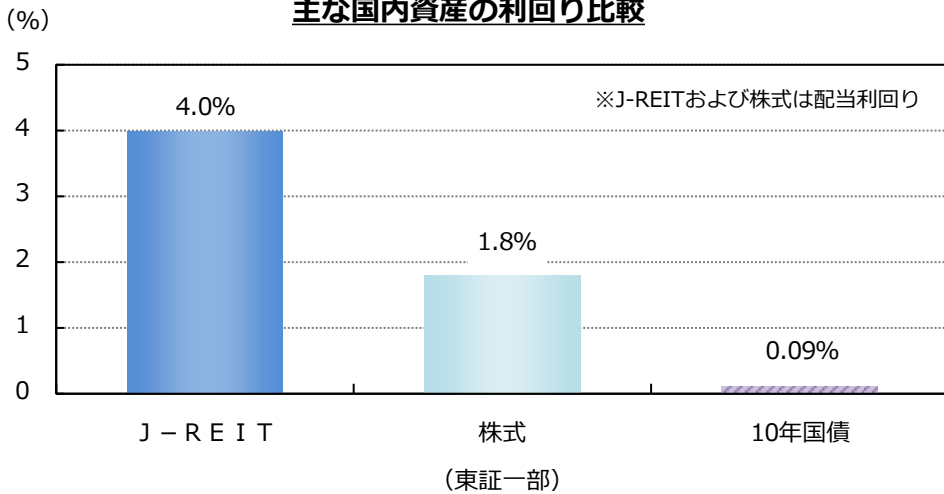
※期間：2007年12月～2017年12月（月次）

J-REIT市場について

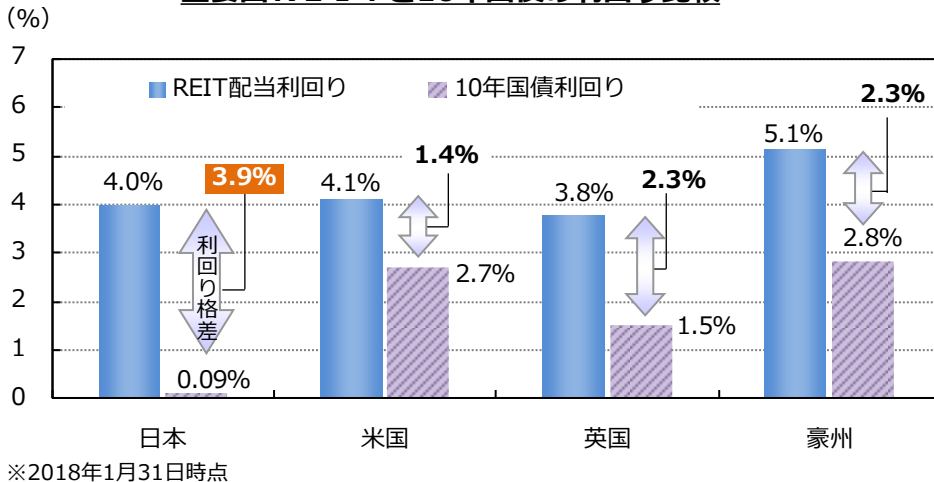
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

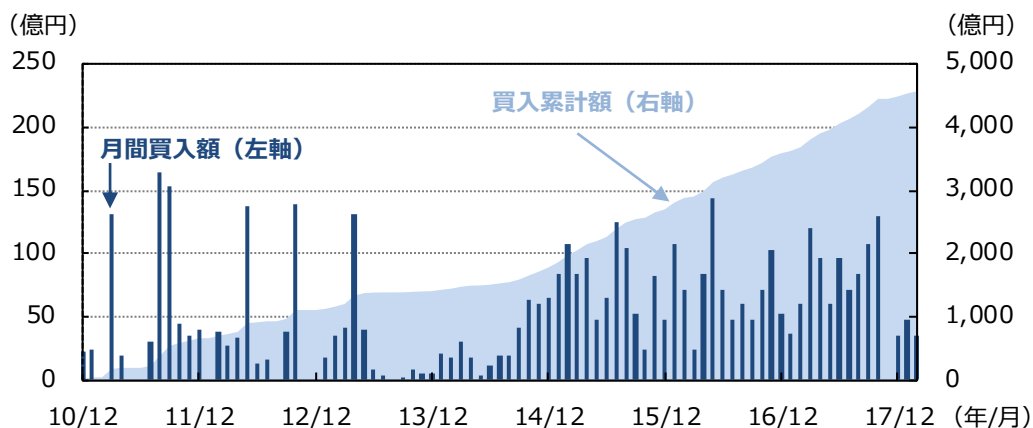
J-REIT市場について

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	6.2%	8.5%	▲0.0%	▲6.8%	8,260 億円	3.25%
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	4.9%	5.5%	▲1.5%	▲9.9%	7,345 億円	3.24%
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	8.6%	7.0%	▲0.7%	▲10.2%	6,358 億円	3.97%
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	5.3%	8.0%	5.5%	▲6.3%	5,801 億円	4.06%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅、極東証券	総合	6.4%	7.8%	7.1%	▲0.3%	5,270 億円	3.94%
6	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	7.7%	7.7%	2.4%	▲5.5%	5,153 億円	3.43%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	5.1%	7.0%	9.8%	10.3%	4,533 億円	3.77%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	0.2%	1.2%	▲0.0%	▲2.4%	4,505 億円	3.76%
9	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	2.9%	6.7%	5.9%	▲2.4%	3,780 億円	3.68%
10	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	3.9%	11.0%	7.8%	1.6%	3,612 億円	3.94%

※2018年1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
2018年買入実施額	84億円
買入累計額	4,572億円

※2018年2月6日時点

※期間：2010年12月～2018年2月（月次）

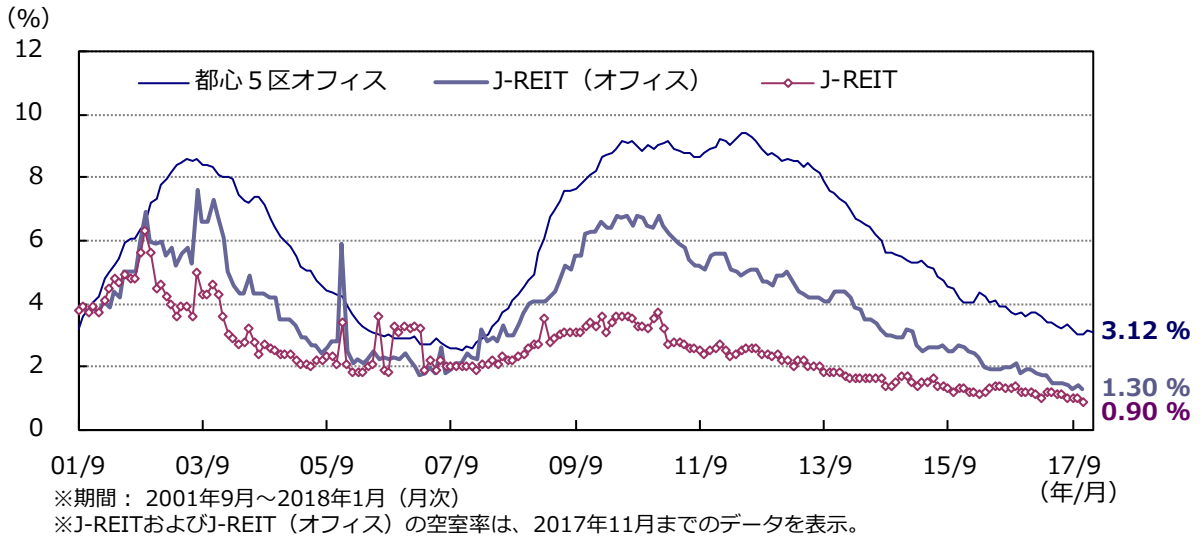
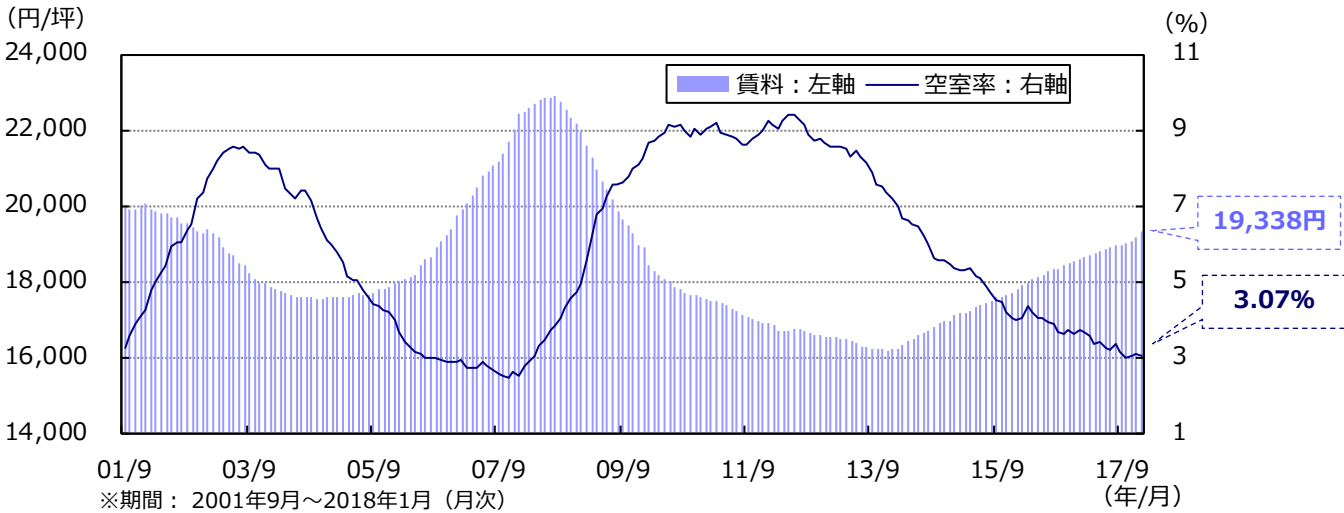
※2018年2月は6日時点

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

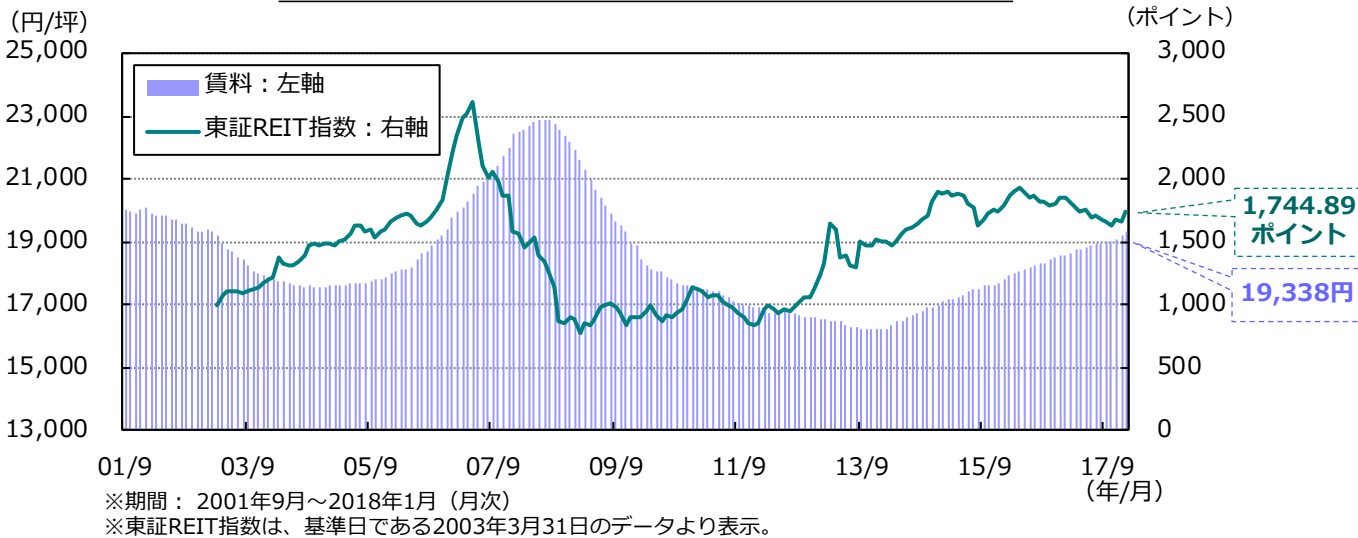
※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※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。