

収益性重視の物件入れ替えなどにより、J-REITの配当金は増加基調継続

配当金の増加基調を背景にJ-REITは底堅く推移

相対的に高い配当利回りと堅調な国内の不動産市場といったファンダメンタルズなどを受けて、J-REITは底堅い推移を継続しています。東証REIT指数は、2019年に20.9%上昇し、2020年2月7日現在では年初来で3.2%上昇の2,214.78ポイントとなるなど底堅く推移しています。

また、J-REITの1口当たりの実績配当金額（12カ月累計）は76.28ポイント（2020年1月末時点）で、2013年7月から年率7.2%の増加となっています。配当金の増加というファンダメンタルズを背景に、J-REITは価格形成しているとみられます。

収益性を重視した物件入れ替えの動きが強まる

2017年以降、J-REITによる物件の入れ替えの動きが強まっています。堅調に推移する不動産流通市場を背景に、直近評価を上回る金額での売却が増加しています。売却益を配当として投資家に分配するほか、一部を内部留保することにより、将来の分配金水準の安定化につなげる動きをしています。また、売却金額が取得簿価を下回り、売却損が生じるケースも一部にみられますが、将来の収益性が低下すると見込まれている物件やテナントリスクが高い物件が多く、その譲渡については一定の評価ができると考えています。J-REITによる2017年以降の物件譲渡金額（年ベース）は3,000億を超える規模となっています。

オフィス市況などの業績環境も良好な状況

2月6日、東京都心5区*の2020年1月オフィス市況が公表され、平均空室率は1.53%と前月比で低下し、平均賃料は22,448円と73カ月連続で上昇しました。空室率は今後一段と低下することは考えにくいものの、本社機能の統合や移転・拡張などが積極的に行われ、需要の底堅さから比較的低水準での推移が続く可能性が高いとみられます。また、平均賃料は前年比で約6.8%上昇しており、不動産のファンダメンタルズは全体としては引き続き良好な状況にあると考えられます。

以上のことから、今後もJ-REITの配当金の増加基調継続は可能であると考えられます。

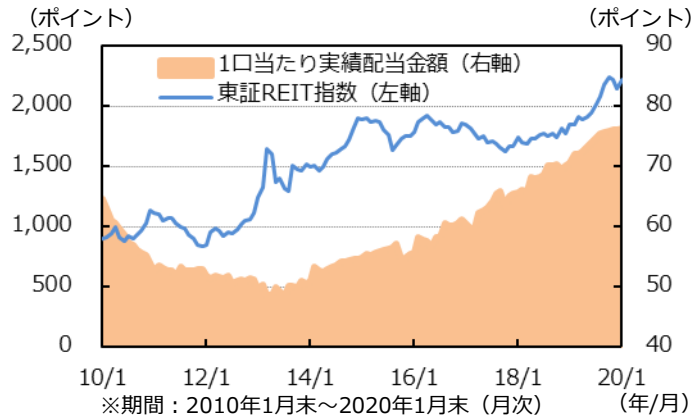
* 東京都心5区とは、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区の総称

出所：ブルームバーグおよび一般社団法人不動産証券化協会のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

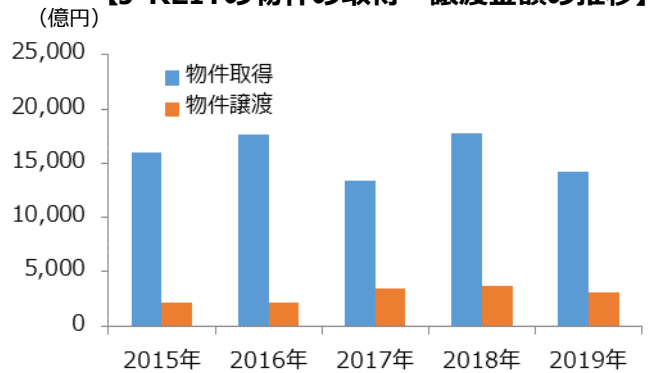
※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※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とJ-REITの1口当たり実績配当金額の推移】



【J-REITの物件の取得・譲渡金額の推移】

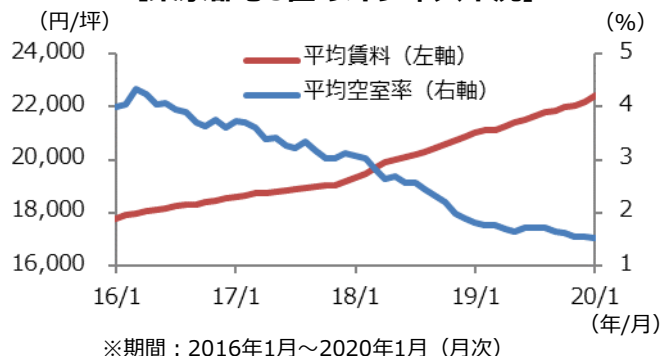


【物件の取得金額に対する譲渡金額の割合】

年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
割合	13.9%	12.4%	25.5%	20.9%	21.9%

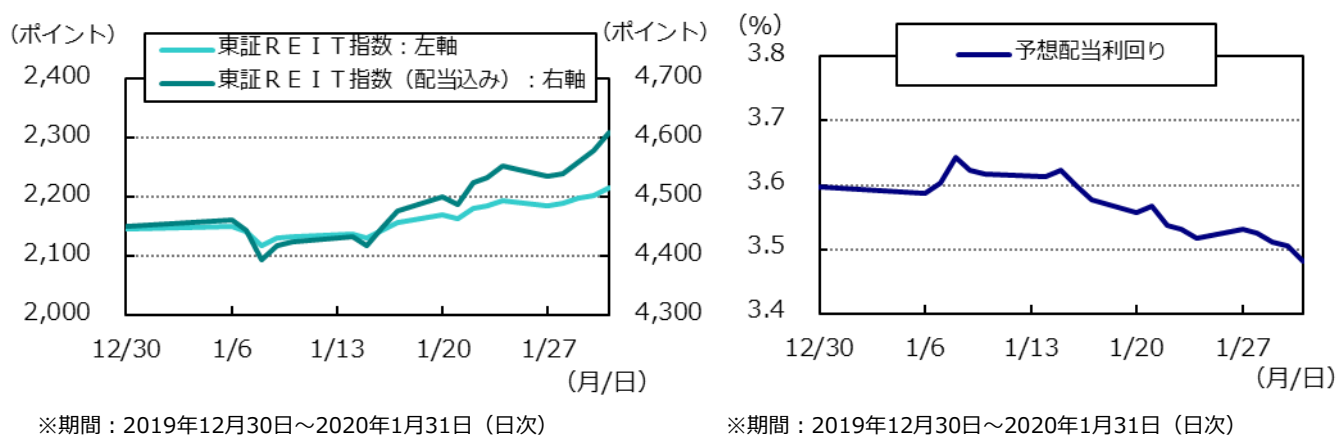
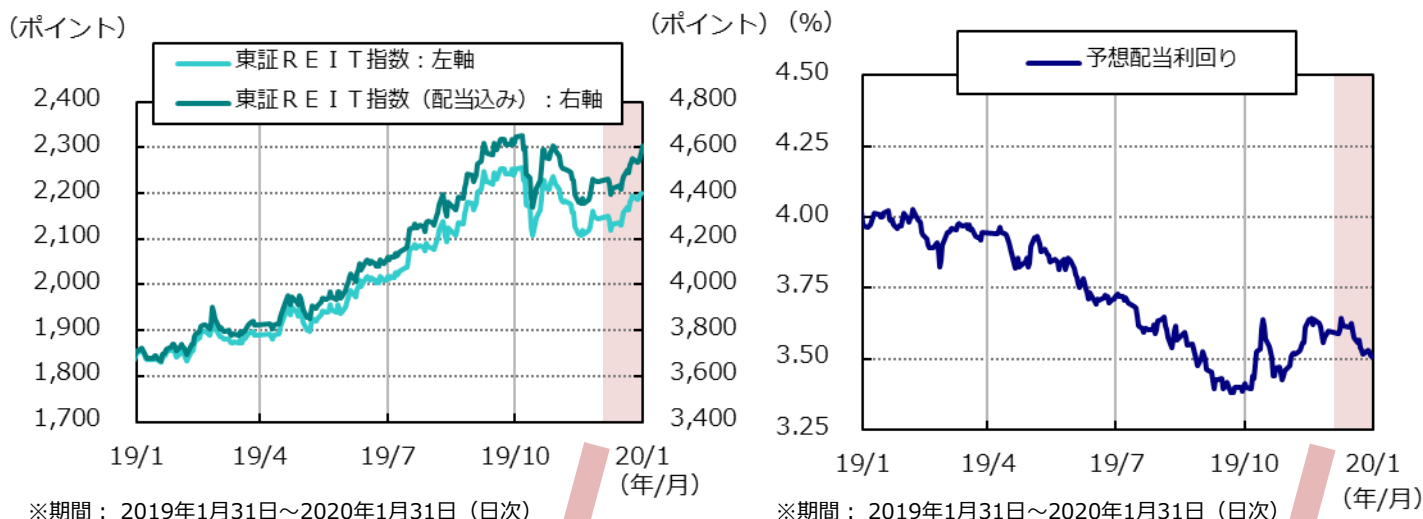
※期間：2015年～2019年（年次）

【東京都心5区のオフィス市況】



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1月末	2019年12月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,215.67	2,145.49	3.3%
東証REIT指数（配当込み）	4,608.85	4,450.34	3.6%
J-REIT予想配当利回り	3.48%	3.60%	-

➤ 先月の投資環境

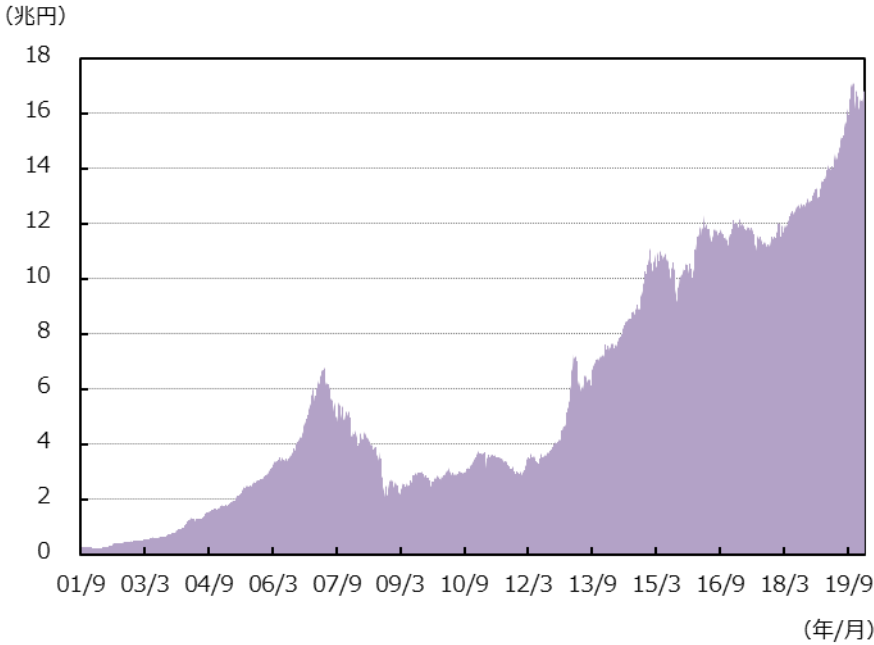
1月の『J-REIT市場』は上昇しました。上旬は、米国とイランの軍事対立への懸念から、弱含みました。中旬は、軍事対立懸念の後退や米中の「第1段階」の合意文書署名を受けてリスク選好が改善し、上昇しました。下旬は、新型肺炎感染拡大への懸念から国内株安・金利低下の展開となる中、J-REITが選好され、上昇しました。

➤ 今後の見通し

新型肺炎感染拡大による景気下押し懸念もあって、各中銀がハト派姿勢を維持するとみられる中、相対的な分配金利回りの高さからJ-REITが選好される展開が見込まれます。堅調な国内不動産市場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昨年12月の空室率は4ヵ月連続で低下し、過去最低を一段と更新するとともに、平均賃料も72ヵ月連続で上昇しました。

J-REIT市場について

J-REITの時価総額推移



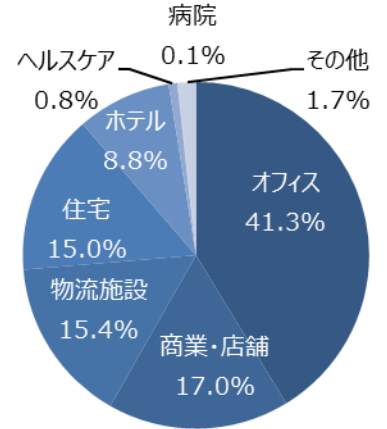
※期間：2001年9月10日～2020年1月31日（日次）

J-REITの市場規模

時価総額	17兆167億円
銘柄数	64銘柄

※2020年1月31日時点

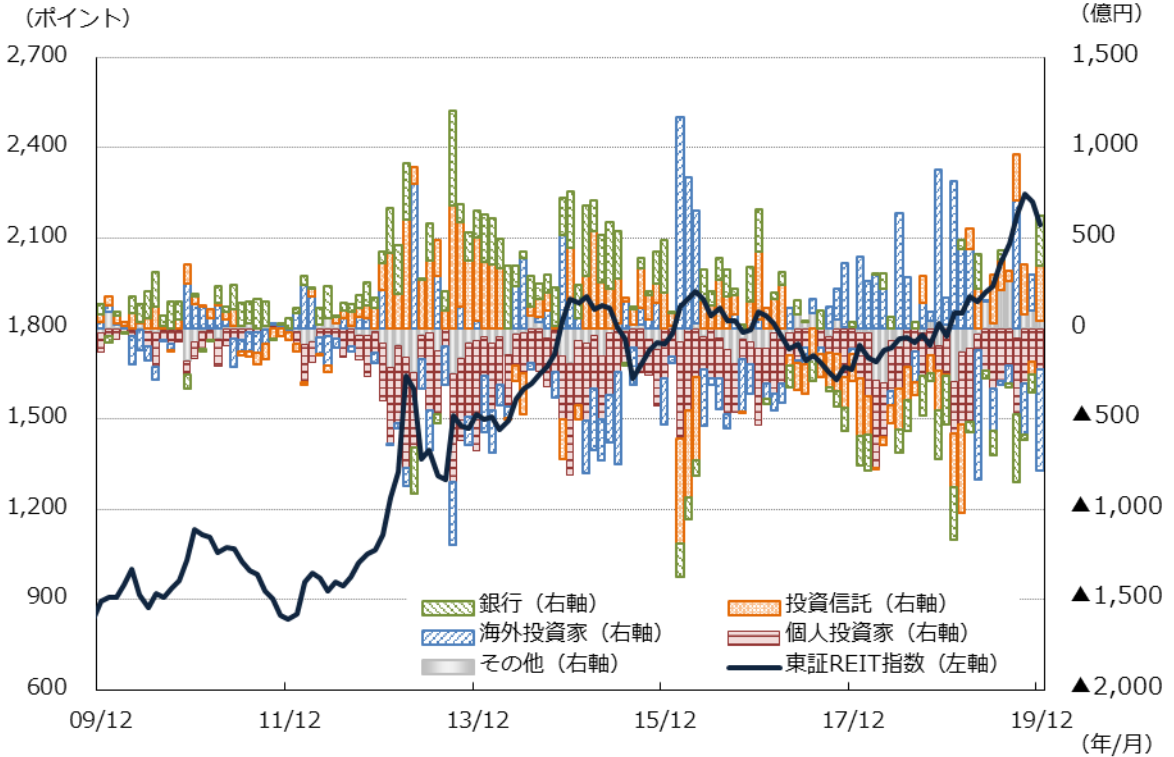
不動産タイプ別構成比率



※2019年11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。

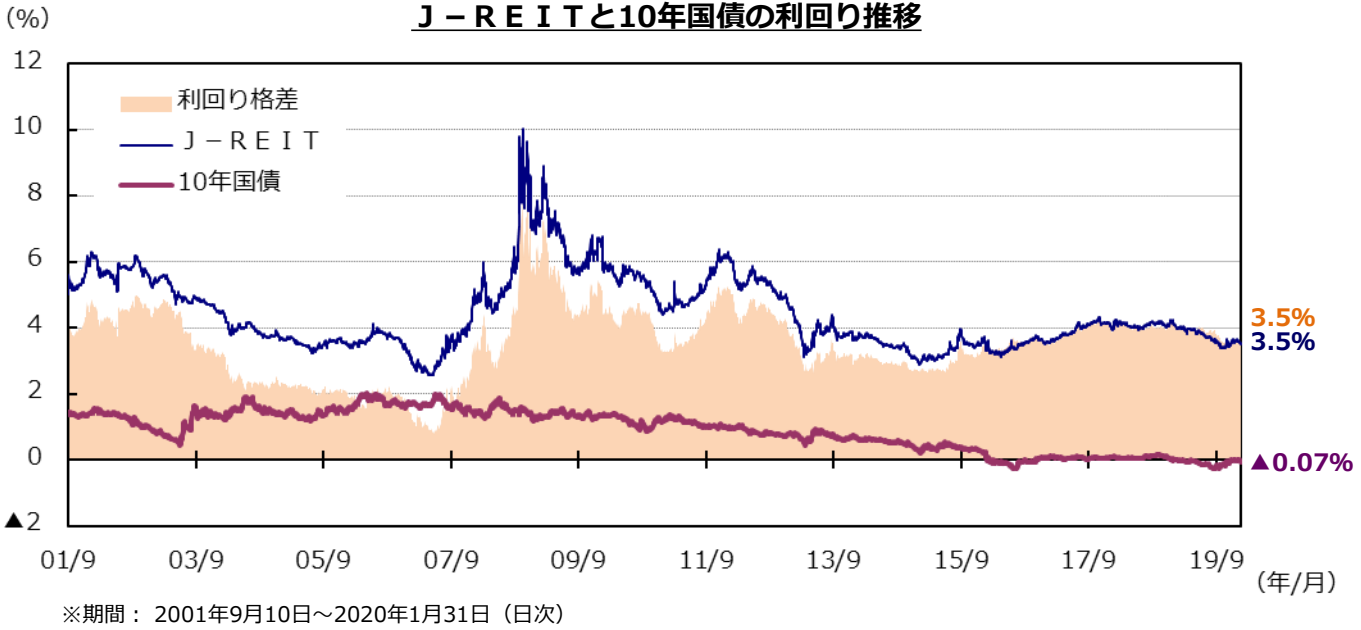
J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



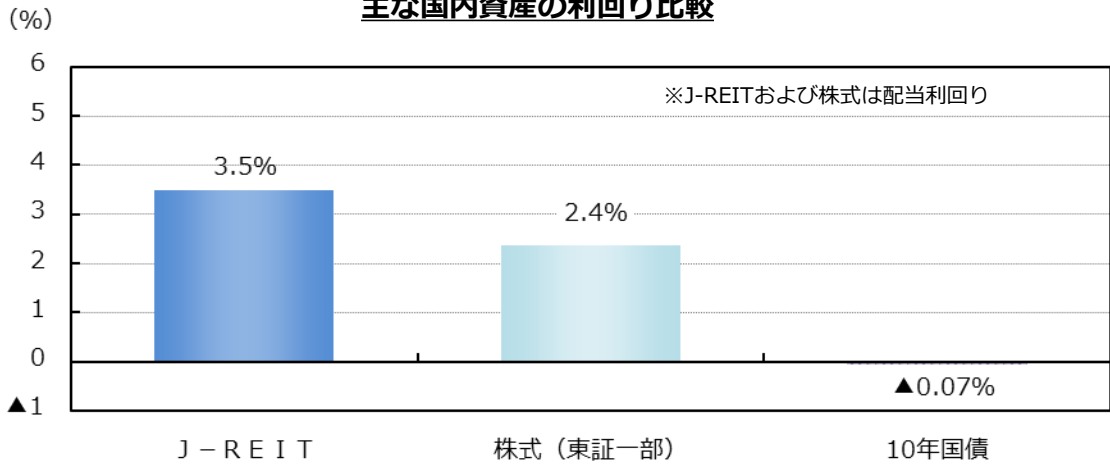
※期間：2009年12月～2019年12月（月次）

J-REIT市場について

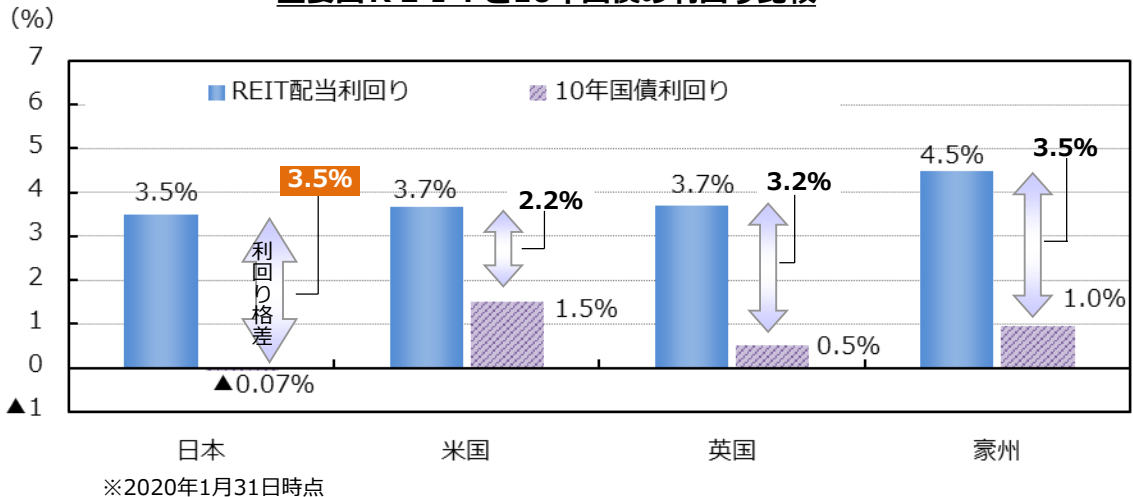
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

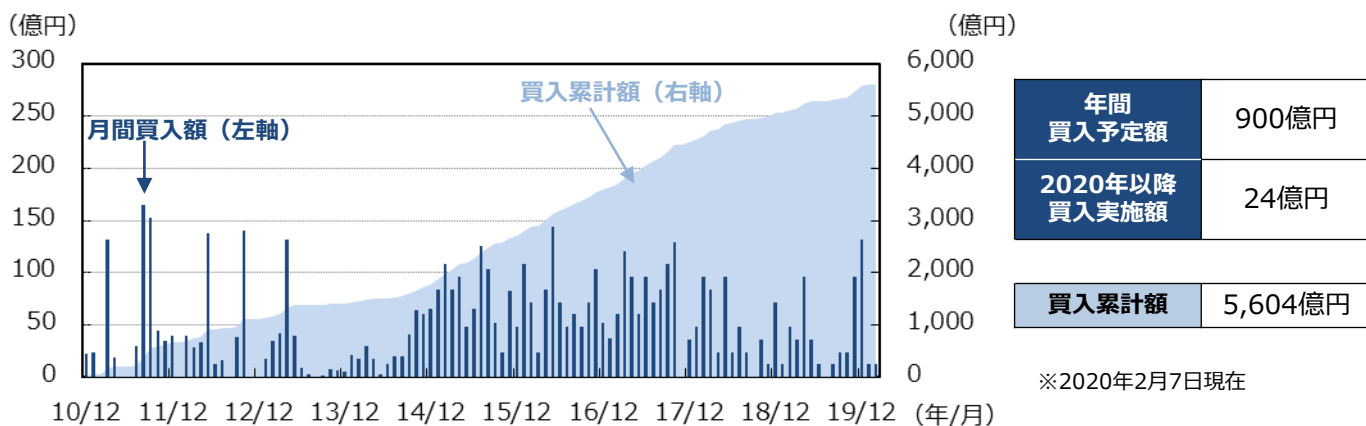
J-REIT市場について

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	10.4%	7.1%	14.9%	24.7%	1兆2,397億円	2.44%
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	9.9%	7.3%	16.2%	24.0%	1兆957億円	2.60%
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	2.8%	▲7.6%	10.5%	22.8%	8,997 億円	3.40%
4	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	12.9%	3.5%	19.5%	32.0%	7,329 億円	2.93%
5	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲2.5%	▲6.2%	8.5%	20.5%	6,329 億円	3.43%
6	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	▲0.7%	▲8.1%	5.9%	3.9%	6,066 億円	3.88%
7	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲4.6%	▲10.9%	5.5%	11.9%	6,059 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	2.1%	▲7.9%	8.6%	13.0%	6,007 億円	4.17%
9	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	7.7%	3.2%	20.0%	26.2%	5,570 億円	3.54%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲0.7%	▲4.9%	1.2%	6.1%	4,730 億円	3.25%

※2020年1月31日時点

日銀によるJ-REITの買入状況



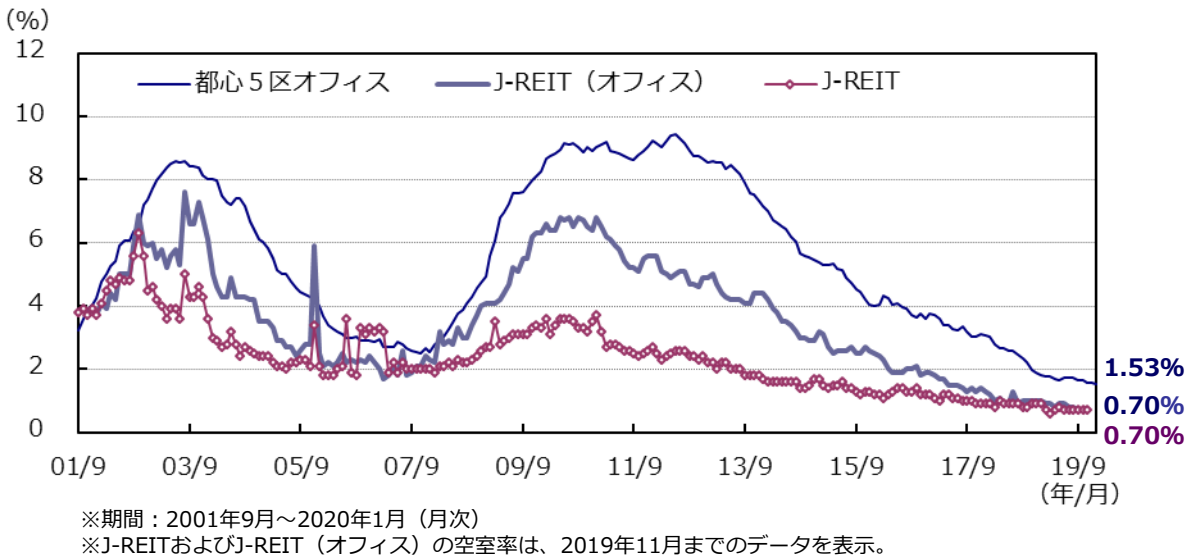
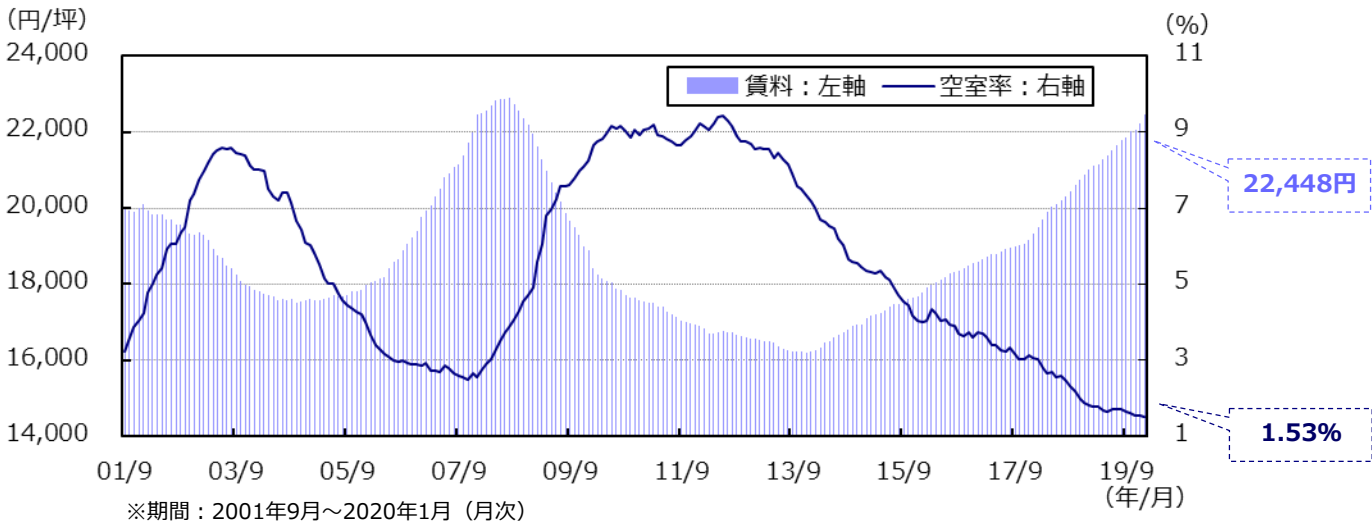
※期間：2010年12月～2020年2月
 ※2020年2月は7日時点

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

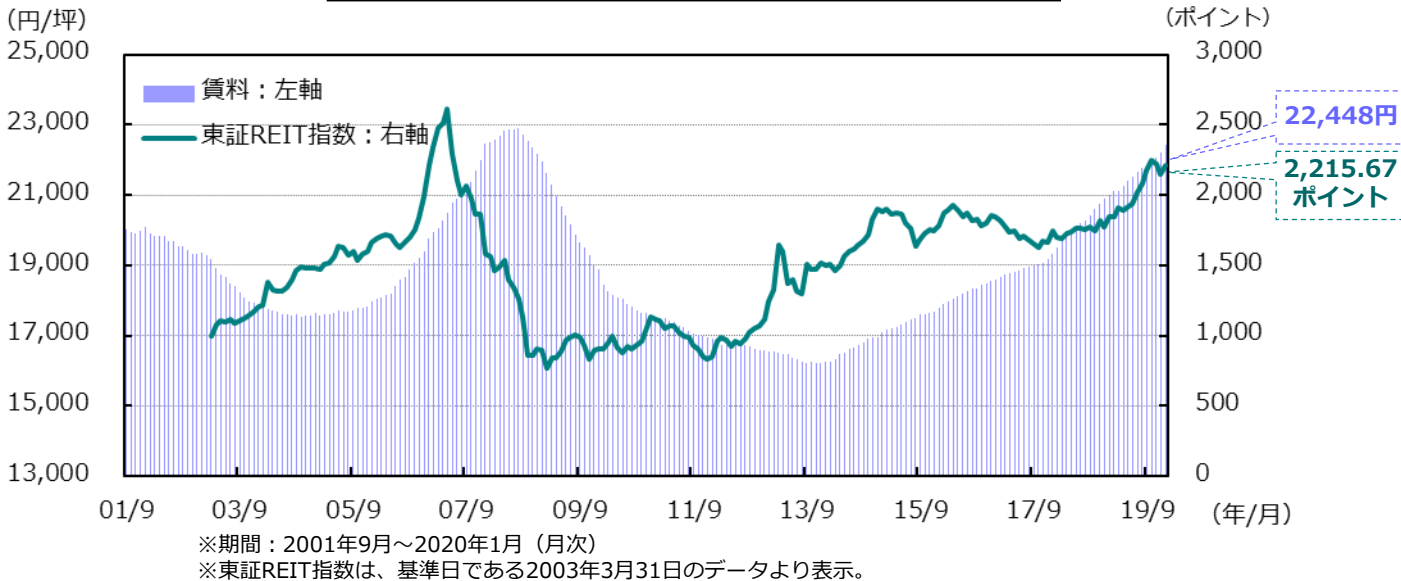
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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（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。