

オフィス賃料は2020年まで上昇し、2021年以降も安定的に推移

【強いオフィス需要から賃料は底堅い見通し】

オフィス市場動向研究会が発表した東京のオフィス賃料予測では、2018～2020年の大量供給が予定されているものの、その多くで竣工前にテナントが内定するなど需要が強いことから、賃料上昇が続くとみられています。2018年は、空室率は2.8%に低下し賃料は上昇が継続し、消費増税が予定されている2019年についても、強いオフィス需要を背景に空室率は概ね横ばいで推移し、賃料も上昇すると予想されています。

また、2020年には大量の新規供給の影響で空室率は3.2%に上昇するものの、大幅な上昇の可能性は低いとみられ、賃料の上昇は継続する見通しです。その先の2025年では、経済成長率が0.5%の前提でみた場合、賃料と空室率は大きく変動せずに推移すると予想されています。

※オフィス市場動向研究会のオフィス賃料予測は、一般財団法人日本不動産研究所が行っており、三鬼商事株式会社が公表している空室率とは異なるものです。

【2019～2020年の予想が大きく改善】

今回（2018年10月）の予測を、半年前の4月の予測と比べると、空室率では2019年が2.7%（4月予測：3.7%）、2020年が3.2%（4月予測：4.6%）と大きく低下し、賃料指数も同様に大きく上方に水準訂正されていることがみとれます。2018年以降の新規供給量が大きく増加する中でこのように予想されていることは、相応に強いオフィス需要が想定されているとみられます。

【引き続きJ-REITの保有資産の価値向上に期待】

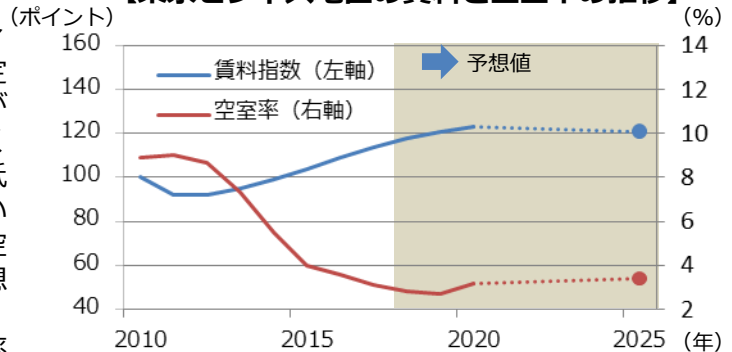
不動産市況の改善継続に伴う保有物件の賃料収入の増加や、新規物件取得による賃料収入の増加、低金利を背景とした負債コストの低減などから、J-REITの業績は改善・拡大しています。また、J-REITの収益改善の動きを背景に、J-REITの1口当たり実績配当金額は2013年7月を底に増加基調にあります。相対的に高い配当収入が期待できるJ-REITは、相場が大きく変動し価格が下落した局面においても、配当収入がパフォーマンスの下支えになると思われます。引き続きオフィス賃料に関わる動向が注目されます。

出所：オフィス市場動向研究会の「東京・大阪・名古屋のオフィス賃料予測」および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。

【東京ビジネス地区の賃料と空室率の推移】



※期間：2010年～2020年（年次）と2025年（2018年以降は予測値）

【東京ビジネス地区の賃料と空室率の予想の変化】

2018年4月予想	2018年	2019年	2020年	2025年
賃料指数	117	118	117	122
空室率	3.2%	3.7%	4.6%	3.9%

2018年10月予想	2018年	2019年	2020年	2025年
賃料指数	118	121	123	121
空室率	2.8%	2.7%	3.2%	3.4%

※期間：2018年～2020年（年次）と2025年

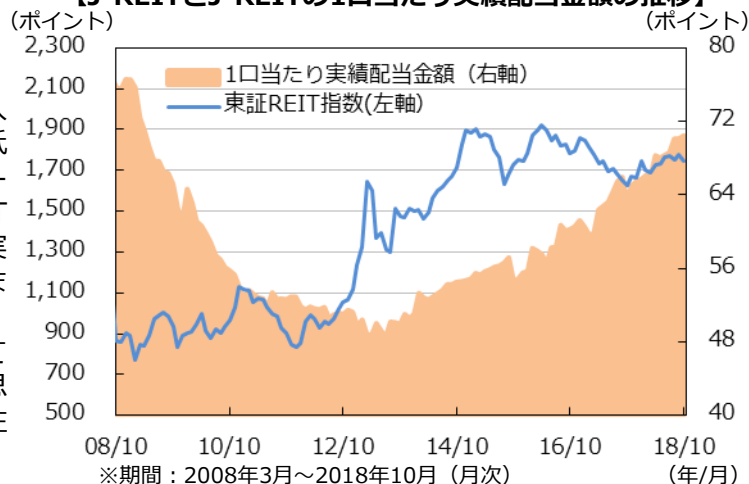
【東京ビジネス地区の新規供給量予測】

2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
250,968	461,050	420,000	480,000	280,000

※期間：2017年～2021年（年次、2018年以降は予測値）

※延べ床面積ベース、単位は坪

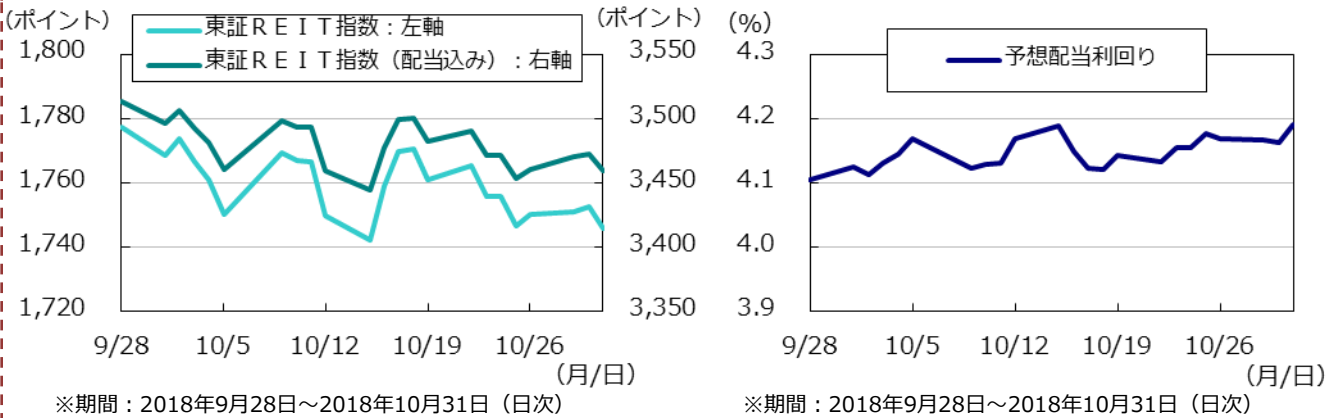
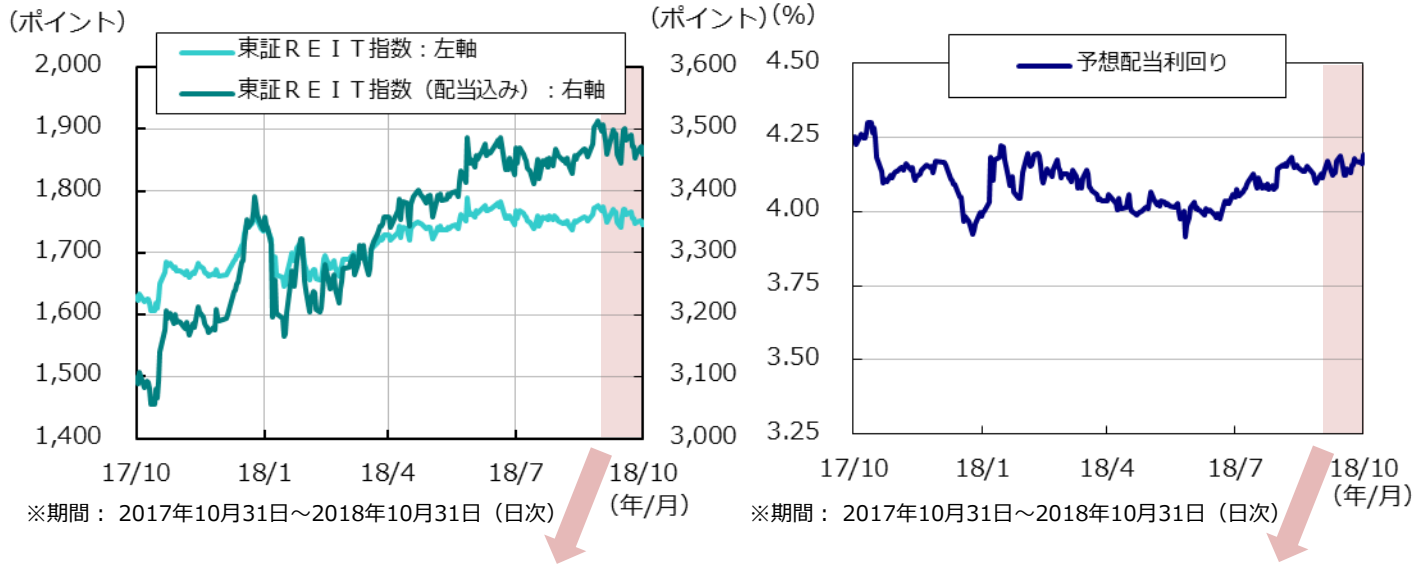
【J-REITとJ-REITの1口当たり実績配当金額の推移】



※期間：2008年3月～2018年10月（月次）

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10月末	2018年9月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,745.97	1,777.18	▲1.76%
東証REIT指数（配当込み）	3,459.73	3,513.39	▲1.53%
J-REIT予想配当利回り	4.19%	4.11%	-

➤ 先月の投資環境

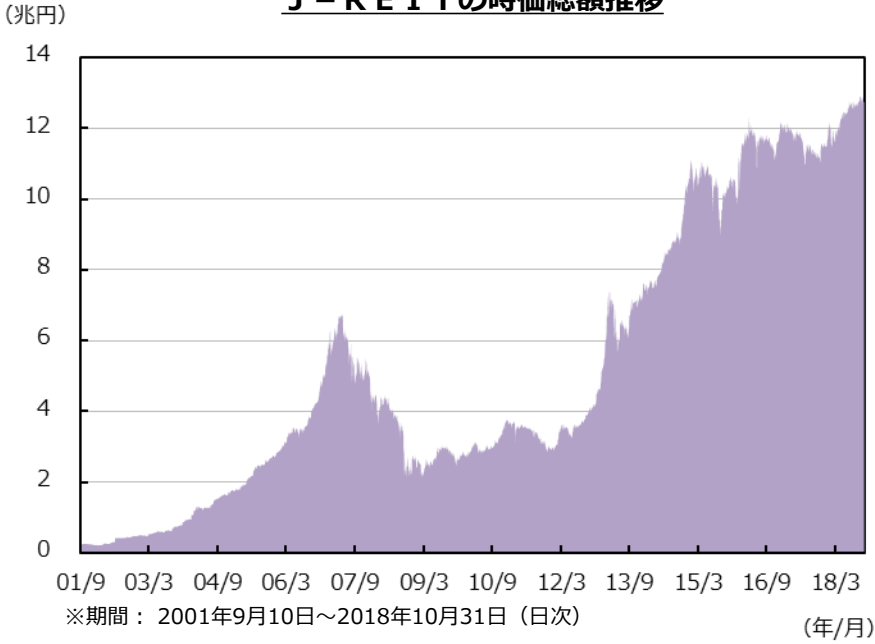
10月の『J-REIT市場』は下落しました。上旬は、米長期金利上昇を受けた米国REITの軟化もあって、弱含みました。中旬から下旬にかけては、リスク回避姿勢が強まる中、下落する場面もありましたが、日本株に比べて下落率は抑制されました。月末にかけてはリスク回避姿勢の緩和から日本株が一部値を戻した一方で、J-REIT市場では様子見姿勢から弱含みの推移となりました。

➤ 今後の見通し

国内不動産市況の改善が継続している一方で、引き続き米長期金利上昇懸念や公募増資などによる需給軟化懸念が残る中、J-REIT市場はもみ合いの展開を予想します。ただし、投資家のリスク回避姿勢が強まる場面では、ディフェンシブ性から日本株に比べてJ-REITが選好され、変動が抑制される可能性もあります。

J-REIT市場について

J-REITの時価総額推移

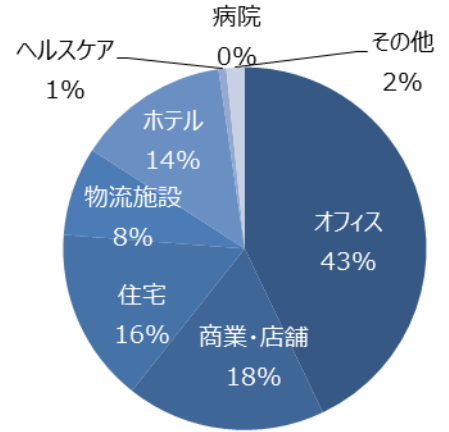


J-REITの市場規模

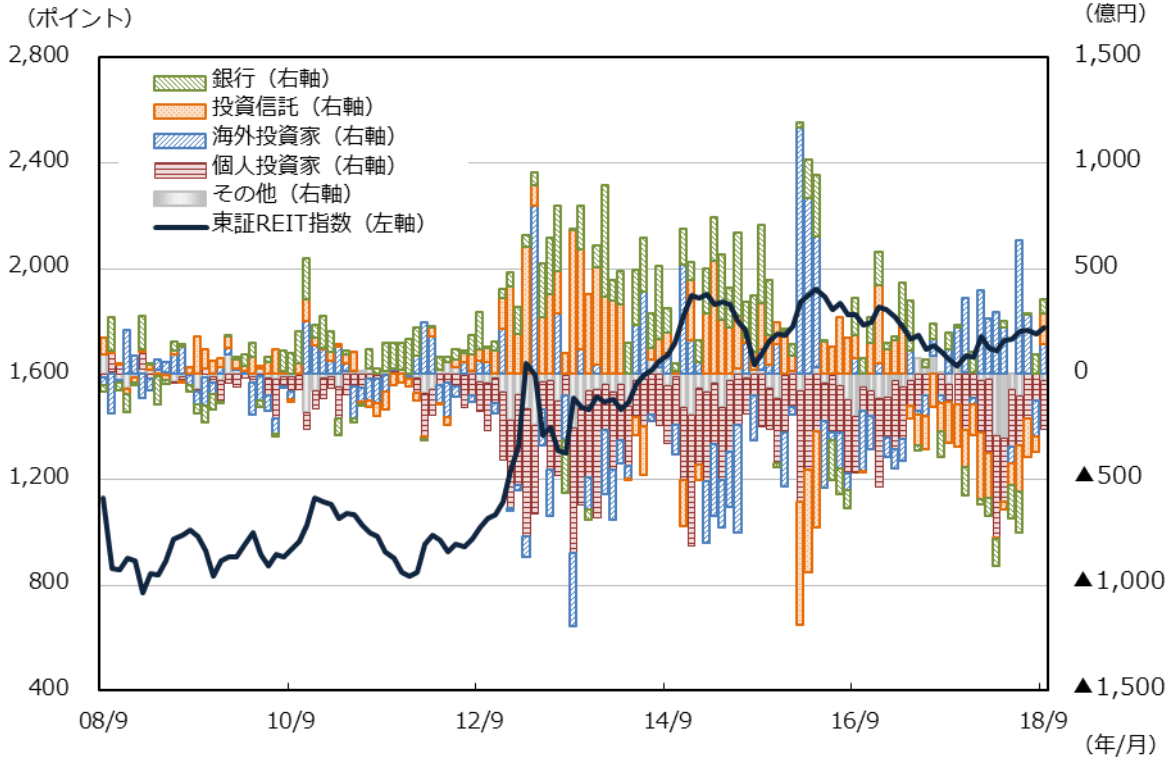
時価総額	12兆7,057億円
銘柄数	61銘柄

※2018年10月31日時点

不動産タイプ別構成比率



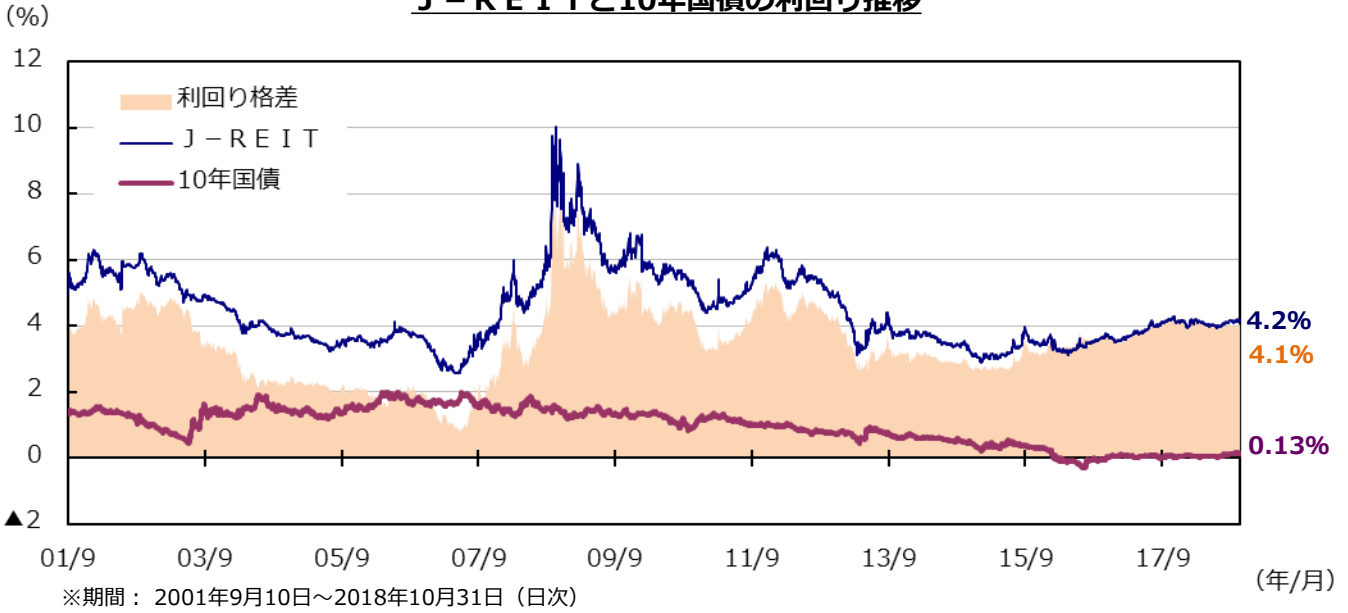
J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



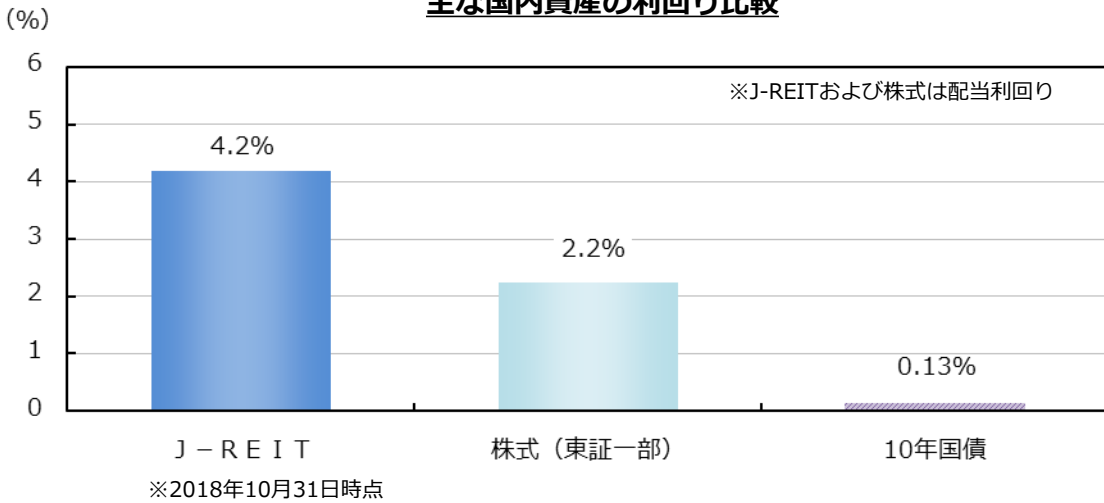
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成
 ※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

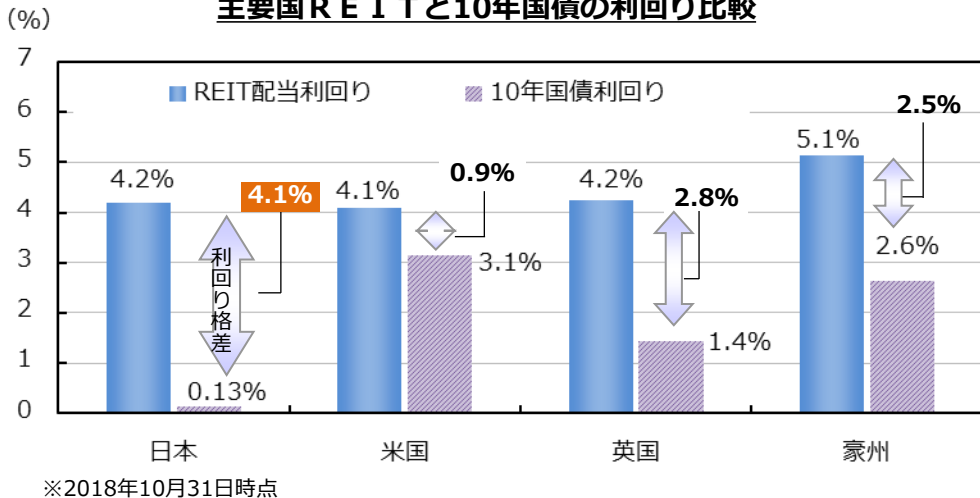
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

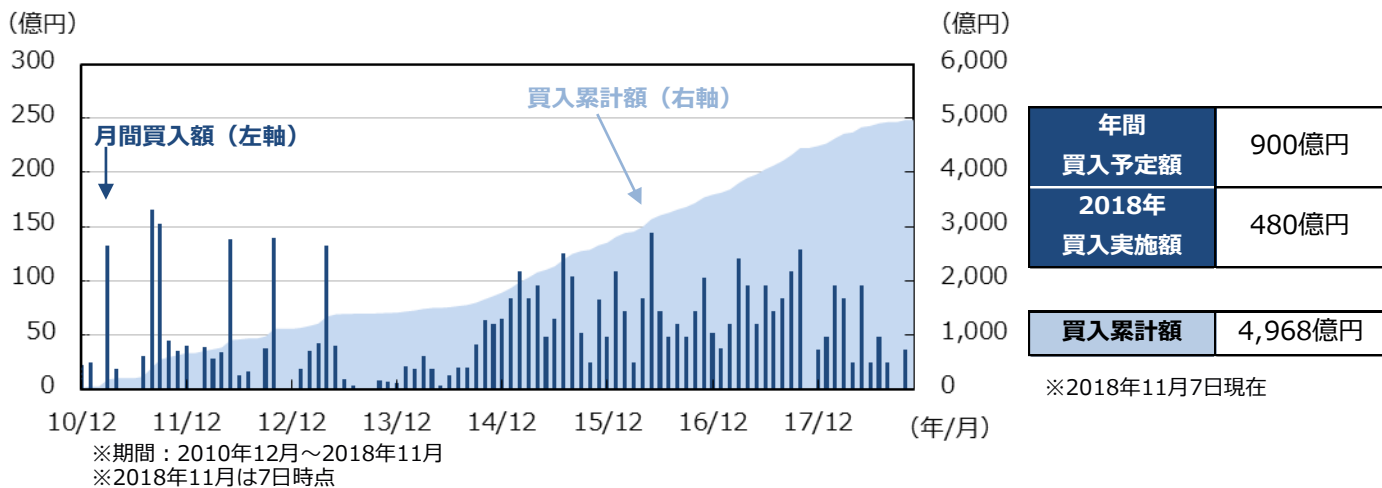
J-REIT市場について

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	▲1.8%	3.7%	6.5%	21.5%	9,107 億円	3.13%
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	▲2.3%	1.0%	4.1%	13.0%	8,062 億円	3.21%
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	▲5.7%	▲5.8%	▲2.3%	7.2%	6,323 億円	4.25%
4	日本リートファンド投資法人	三菱商事、ユービーエス・アセット・マネジメント	商業施設	1.1%	4.4%	3.9%	8.0%	5,456 億円	4.25%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲3.6%	▲0.9%	4.6%	9.7%	5,252 億円	3.98%
6	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	1.2%	0.7%	0.7%	▲1.0%	4,975 億円	3.87%
7	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲2.7%	1.1%	5.6%	15.0%	4,764 億円	3.88%
8	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲5.0%	▲8.8%	▲3.5%	▲3.1%	4,760 億円	4.29%
9	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	1.1%	▲4.2%	▲2.7%	2.4%	4,282 億円	4.67%
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%	▲0.9%	4.2%	12.0%	3,891 億円	3.71%

※2018年10月31日時点

日銀によるJ-REITの買入状況

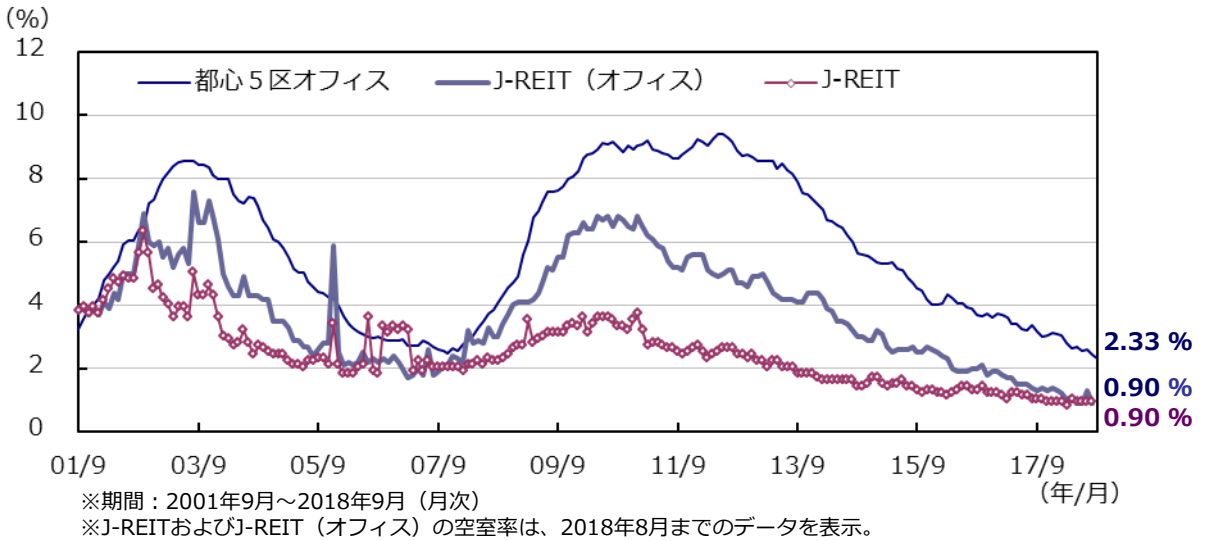
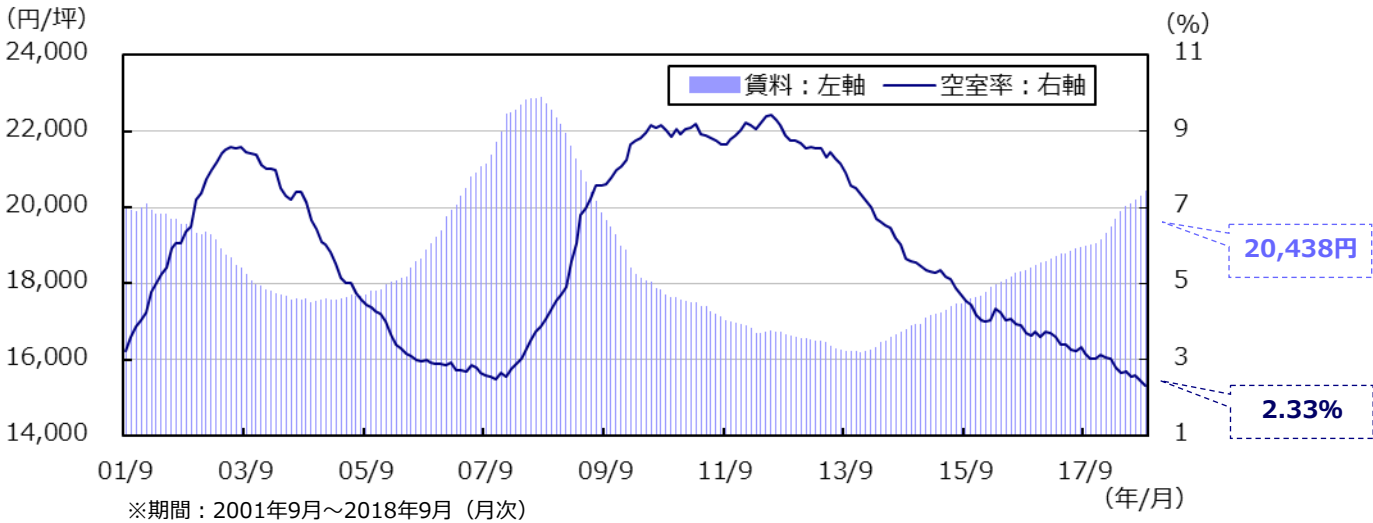


出所：ファクトセットおよび日銀が提供するデータなどを元にアセットマネジメントOne作成

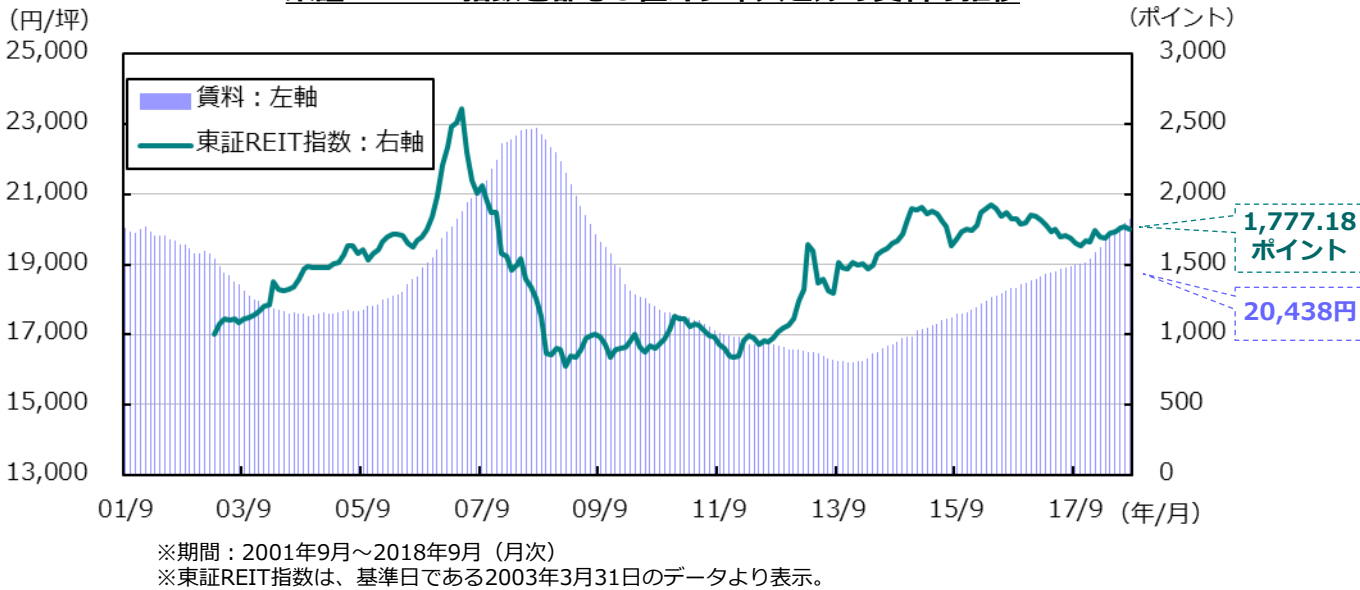
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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3.78%（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。

●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&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。