

J-REIT市場は上値の重い展開となるも、今年初の合併が発表

住宅地でも下落が見られる不動産市況

9月29日、国土交通省は2020年の基準地価（7月1日時点）を発表しました。新型コロナウイルス感染拡大の影響により、全国の全用途平均は3年ぶりの下落となりました。J-REITの主な投資対象地域である三大都市圏を見ると、コロナ禍の影響を受けやすいとみられる商業地の上昇率が鈍化し、比較的影響を受けにくいと見られていた住宅地についても下落する結果となりました。

こうした環境の中、9月の東証REIT指数は住宅指数が軟調に推移したことなどを要因に上値の重い展開となりました。

資産規模国内最大のREIT誕生

一方で、J-REIT市場では今年初の合併が発表されるなど、買いの手掛かりとなる材料も出ています。

8月28日、「日本リテールファンド投資法人」と「MCUBS MidCity投資法人」は来年3月1日付で合併し、「日本都市ファンド投資法人」（以下、投資法人は略して記載）となることを発表しました。両ファンドは三菱商事UBSリアルティが運用しており、日本リテールファンドは商業施設特化のREIT、MCUBS MidCityはオフィスビルを中心に投資するREITで、合併後は総合型REITとなります。現状4位である日本リテールファンドの資産規模が、合併後は国内最大になると見込まれ、マーケットで注目を集めると考えられます。

合併後は、ファンドで保有する不動産ポートフォリオの分散や投資対象用途の拡大に加え、既存物件の用途転換による収益増加の可能性など、安定性・成長力の向上が期待できることから、マーケットでは本合併を好意的に受け止める動きが見られます。実際に、合併発表後の2REITの価格推移を見てみると、9月末時点で東証REIT指数を上回っていることが確認できます。

新型コロナウイルスはJ-REIT市場においても悪影響を及ぼしているものの、銘柄一つ一つに目を向ければ、自前での努力により成長を志向する動きも見えています。そうした動向も注目しながら今後の展開を見極めることが重要と考えます。

出所：国土交通省、ブルームバーグ、各種資料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。また、個別銘柄の記載は当該銘柄の売買を推奨するものではありません。

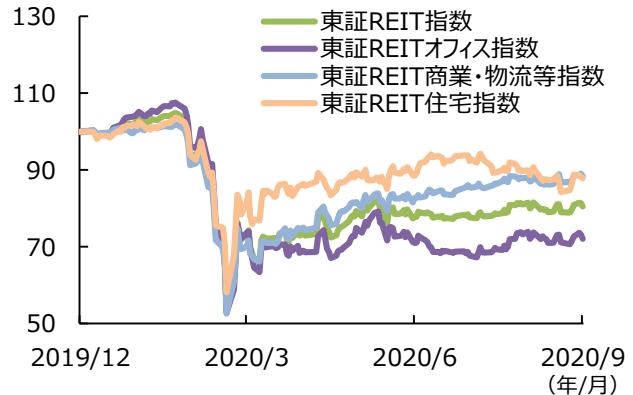
【2020年基準地価（対前年平均変動率）】

	全用途	住宅地	商業地
全国	-0.6 (0.4)	-0.7 (-0.1)	-0.3 (1.7)
三大都市圏	0.0 (2.1)	-0.3 (0.9)	0.7 (5.2)
東京圏	0.1 (2.2)	-0.2 (1.1)	1.0 (4.9)
大阪圏	0.0 (1.9)	-0.4 (0.3)	1.2 (6.8)
名古屋圏	-0.8 (1.9)	-0.7 (1.0)	-1.1 (3.8)
地方圏	-0.8 (-0.3)	-0.9 (-0.5)	-0.6 (0.3)

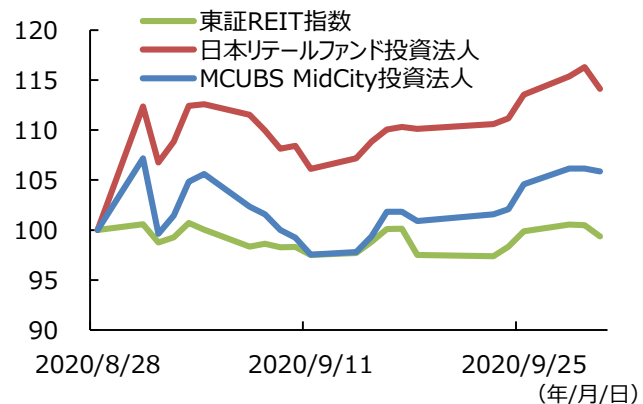
※2020年7月1日時点

※単位は%、カッコ内は前年の値

【国内REIT指数の推移】

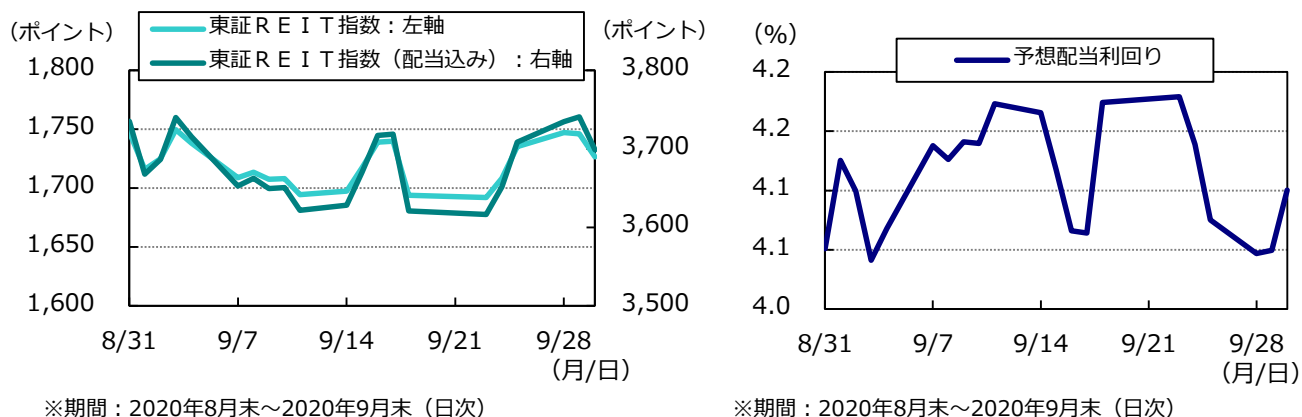
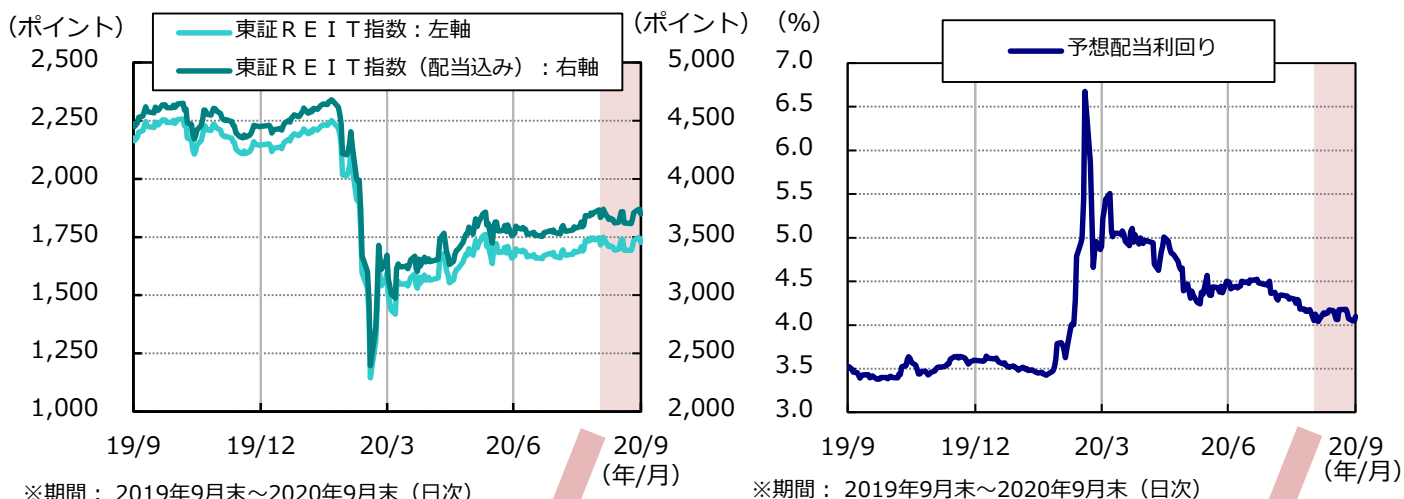


【合併2REITの価格推移】



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9月末	2020年8月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,726.66	1,747.53	▲1.19%
東証REIT指数（配当込み）	3,698.94	3,735.15	▲0.97%
J-REIT予想配当利回り	4.10%	4.05%	-

➤ 先月の投資環境

9月のJ-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））は下落しました。上旬は、米国で大型ハイテク株を中心に売りが広がる中、リスク選好の動きが後退したことから下落しました。中旬は、16日に菅政権が発足し、国内経済活動の再開期待も強まったことなどから一時上昇しましたが、再び下落に転じました。下旬は、配当を含まない東証REIT指数で当面の節目となっている1,750に近づく場面もありましたが、上抜けできずに月末を迎えました。

➤ 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の影響長期化や不動産市場への懸念が残り、上値の重い推移を見込みます。日銀によるJ-REITの買い入れは引き続き支えになるとみられます。バリュー銘柄とみられがちな不動産セクターの物色が強まるには、世界的なリスク選好の改善、感染拡大傾向の鈍化、国内の全般的な経済活動の回復継続が条件になると考えられます。

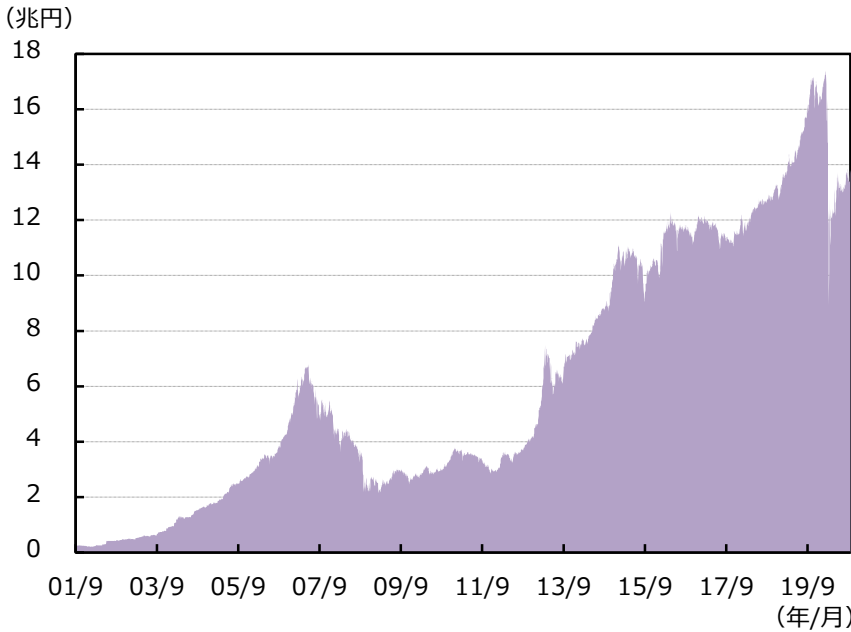
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

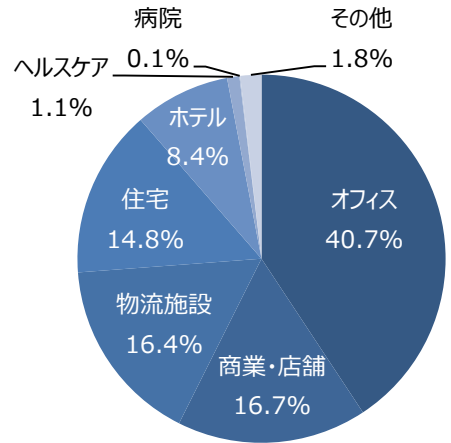


J-REITの市場規模

時価総額	13兆6,608億円
銘柄数	62銘柄

※2020年9月末時点

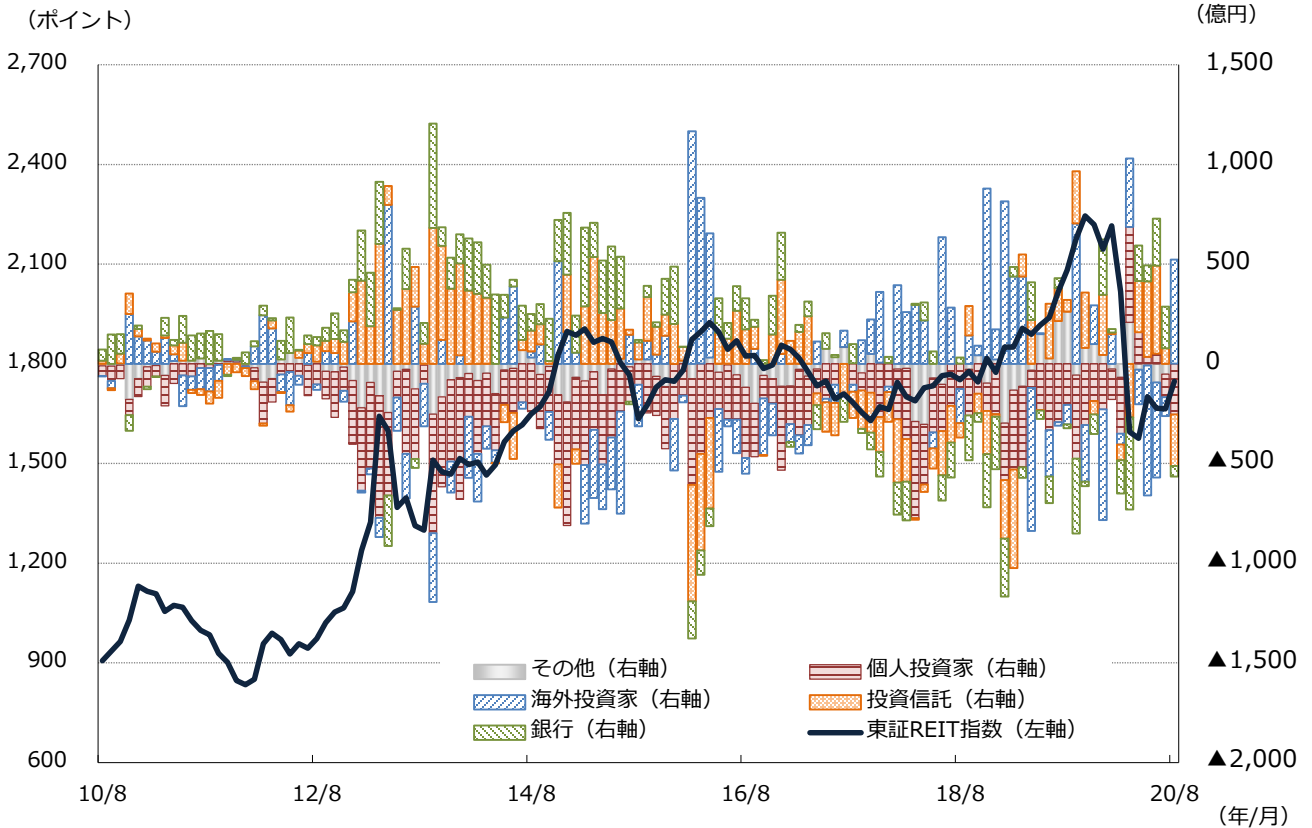
不動産タイプ別構成比率



※2020年7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。

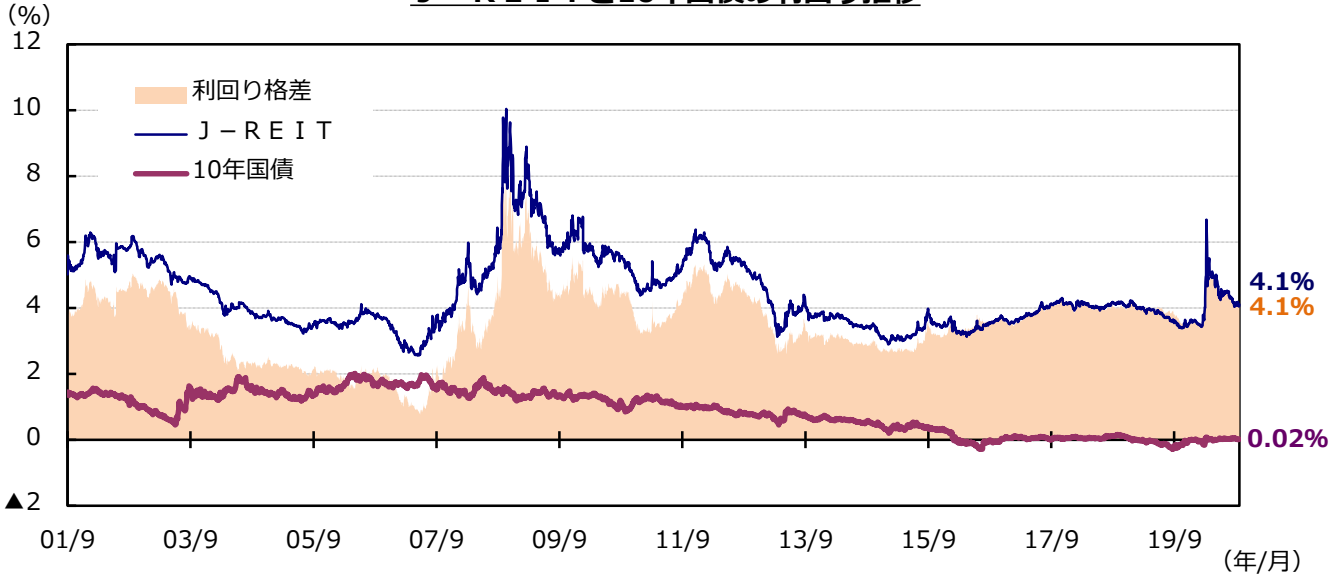
J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



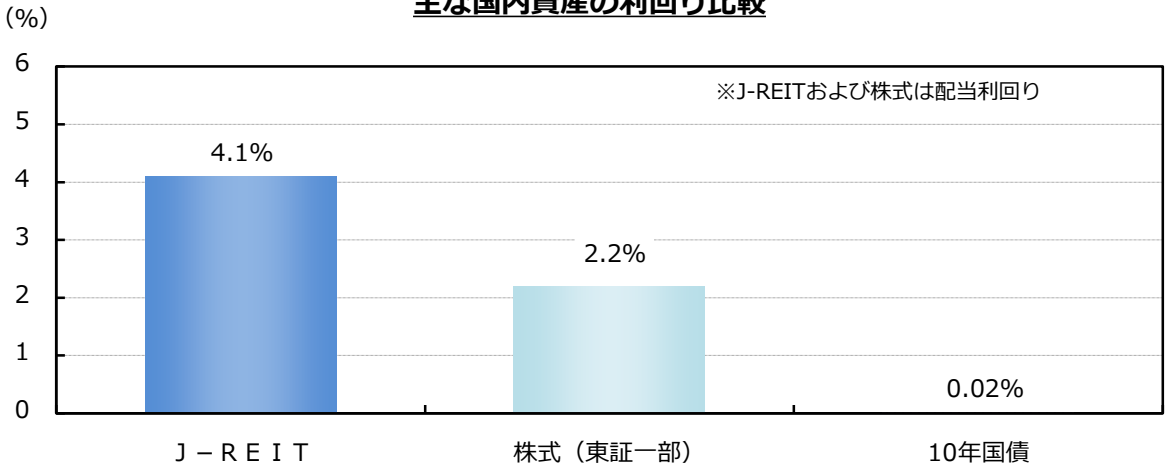
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成
 ※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

J-REITと10年国債の利回り推移

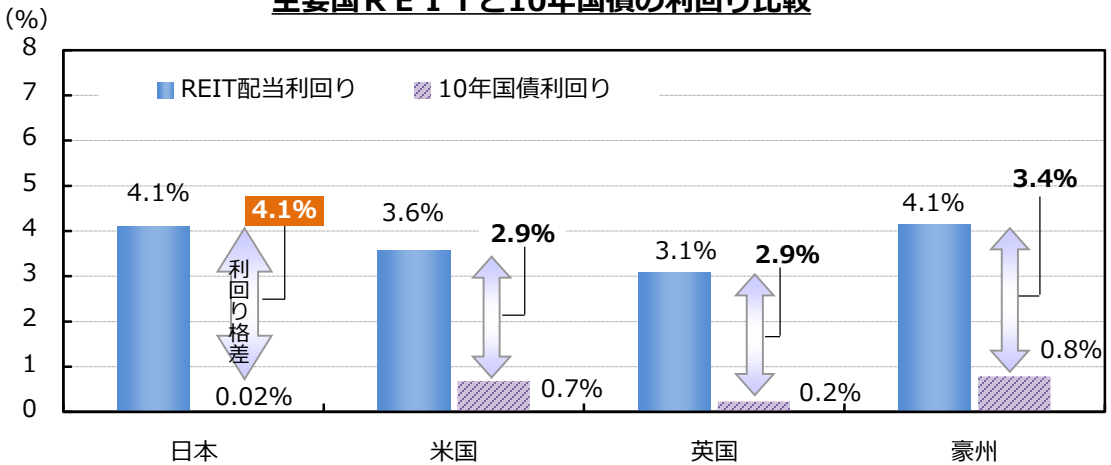


主な国内資産の利回り比較



※2020年9月末時点

主要国REITと10年国債の利回り比較



※2020年9月末時点

※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。

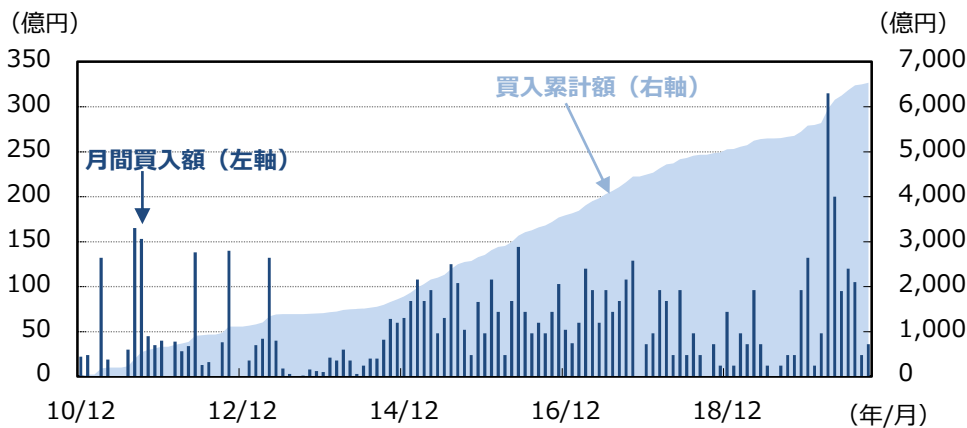
J-REIT市場について

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	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	2.4%	8.4%	31.4%	20.6%	8,766 億円	2.68%
2	日本ビルファンド投資法人	三井不動産	オフィス	▲6.7%	▲2.9%	▲17.7%	▲28.2%	8,416 億円	3.69%
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	▲9.4%	▲2.7%	▲15.0%	▲25.8%	7,452 億円	4.09%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲0.5%	4.3%	34.2%	14.0%	6,484 億円	3.27%
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	▲2.9%	2.1%	▲3.2%	▲32.2%	6,224 億円	5.04%
6	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲2.9%	6.0%	2.1%	▲11.5%	5,907 億円	4.13%
7	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	2.3%	14.1%	13.6%	▲31.7%	4,452 億円	4.33%
8	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲1.0%	▲3.3%	▲0.8%	▲12.4%	4,307 億円	3.56%
9	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	1.6%	20.7%	32.9%	▲29.0%	4,226 億円	5.54%
10	産業ファンド投資法人	三菱商事、ユービーエス・アセット・マネジメント	産業用不動産	▲2.6%	3.9%	23.3%	16.3%	3,732 億円	3.50%

※2020年9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	955億円

買入累計額	6,535億円
-------	---------

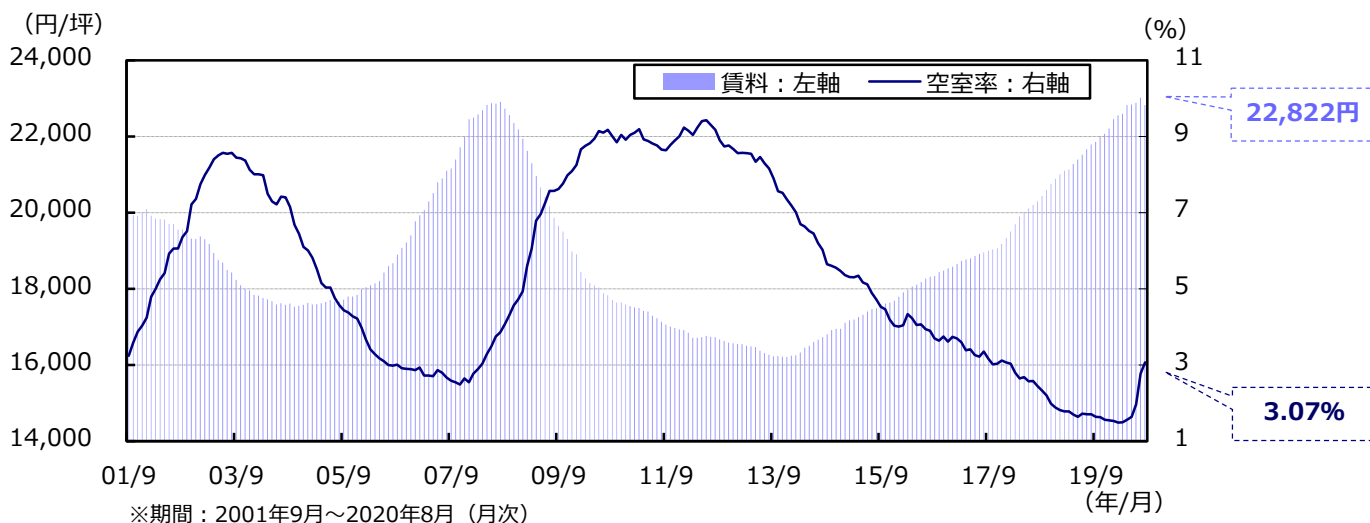
※2020年9月末時点
 ※上記の年間買入予定額は、2020年3月16日に日銀が示したJ-REITの年間残高増加ベースの上限

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

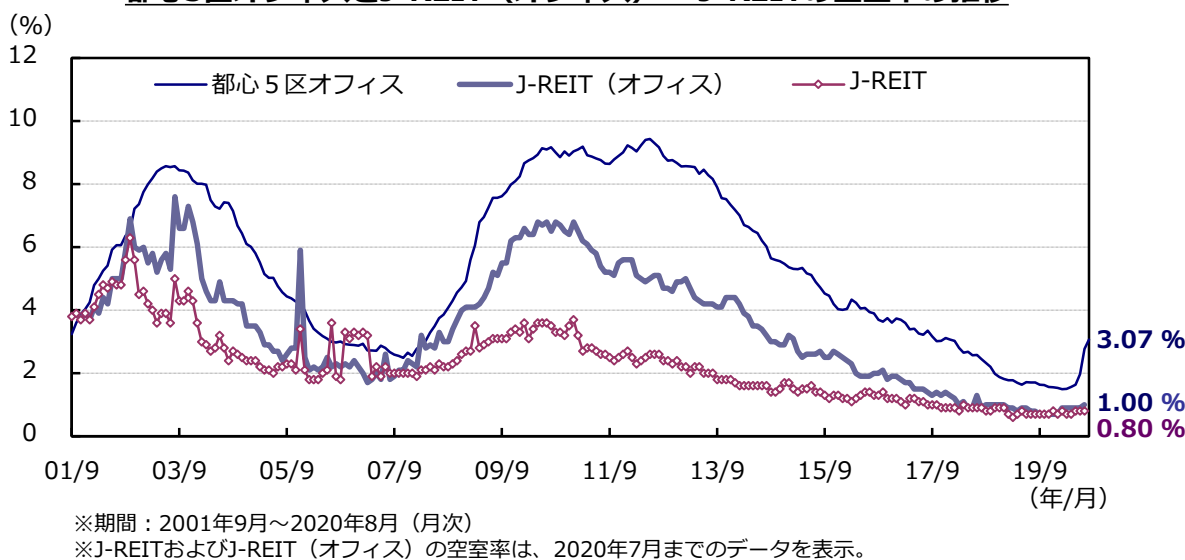
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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。

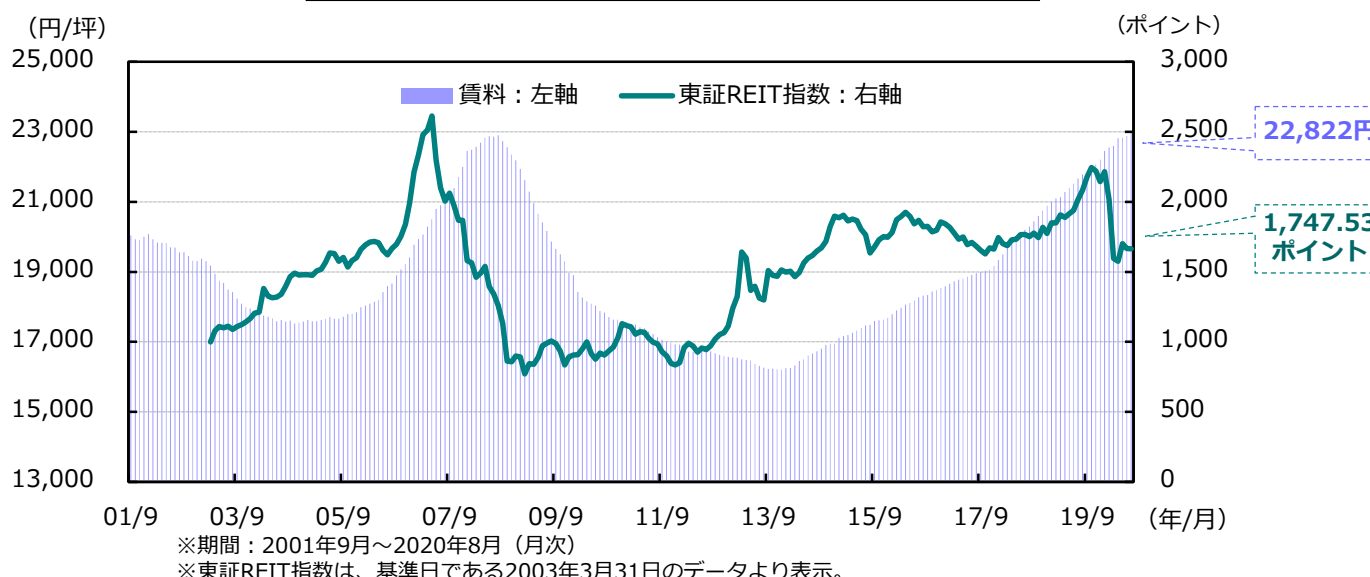
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



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、東証REIT商業・物流等指数、東証REIT住宅指数および東証株価指数は、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/ASX200REIT指数は、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/ASX200REIT指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。