

今後も業績は底堅く推移し、J-REITの安定した値動き特性は維持可能

J-REITは大幅下落後に金融政策対応が実施される状況

2020年に入っても底堅い推移が継続していたJ-REITですが、新型コロナウイルスの感染拡大による投資家のリスク許容度低下の影響を受けて、東証REIT指数は2月月間で8.9%下落しました。月間で5%を超える下落率となったのは、2015年8月以来となります。感染拡大の防止策が打たれましたが、今後の世界経済には先行き不透明感が強まる環境となりました。ただし、足元の不安定な市場動向に対して、米国をはじめ主要国の中銀が金融緩和姿勢を強める中、次第に市場は落ち着きを取り戻すものと考えています。

底堅い業績は継続可能でJ-REITの下支え要因に

新型コロナウイルスの感染拡大の影響でホテルセクターなどの業績悪化は避けられない状況ですが、J-REITの保有物件中のホテルセクターの比率（開示評価額ベース）は8.8%程度（2019年12月末時点）と試算され、J-REIT市場全体への影響は限定的と考えています。

新型コロナウイルスの影響が長期化しなければ、良好な不動産市況は継続すると考えられるため、引き続きJ-REIT市場全体としては底堅い業績が予想され、J-REITの下支え要因となるとみられます。

J-REITの安定した値動き特性は維持されると期待

過去5年の日米株式とJ-REITの騰落率を見てみると日米株式が5%以上の大幅下落した月でも、J-REITは小幅な下落にとどまる傾向があると考えられます。最近の例では、米中貿易摩擦が懸念材料となり株式が調整局面となった2018年10月や12月に、J-REITの月間下落率は1%台と限定的でした。また、相関係数*からもJ-REITには日米の株式とは異なる値動き特性があり、世界的に金利水準が低下した環境と、相対的に高い利回りを有していることなども勘案すると、J-REIT市場が今後落ち着きを取り戻し、中期的に安定した値動きとなることが期待できると考えています。

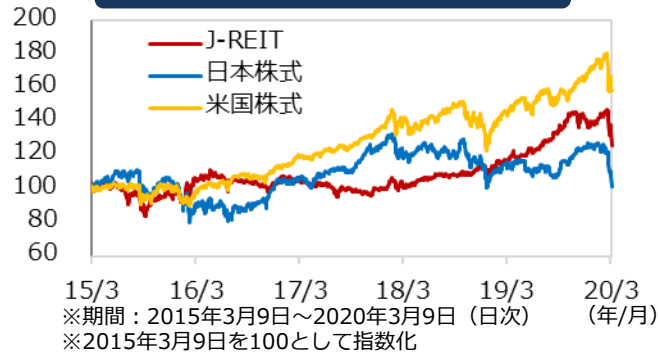
* 相関係数とは、2つの資産の価格変動の連動性を示す指標です。相関係数は-1から+1までの範囲をとり、+1に近いほど連動性が高く、-1に近いほど相互に逆向きに変動することになります。

※上記は個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

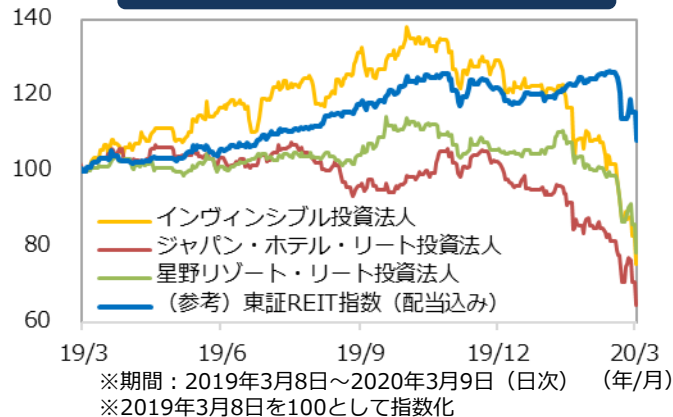
※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※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。

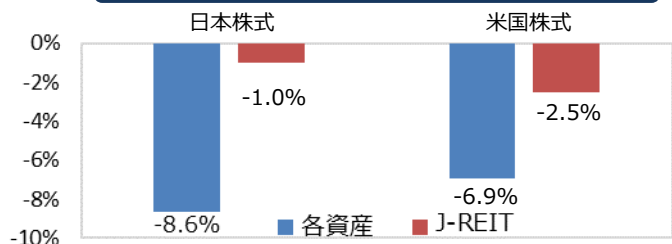
J-REITと日米株式の推移



主なホテルREITの投資口価格推移



日米株式の大幅下落時のJ-REITの月間騰落率



J-REITと日米株式の相関係数

	J-REIT	日本株式	米国株式
J-REIT	1		
日本株式	0.28	1	
米国株式	0.44	0.76	1

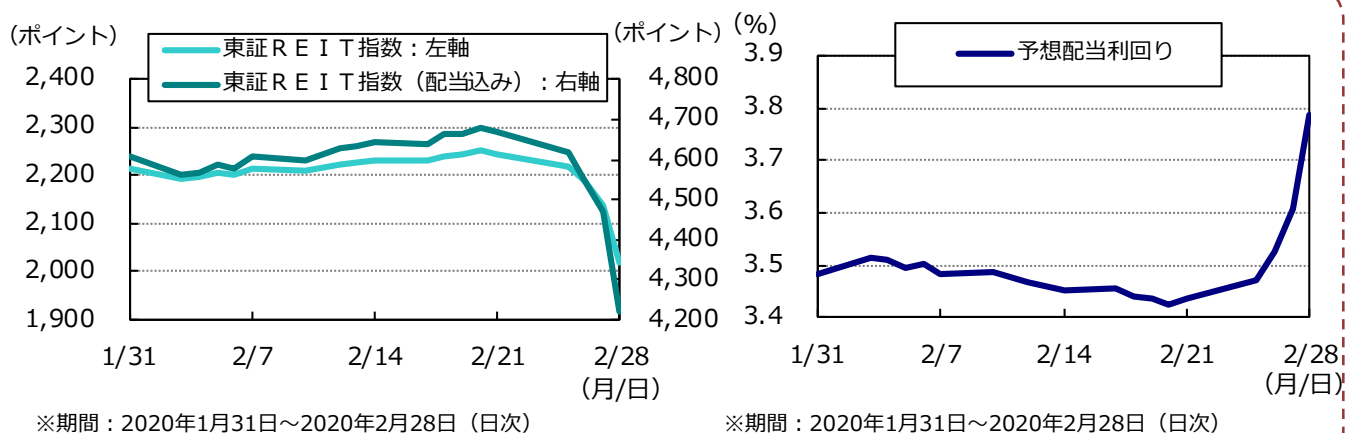
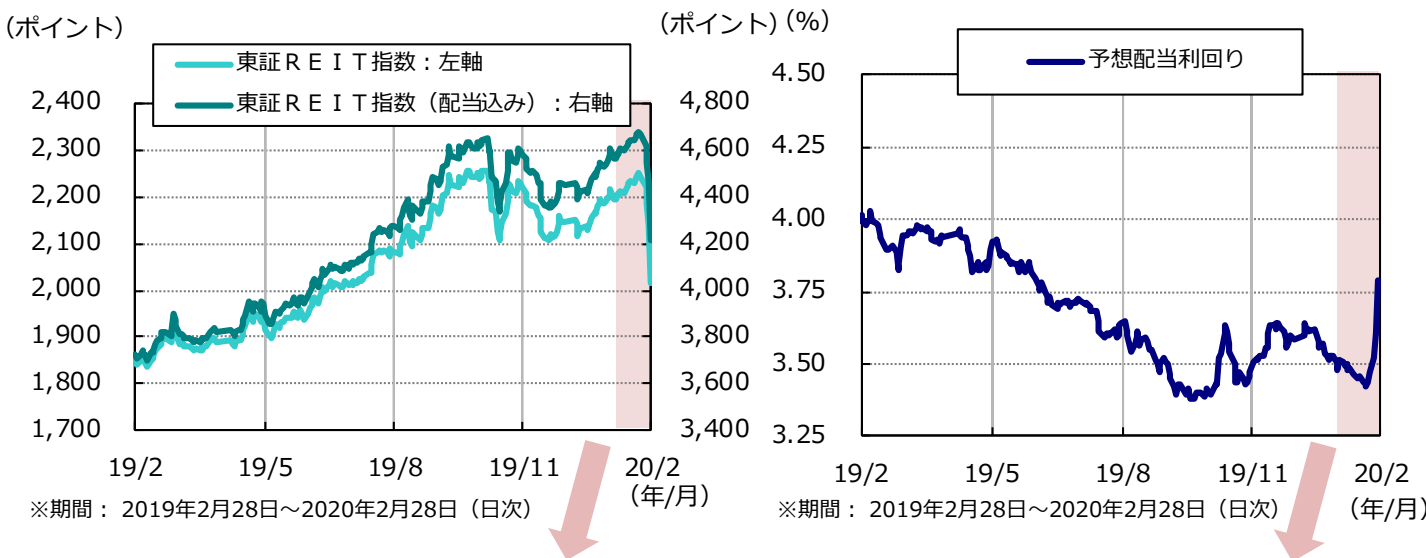
※期間：2015年2月末～2020年2月末（月次）

※J-REITは東証REIT指数（配当込み）、日本株式は東証株価指数（配当込み）、米国株式はS&P500種指数（配当込み）

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

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2月末	2020年1月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,017.50	2,215.67	▲8.94%
東証REIT指数（配当込み）	4,218.40	4,608.85	▲8.47%
J-REIT予想配当利回り	3.79%	3.48%	-

➤ 先月の投資環境

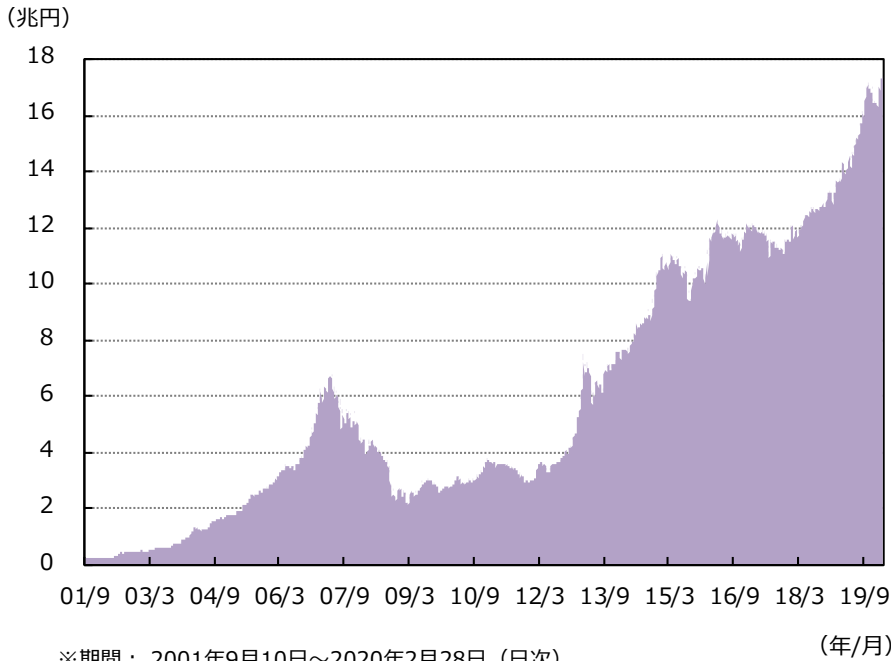
2月の『J-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））』は下落しました。上旬は、世界的な景気底入れへの期待を背景に国内株式が選好される中、下落しました。中旬は、国内株が下落に転じる中、上昇に転じました。下旬は、米欧にも新型コロナウイルスの感染が拡大しつつあるとの懸念から世界的にリスク回避の動きが強まり、大幅に下落しました。

➤ 今後の見通し

当面は、新型コロナウイルスの感染拡大による世界景気への影響が懸念される中、値動きの大きい展開が予想されます。なお、FRBは3月のFOMCで利下げに踏み切る公算で、内外長期金利の低位推移は一段と長期化する見込みです。また、堅調な国内不動産市況は相場を支えとみられます。東京都心5区のオフィスについて1月の空室率は5カ月連続で低下するとともに、平均賃料は73カ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

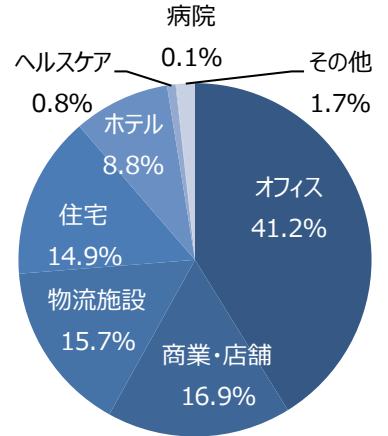


J-REITの市場規模

時価総額	15兆607億円
銘柄数	64銘柄

※2020年2月28日時点

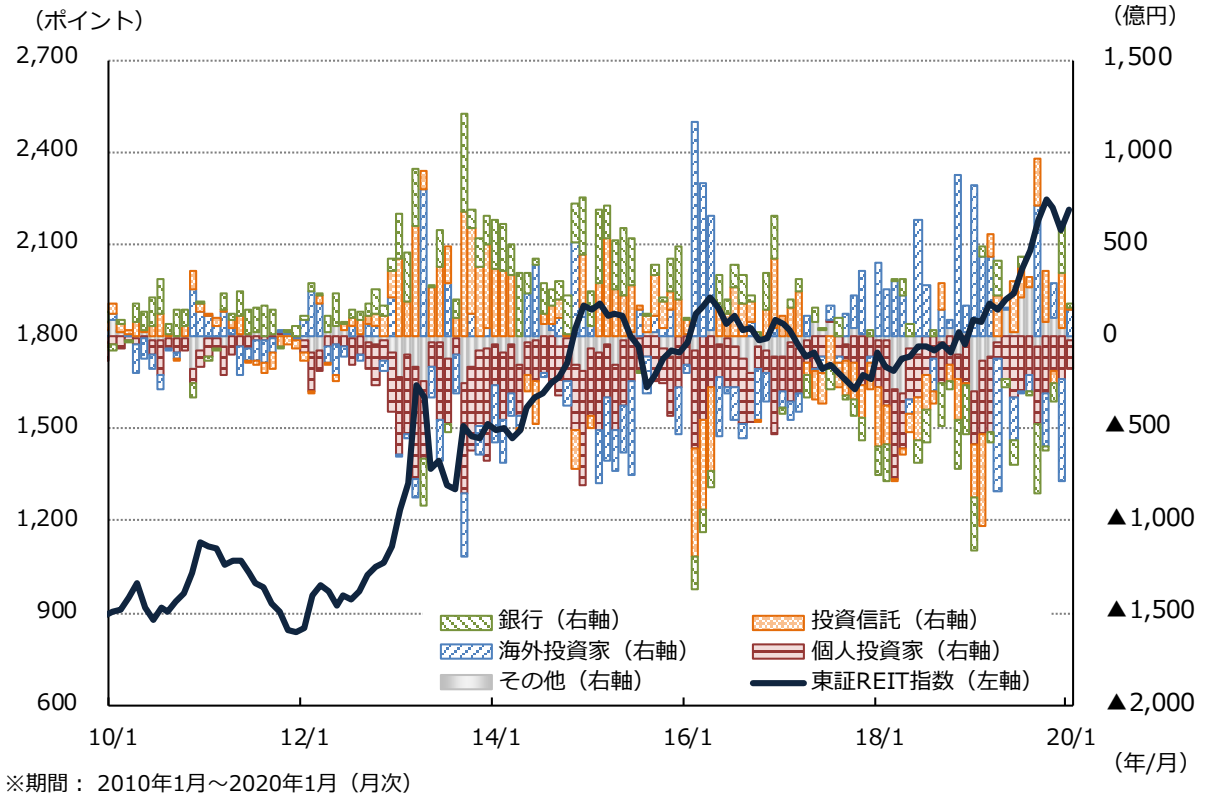
不動産タイプ別構成比率



※2019年12月末時点

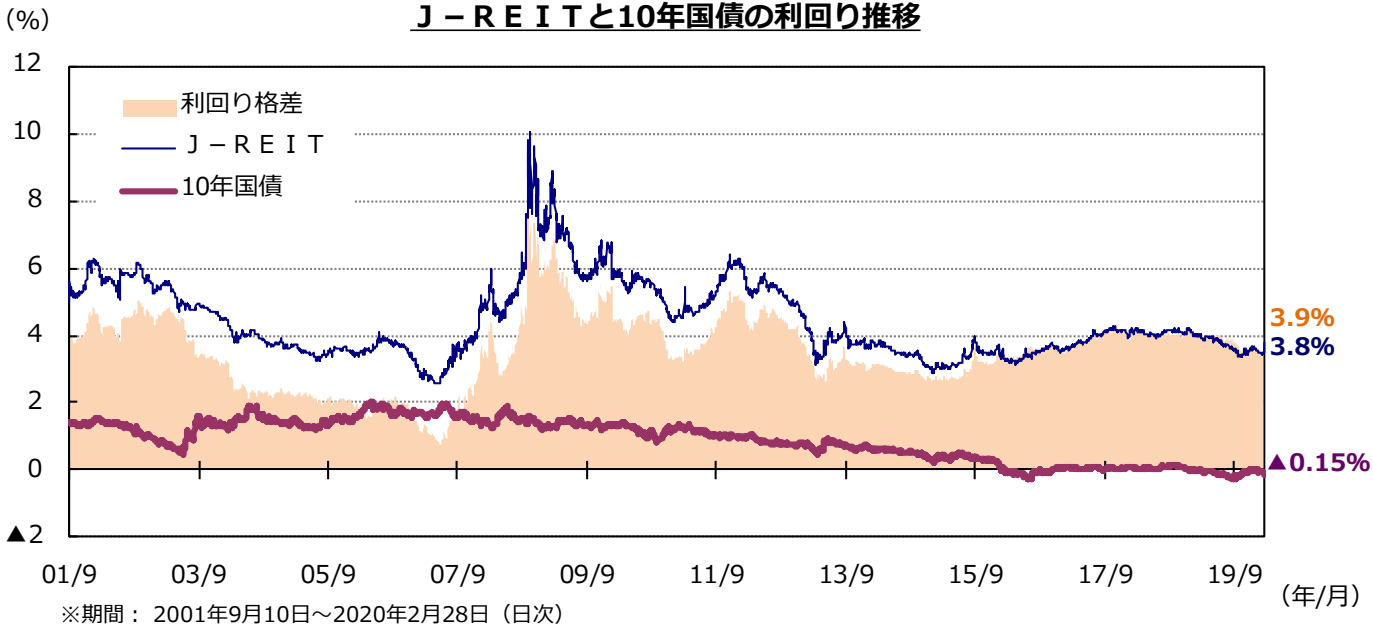
※小数第2位を四捨五入しているため、上記グラフの合計値が100%とならない場合があります。

J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移

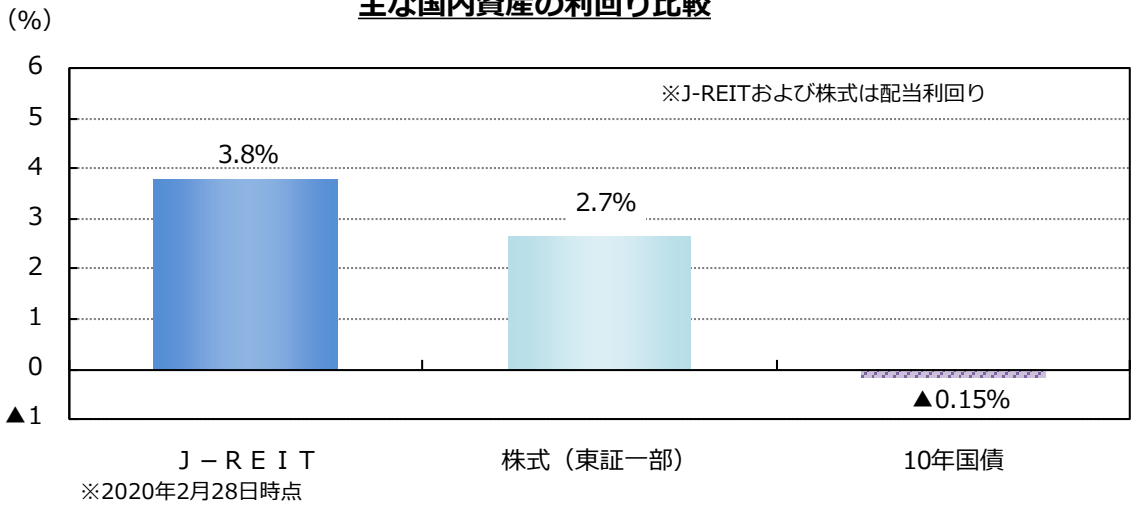


J-REIT市場について

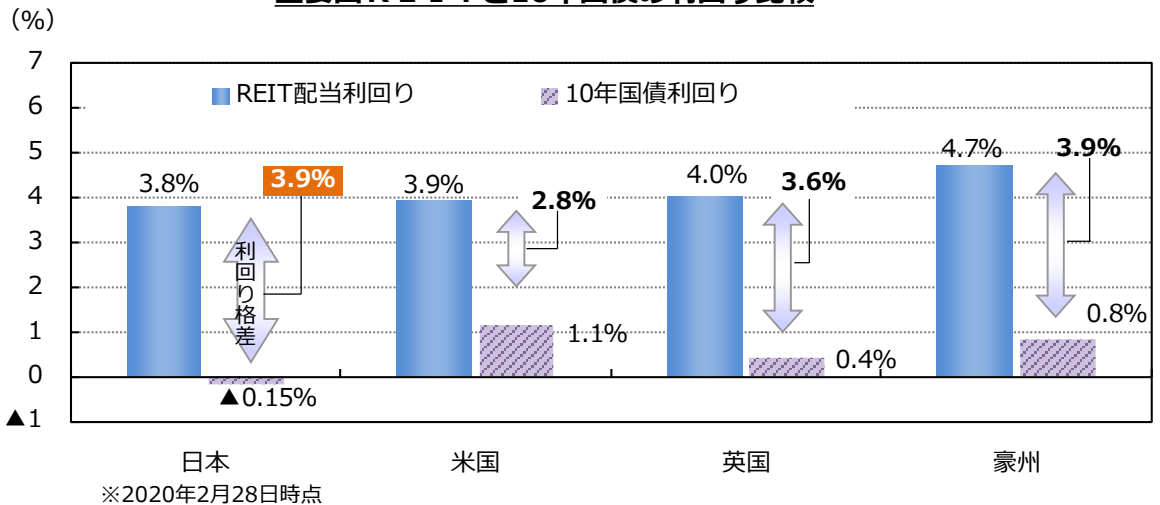
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

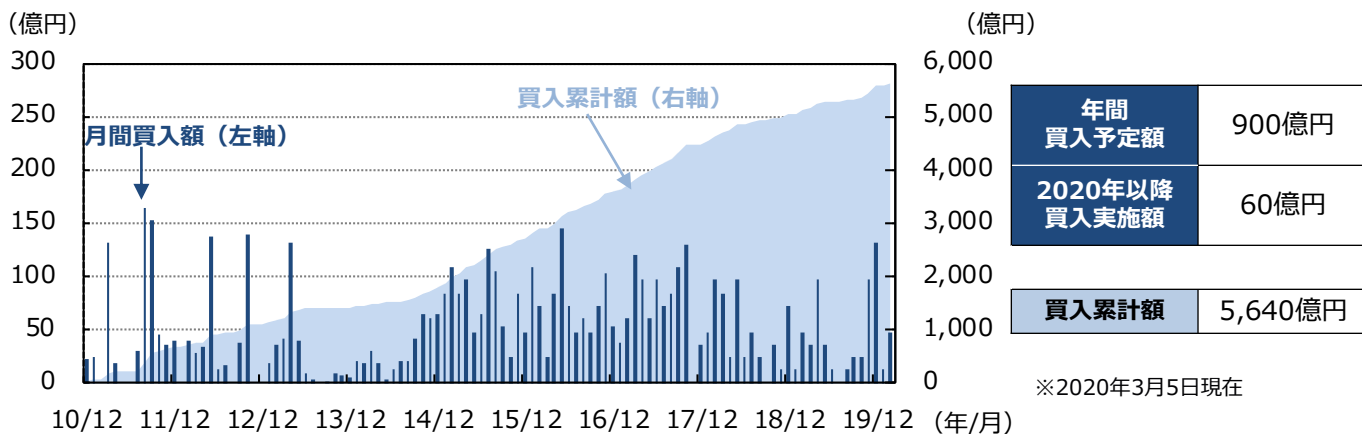
J-REIT市場について

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	▲7.9%	▲1.6%	3.7%	11.6%	1兆1,423億円	2.65%
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	▲7.0%	▲1.2%	4.1%	14.1%	1兆195億円	2.80%
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	▲10.1%	▲14.1%	▲7.5%	12.6%	8,077 億円	3.87%
4	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲6.2%	▲0.3%	1.9%	24.2%	7,218 億円	3.12%
5	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲10.6%	▲14.8%	▲8.5%	12.3%	5,658 億円	3.56%
6	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲11.5%	▲17.7%	▲3.5%	▲8.6%	5,586 億円	3.97%
7	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲11.2%	▲19.0%	▲13.4%	0.0%	5,382 億円	4.02%
8	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	▲7.0%	▲10.1%	▲4.0%	8.4%	5,370 億円	4.49%
9	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲5.7%	▲5.9%	4.6%	18.1%	5,244 億円	3.80%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲5.9%	▲9.1%	▲6.0%	3.7%	4,453 億円	3.45%

※2020年2月28日時点

日銀によるJ-REITの買入状況



10/12 11/12 12/12 13/12 14/12 15/12 16/12 17/12 18/12 19/12 (年/月)

※期間：2010年12月～2020年3月

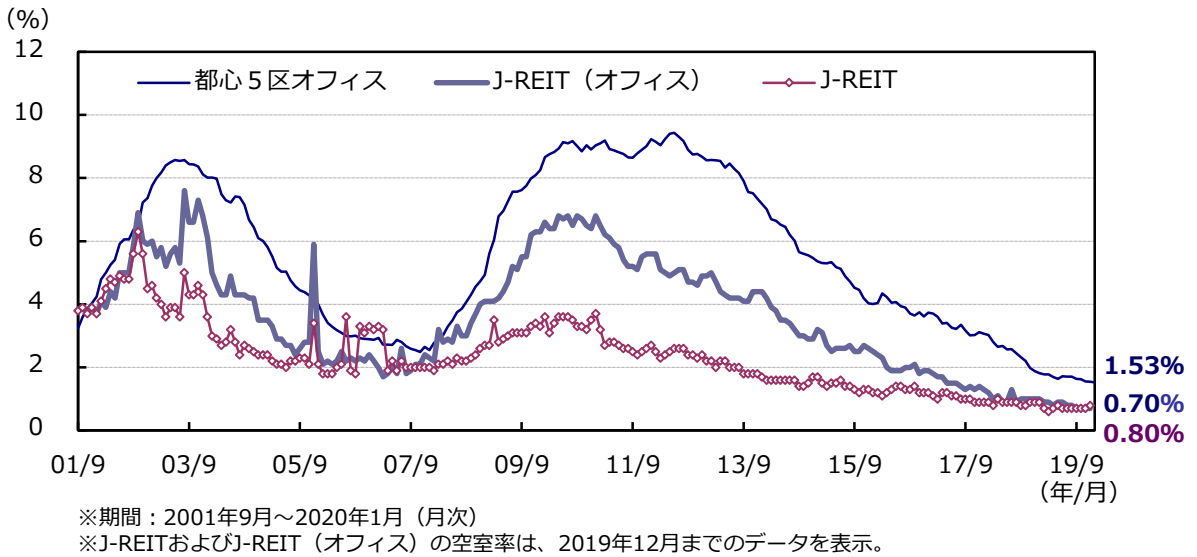
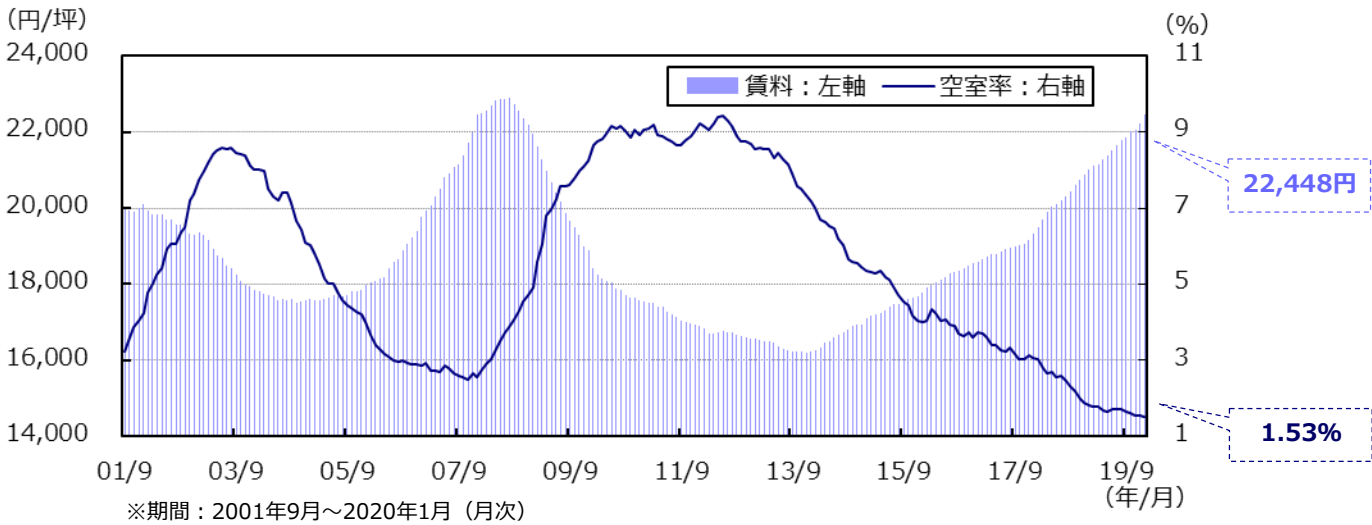
※2020年3月は5日時点

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

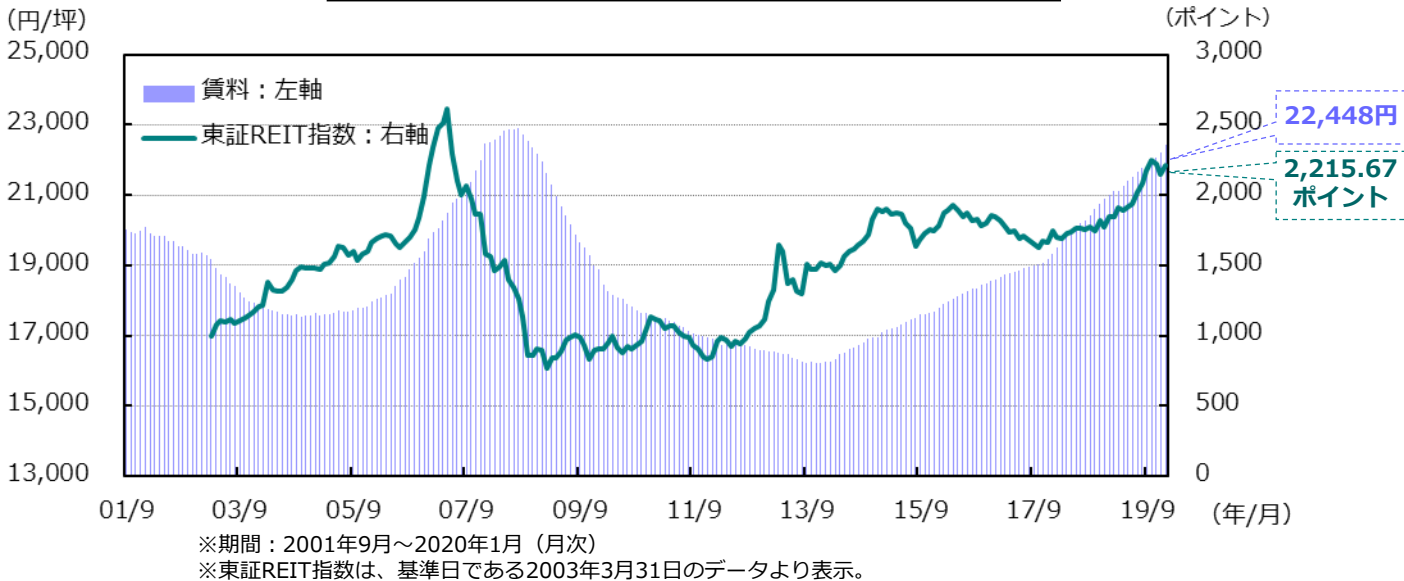
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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3.85%（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・ホールディングス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。