

コロナショックが与える業績への悪影響は大きいが見る材料も

J-REIT各社（計14社）の2020年8月期決算が出揃いました。該当期間（3月～8月）は全期間を通して「コロナショック後」のため、「コロナショック前」との業績を比較しやすい期間です。

J-REIT投資を行う上で重要な指標の一つである「1口当たり分配金」に目を向けてみると、コロナショックを含む2020年8月期は、一部の銘柄で減少したものの、一過性の要因の影響が大きく、事前想定ほどの業績の悪化にはつながっていないとみられます。また、今後の見通しを示す2021年2月期は大半が増加する予想であることが分かります。また、各社の10月の投資口価格騰落率の平均は-4.8%と東証REIT指数の-5.3%を若干上回るパフォーマンスとなっており、今回の決算は総じて悪くないとの評価をされたと思われます。特に、この中でコロナショックの悪影響を最も受けたと考えられる「森トラスト・ホテルリート投資法人」の騰落率が「Go To トラベルキャンペーン」などの下支えもあり、比較的小さな下落にとどまったことは、J-REIT市場にとってプラス材料と考えられます。

ホテルについては、例えば「ジャパン・ホテル・リート投資法人」は2020年9月まで月次の保有物件稼働率を公表しており、状況の改善が見られます。また、10月以降は東京のホテルも「Go To トラベルキャンペーン」の対象となったため、この傾向は続くと考えられます。

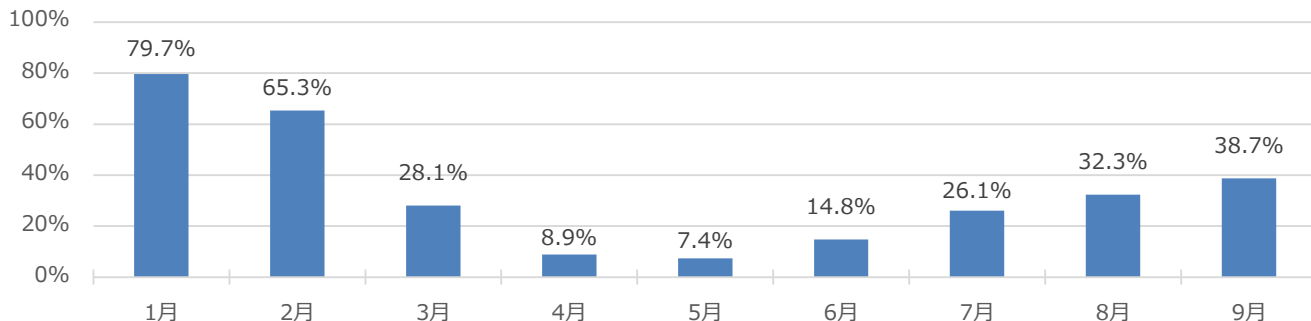
J-REIT市場の先行きは引き続き不透明ではあるものの、こうした明るい材料に注目することで投資チャンスを探ることができると考えます。

【2020年8月期決算のJ-REITの1口当たり分配金と投資口価格騰落率】

銘柄名	主要投資対象	1口当たり分配金（円）			増減率	投資口価格騰落率 20年9月末～10月末
		20年8月期	21年2月期（予想）			
三菱地所物流リート投資法人	物流施設	6,003	6,520	8.6%	-4.1%	
サンケイリアルエステート投資法人	総合	2,532	2,676	5.7%	-4.8%	
ヒューリックリート投資法人	総合	3,876	4,052	4.5%	-1.5%	
ラサールロジポート投資法人	物流施設	2,892	3,000	3.7%	-7.7%	
大和ハウスリート投資法人	総合	5,427	5,550	2.3%	-10.1%	
GLP投資法人	物流施設	2,831	2,887	2.0%	-1.1%	
福岡リート投資法人	総合	3,250	3,300	1.5%	-7.3%	
野村不動産マスターファンド投資法人	総合	3,317	3,330	0.4%	-5.6%	
日本リートマスターファンド投資法人	商業施設	4,500	4,500	0.0%	-7.5%	
日本アコモデーションファンド投資法人	住宅	10,108	10,080	-0.3%	-1.5%	
タカラレーベン不動産投資法人	総合	3,029	3,000	-1.0%	-4.5%	
Oneリート投資法人	オフィス・商業施設	7,994	7,420	-7.2%	-3.7%	
ザイマックス・リート投資法人	総合	3,242	2,688	-17.1%	-6.4%	
森トラスト・ホテルリート投資法人	ホテル	1,761	未発表	—	-1.1%	
東証REIT指数	—	—	—	—	-5.3%	

※1口当たり分配金は利益超過分配金を含みます。

【ジャパン・ホテル・リート投資法人の保有物件稼働率*推移（2020年）】



*変動賃料等導入24ホテルについての稼働率 ※期間：2020年1月～2020年9月（月次）

出所：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。

※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。

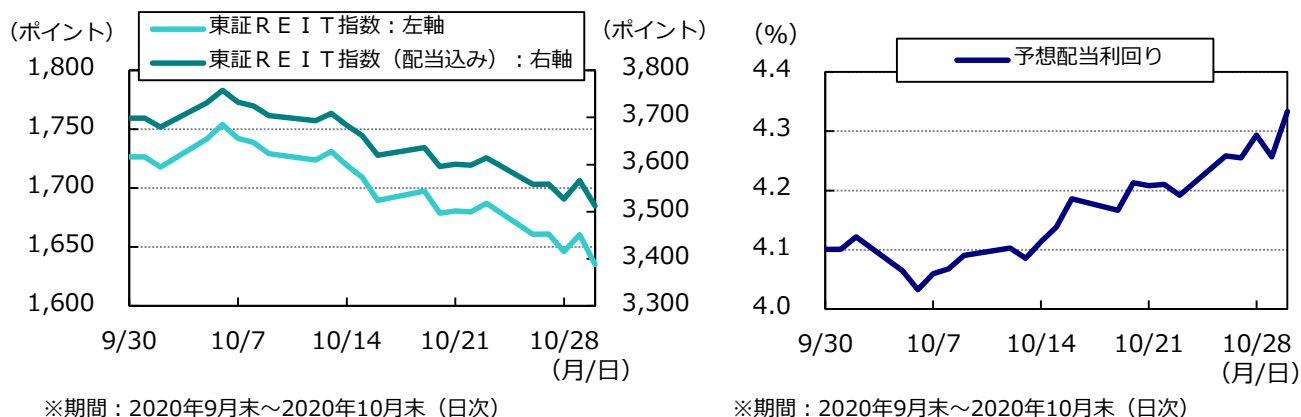
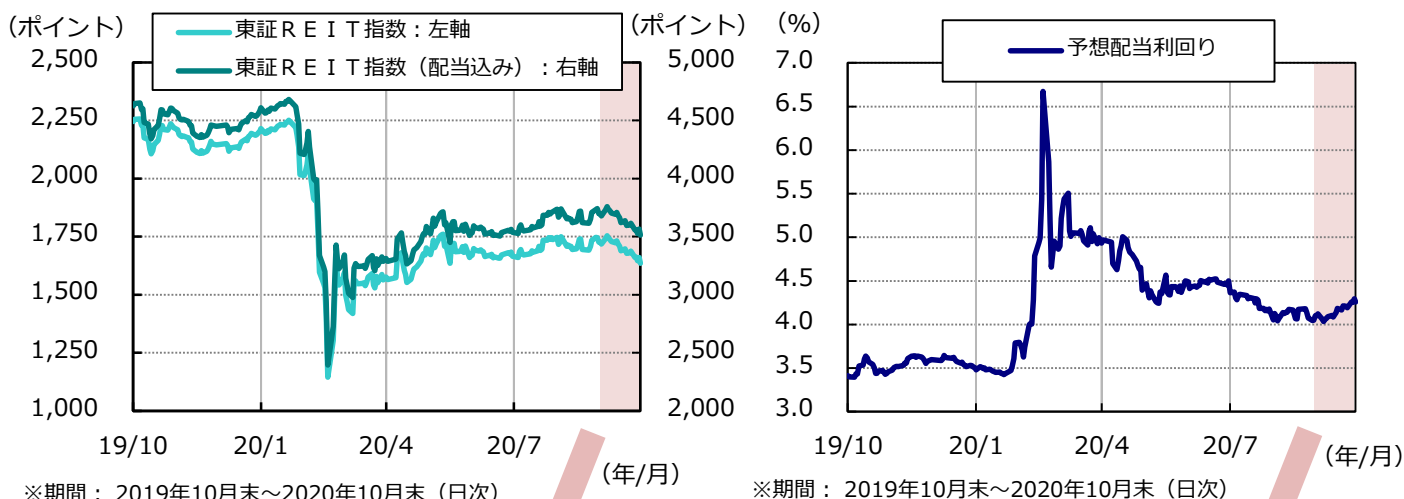


アセットマネジメントOne

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

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10月末	2020年9月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,635.35	1,726.66	▲5.29%
東証REIT指数（配当込み）	3,512.43	3,698.94	▲5.04%
J-REIT予想配当利回り	4.33%	4.10%	-

➤ 先月の投資環境

10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、米国株高に伴うリスク選好の動きが支えとなったものの、国内株が上昇する中で、小幅安となりました。中旬は、米国株安に伴うリスク回避の動きなどから、下落しました。下旬は、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う欧州主要国の行動制限強化などから米欧株安となる中、下落幅を拡大しました。

➤ 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買い入れは引き続き支えになるとみられます。J-REIT市場へ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。

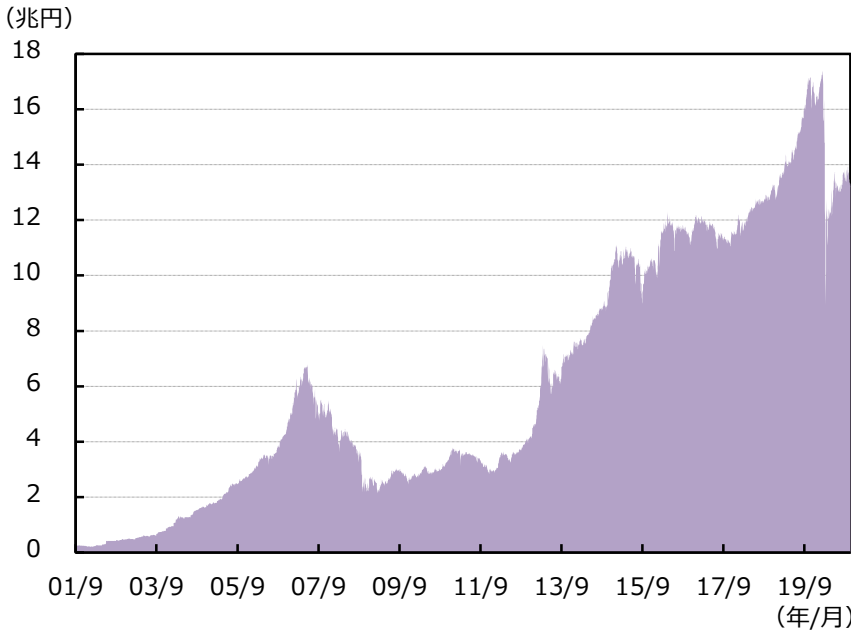
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

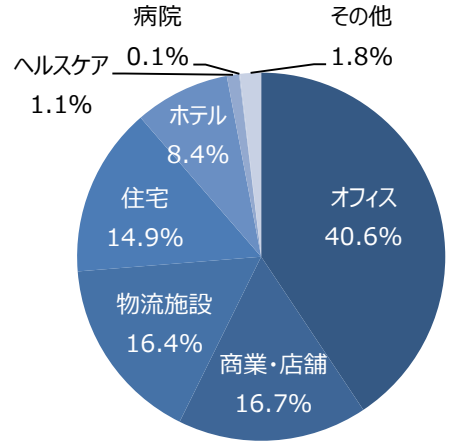


J-REITの市場規模

時価総額	13兆1,142億円
銘柄数	62銘柄

※2020年10月末時点

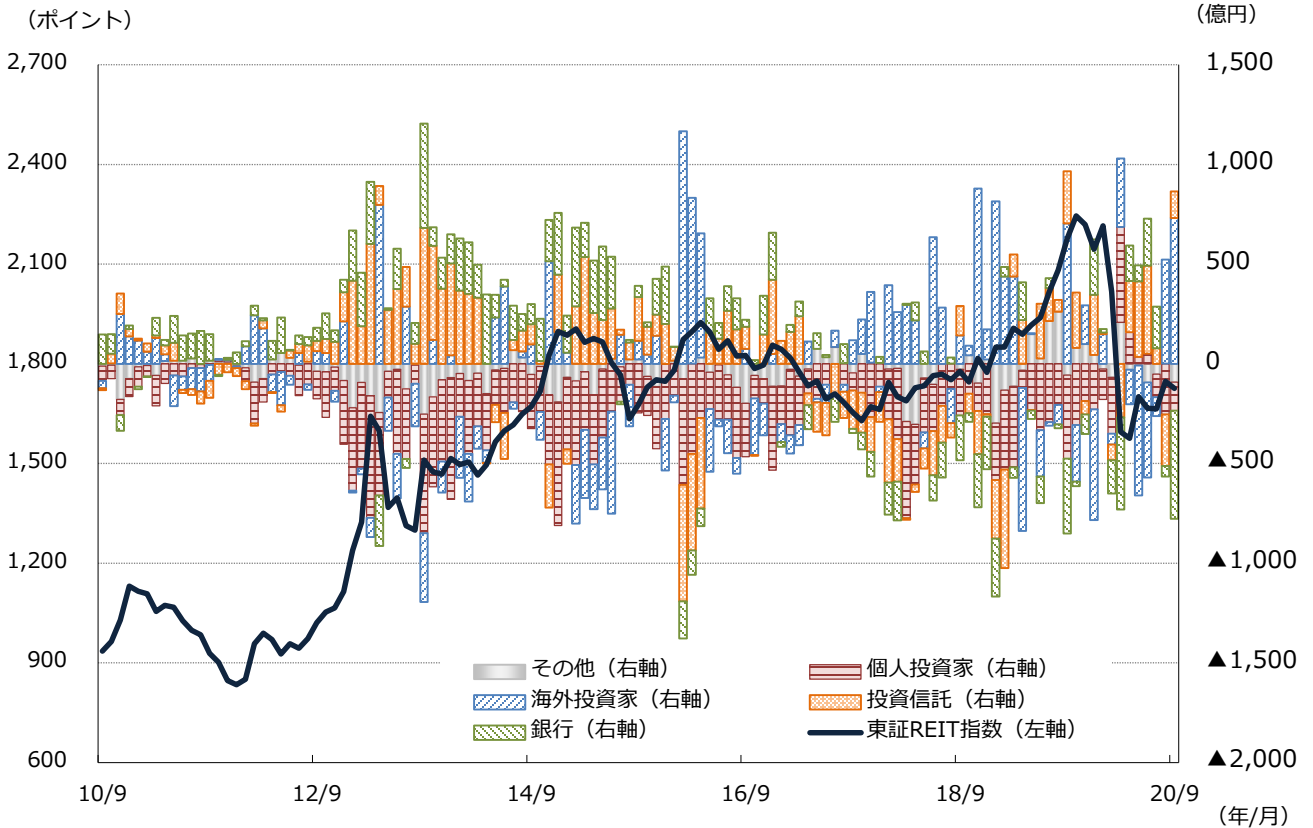
不動産タイプ別構成比率



※2020年8月末時点

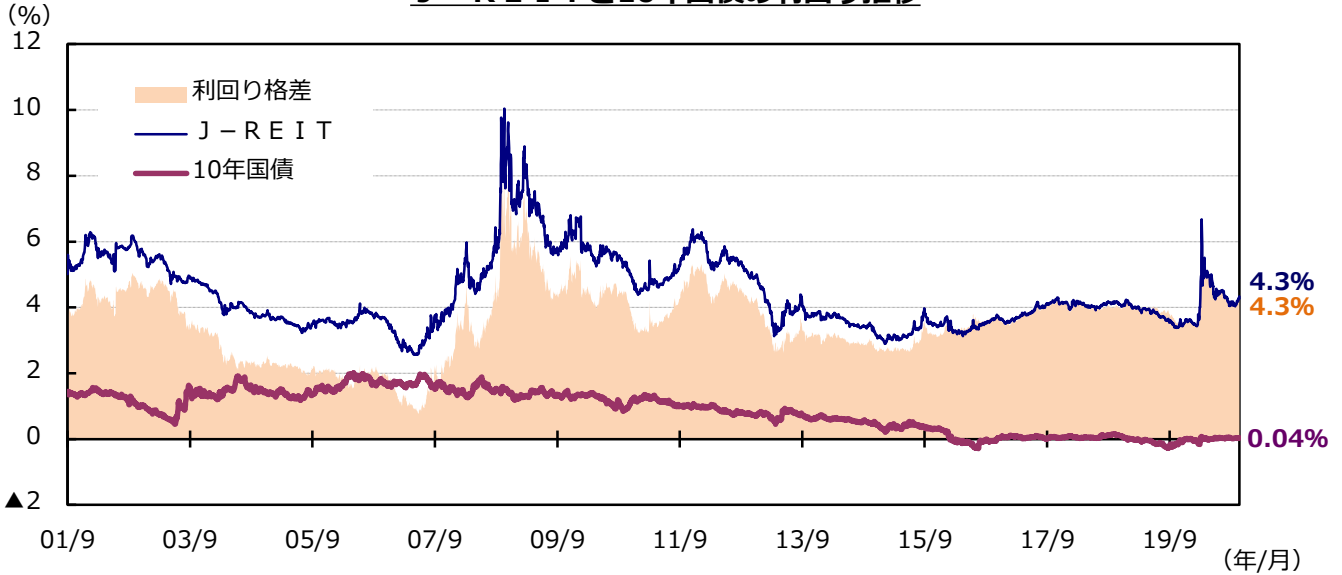
※小数第2位を四捨五入しているため、上記グラフの合計値が100%とならない場合があります。

J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移

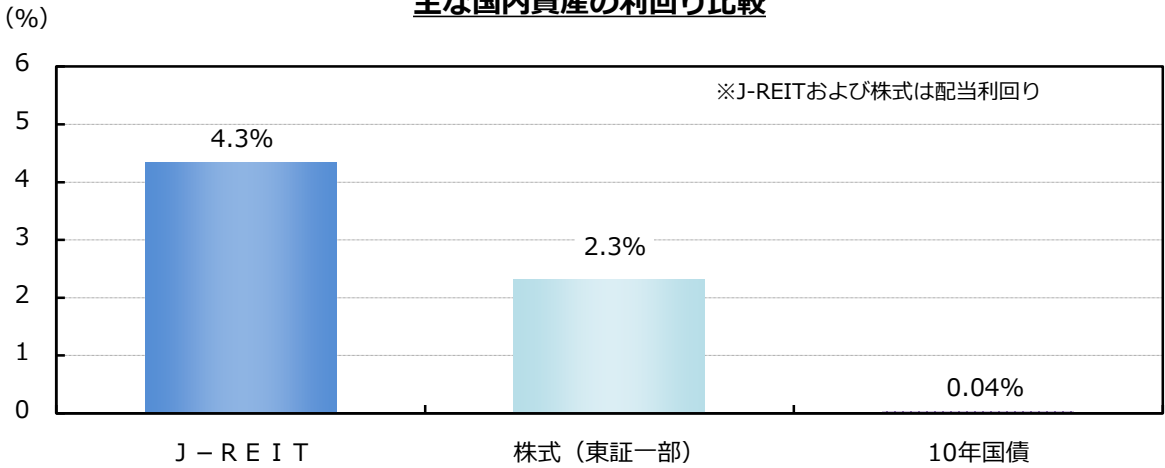


J-REIT市場について

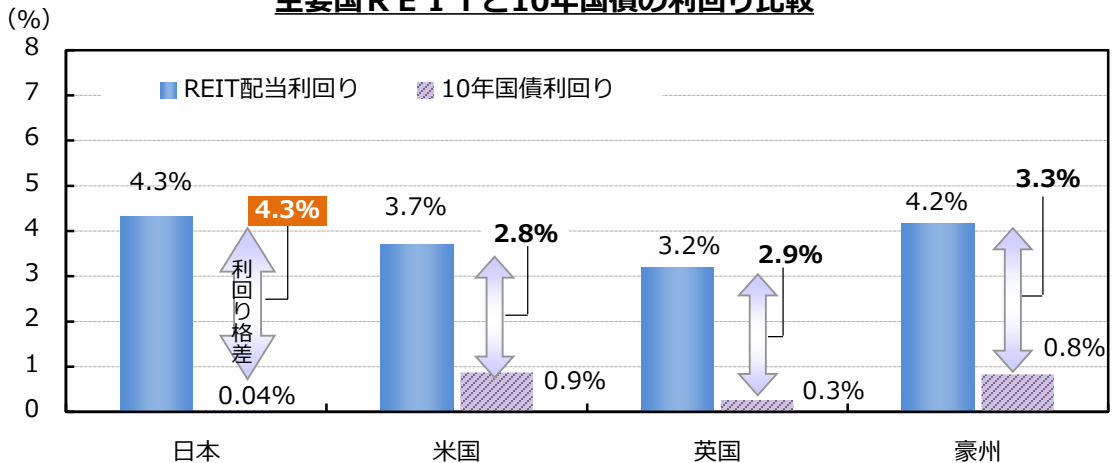
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

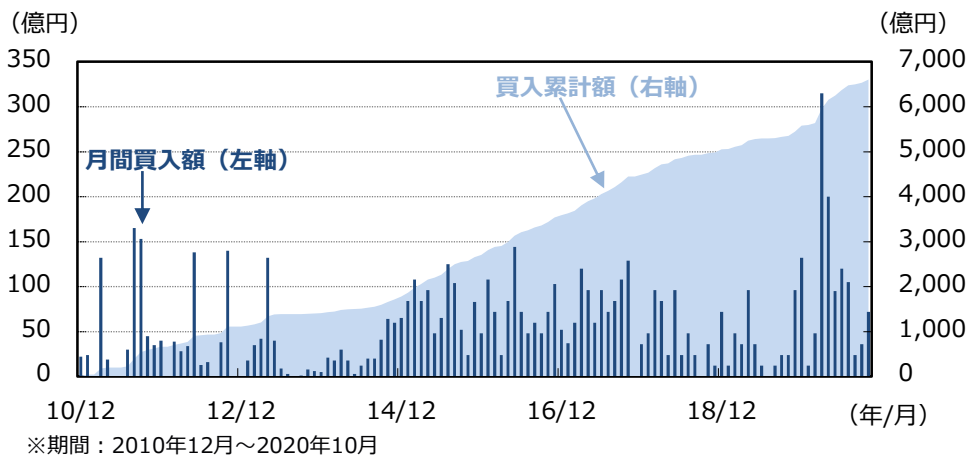
J-REIT市場について

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	▲11.4%	▲10.8%	▲17.9%	▲35.6%	8,664 億円	4.17%
2	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲3.2%	▲5.6%	16.6%	14.4%	8,483 億円	2.77%
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	▲4.8%	▲5.2%	▲12.3%	▲30.5%	7,092 億円	4.30%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲1.1%	▲8.2%	16.3%	14.8%	6,413 億円	3.59%
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	▲5.6%	▲4.6%	0.9%	▲39.5%	5,875 億円	5.35%
6	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲10.1%	▲11.9%	▲7.1%	▲23.1%	5,312 億円	4.59%
7	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲1.9%	▲10.6%	▲7.3%	▲15.0%	4,224 億円	3.63%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲9.2%	7.8%	13.0%	▲40.1%	4,043 億円	4.76%
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	▲7.5%	18.4%	26.9%	▲40.4%	3,912 億円	5.99%
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	▲1.5%	▲10.0%	18.4%	5.0%	3,676 億円	3.56%

※2020年10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	1,027億円

買入累計額	6,607億円
-------	---------

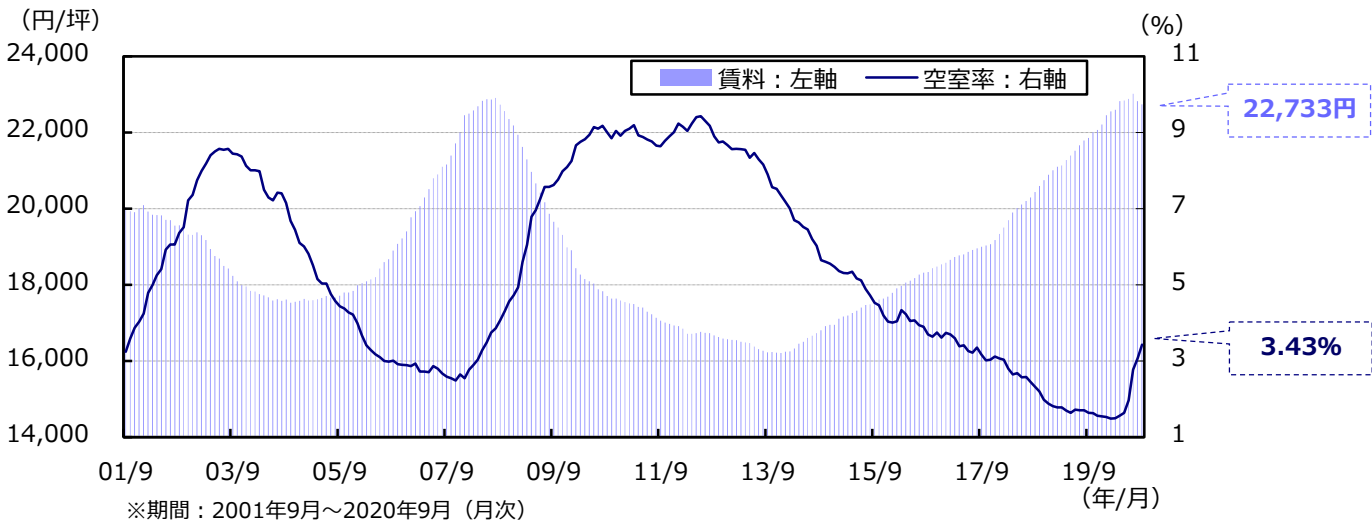
※2020年10月末時点
 ※上記の年間買入予定額は、2020年3月16日に日銀が示したJ-REITの年間残高増加ベースの上限

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

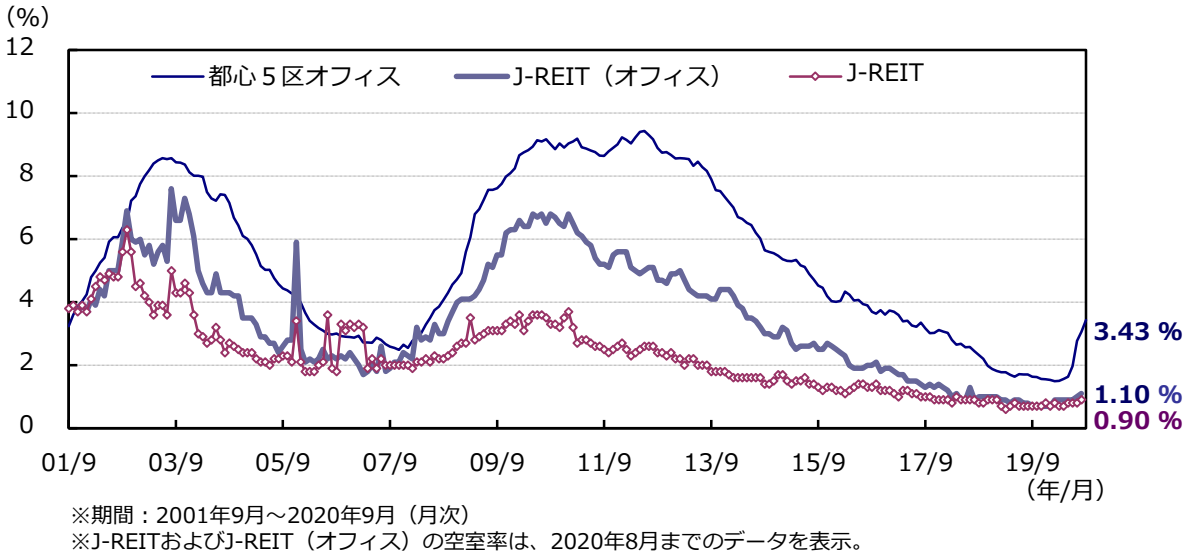
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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。

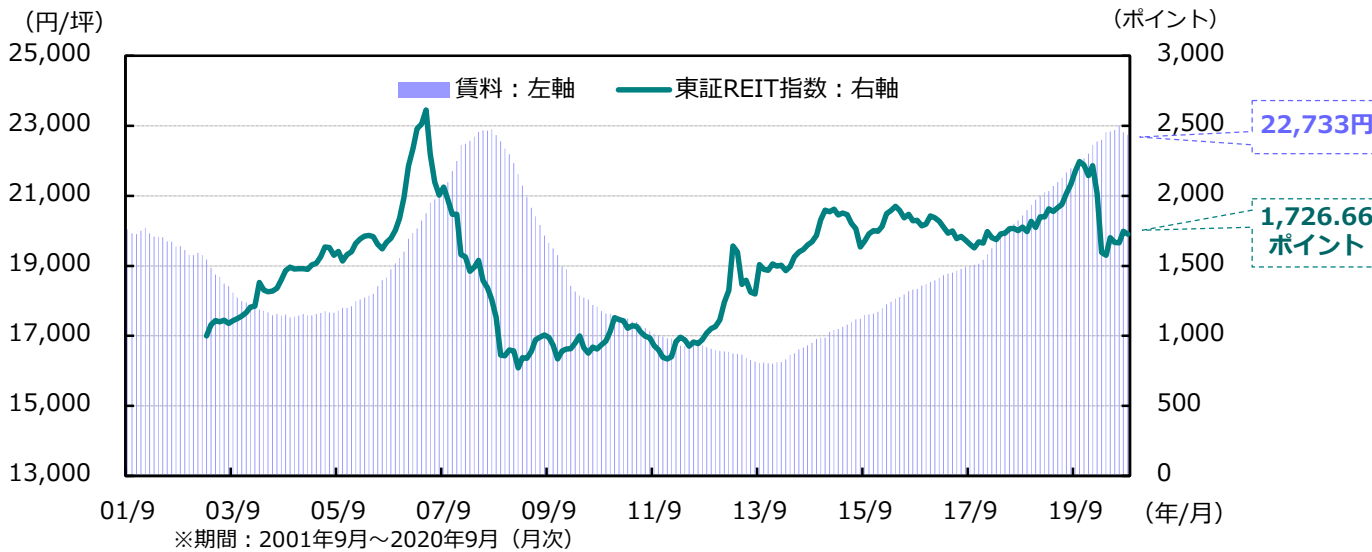
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



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（㈱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、㈱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&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。