

- 足元のJリート市場は、日米長期金利の不安定な動きなどを受けて軟調な展開となり、東証REIT指数は1800ポイント近辺での推移が続いています。
- Jリート市場は短期的には需給悪化懸念や長期金利の動向により上値の重い展開が続くと想定されるものの、良好な不動産市況を背景にJリート市場のファンダメンタルズは引き続き良好であることや、他の国内資産よりも相対的に高い配当利回り期待による資金流入が見込まれることから、中期的に上昇基調で推移することが期待できます。

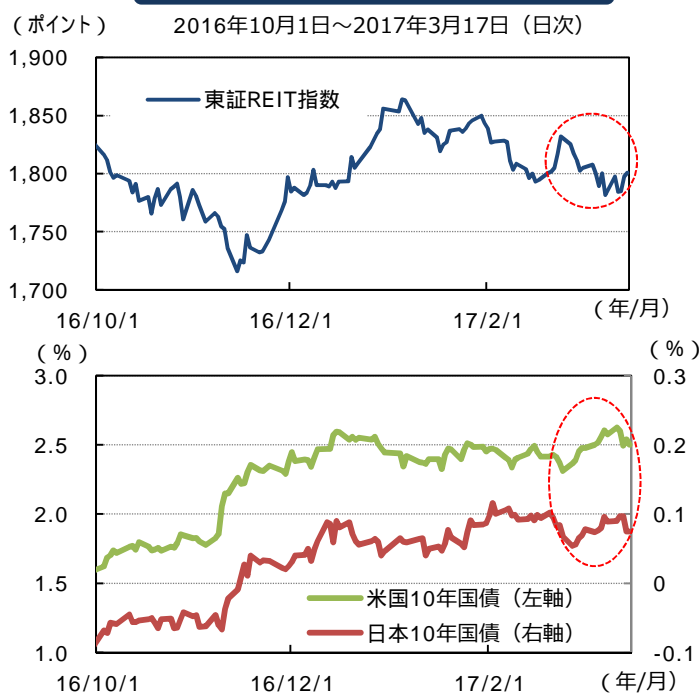
1. 足元のJリート市場について

2017年に入り、東証REIT指数は1月半ばに1850ポイントをつけた後、上値の重い展開が続いています。米国の早期利上げ観測が強まると、米国の金利とともに国内金利も上昇したことから軟調推移が続きました。その後、3月15日に米連邦準備制度理事会（FRB）は予想通り追加利上げを決定しましたが、政策金利見通しが前回と変わらなかったことから、今後の利上げペースが加速するとの観測が後退し、日米の長期金利の上昇圧力はやわらいでいます。

Jリート市場の上値が重い要因には、上述した日米金利の不安定な動き以外にも、引き続き活発な「Jリート投資法人による増資の実施」や、足元の売買動向から総じて購入額が少なく年度末を控えた模様眺めの様相が見受けられることが挙げられます。

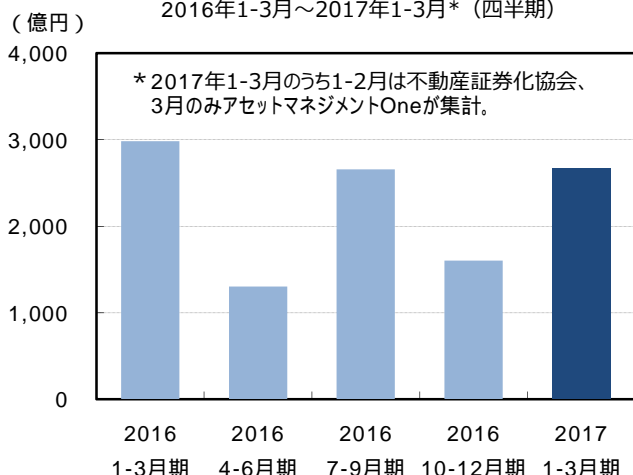
2017年もJリート各社の旺盛な物件取得意欲を背景としたJリートの増資は活発に行われており、1-3月期もほぼ前年同期並みの資金調達が行われています。増資は将来のJリートの収益向上要因ですが、短期的には需給の軟化から上値を抑える要因にもなります。

東証REIT指数と日米長期金利の推移



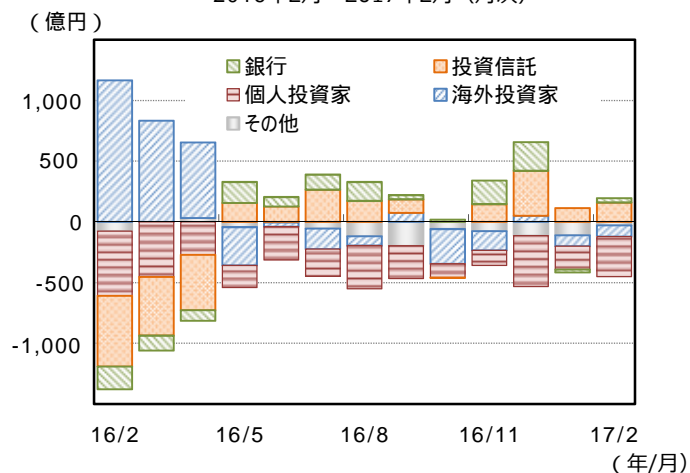
Jリート投資法人の増資の状況

2016年1-3月～2017年1-3月*（四半期）



Jリート投資部門別売買動向

2016年2月～2017年2月（月次）



出所：ブルームバーグ、東京証券取引所および不動産証券化協会が提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

上記は、将来における東証REIT指数の推移と日米長期金利、Jリートの増資状況、Jリートの投資部門別売買動向の推移を示唆、保証するものではありません。

P.3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。

2. Jリート市場の見通しと注目ポイント

Jリート市場は需給悪化懸念や長期金利の動向により上値が抑えられた状況であるものの、米国の今後の利上げペース加速観測の後退やトランプ政権の政策に対する不透明感の高まりなどを受け、足元米国の長期金利は上昇が一服しています。金利上昇懸念で動きの鈍かった投資家も、金利動向の落ち着きとともに新年度入りでセンチメントの改善が期待できることや、1-3月期に活発化した増資についても4-6月期は昨年同期と同様に落ち着くことが想定されます。

そして、Jリート市場のファンダメンタルズは引き続き良好であり、以下のような注目ポイントが再評価されれば、中期的には上昇基調で推移することが期待できます。

✓ 日銀の金融政策による後押し

日銀は2010年10月にJリエートの買入れを決定し、現在は年間約900億円のペースで買入れを行っています。東証REIT指数の下落局面において、日銀の買入れ額が増える傾向にあることがみられます。

また、世界的に長期金利が上昇局面にあるなか、日銀は指定する利回りによる国債買入れ（指値オペ）を行うなど、金利の上昇を抑える動きをみせています。

こうした日銀の金融政策は引続きJリート市場の下支え要因になると考えられます。

✓ 相対的に高い利回り

2016年1月に日銀がマイナス金利政策の導入を決定して以降、国内債券に比べ、相対的に高いJリエートの配当利回りに注目が集まっています。10年国債利回りが低位で推移する中、Jリートは3%超の利回りが期待できる相対的に魅力が高い投資対象資産といえます。

米国や英国、豪州と比較してリートと国債の利回り格差が大きい日本では、今後、利回り格差が縮小（Jリート価格が上昇）する余地があると考えられます。

✓ 改善が続くオフィスビル市況

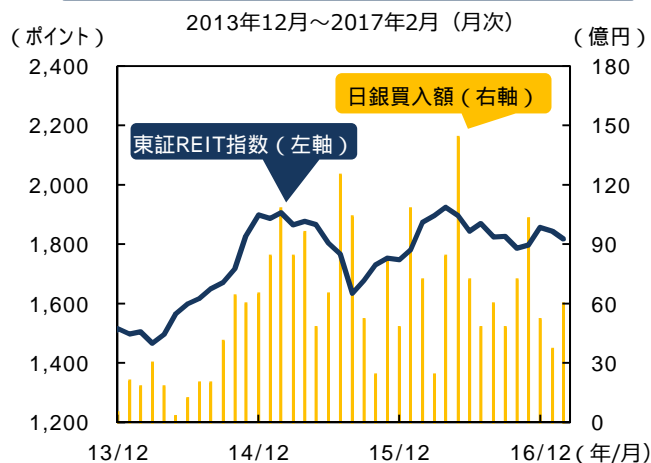
景気回復などを背景に、都心5区オフィスビル平均空室率は低下傾向にあります。一般的に平均空室率が5%を下回ると、需給ひっ迫感から貸し手側が賃料交渉を優位に進めやすくなるとされています。

2017年2月の平均空室率は、3.70%と一般的に貸し手優位とされる5%を20ヵ月連続で下回っています。また、平均賃料は18,655円と38ヵ月連続の上昇となりました。今後もJリートが保有する物件の賃料上昇が続けば、Jリエートの収益拡大につながると考えられます。

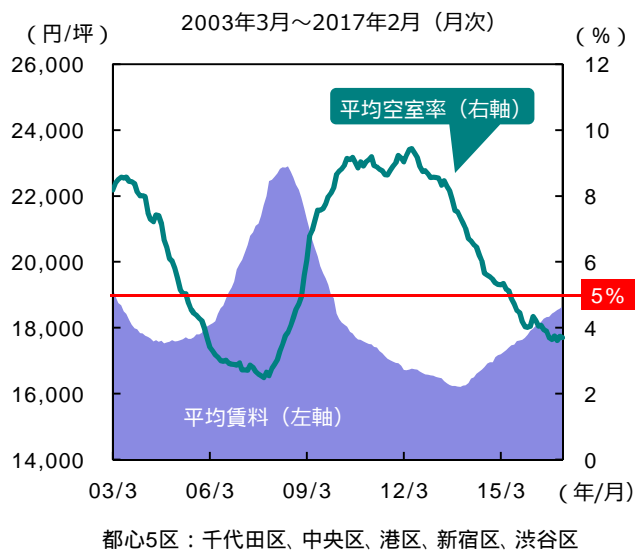
✓ 今後のオフィスビルの需給動向

オフィスビル供給量は、2017年は2016年に比べ減少する見通しです。空室率の低下は賃料上昇を促し、Jリート保有物件の収入増加につながることが期待されます。足元の空室率自体が3%台と非常に低位にあるため、今後一段の空室率の低下を期待するより、低い空室率を背景に緩やかな賃料上昇が継続するかが注目されます。

東証REIT指数の推移と日銀によるJリート買入状況



都心5区オフィスビル平均賃料と空室率の推移



2017年竣工の主なオフィスビル (予定含む)

物件・事業名	竣工月	延床面積 (千坪)
大手町パークビルディング	1月	約45
内幸町二丁目プロジェクト (仮称)	6月	約20
赤坂インターシティAIR	8月	約54

出所：ブルームバーグ、日銀、三鬼商事および各建設会社が提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

上記は、将来における東証REIT指数の推移と日銀によるJリート買入状況、都心5区オフィスビル平均賃料と空室率の推移および2017年竣工物件を示唆、保証するものではありません。

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4.104%（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。