

### 今後のオフィスビル供給について

足元では、都心5区オフィスビル市況は堅調に推移しています。

2017年4月の平均空室率は、3.39%と一般的に貸し手優位とされる5%を22ヵ月連続で下回っています。また、平均賃料は18,774円と40ヵ月連続の上昇となりました。

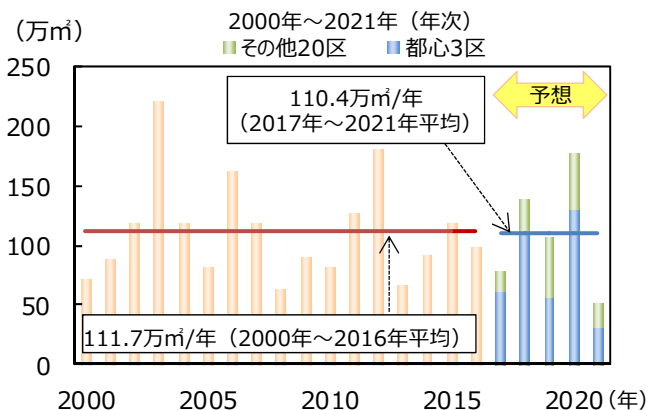
2017年4月に公表された「東京23区の大規模オフィスビル供給量調査'17」によれば、2017年のオフィスビル供給量は2016年比減少する見込みである一方、2018年～2020年に大きく増加するとみられています。

しかしながら、以下の3点から、オフィスビル市況は長期的には引続き堅調に推移すると考えます。

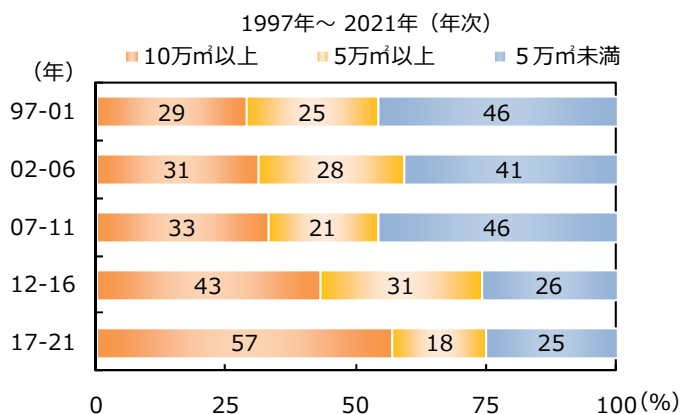
- ① 今後、2018年こそ供給量は増加しますが、翌2019年の供給量は過去平均並みと予想されており、需給バランスの調整が進み、オフィスビル市況への影響は抑えられると考えます。今後5年の平均でみたオフィスビル供給量は過去平均と同水準程度と予想されています。
- ② 2017年～2021年に供給が予定されているオフィスビルの多くが都心3区（千代田区、中央区、港区）に位置していることに加えて、5割以上が10万㎡以上の超大規模ビルであり、高い魅力を有していることから、需要も高いものと考えられます。
- ③ 過去の事例では、オフィスビル供給量が増加した2003年には、オフィスビル市況が軟調となりましたが、当時と比較したときの国内企業の稼ぐ力は改善傾向にあります。引続き企業の業績拡大や雇用環境の改善が進めば、オフィスビル需要も底堅く推移することが期待できます。

今後のオフィスビル供給量が一時的に増加することを受けて、オフィスビル市況が軟調と見受けられる可能性はあると考えます。しかしながら、オフィスビル市況は長期的には引続き堅調に推移すると考えられることから、J-REIT市場も長期的に底堅く推移するとみています。

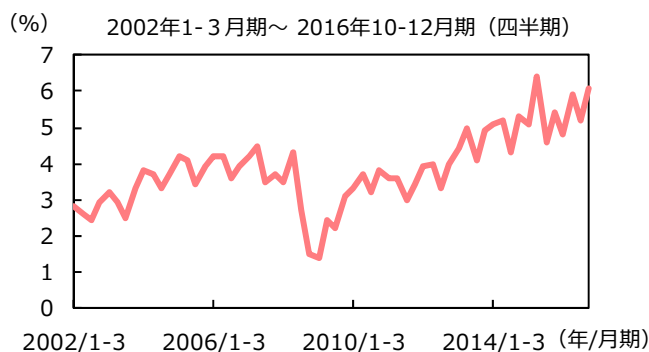
#### 東京23区オフィスビル供給量の推移



#### 東京23区オフィスビル規模別供給割合



#### 国内企業の売上高経常利益率の推移



※金融・保険業を除く資本金1,000万円以上の営利法人の仮決算計数をまとめたもの。

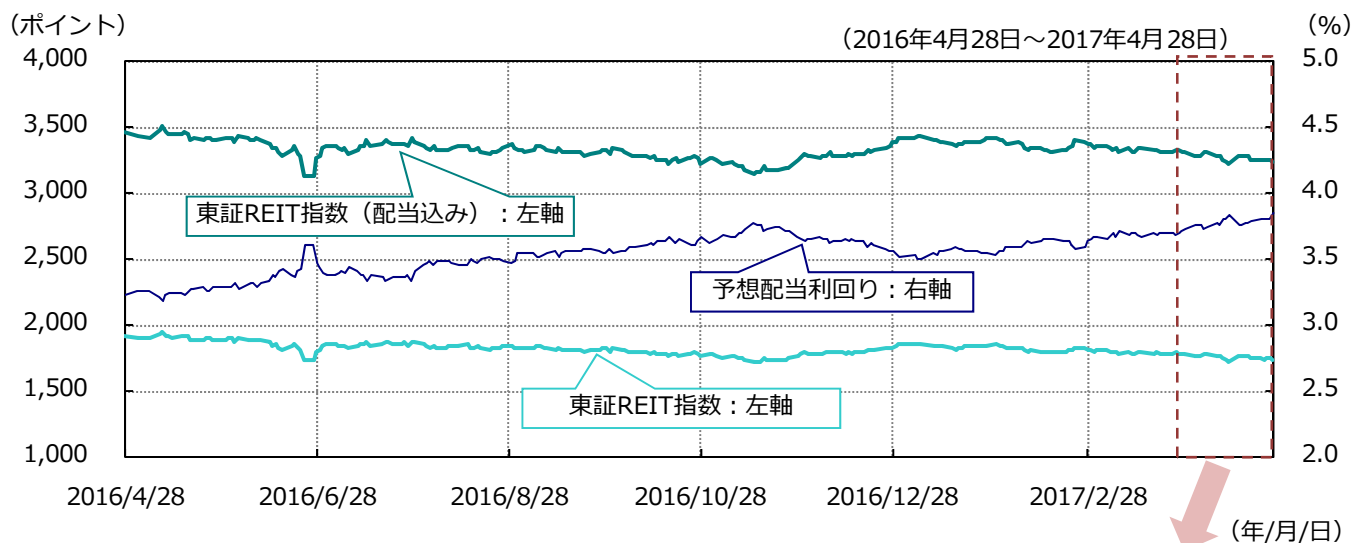
出所：森トラスト「東京23区の大規模オフィスビル供給量調査'17」、財務省「法人企業統計調査」を基にアセットマネジメントOneが作成。

※上記は、将来における東京23区オフィスビル供給量と規模別供給割合および国内企業の売上高経常利益率の推移を保証するものではありません。

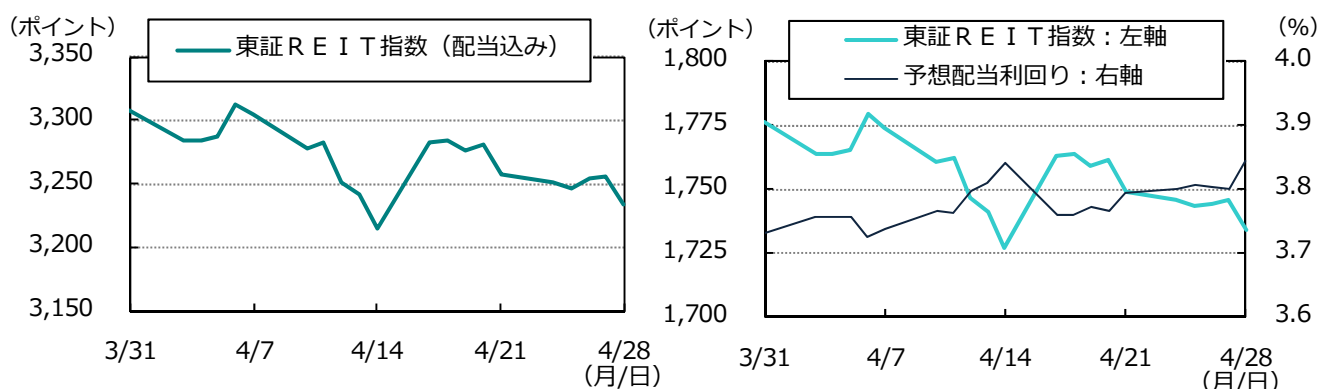
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## J-REIT市場について

### 東証REIT指数およびJ-REITの予想配当利回りの推移



(2017年3月31日～2017年4月28日)



	2017年4月末	2017年3月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,733.96	1,776.33	▲2.39%
東証REIT指数 (配当込み)	3,234.60	3,307.66	▲2.21%
J-REIT予想配当利回り	3.84%	3.73%	-

#### ▶ 先月の投資環境

4月の『J-REIT市場』は下落しました。

北朝鮮情勢など地政学リスクの高まりを背景に下落基調をたどり、月半ばには約5カ月ぶりの安値水準を記録しました。その後は国内超長期金利の低下などを受けて反発する場面があったものの、戻りは限定的なものにとどまりました。

#### ▶ 今後の見通し

北朝鮮情勢など地政学リスクの高まりやJ-REIT市場の需給悪化懸念などを背景に、上値の重い展開が想定されま

す。ただし、良好な不動産ファンダメンタルズを背景に平均賃料の上昇基調継続が見込まれることや、配当金利回りが魅力的な水準にあるとみられることなどから、下値は限定的なものにとどまると予想します。

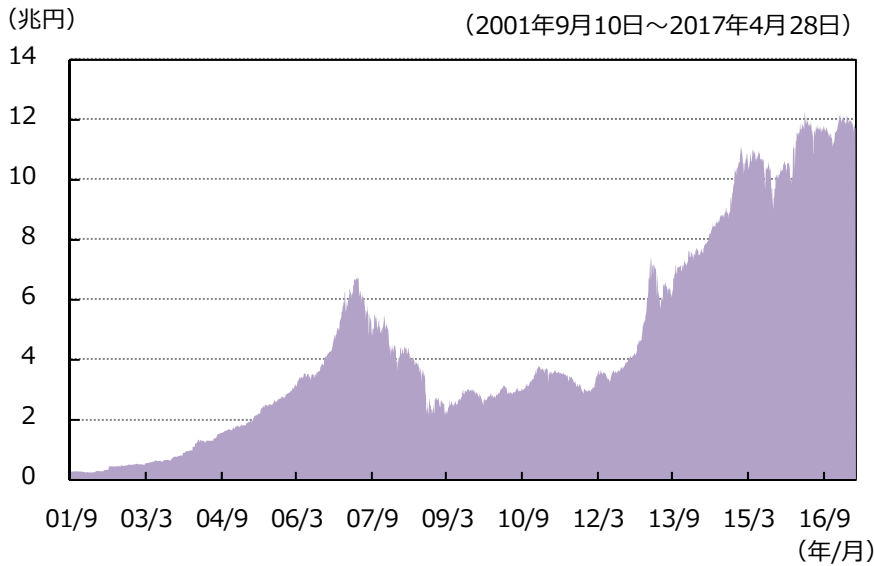
出所：ブルームバーグ等が提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

※上記グラフは、将来における東証REIT指数およびJ-REITの予想配当利回りの推移を示唆、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

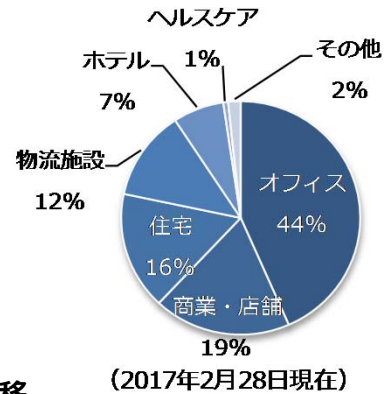


### J-REITの市場規模

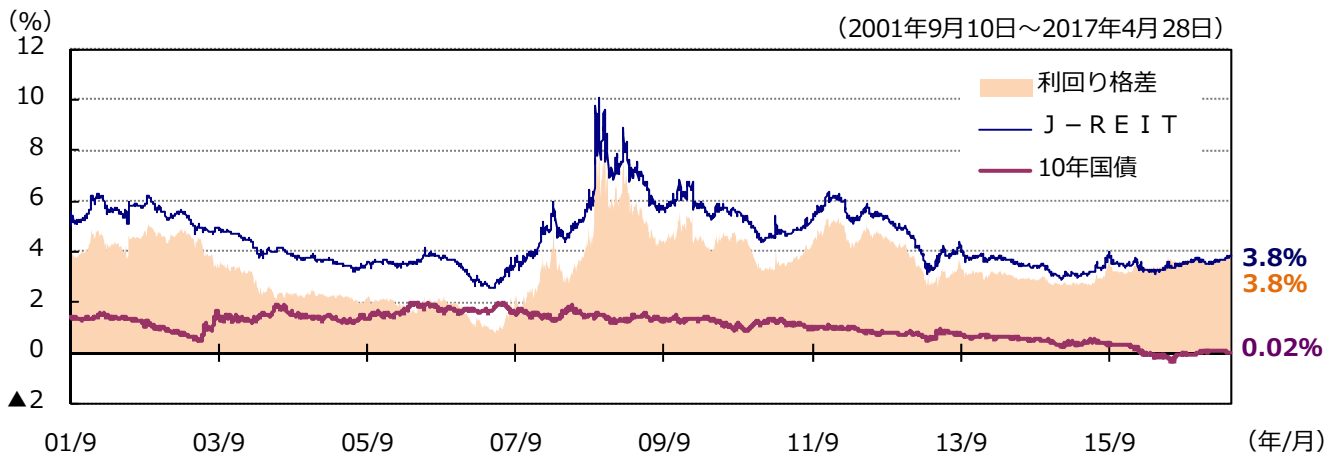
時価総額	11兆6,606億円
銘柄数	58銘柄

(2017年4月28日現在)

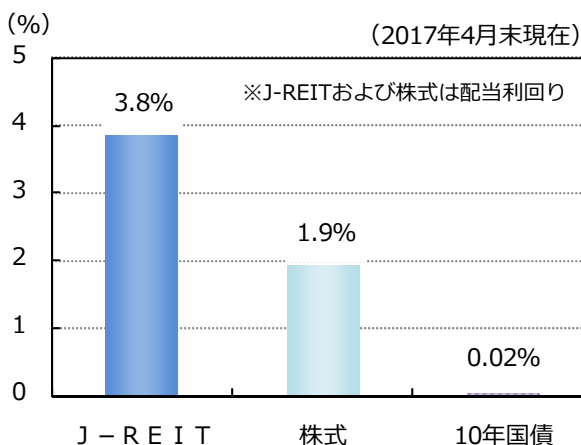
### 不動産タイプ別構成比率



### J-REITと10年国債の利回り推移

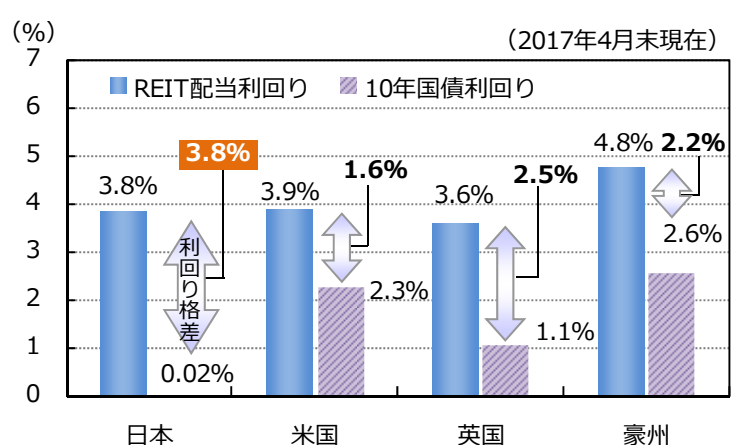


### 主な国内資産の利回り比較



(東証一部)

### 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位または第3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、一般社団法人投資信託協会、S&P、各投資法人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。

※上記グラフは、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。

※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。

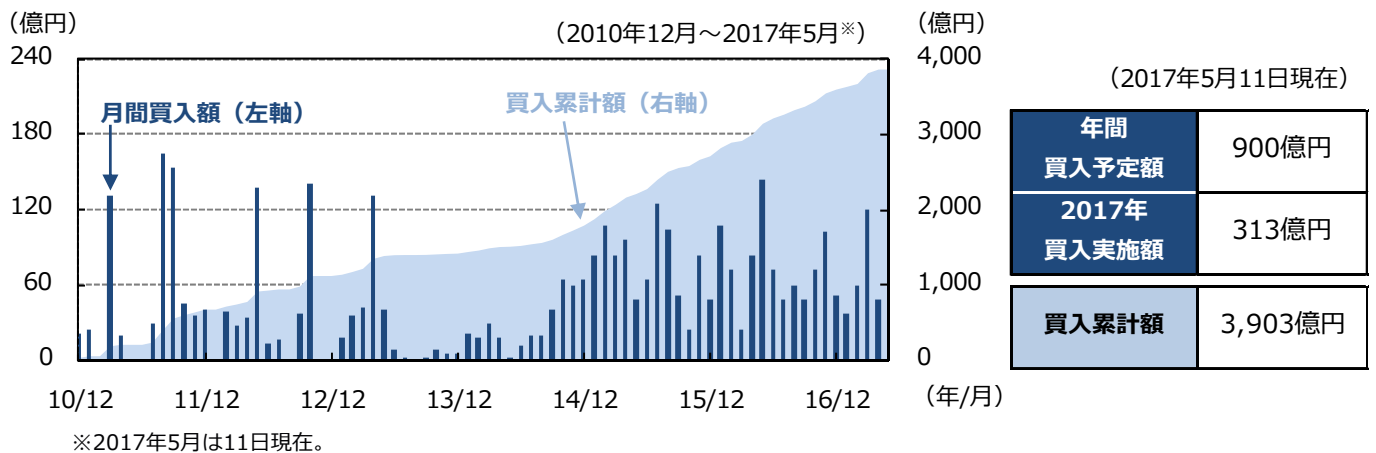
## J-REIT市場について

### J-REIT 時価総額上位10銘柄

(2017年4月28日現在)

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、住友生命保険	オフィス	▲2.6%	▲8.5%	▲3.5%	▲11.2%	8,373億円	3.04%
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	▲0.5%	▲7.3%	▲1.9%	▲10.4%	7,686億円	2.95%
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	▲7.0%	▲7.0%	▲3.8%	▲2.0%	6,722億円	3.67%
4	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	▲0.3%	▲8.2%	▲6.8%	▲15.2%	5,809億円	3.90%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅、極東証券	総合	▲1.5%	▲6.4%	▲3.1%	▲6.8%	5,148億円	3.74%
6	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲2.6%	0.7%	1.0%	10.1%	4,762億円	3.41%
7	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	0.2%	▲2.5%	0.2%	1.4%	4,738億円	3.44%
8	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲2.3%	▲0.1%	1.1%	▲6.4%	4,493億円	3.78%
9	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲3.6%	▲1.4%	1.8%	4.1%	3,964億円	3.44%
10	日本プライムリアルティ投資法人	東京建物、大成建設、安田不動産等	オフィス・商業施設	▲2.9%	▲7.6%	▲6.1%	▲9.8%	3,863億円	3.41%

### 日銀によるJ-REITの買入状況



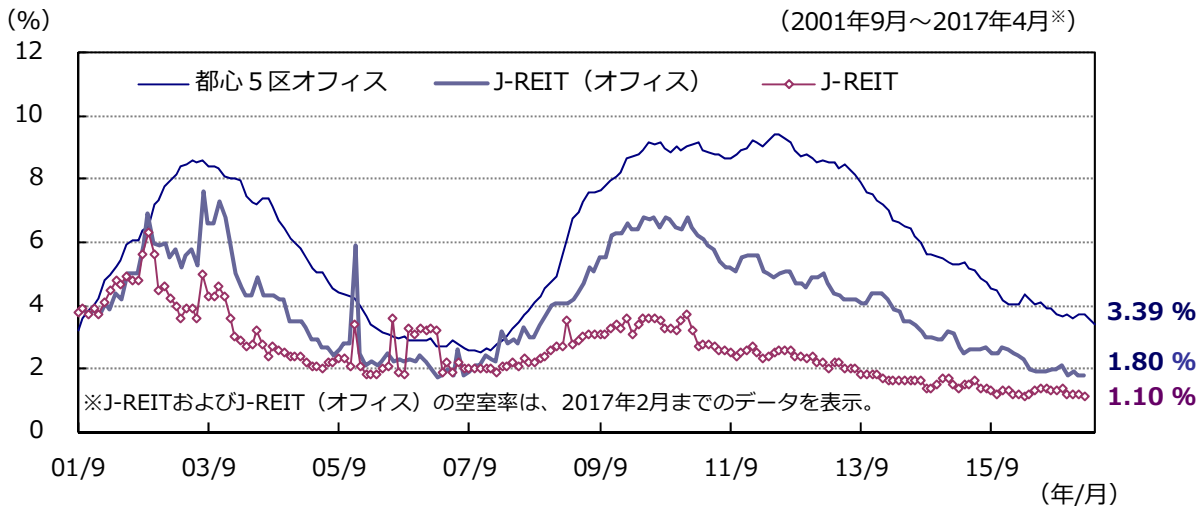
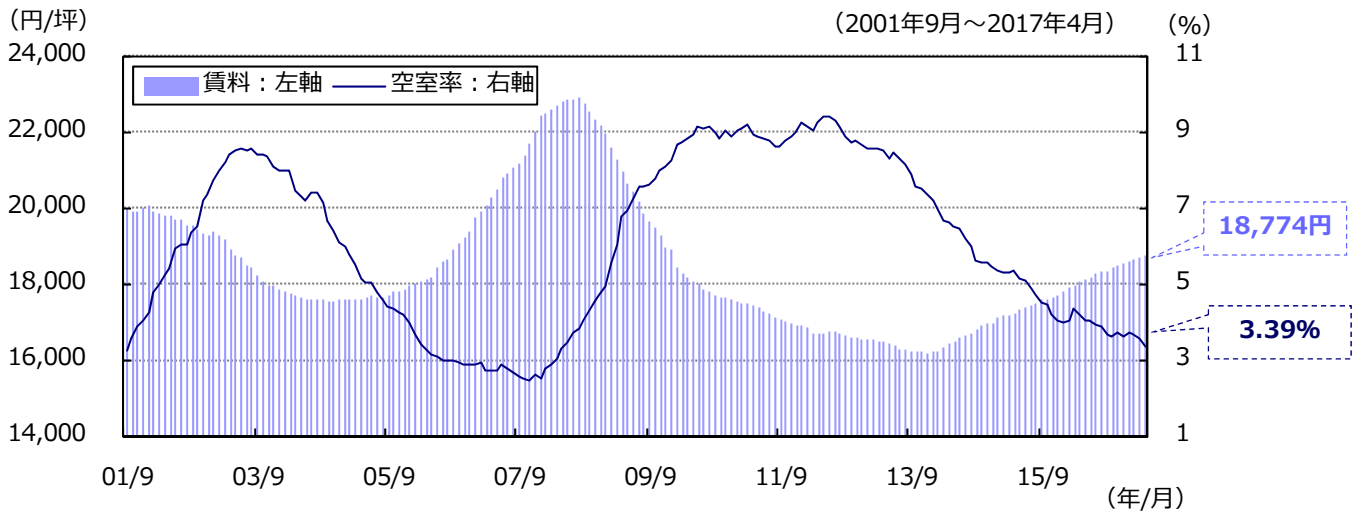
出所：ファクトセットおよび日銀が提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

※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。

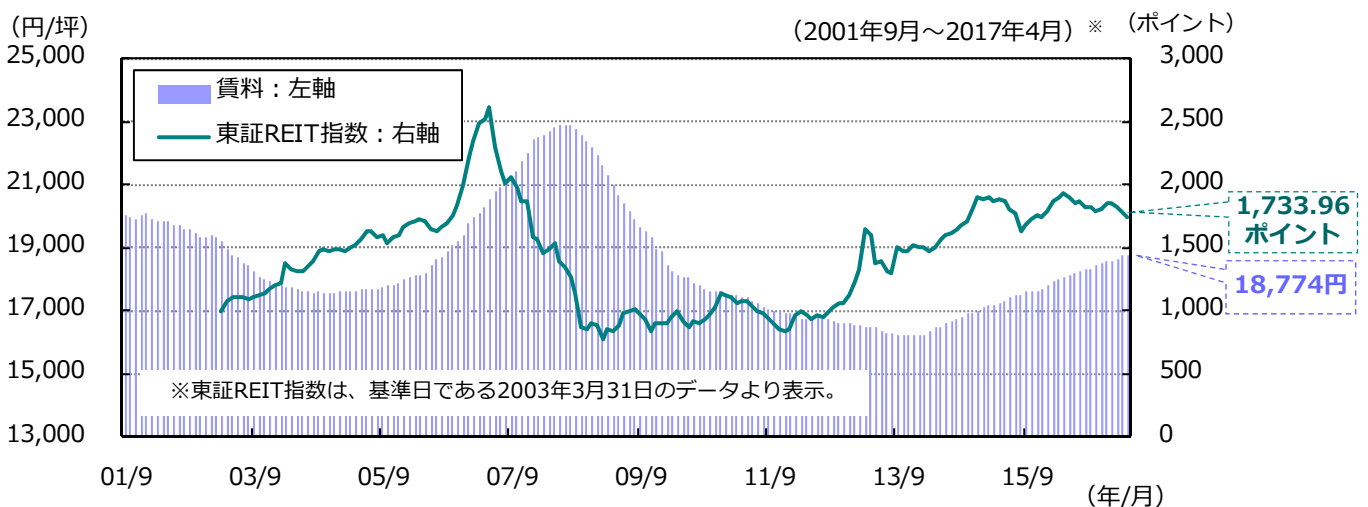
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## 不動産市場について

### 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基にアセットマネジメントOneが作成。  
 ※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るため、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)東京証券取引所が所有しています。
- 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。
- 「Standard & Poor's®」「S&P®」「スタンダード&プアーズ」は、スタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーが所有する登録商標です。