

J-REITのリスク・リターンなど値動きのデータを考察

7月31日に日銀は、「強力な金融緩和継続のための枠組みの強化」と題した声明を発表し、長期金利の変動幅拡大を容認する方針などが示されました。金融緩和の長期化に備え、その副作用への懸念などを軽減するための政策対応と思われます。今後、国内長期金利が低位で推移する中、J-REITは堅調な推移が続くと考えています。今回は過去のデータから、J-REITの値動きの傾向を探りたいと思います。

【日米豪の株式・REITのリスク・リターン】

過去10年	日本株	J-REIT	米国株	米国REIT	豪州株	豪州REIT
リターン	5.2%	7.7%	11.1%	8.4%	0.3%	4.6%
リスク	18.4%	19.4%	19.3%	26.3%	25.7%	25.3%



過去1年	日本株	J-REIT	米国株	米国REIT	豪州株	豪州REIT
リターン	10.6%	7.7%	17.9%	5.8%	3.3%	7.6%
リスク	9.4%	7.5%	10.7%	14.7%	12.4%	13.0%

過去10年と過去1年のJ-REITのリスク・リターン（円ベース、年率）を比較すると、リターンがほぼ同水準（過去10年：7.7%→過去1年：7.7%）となる中で、リスクが相当程度に抑制（過去10年：19.4%→過去1年：7.5%）されていることがわかります。過去1年では、日米豪の株式・REITの中では米国株や日本株に次いで高いリターンであり、リスクは最も低い資産となっています。投資家の中では、より直近のデータに比重を置いて分析・判断する動きもありますので、この傾向は注目に値するものと思われます。

※リターンは対象期間の月次騰落率を年率換算し、リスクは月次騰落率の標準偏差を年率換算したものです。

【日米豪の株式・REITの相関係数】

過去10年	日本株	J-REIT	米国株	米国REIT	豪州株	豪州REIT
日本株	1					
J-REIT	0.61	1				
米国株	0.80	0.49	1			
米国REIT	0.63	0.45	0.78	1		
豪州株	0.72	0.52	0.83	0.73	1	
豪州REIT	0.65	0.56	0.77	0.77	0.88	1



過去1年	日本株	J-REIT	米国株	米国REIT	豪州株	豪州REIT
日本株	1					
JREIT	0.08	1				
米国株	0.77	0.36	1			
米国REIT	0.28	0.06	0.52	1		
豪州株	0.66	0.27	0.79	0.47	1	
豪州REIT	0.55	0.24	0.74	0.81	0.78	1

注.相関係数の色分け

-1.00～+0.40
+0.41～+0.70
+0.71～+1.00

また、過去10年と過去1年の日米豪の株式・REITの相関係数を比較すると、過去1年でJ-REITの日本株など他資産との相関係数が相対的に低い数値となっています。上記のリスク・リターン特性とこの傾向が今後も続けば、他資産とJ-REITを組み合わせた運用により、分散投資効果を楽しむことができる可能性が高まるものと考えられます。

※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。ゼロのときは相互に無関係に動くということになります。

※期間：過去10年は2008年7月～2018年7月（月次）、過去1年は2017年7月～2018年7月（月次）※リスク・リターンとも円ベース、年率
 ※日本株は東証株価指数（配当込み）、J-REITは東証REIT指数（配当込み）、米国株はS&P500種指数（配当込み）、米国REITはFTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス（配当込み）、豪州株はS&P/ASX200指数（配当込み）、豪州REITはS&P 豪州REITインデックス（配当込み）

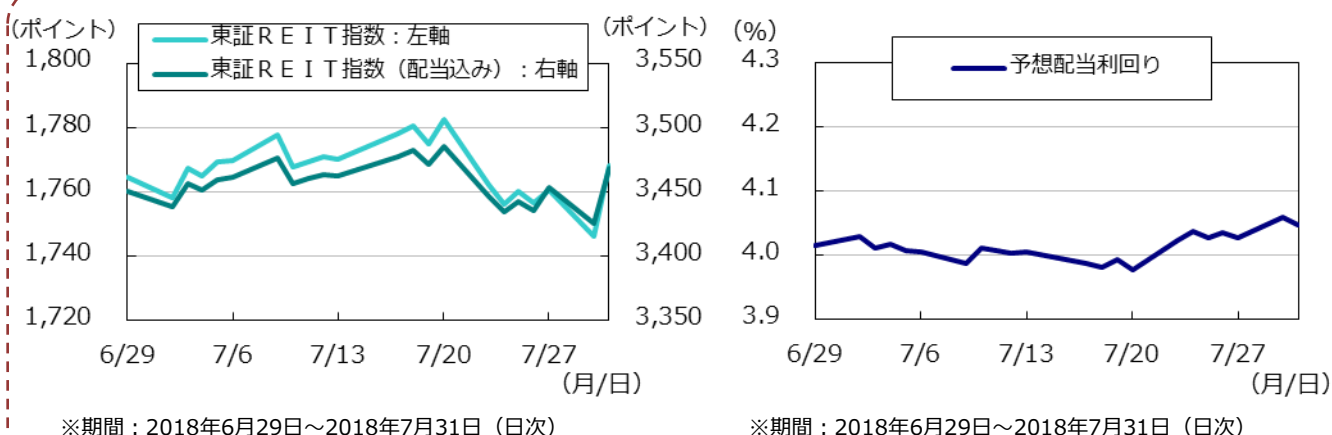
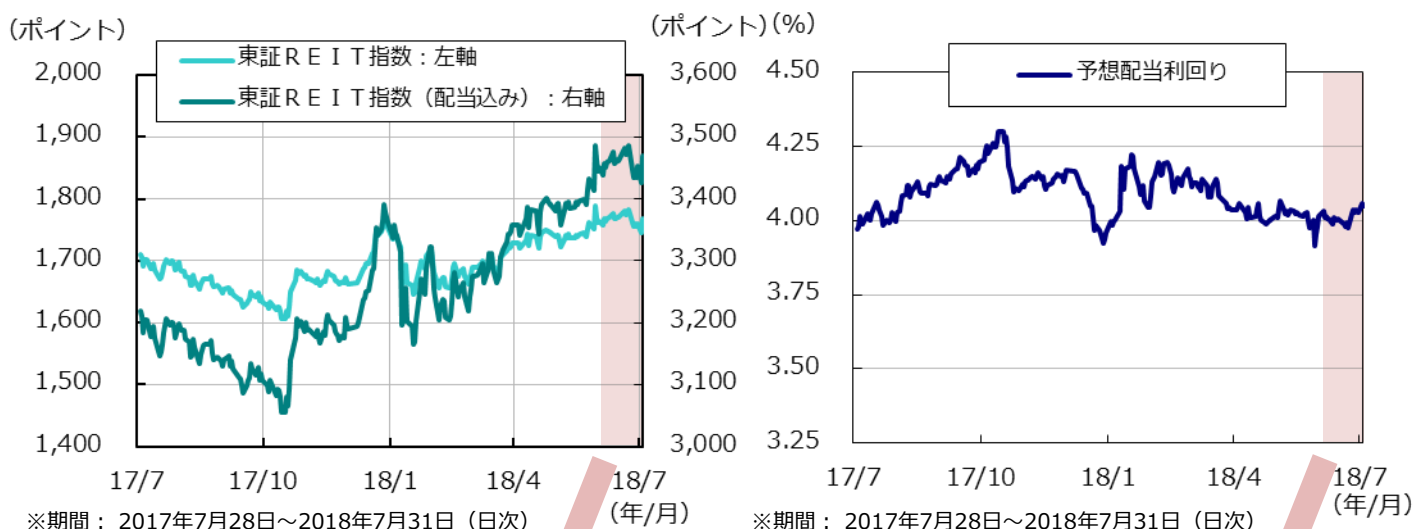
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

東証REIT指数およびJ-REITの予想配当利回りの推移



	2018年7月末	2018年6月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,768.31	1,764.64	0.2%
東証REIT指数（配当込み）	3,468.88	3,450.92	0.5%
J-REIT予想配当利回り	4.05%	4.02%	-

➤ 先月の投資環境

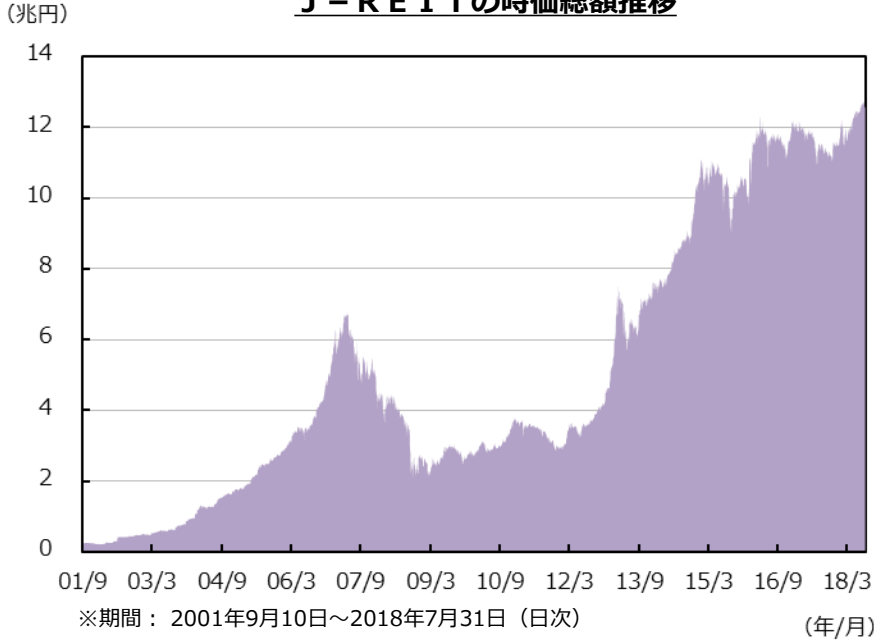
7月の『J-REIT市場』は上昇しました。上旬から中旬にかけては、緩やかに上昇しました。国内不動産市況の改善継続に加え、貿易戦争への懸念を背景に海外経済動向の影響を受けにくいとの見方もあって、J-REITを選好する動きが続きました。下旬は日銀の政策微調整観測に伴う国内長期金利上昇が嫌気され、一時下落しました。月末に日銀が長期金利目標の引き上げを見送ると、上昇しました。

➤ 今後の見通し

好調な国内不動産市況を背景に、J-REIT市場は緩やかに回復基調をたどると予想します。なお、日銀による長期金利変動幅の拡大容認を受けた国内長期金利動向には、留意が必要です。

J-REIT市場について

J-REITの時価総額推移

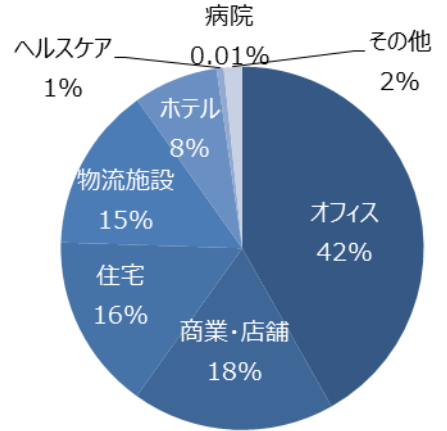


J-REITの市場規模

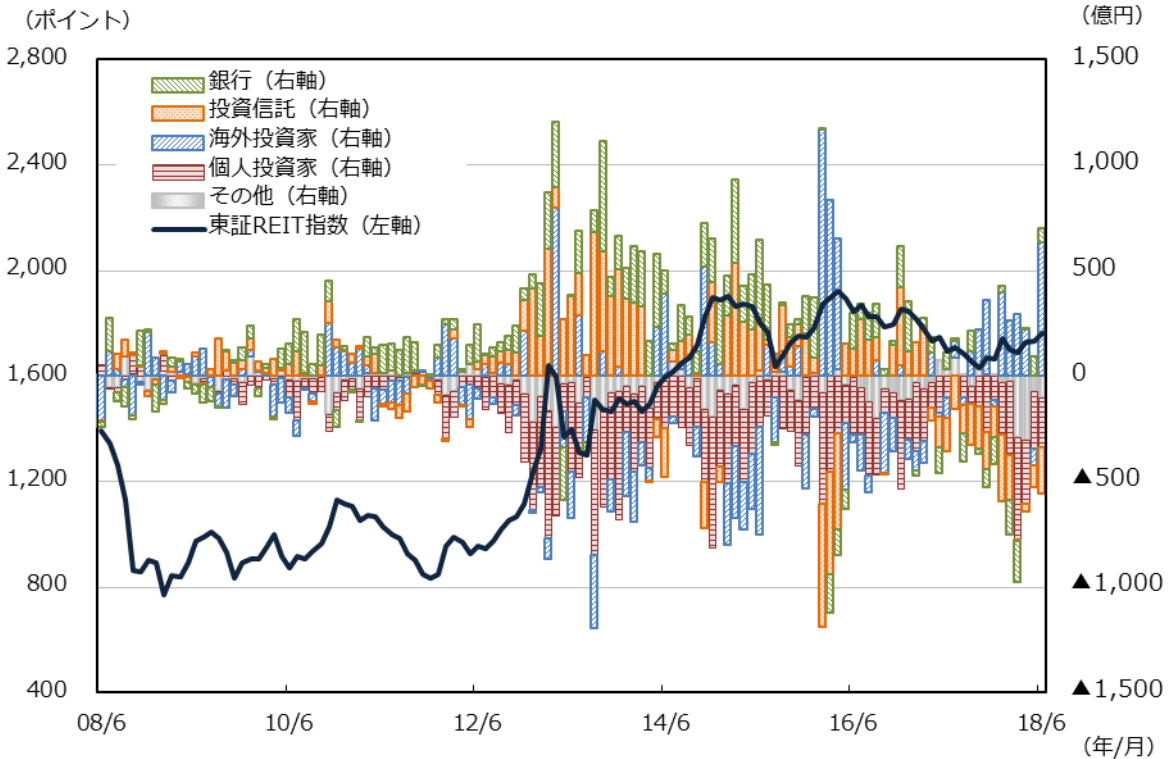
時価総額	12兆6,809億円
銘柄数	59銘柄

※2018年7月31日時点

不動産タイプ別構成比率

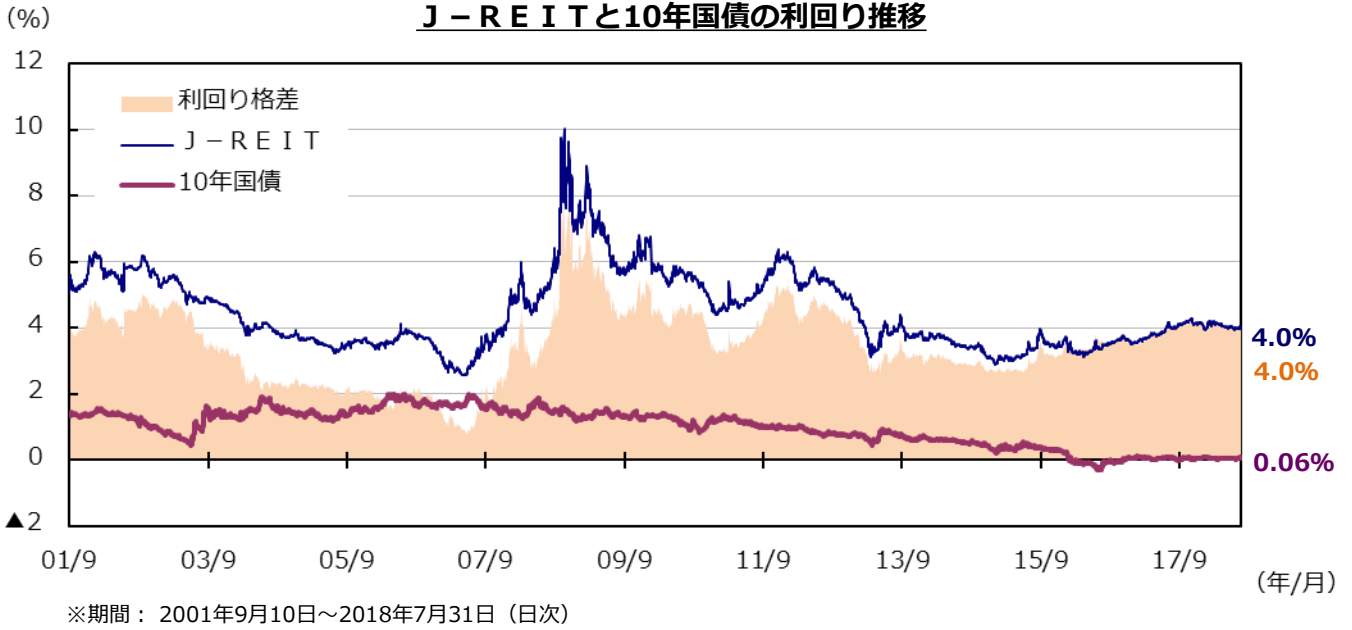


J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移

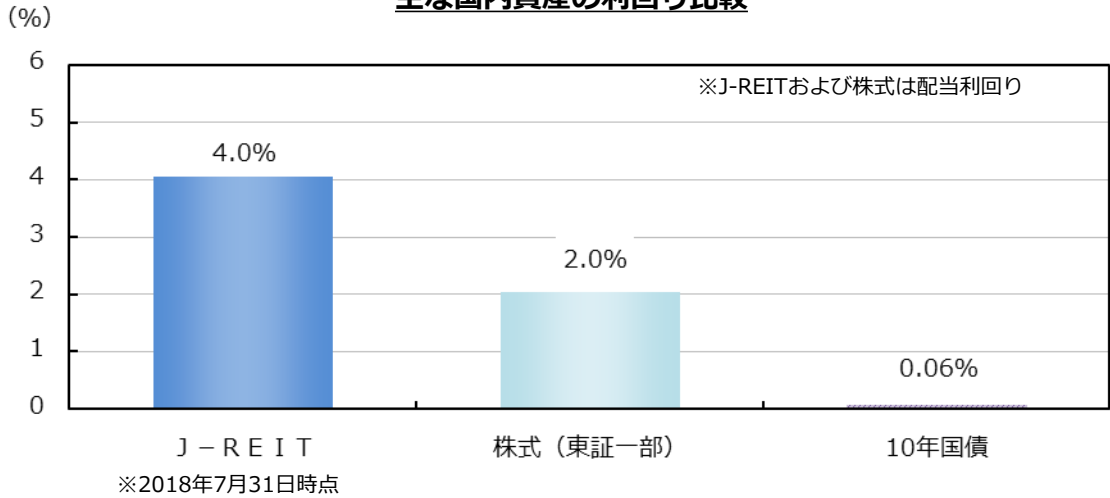


J-REIT市場について

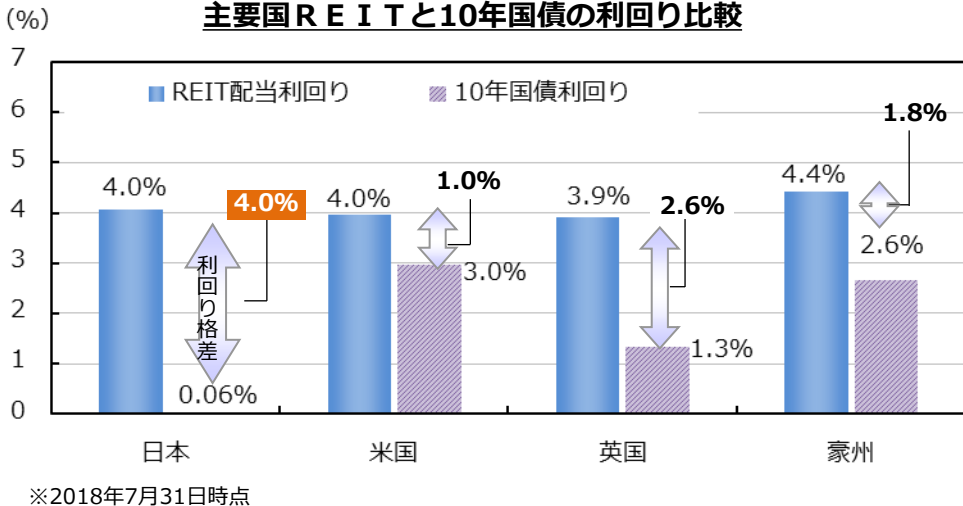
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

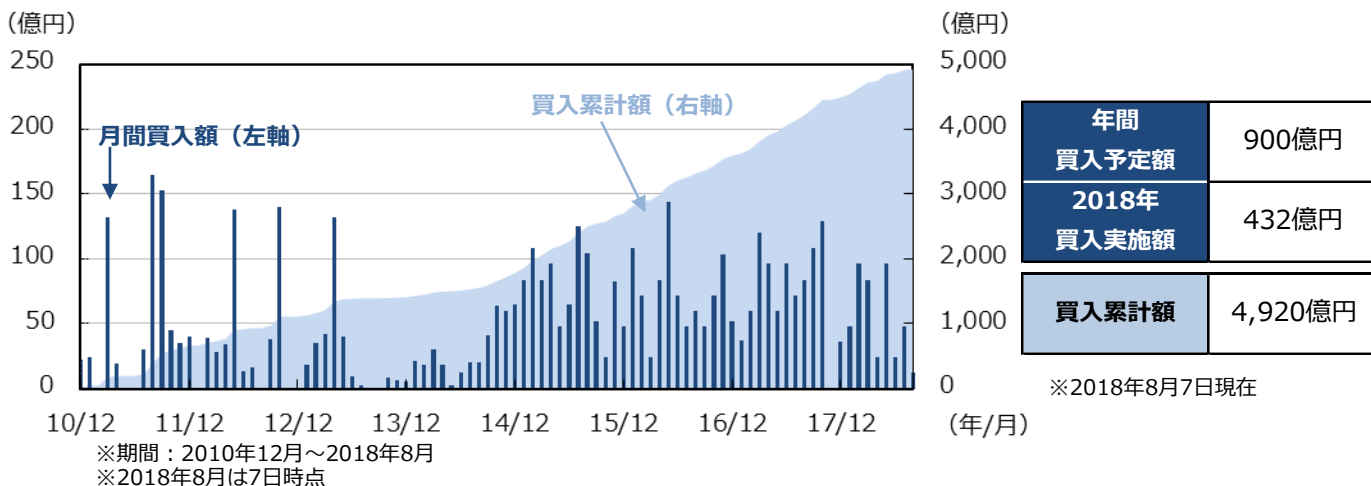
J-REIT市場について

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	▲2.7%	2.7%	7.9%	7.9%	8,783 億円	3.18%
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	▲0.2%	3.0%	6.1%	4.5%	8,103 億円	3.12%
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	1.3%	3.7%	6.4%	5.6%	6,846 億円	3.89%
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	2.2%	▲0.5%	▲4.3%	1.0%	5,338 億円	4.35%
5	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	5.0%	5.7%	5.0%	4.9%	5,319 億円	3.59%
6	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	0.9%	5.5%	2.6%	9.9%	5,298 億円	3.94%
7	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲1.6%	0.0%	▲8.0%	1.0%	4,942 億円	3.89%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲1.5%	4.5%	5.7%	8.3%	4,808 億円	3.79%
9	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	1.5%	1.6%	▲3.6%	3.8%	4,063 億円	4.33%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	4.4%	5.1%	5.8%	12.1%	3,927 億円	3.61%

※2018年7月31日時点

日銀によるJ-REITの買入状況

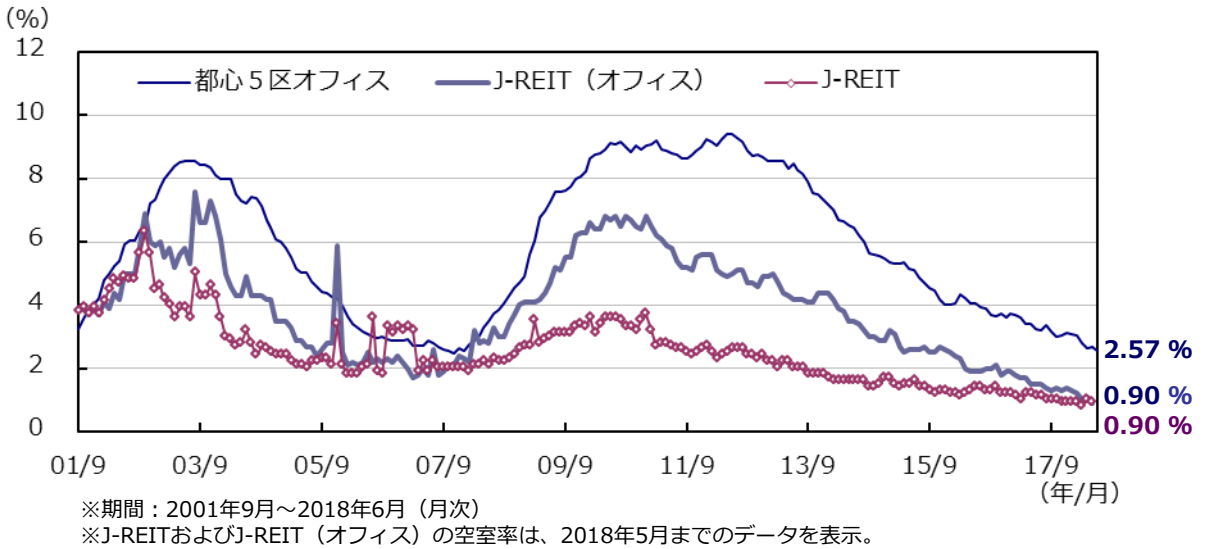
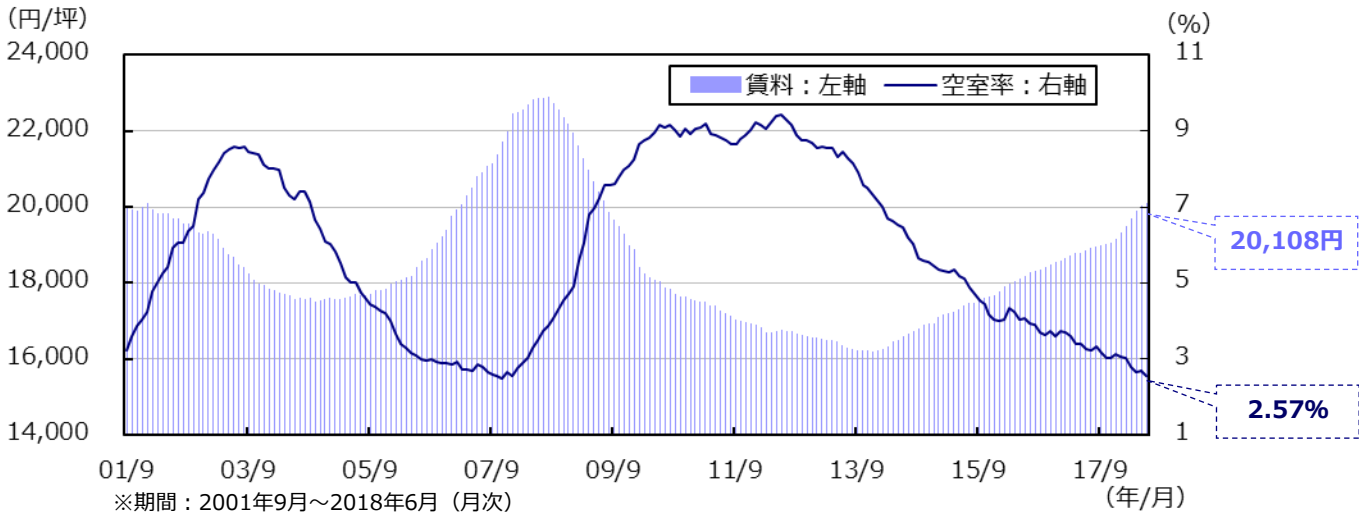


出所：ファクトセットおよび日銀が提供するデータなどを元にアセットマネジメントOne作成

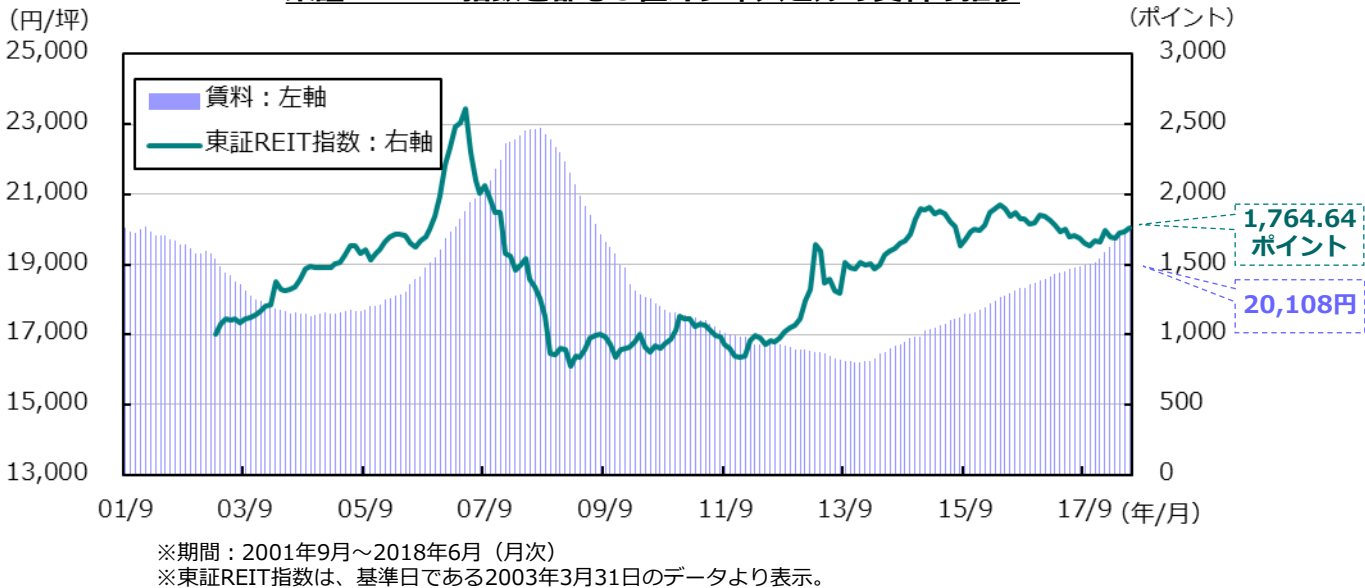
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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3.78%（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

●東証株価指数（TOPIX）および東証REIT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、(株)東京証券取引所が有しています。

●S&P500種指数は、S&P Globalの一部門である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（「SPDJ」）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。Standard & Poor's®およびS&P®は、S&P Globalの一部門であるスタンダード・プアーズ・ファイナンシャル・サービシズLLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLC（「Dow Jones」）の登録商標です。本商品は、SPDJ、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によってサポート、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S&P500種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。

●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 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&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。