

## 安定的な値動きを続けるJ-REITの需給環境改善を期待

### 【配当金の増加からJ-REITは緩やかな上昇を予想】

足元のJ-REITは、相対的に高い配当利回りと良好なファンダメンタルズなどを背景に堅調に推移しています。1月31日現在の東証REIT指数は前月末比4.3%上昇の1,850.85ポイントとなり、東証REIT指数（配当込み）は過去最高値を更新する展開が続く中、前月末比4.7%上昇の3,709.11ポイントとなっています。

また、J-REITの1月31日現在の配当利回りは約4%となっています。過去1年間では、東証REIT指数（配当込み）が約11.1%上昇する中、その配当利回りは概ね3.9～4.2%の間で推移しました。オフィスビル市況などの業績環境は良好であることから増益は可能と考えられ、配当利回りでは引き続き4%をはさんだ動きが続くと思われ、増益を受けて、J-REITは緩やかな上昇基調が期待できると考えます。

### 【投資信託の売り圧力低下など需給環境も改善】

過去のJ-REITの環境をみると、米国の緩和的な金融政策の転換への警戒感と、分配を重視する投資信託からの資金流出による需給の悪化といった悪材料が下押し要因となった時期がありました。しかし、2018年9月に投資信託は一時買い越しに転じ、12月には売り越し金額が約11億円にとどまるなど、売り圧力は相当程度低下してきていると思われ、一方で、海外投資家は、日本国債と比べて相対的に高い配当利回りと、良好なファンダメンタルズに着目して買い越し基調が続いており、J-REITを下支えしているといえます。

2018年一年を通じては、投資信託の約1,334億円の売りを、海外投資家の約3,057億円の買いが吸収する構図となっています。

### 【安定した値動きは継続可能】

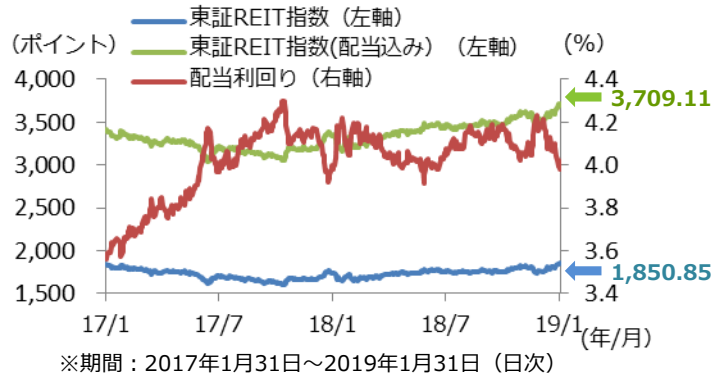
2018年以降、米国の利上げへの警戒感や米中貿易摩擦への懸念により、市場が大きく下落する局面がありました。10月と12月はともにJ-REITは2%以内の下落にとどまるなど下落率は相対的に小さいものとなりました。米国金利の急上昇や世界的な通商問題への懸念が広がらなければ、引き続きJ-REITの安定した値動きは継続すると考えています。

出所：ブルームバーグと株式会社東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

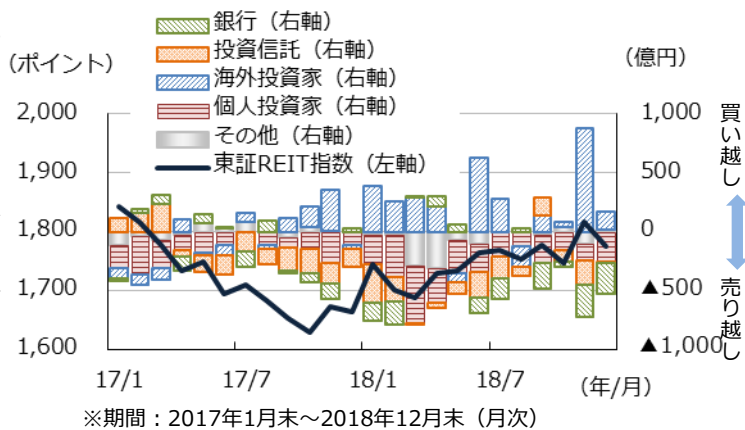
※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※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。

### 【東証REIT指数と配当利回りの推移】



### 【東証REIT指数とJ-REITの投資主体別売買状況】



### 【J-REITの投資信託と海外投資家の売買状況】

	投資信託	海外投資家
2017年	-860	385
2018年	-1,334	3,057

（億円）

※期間：2017年～2018年（年次）

### 【日米の株式・REITの月次リターン推移】

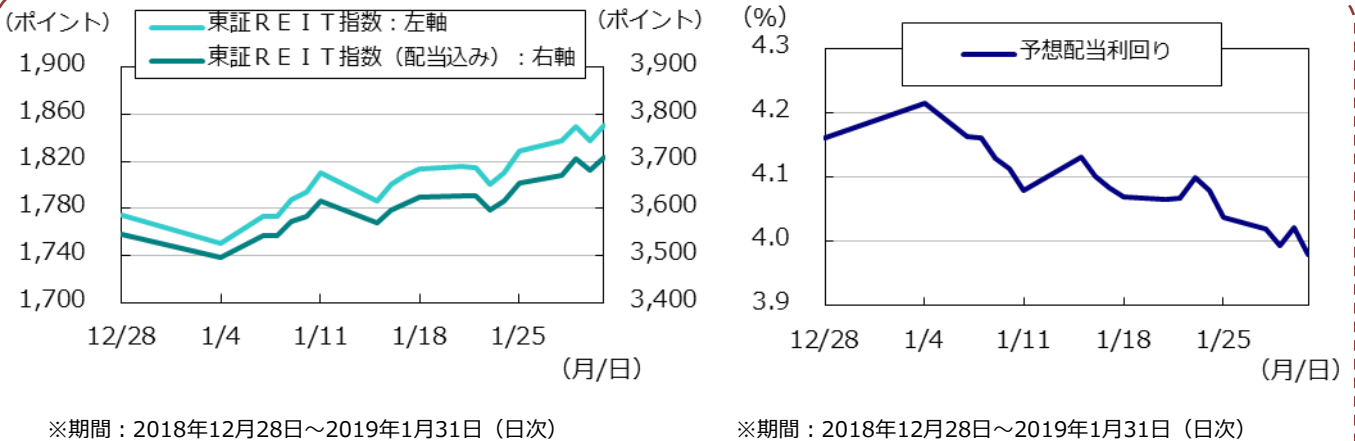
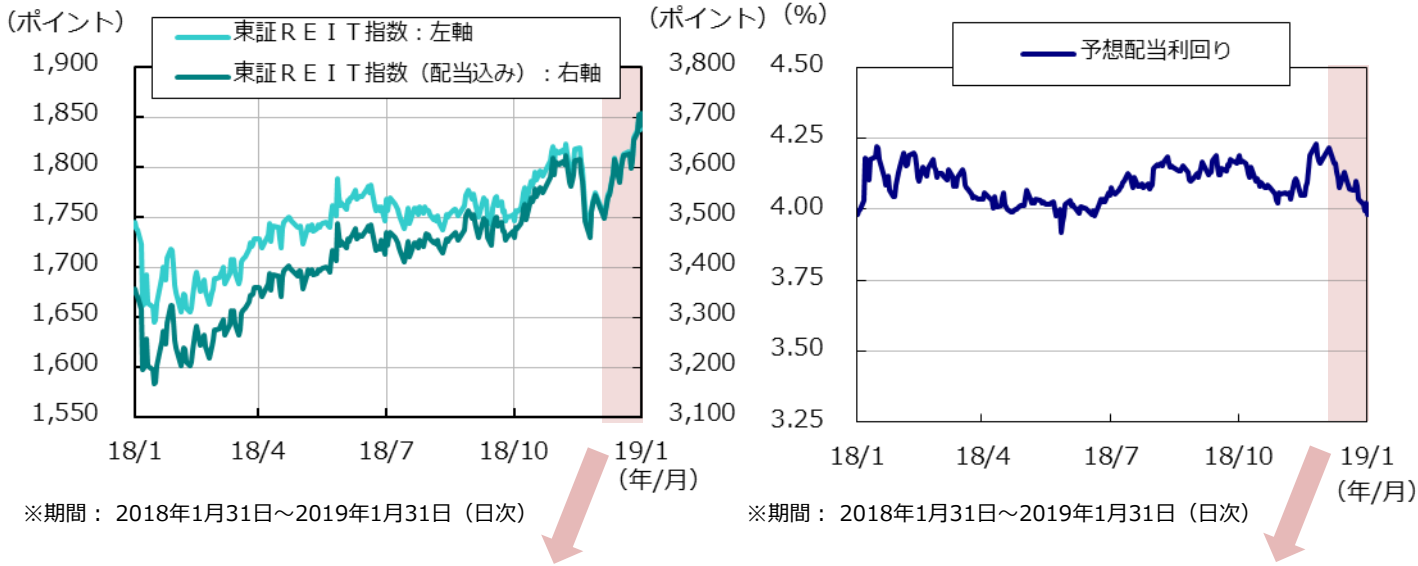
	日本株	J-REIT	米国株	米国REIT
2018年7月	1.3%	0.5%	4.8%	1.6%
2018年8月	-1.0%	-0.3%	2.5%	2.0%
2018年9月	5.5%	1.6%	3.0%	-0.1%
2018年10月	-9.4%	-1.5%	-7.5%	-3.3%
2018年11月	1.3%	4.4%	2.6%	5.3%
2018年12月	-10.2%	-1.8%	-12.1%	-11.0%
2019年1月	4.9%	4.7%	7.2%	10.7%

※期間：2018年7月～2019年1月（月次）

※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）

## 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



	2019年1月末	2018年12月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,850.85	1,774.06	4.3%
東証REIT指数（配当込み）	3,709.11	3,543.83	4.7%
J-REIT予想配当利回り	3.98%	4.16%	-

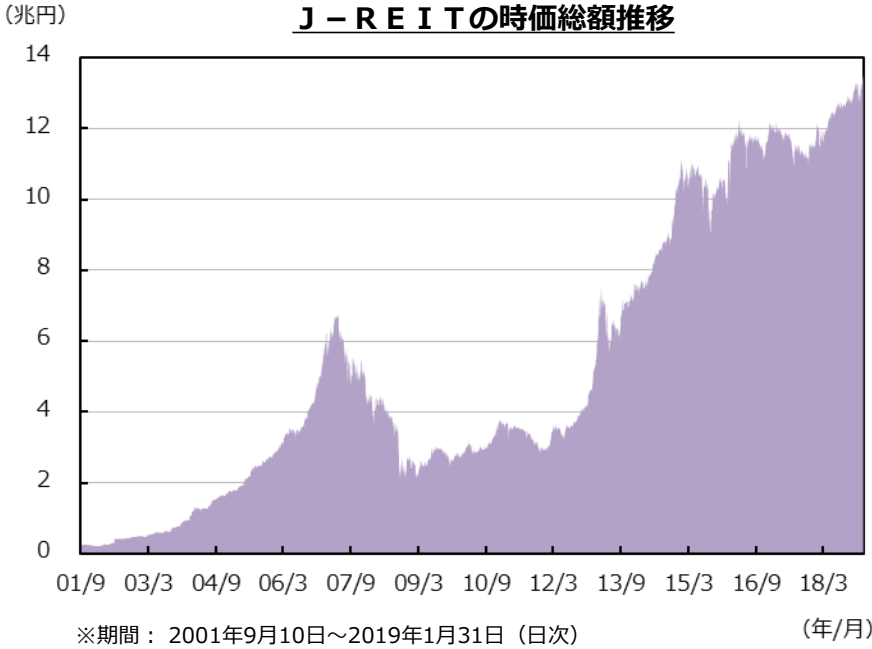
#### ➤ 先月の投資環境

1月の『J-REIT市場』は上昇しました。月初は一時弱含みましたが、日米株が上昇に転じるにつれ、J-REITも上昇に転じました。その後は月間を通じて上昇基調で推移しました。月末にかけてはFOMC（米連邦公開市場委員会）を受けて世界的な低金利環境が改めて意識されたことから、上昇幅を拡大しました。都心オフィスの昨年12月の空室率が5カ月連続で低下するなど、国内不動産市況の強さも支えとなりました。

#### ➤ 今後の見通し

FRB（米連邦準備理事会）が利上げに対して慎重な姿勢に転じたことを受けて、改めて世界的な低金利環境が意識されるとともに、国内不動産市況の改善が継続する中、底堅い推移が見込まれます。ただし、J-REIT指数（配当込み）は1月末時点で過去最高値圏にあることから、高値警戒感が浮上する可能性も残ります。

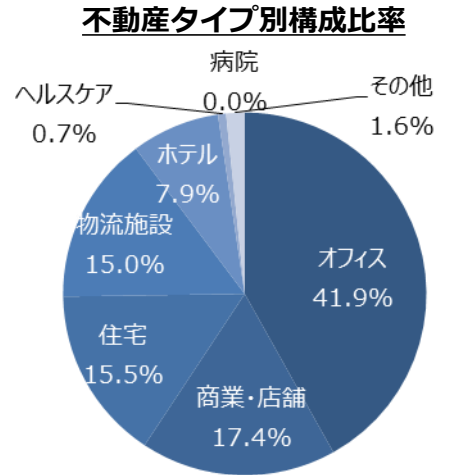
# J-REIT市場について



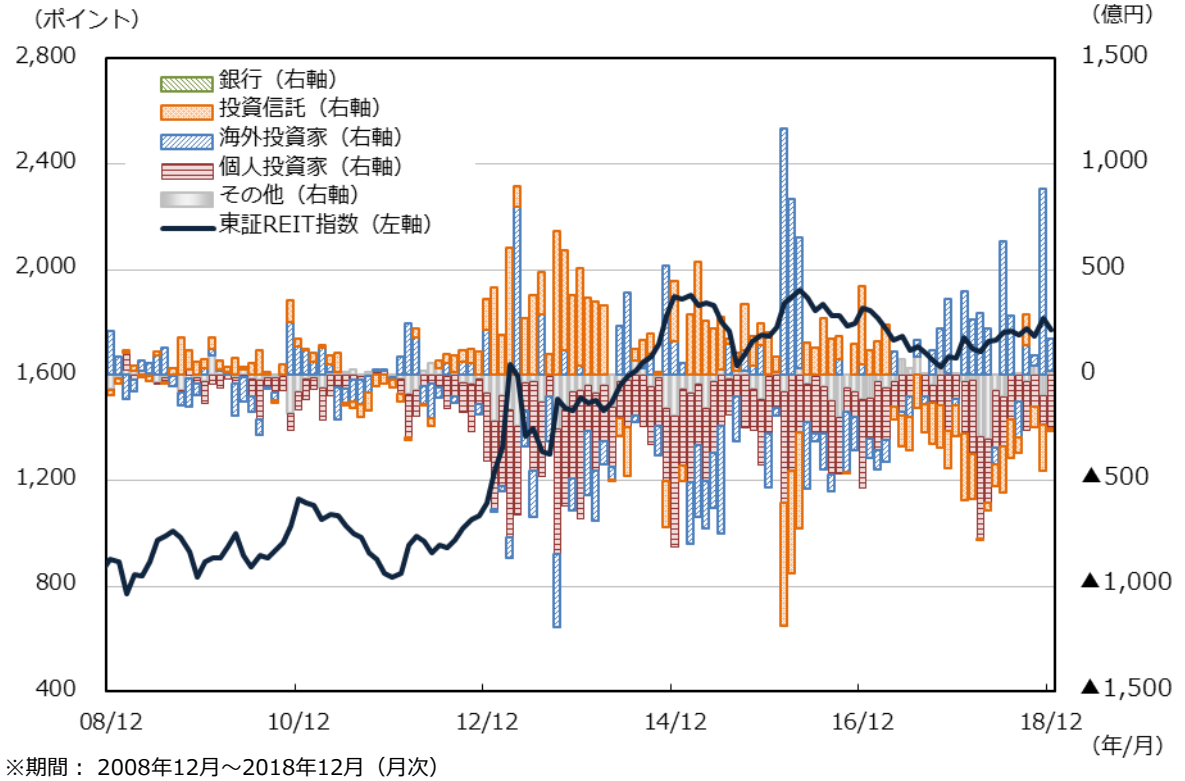
### J-REITの市場規模

時価総額	13兆5,680億円
銘柄数	61銘柄

※2019年1月31日時点



## J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



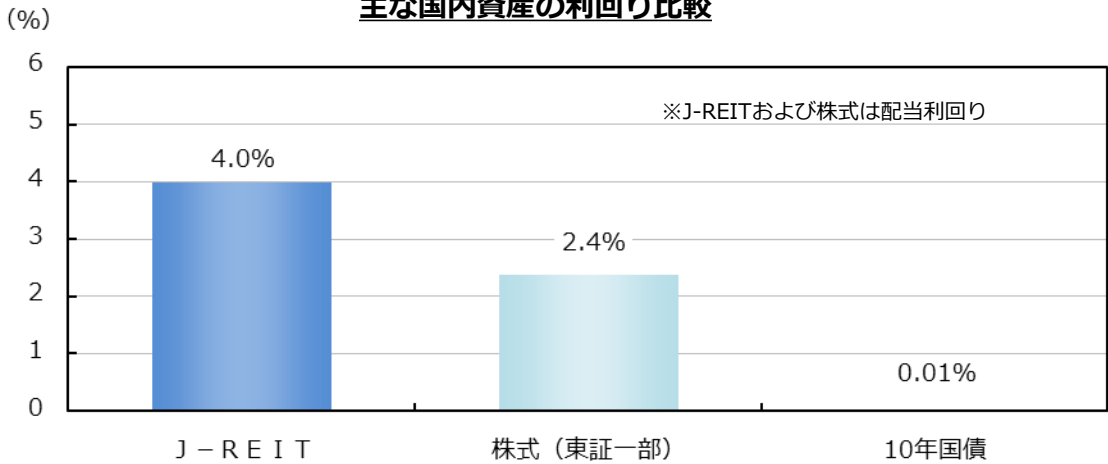
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成  
 ※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。  
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

# J-REIT市場について

## J-REITと10年国債の利回り推移

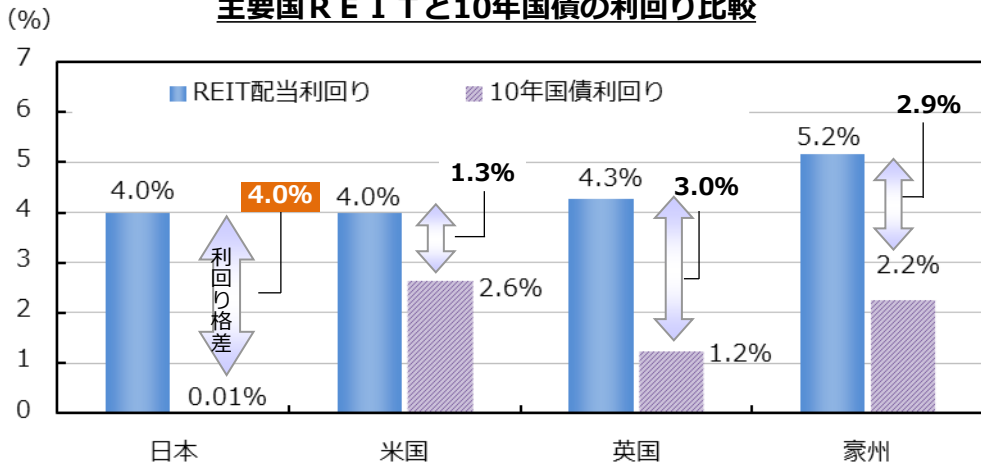


## 主な国内資産の利回り比較



※2019年1月31日時点

## 主要国REITと10年国債の利回り比較



※2019年1月31日時点

※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。

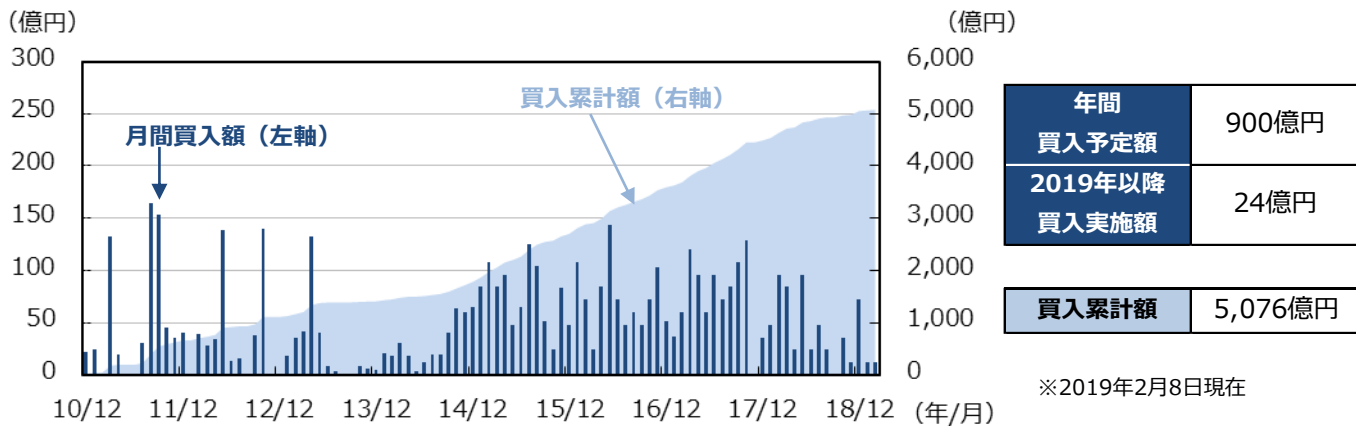
# J-REIT市場について

## 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	1.9%	9.1%	13.2%	20.3%	9,940 億円	2.84%
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	3.6%	9.6%	9.1%	13.7%	8,838 億円	2.99%
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	8.0%	6.6%	▲1.4%	2.9%	6,738 億円	3.99%
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	1.6%	7.0%	9.4%	2.5%	5,838 億円	3.97%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	2.1%	1.0%	0.2%	0.7%	5,307 億円	4.09%
6	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	2.4%	4.6%	5.3%	▲4.7%	5,252 億円	3.52%
7	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	2.4%	4.6%	5.3%	▲4.7%	5,192 億円	3.73%
8	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	4.3%	3.7%	▲7.2%	▲4.5%	4,937 億円	4.14%
9	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	3.4%	3.6%	▲2.8%	▲8.3%	4,435 億円	4.51%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	6.4%	11.7%	10.7%	15.0%	4,347 億円	3.32%

※2019年1月31日時点

## 日銀によるJ-REITの買入状況



※2019年2月8日現在

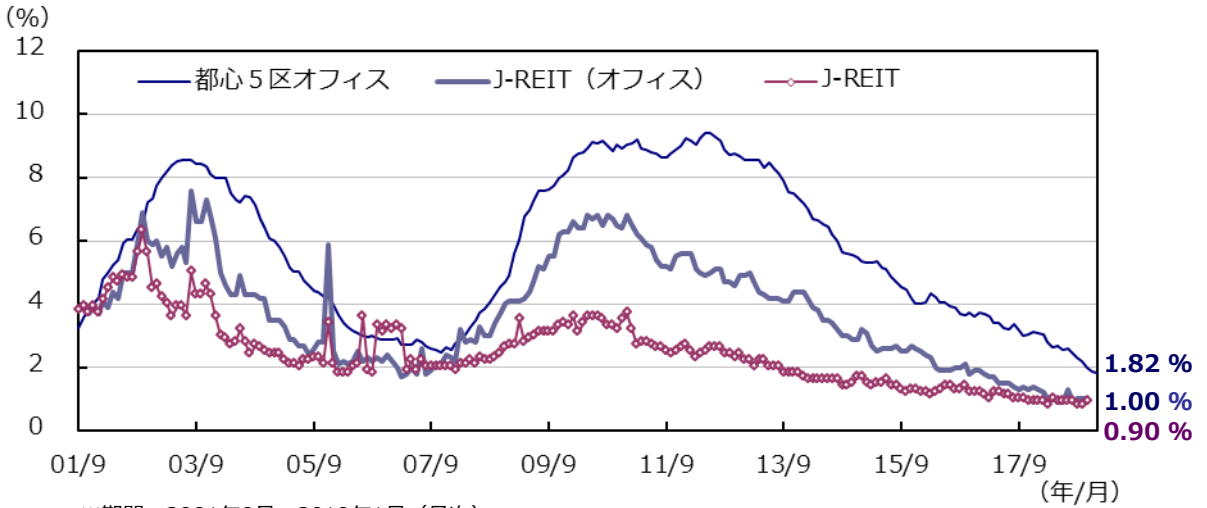
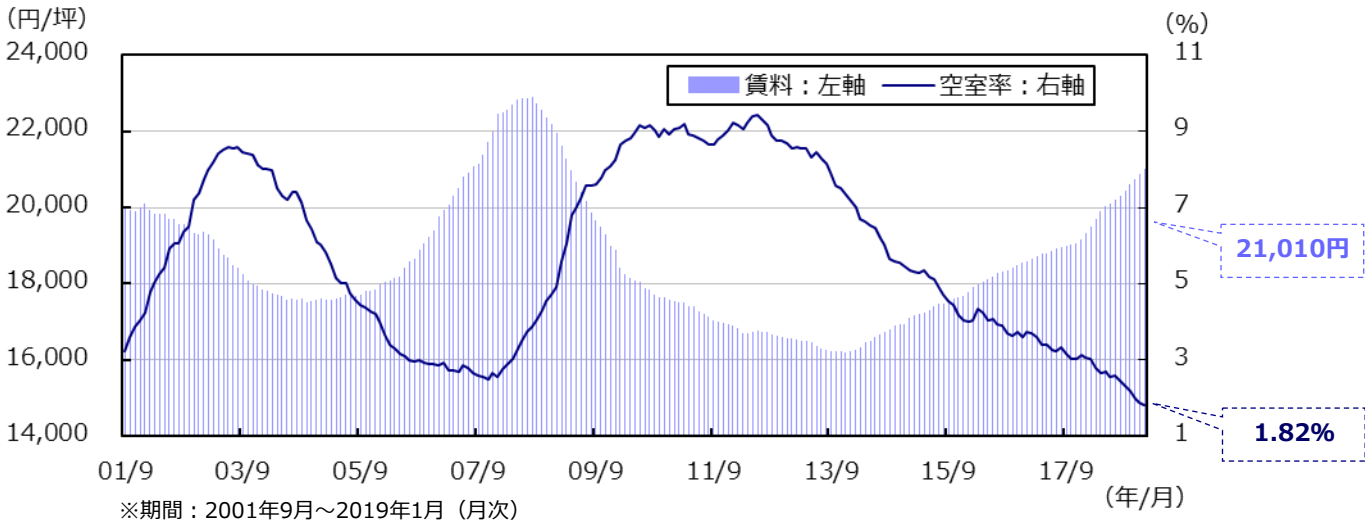
※期間：2010年12月～2019年2月  
 ※2019年2月は8日時点

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

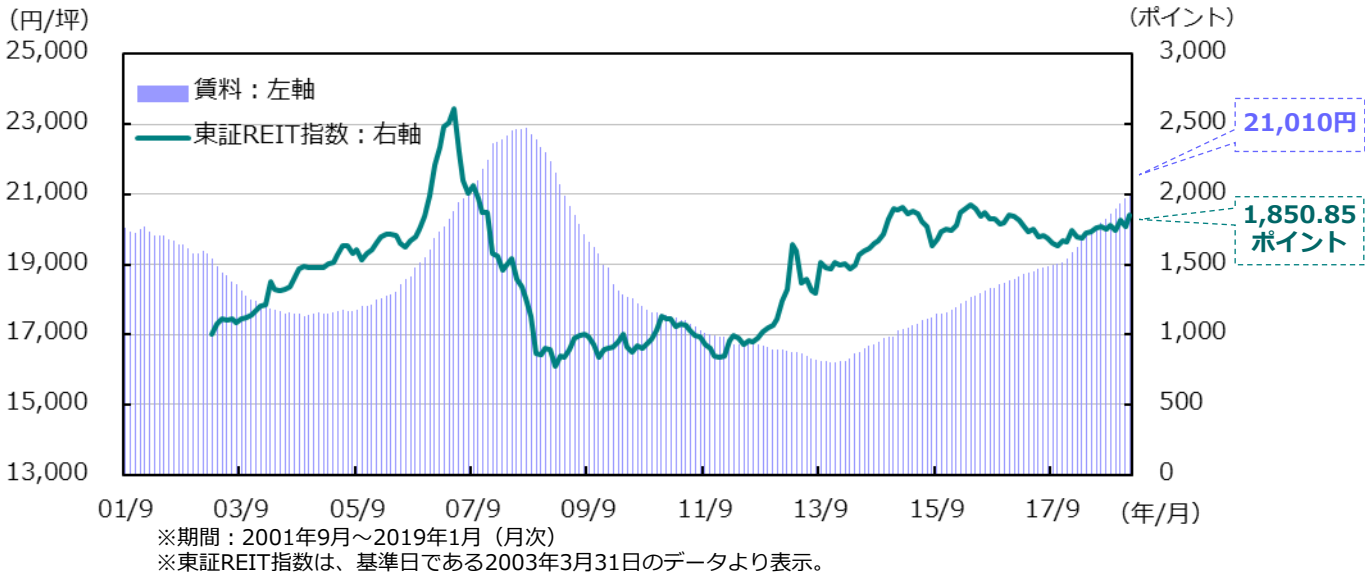
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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



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、㈱東京証券取引所が有しています。
- FTSE及びFTSE®は、London Stock Exchange Groupの商標であり、ライセンスに基いてFTSEが使用しています。FTSE NAREIT All Equity REITs指数（以下、本指数）は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE 又はその関連パートナー会社に与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。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。
- FTSE及びFTSE®は、ロンドン証券取引所（London Stock Exchange Plc）並びにフィナンシャル・タイムズ社（The Financial Times Limited）の商標であり、ライセンスに基いてFTSEが使用しています。FTSE EPRA/NAREIT UK指数（以下、本指数）は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE 又はその関連パートナー会社に与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。
- 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・ホールディングズ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。