

配当金額の成長に加え、投資主利益を重視するガバナンス強化にも期待

通商問題への懸念強まる中、J-REITは堅調に推移

2018年以降、米中を中心に世界的な通商問題への懸念が高まる中、金融市場では投資家のリスク許容度が低下する局面が幾度かありました。2018年の10月や12月、そして2019年5月に、日米の株価指数は軟調な展開となる一方で、東証REIT指数（配当込み）は相対的に高い利回りを有していることと安定した値動きに着目した投資家からの資金流入が続き、5月20日には3,949.64ポイントをつけて過去最高値を更新し、その後も底堅い動きを継続しています。2018年初来では、J-REITは日米の株価指数を大きく上回るパフォーマンスをみせています。

堅実な業績と配当利回りがJ-REITの下支え要因に

不動産市況の改善継続に伴う保有物件の賃料収入の増加により堅調な業績が続いており、J-REITの業績は相対的に米中貿易摩擦問題など海外要因の影響を受けにくいと考えられます。J-REITの1口当たりの実績配当金額は73.21ポイント（2019年5月末時点）で、1年前と比べ7.6%増加しています。配当金の増加というファンダメンタルズを裏付けに、J-REITは価格形成していると考えられ、この傾向は今後も持続するものと期待しています。

投資主利益を重視したガバナンス強化にも期待

国土交通省は、2019年4月に「不動産ビジョン2030」を策定しており、その中で不動産投資・運用の分野におけるガバナンス強化などの必要性に言及しています。従来より投資法人及び資産運用会社は、投資主との信頼関係構築のため、さまざまな施策を講じてきたものと考えられますが、足元では一段と投資主に配慮した取り組みの動きがみられます。例えば、三菱地所物流リート投資法人が、投資主価値の向上を目指し、投資主利益との連動性を高めることを目的として、東証REIT指数との相対パフォーマンスに応じた資産運用報酬を導入しています。今後、各投資法人などで一段と業績や投資主価格を意識した動きがみられると期待されます。場合によってはM&A（この場合、投資法人もしくは運用会社の合併や買収）などの動きが生じることも考えられ、J-REITのガバナンス強化の動きに引き続き注目が集まりそうです。

出所：ブルームバーグのデータおよび三菱地所物流リート法人の資料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。

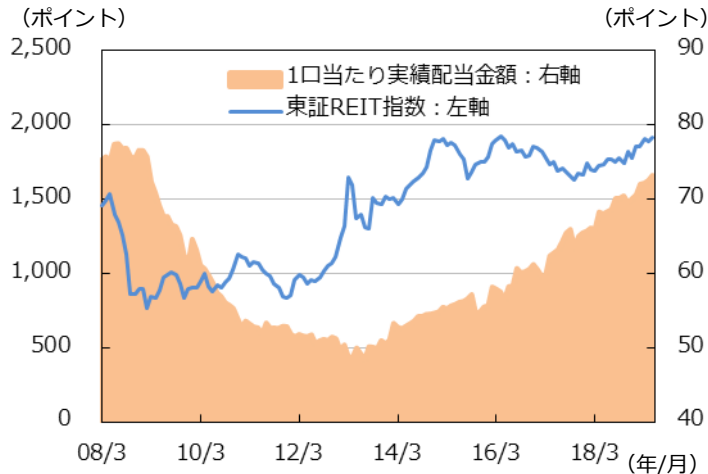
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

【J-REITと日米株価指数の推移】



※期間：2017年12月29日～2019年5月31日（日次）
※2017年12月29日を100として指数化

【J-REITの1口当たり実績配当金額の推移】



※期間：2008年3月～2019年5月（月次）

【三菱地所物流リート投資法人の投資口価格連動運用報酬】

東証REIT指数比パフォーマンス（①-②）×時価総額×0.1%（上限）

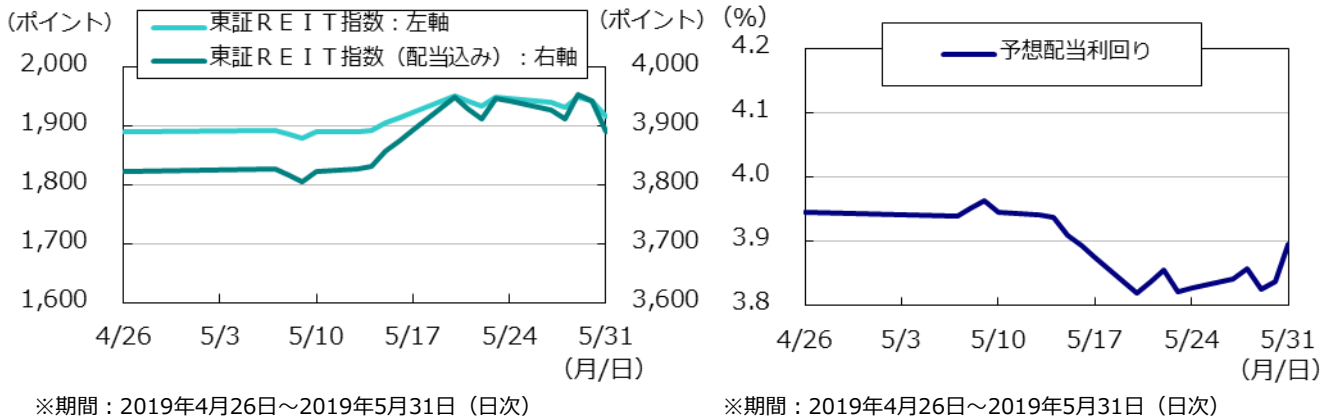
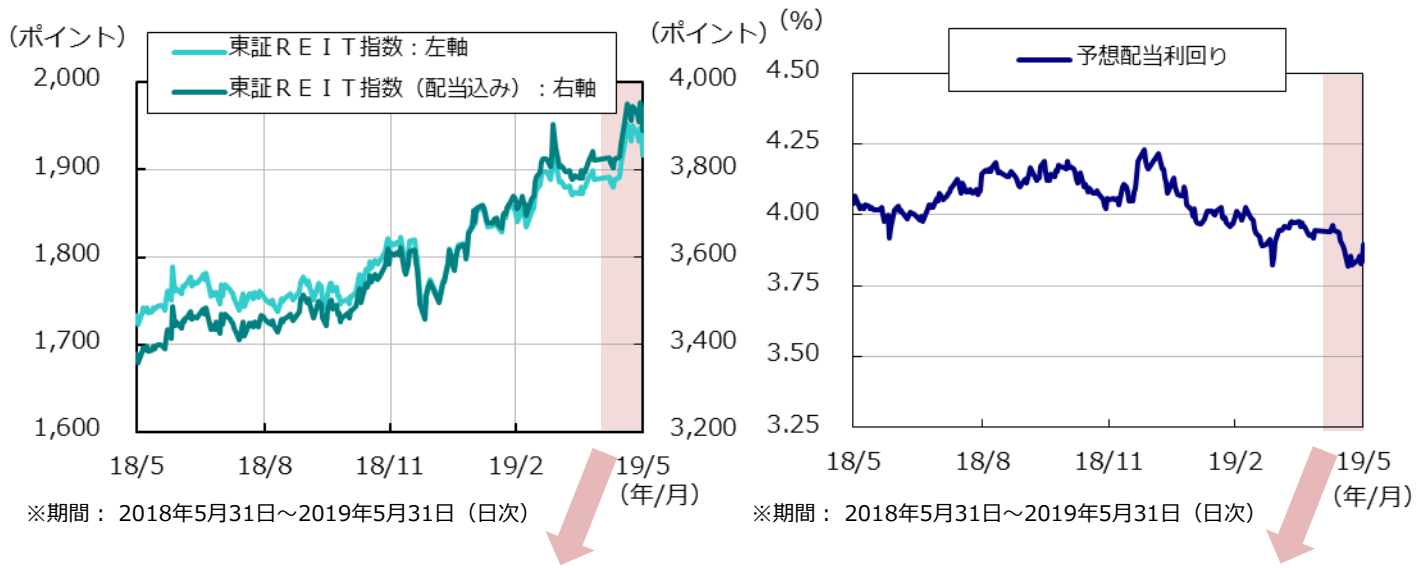
- ①本投資法人の投資価格口（配当込み）の騰落率
- ②東証REIT指数（配当込み）の騰落率

※上記は、三菱地所物流リート投資法人の資産運用報酬の中で、投資主利益連動報酬部分において2019年4月より導入された項目
※三菱地所物流リート投資法人の資産運用報酬は、AUM連動報酬と不動産利益連動報酬、投資主利益連動報酬の3つから構成されるもの
※AUMとはAssets under managementの略で運用資産残高のこと

※上記は投資主利益を重視した投資法人の動きの例を示したもので、三菱地所物流リート投資法人への投資を推奨するものではありません。

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5月末	2019年4月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,916.92	1,889.13	1.5%
東証REIT指数（配当込み）	3,889.57	3,822.76	1.7%
J-REIT予想配当利回り	3.89%	3.94%	-

➤ 先月の投資環境

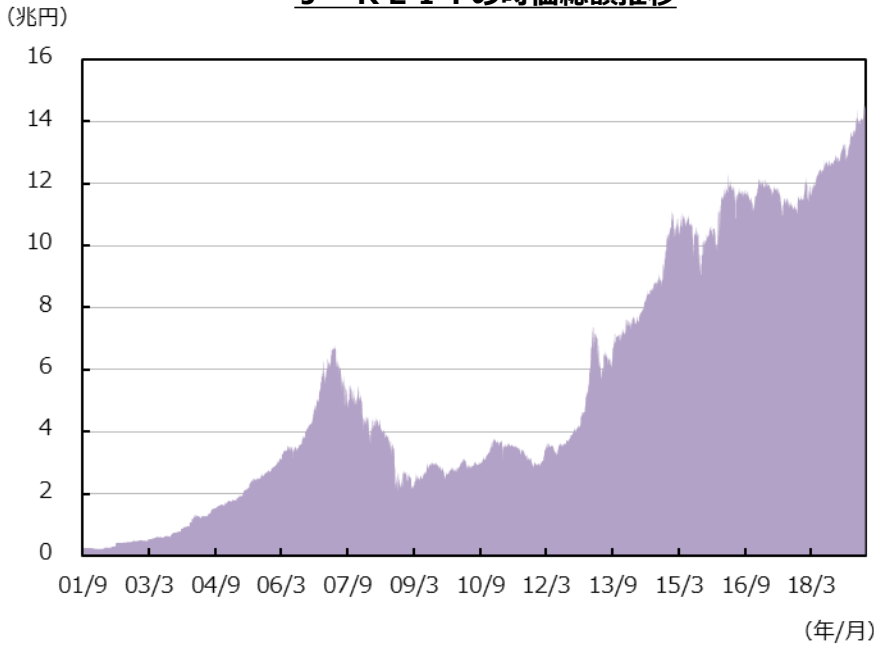
5月の『J-REIT市場』は上昇しました。10連休明け後から月央にかけては、米国による一連の対中制裁発表を受けて世界的に株式市場が大きく調整する中、J-REITは相対的な分配金利回りの高さから選好され、ほぼ横ばい圏で推移しました。その後下旬にかけてリスク選好の動きが一部回復する中、低金利環境長期化観測の強まりもあって、上昇しました。

➤ 今後の見通し

高値警戒感はくすぶるものの、各国中銀がハト派姿勢を維持する中、底堅い推移を予想します。相対的な分配金利回りの高さからJ-REITが選好される展開が続く可能性があります。また、堅調な国内不動産市況も相場を支えるとみられます。東京都心5区のオフィスについて直近5月分は、平均賃料は65ヵ月連続で上昇しています。

J-REIT市場について

J-REITの時価総額推移



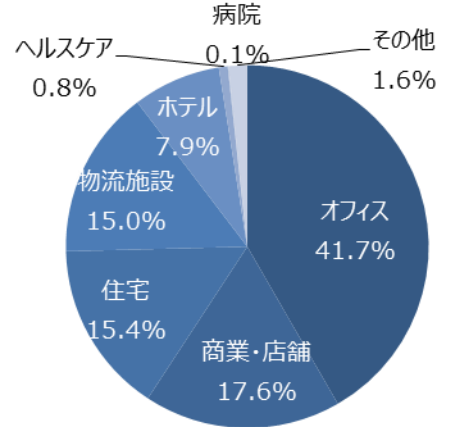
※期間：2001年9月10日～2019年5月31日（日次）

J-REITの市場規模

時価総額	14兆2,922億円
銘柄数	63銘柄

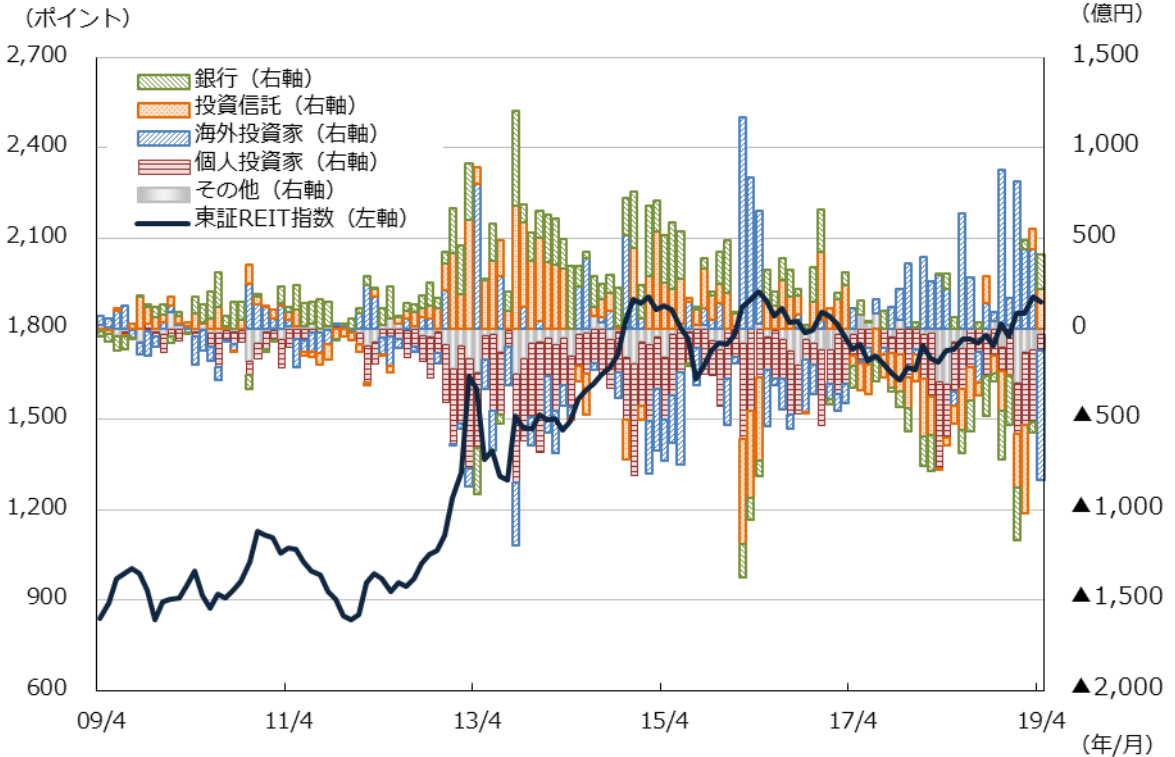
※2019年5月31日時点

不動産タイプ別構成比率



※2019年3月31日時点
 ※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



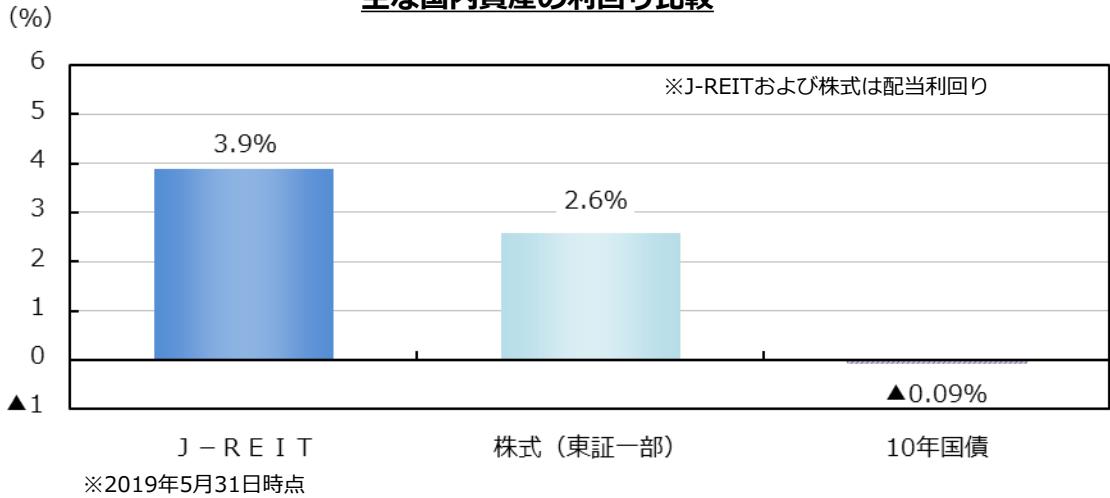
※期間：2009年4月～2019年4月（月次）

J-REIT市場について

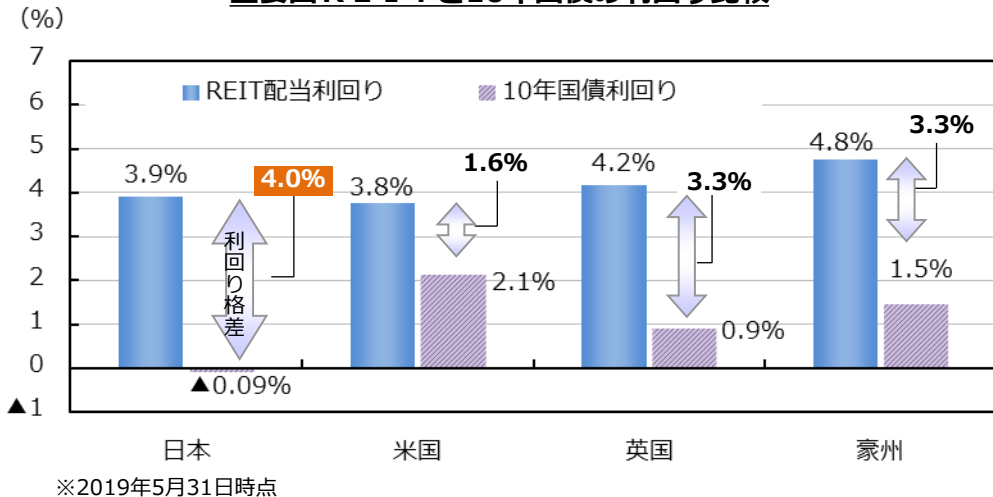
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

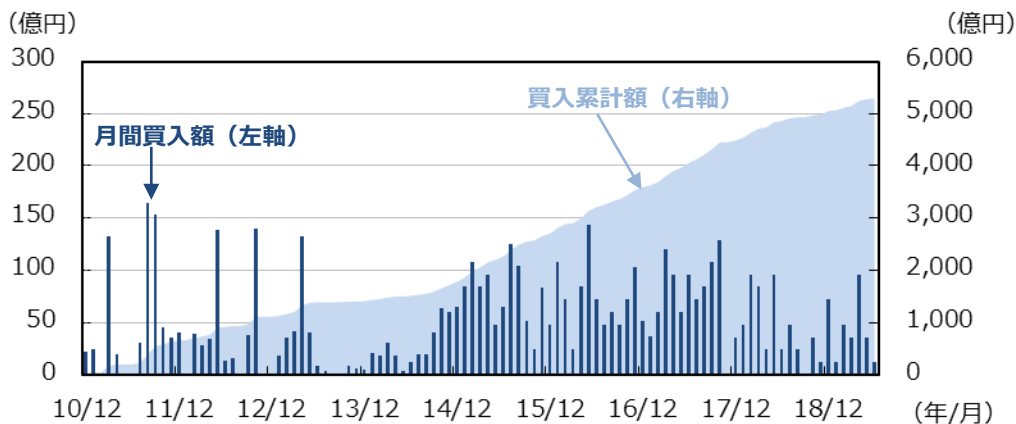
J-REIT市場について

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ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年		
1	日本ビルファンド投資法人	三井不動産	オフィス	3.5%	2.3%	5.0%	21.6%	1兆477億円	2.81%
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	4.5%	0.0%	2.9%	13.0%	8,935億円	3.05%
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	3.2%	10.4%	11.3%	10.9%	7,658億円	3.78%
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	2.6%	▲2.6%	0.4%	10.7%	5,723億円	4.05%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	0.7%	3.7%	▲0.9%	7.3%	5,469億円	3.80%
6	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲0.5%	6.6%	5.4%	13.2%	5,371億円	3.68%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	0.4%	3.3%	▲0.3%	0.0%	5,324億円	4.03%
8	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲1.0%	▲0.1%	0.7%	4.5%	5,161億円	3.73%
9	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	0.8%	3.9%	6.0%	▲0.1%	4,631億円	4.58%
10	日本プライムリアリティ投資法人	東京建物・大成建設	総合	4.3%	6.2%	4.6%	17.3%	4,283億円	3.17%

※2019年5月31日時点

日銀によるJ-REITの買入状況



年間買入予定額	900億円
2019年以降買入実施額	240億円

買入累計額	5,292億円
-------	---------

※2019年6月10日現在

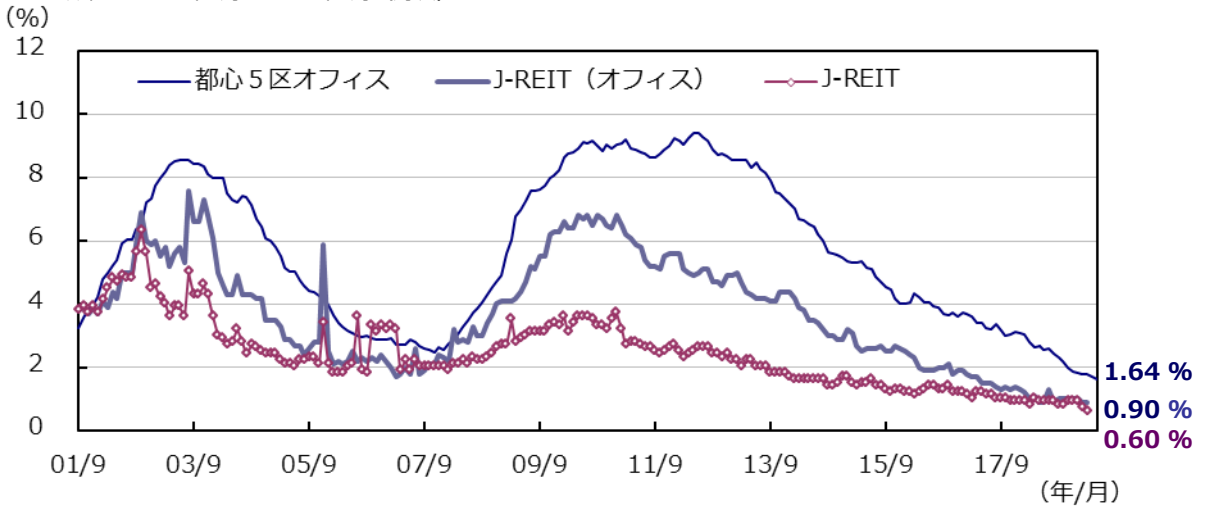
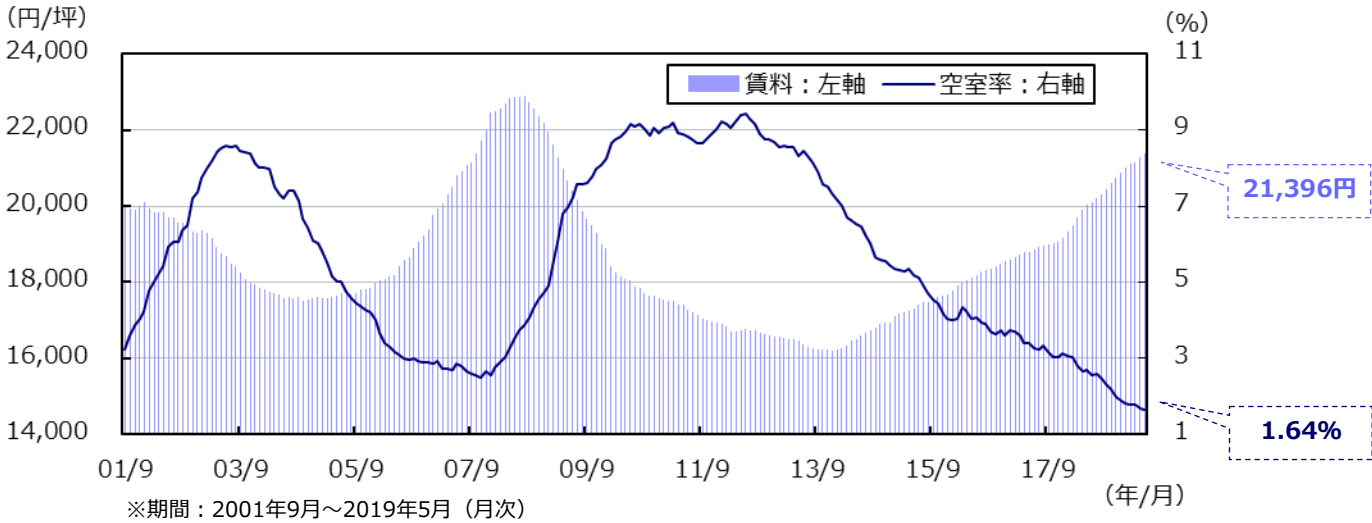
※期間：2010年12月～2019年6月
 ※2019年6月は10日時点

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

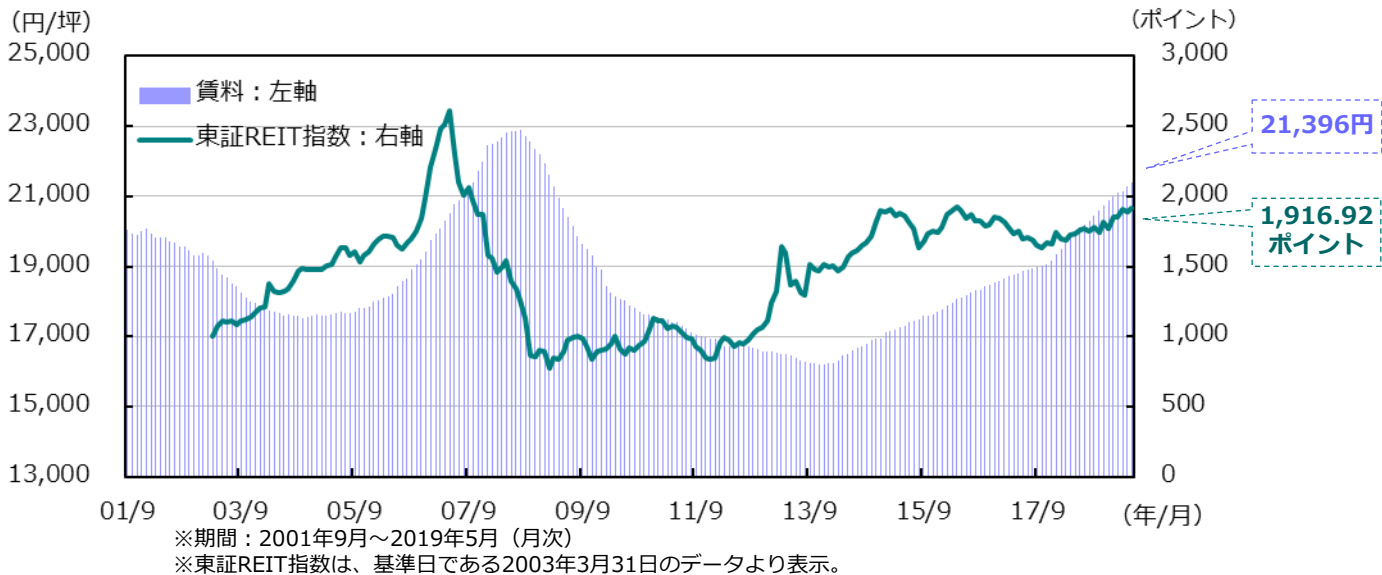
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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&P500種指数および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&P500種指数および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。