

東京オリンピック開催の不透明感が残るも、都市開発は継続

開催への不透明感が残る東京オリンピック

東京オリンピックは新型コロナウイルスの影響により2021年へと延期になりました。2021年については、すでに日程（7月23日～8月8日）も発表されており、今のところ、国際オリンピック委員会（IOC）、日本の大会関係者ともに開催の意向を示しています。

しかし、大会延期の原因である新型コロナウイルスは足元で変異種が発見されるなど、感染収束の目途は立っていません。こうした状況から、マーケットでは東京オリンピック開催についての懐疑的な見方も依然として残っています。コロナショック以降、J-REITのパフォーマンスは上値の重い展開が続いていますが、こうした東京オリンピック開催への不透明感も一因となっていると考えられます。

再開発は今後も継続され、都市の価値向上が期待できる

ただし、このような状況下でも確かに言えることは、「東京オリンピックに向けた、あるいは、オリンピック後を睨んだ再開発は進んでおり、再開発に伴う都市の魅力や利便性が向上している」という事実です。

例えば、東京外かく環状道路の整備は、地域間移動の時間短縮や利便性向上、物流適地の増加や効率化の推進に寄与している他、高輪ゲートウェイ駅や虎ノ門ヒルズ駅開業によって、周辺開発を含め新たな賑わいスポットの誕生など魅力や利便性が向上しています。また、東京オリンピックの後には2025年開催予定の大阪万博も控えており、大阪万博・IR関連施設の建設に注目が集まると考えられます。

東京オリンピックが予定通り開催されても、外国人の入国が制限されるなどの対応がとられる可能性が考えられます。この場合、「諸外国に日本の魅力をアピールする契機としての東京オリンピック」という視点では、従来期待していたほどの効果は得られないかもしれません。しかし、今後、日本においてインバウンド需要の重要性は一段と高まり、前述した通り、日本の都市開発が継続していくという想定は変わりません。中長期的に、再開発に伴う都市の魅力や利便性の向上が期待でき、J-REIT市場の下支えになると考えます。

【東京・大阪における近年の代表的な開発プロジェクト】

建設施設	工事期間（予定含む）	概要
東京外かく環状道路	2012年～2025年	都心から約15kmの圏域を環状に連絡する道路。現在、関越道～東名高速間を工事中。
リニア中央新幹線	2014年～2045年 ^{*1}	「品川～名古屋～大阪」を結ぶ線路・駅の建設。 「品川～名古屋」は2027年に開業予定。
オリンピック関連施設	2015年～2020年	東京湾岸エリアを中心とした競技会場や選手村等の建設。
高輪ゲートウェイ駅	2017年～2024年	JR山手線品川・田町間の新駅建設および周辺開発。 2020年3月より暫定開業。
大阪万博・IR ^{*2} 関連施設	2020年～2025年	大阪湾に浮かぶ人工島「夢洲」での会場建設および周辺の関連施設の建設。
羽田空港アクセス線	2020年～2029年	羽田空港の国内線第1・第2ターミナル間の新駅および東京貨物ターミナル駅までの線路の建設。
首都高速道路日本橋区間地下化	2020年 ^{*3} ～2040年	神田橋JCT付近から江戸橋JCT付近にかけての構造物の更新・地下化および周辺開発。

*1 最大8年の前倒しを目指す予定です。*2 Integrated Resort（統合型リゾート）の略です。*3 2020年度開始の予定です。

※上記は2020年12月30日時点の情報をもとに作成したものであり、予定は変更される場合があります。

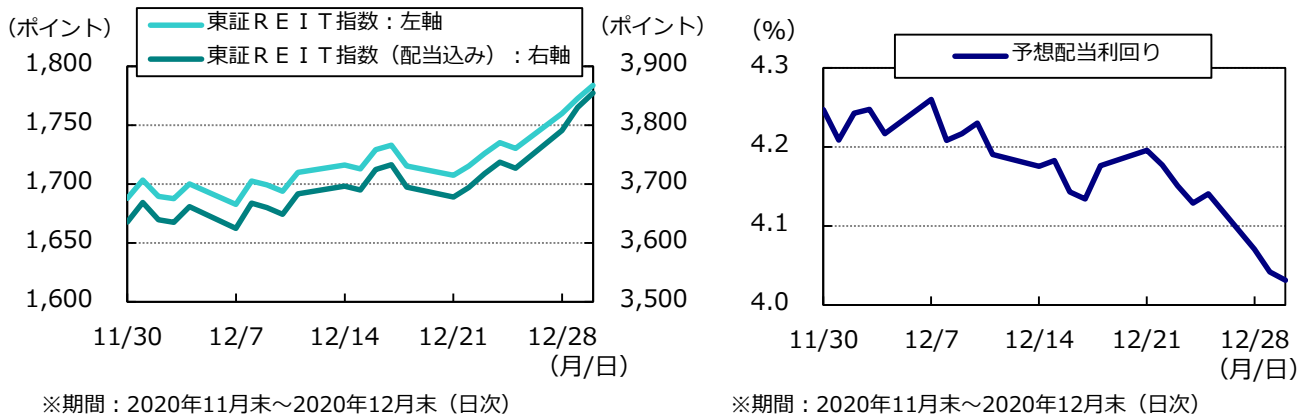
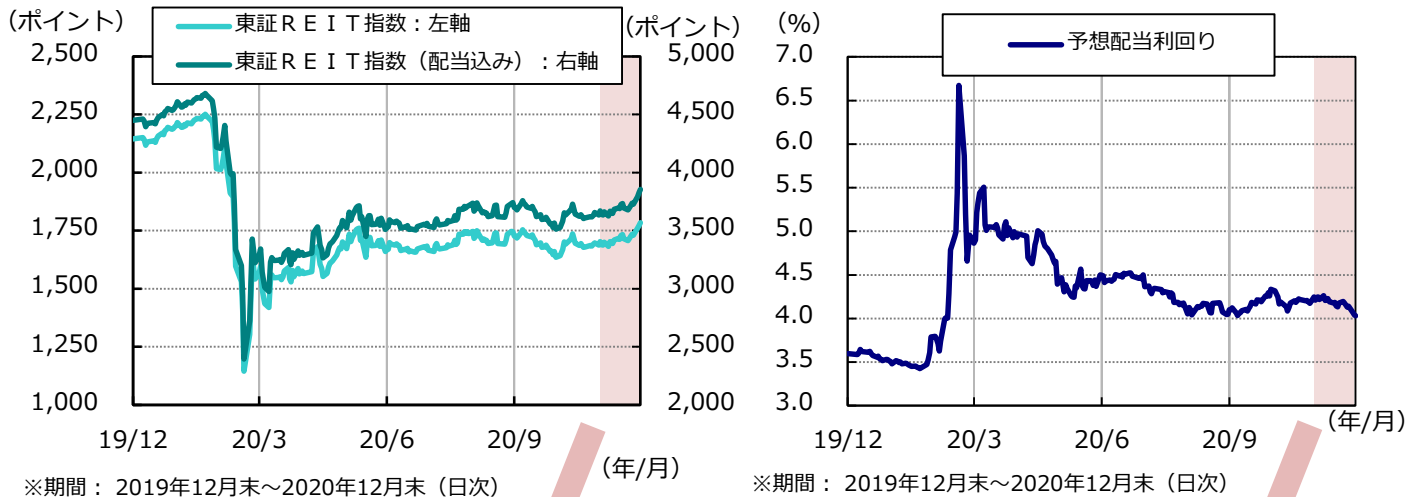
出所：各種資料をもとにアセットマネジメントOne作成

※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



	2020年12月末	2020年11月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,783.90	1,687.98	5.7%
東証REIT指数（配当込み）	3,854.76	3,635.82	6.0%
J-REIT予想配当利回り	4.03%	4.25%	-

➡ 先月の投資環境

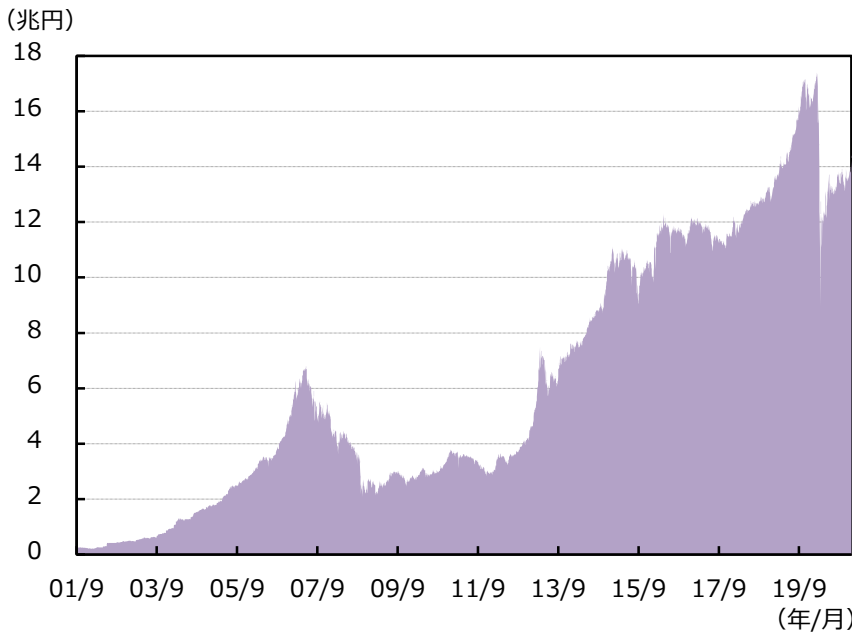
12月のJ-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））は上昇しました。上旬は、米英での新型コロナウイルスワクチン接種開始への期待などから、上昇しました。中旬は、感染拡大から国内でGoToトラベル事業の一時停止が決まりましたが、米国でのワクチン緊急使用許可などが好感され、上昇しました。下旬は、英国とEUの通商合意や米経済対策法案成立を受けて世界的にリスク選好の動きが強まり、上昇しました。

➡ 今後の見通し

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大の影響長期化や不動産市場への懸念が残り、上値の重い推移を見込みます。都市部を中心に在宅勤務やオフィス集約などの動きが続いているとみられ、東京都心5区の11月のオフィス空室率は2016年以来となる4%台に上昇しました。こうした中、日銀によるJ-REIT買い入れは引き続き支えになるとみられます。

J-REIT市場について

J-REITの時価総額推移

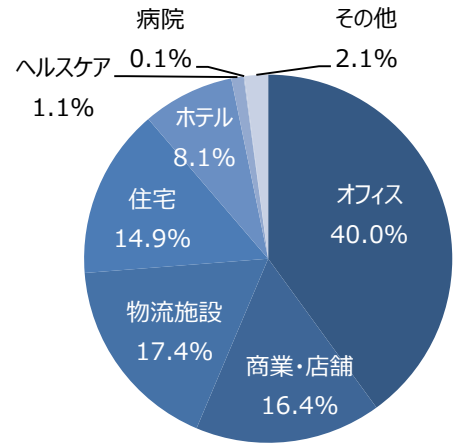


J-REITの市場規模

時価総額	14兆3,980億円
銘柄数	62銘柄

※2020年12月末時点

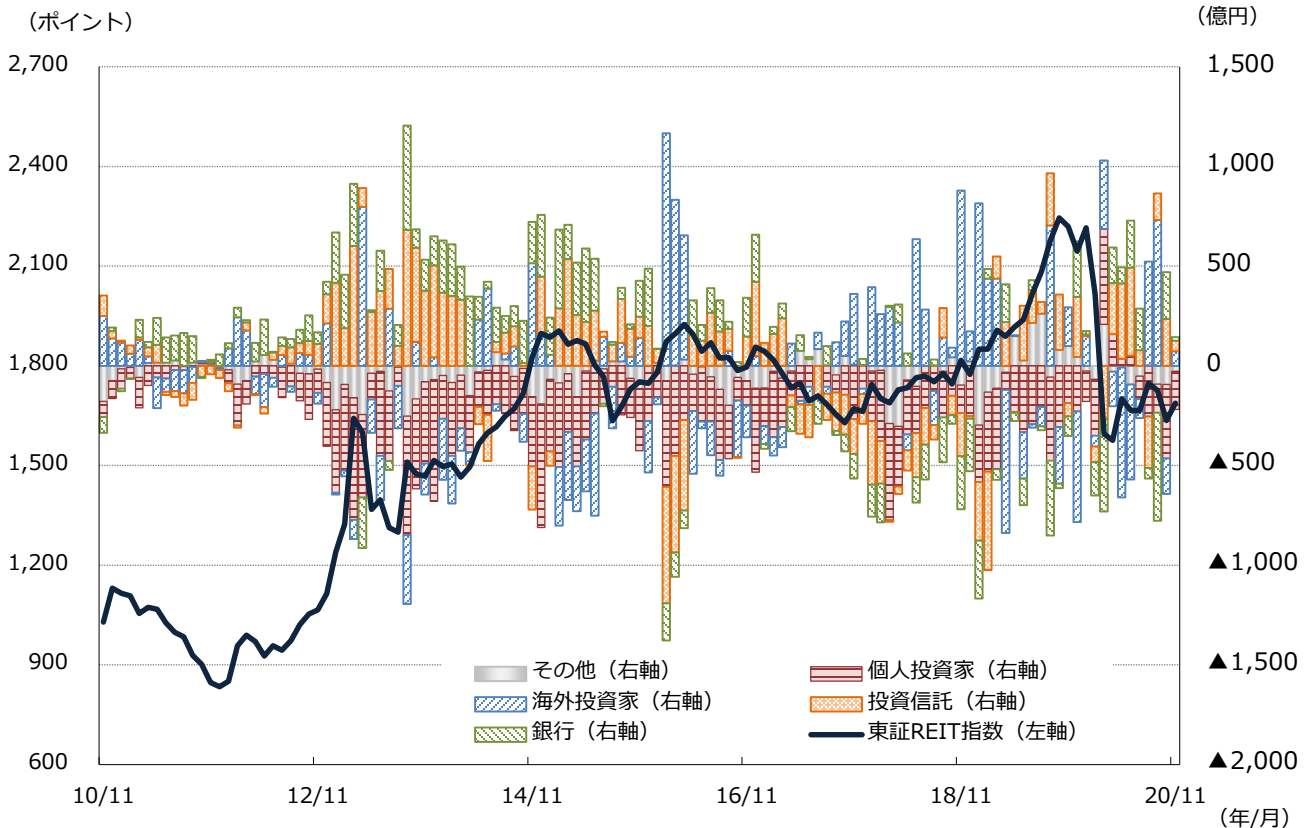
不動産タイプ別構成比率



※2020年10月末時点

※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



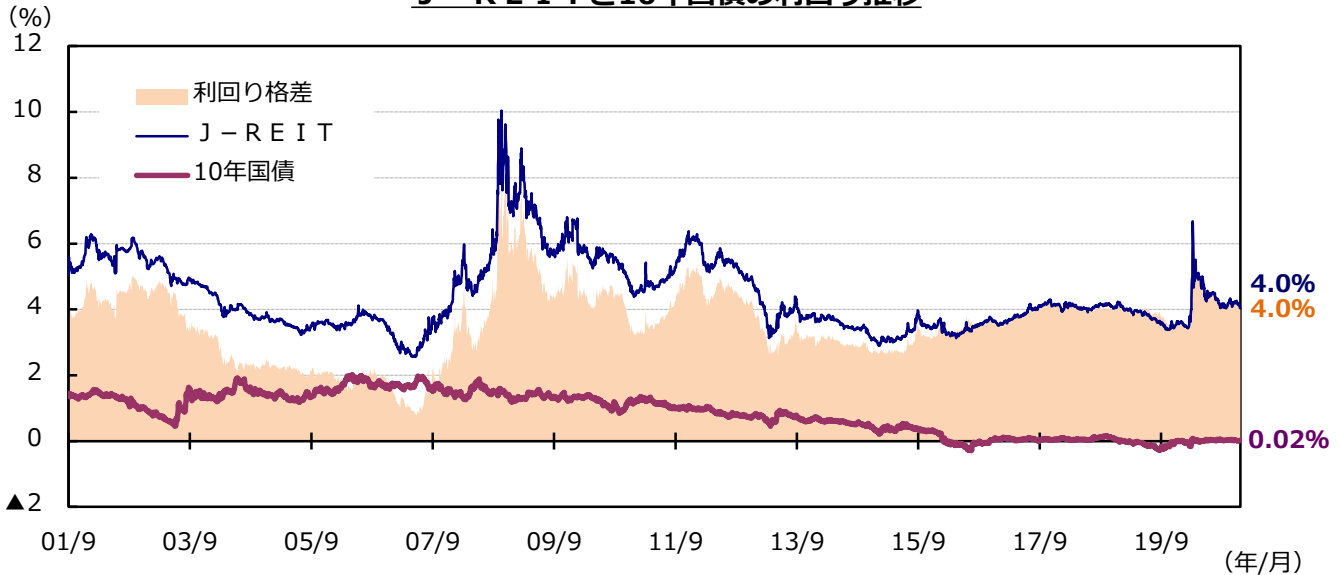
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

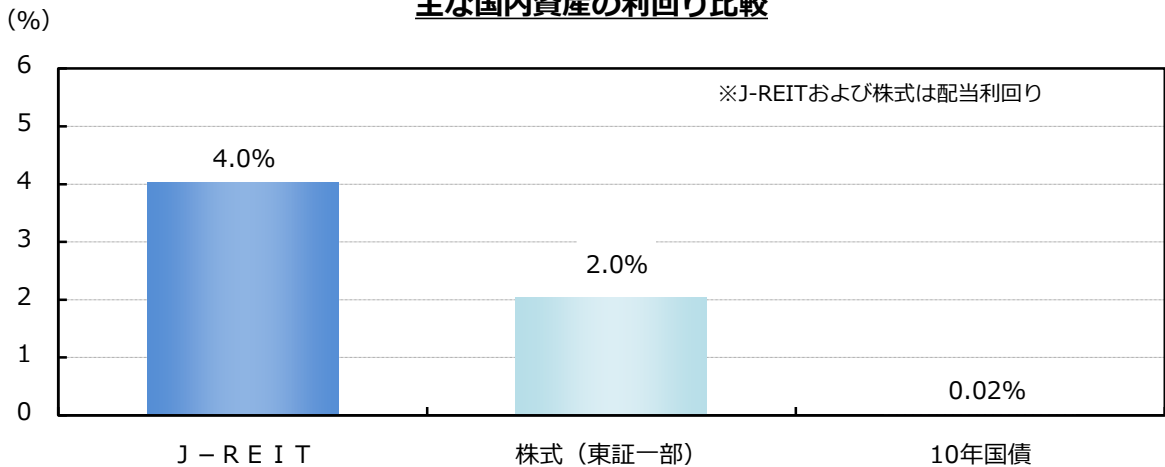
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

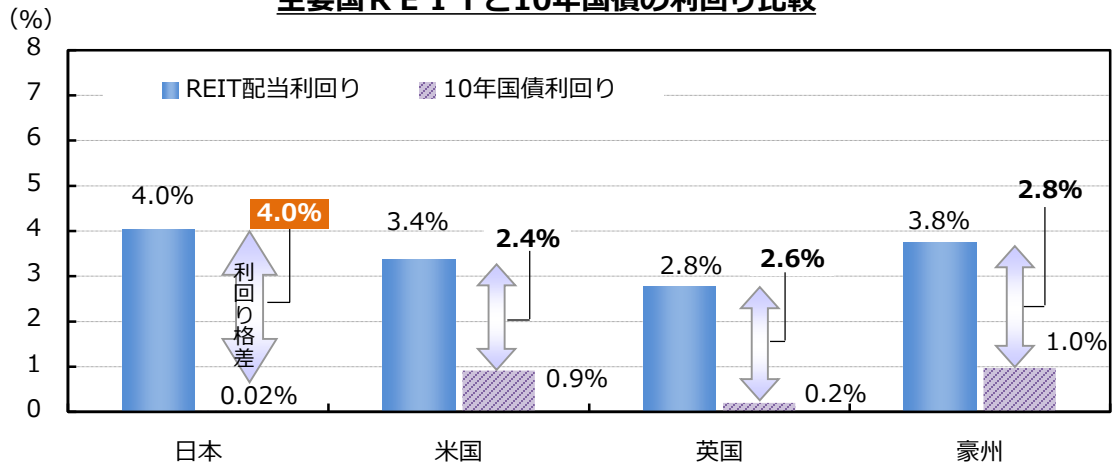
J-REITと10年国債の利回り推移



主な国内資産の利回り比較



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。

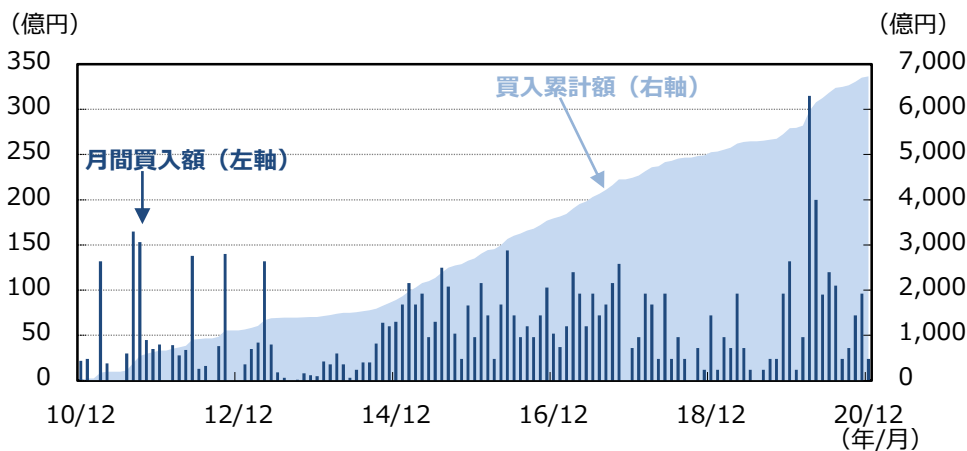
J-REIT市場について

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	3.6%	0.3%	▲2.6%	▲24.8%	9,882 億円	3.79%
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	10.0%	10.8%	7.8%	▲17.2%	8,256 億円	3.70%
3	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲1.7%	▲9.2%	▲1.5%	17.1%	7,940 億円	2.93%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	3.0%	▲0.1%	4.1%	21.1%	7,038 億円	3.62%
5	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	8.5%	11.8%	14.2%	▲20.2%	6,960 億円	4.51%
6	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	1.6%	▲5.1%	0.5%	▲10.0%	5,604 億円	4.51%
7	日本リテールファンド投資法人	三菱商事、UBSグループ	商業施設	12.7%	15.5%	39.5%	▲19.6%	4,882 億円	4.80%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	9.3%	5.7%	20.6%	▲27.5%	4,706 億円	4.09%
9	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	2.7%	▲0.5%	▲3.7%	▲10.0%	4,287 億円	3.58%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	8.1%	9.3%	10.2%	▲37.3%	3,979 億円	4.86%

※2020年12月末時点

日銀によるJ-REITの買入状況



年間買入予定額	1,800億円
2020年以降買入実施額	1,147億円

買入累計額	6,727億円
-------	---------

※2020年12月末時点
 ※上記の年間買入予定額は、2020年3月16日に日銀が示したJ-REITの年間残高増加ベースの上限

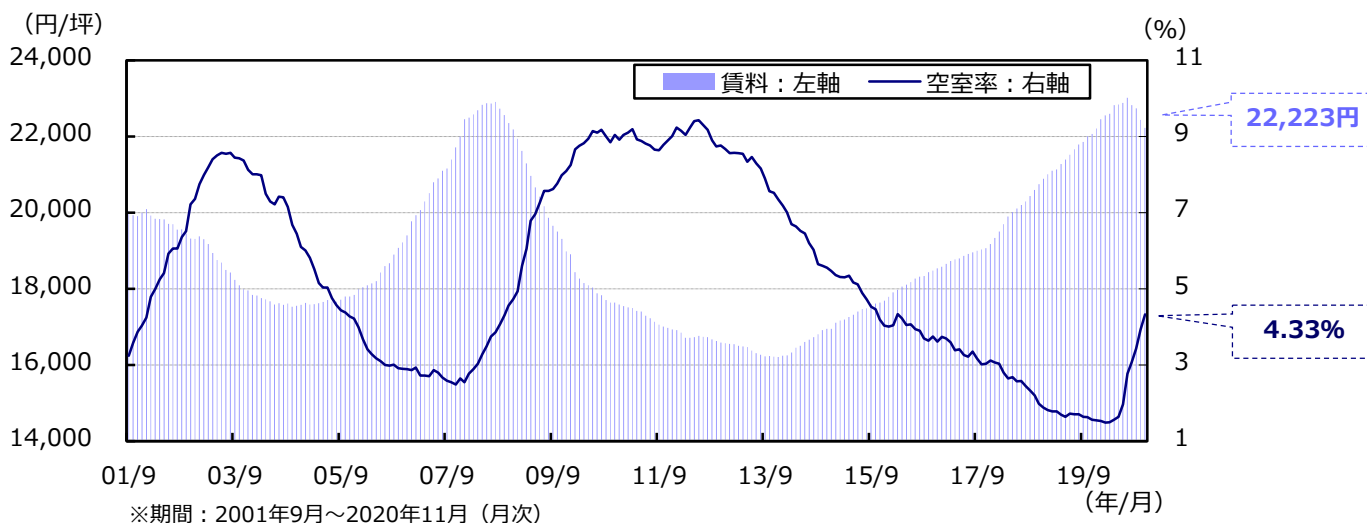
出所：ブルームバーグおよび日銀が提供するデータ等をもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

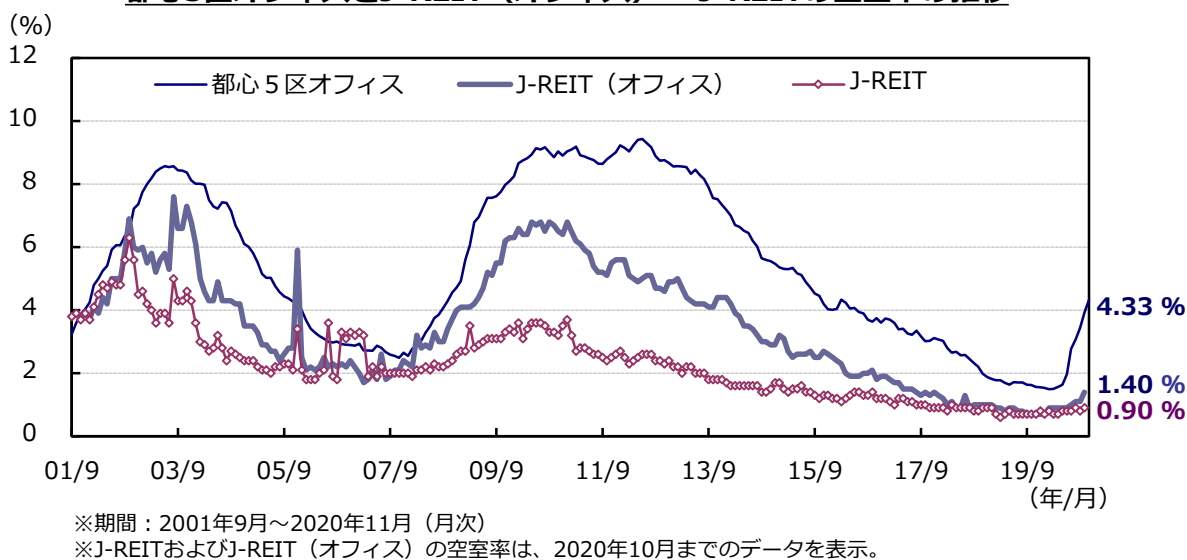
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

不動産市場について

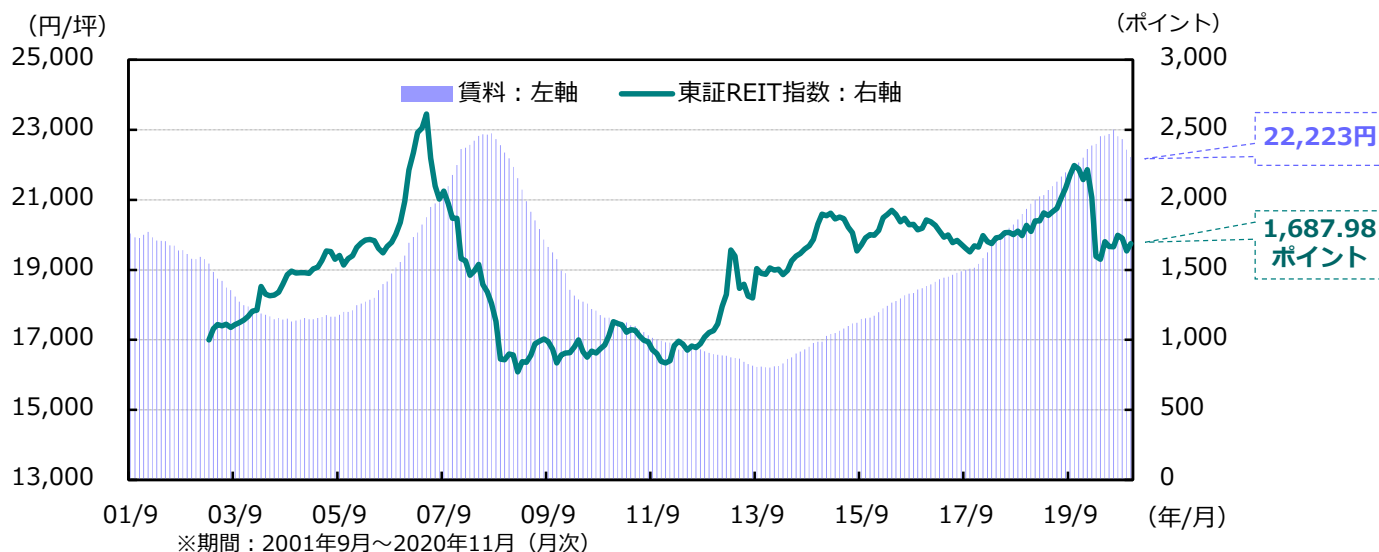
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



都心5区オフィスとJ-REIT（オフィス）・J-REITの空室率の推移



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3.85%（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2.09%（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&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/ASX200REIT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。