

J-REITの価格特性などに着目した資金流入の持続性に期待

需給環境改善により2018年以降のJ-REITは堅調推移

過去5年の東証REIT指数（配当込み）の推移を振り返ると、毎月分配型投資信託などからの資金流出による需給悪化などが下押し要因となる時期がありましたが、その動きが落ち着くと2017年11月からは緩やかな上昇基調となりました。特に、相対的に高い利回りを有していることに着目した投資家からの資金流入が続き、2019年7月5日に4,045.62ポイントをつけて過去最高値を更新しました。また、東証REIT指数（配当込み）は、2018年2月中旬以降では200日移動平均を割り込むことなく堅調に推移しています。

安定した値動きが投資家から注目される状況

過去5年の日米の株式とREITのリスク・リターンのデータを比較してみると、J-REITはミドルリスク・ミドルリターンとみられ、加えて相対的に投資効率が低いことが投資家から選好される要因となっていることが考えられます。その中で、特に足元のリスクは比較的低水準にあり、安定した値動きとなっています。

投資主数の増加がJ-REIT市場を下支え

東京証券取引所のJ-REITの投資主情報調査によると、2019年2月時点でJ-REITの投資主（延べ人数）は85万6,830人となっています。2014年8月の調査開始時の53万2,412人から4年半で投資主は約1.6倍の数となっており、この間のJ-REIT市場を支えてきたとみられます。

価格特性に着目した内外投資家の動向に引き続き注目

投資部門別の保有金額では、海外投資家の2019年2月時点でのJ-REITの保有金額は約3兆5,575億円と前年比22.9%増、全投資部門中での保有比率は26.1%と前年比で1.5%のウェイト増となっています。また、投資部門別売買状況では、従来目立った動きがなかった生保・損保について、5月に約147億円と大きく買い越す動きがみられるなど、J-REITの投資家層が拡大傾向にあるとみられます。安定的な値動きや低い相関関係などによる日米の株式などとの合わせ持ちによるポートフォリオ全体のリスク低減効果など、J-REITの価格特性に着目した内外投資家の資金流入の持続性が引き続き注目されます。

【東証REIT指数とその200日移動平均の推移】



【日米の株式・REITのリスク・リターン】

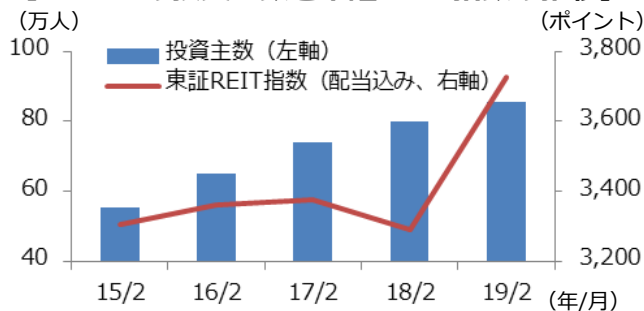
過去5年	日本株式	J-REIT	米国株式	米国REIT
リターン	6.4%	7.8%	12.1%	10.3%
リスク	15.4%	8.6%	17.0%	16.6%

※期間：2014年6月末～2019年6月末（月次）

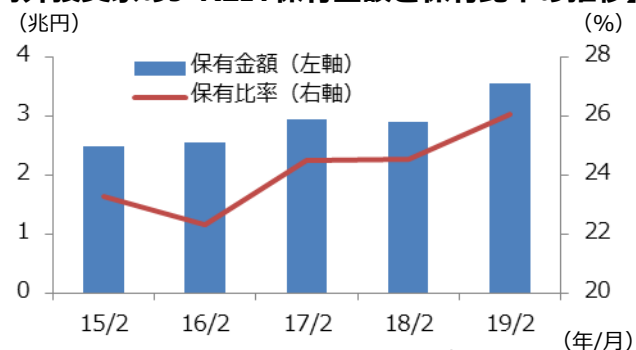
※リスク・リターンとも円ベース、年率

※日本株式は東証株式指数（配当込み）、J-REITは東証REIT指数（配当込み）、米国株式は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の投資主数と東証REIT指数の推移】



【海外投資家のJ-REIT保有金額と保有比率の推移】



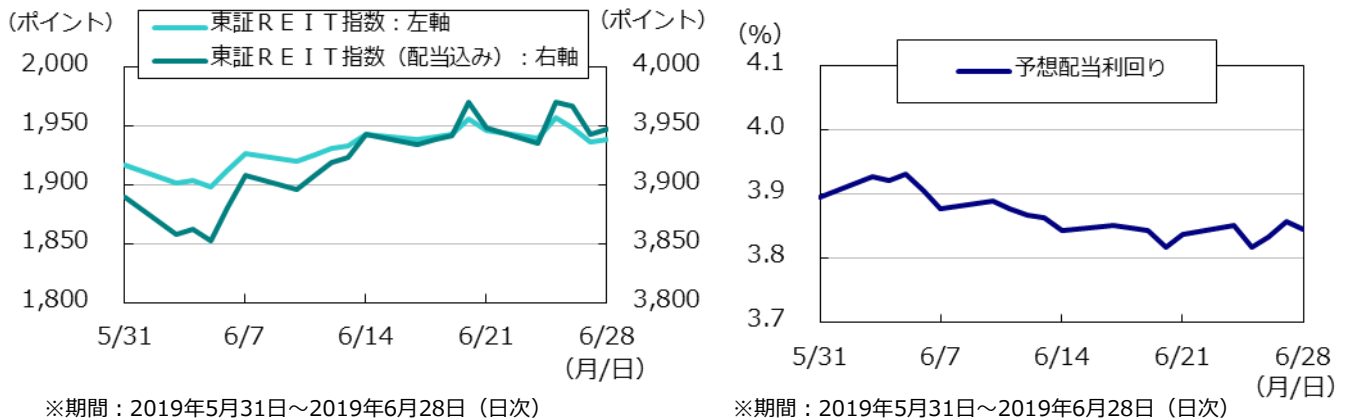
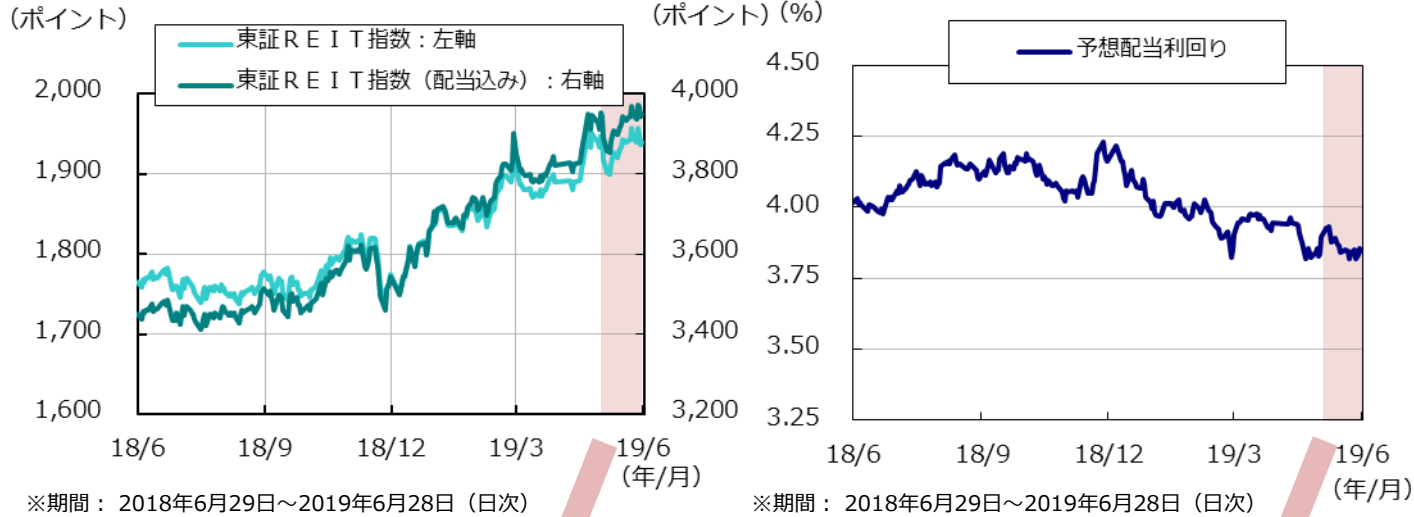
出所：ブルームバーグのデータおよび株式会社東京証券取引所の資料をもとにアセットマネジメントOne作成

※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6月末	2019年5月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,938.82	1,916.92	1.1%
東証REIT指数（配当込み）	3,947.76	3,889.57	1.5%
J-REIT予想配当利回り	3.85%	3.89%	-

➡ 先月の投資環境

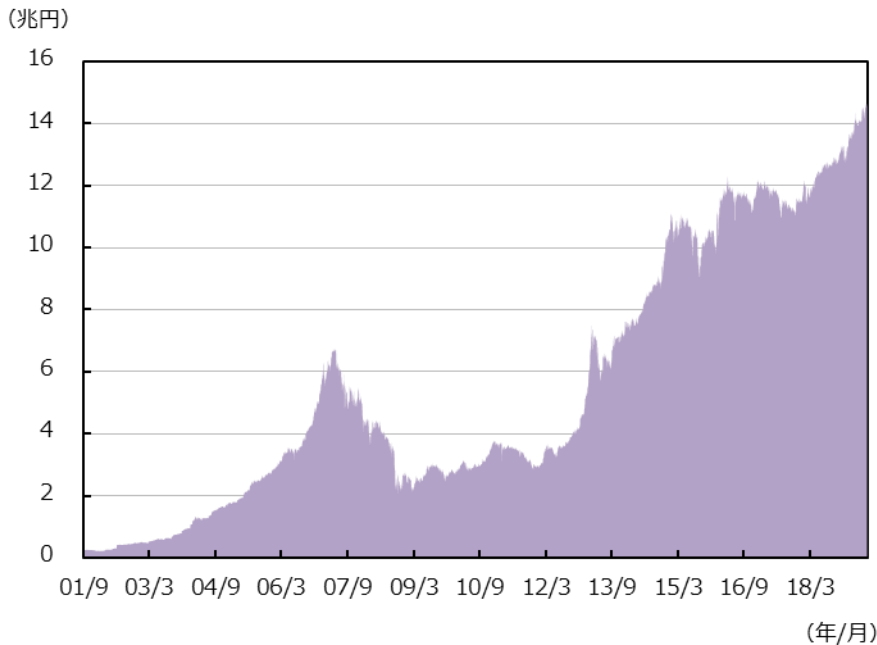
6月の『J-REIT市場』は上昇しました。上旬は、米国による対メキシコ関税発動への警戒感からリスク回避姿勢が強まり一時下落しましたが、FRB（米連邦準備制度理事会）高官らのハト派姿勢や対メキシコ関税の発動見送りから上昇しました。中旬は、FRBの下下げ観測が一段と強まる中、J-REITは相対的な分配金利回りの高さから選好され、上昇しました。下旬は、ほぼ横ばい圏内で推移しました。

➡ 今後の見通し

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見込みです。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月の空室率は今般局面の最低水準を更新しています。なお、J-REITの公募増資活発化による需給悪化の可能性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



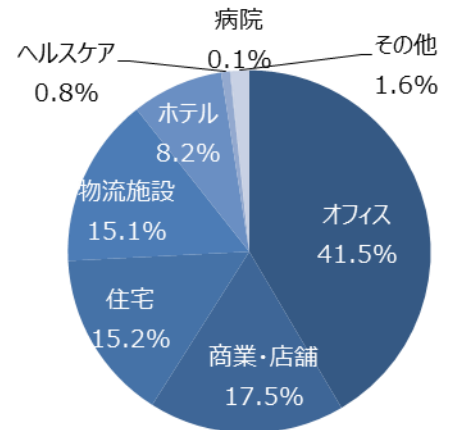
※期間：2001年9月10日～2019年6月28日（日次）

J-REITの市場規模

時価総額	14兆5,646億円
銘柄数	63銘柄

※2019年6月28日時点

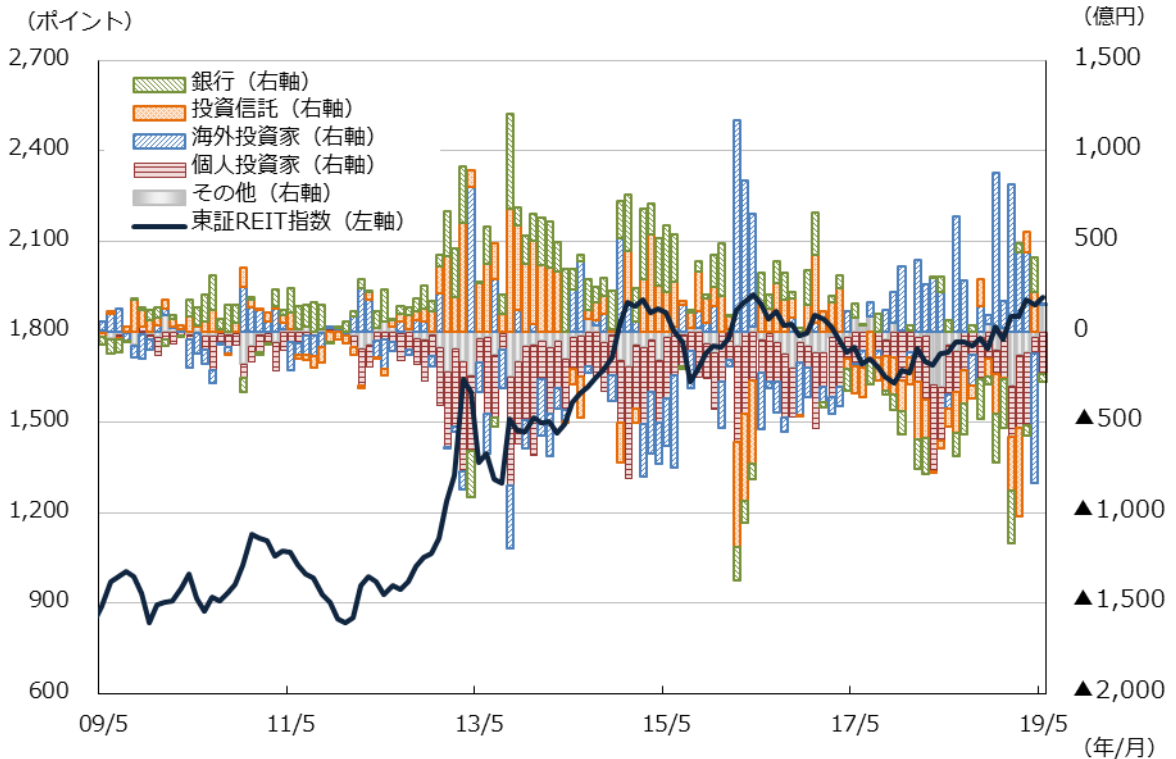
不動産タイプ別構成比率



※2019年4月26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5月～2019年5月（月次）

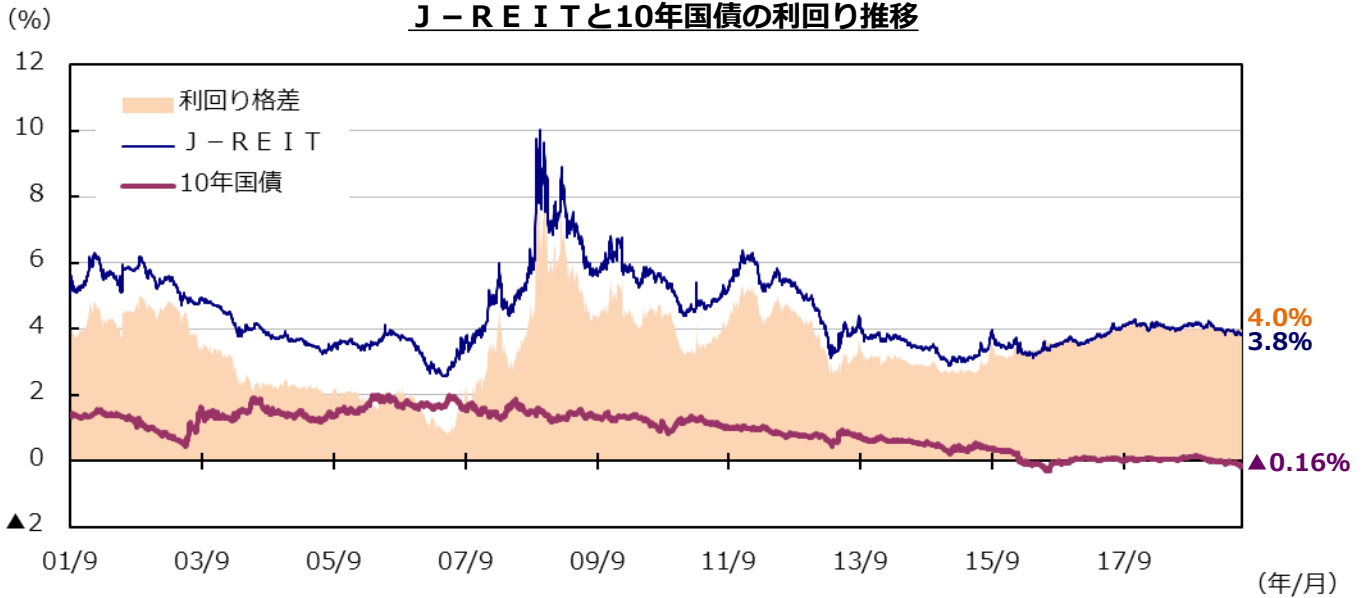
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

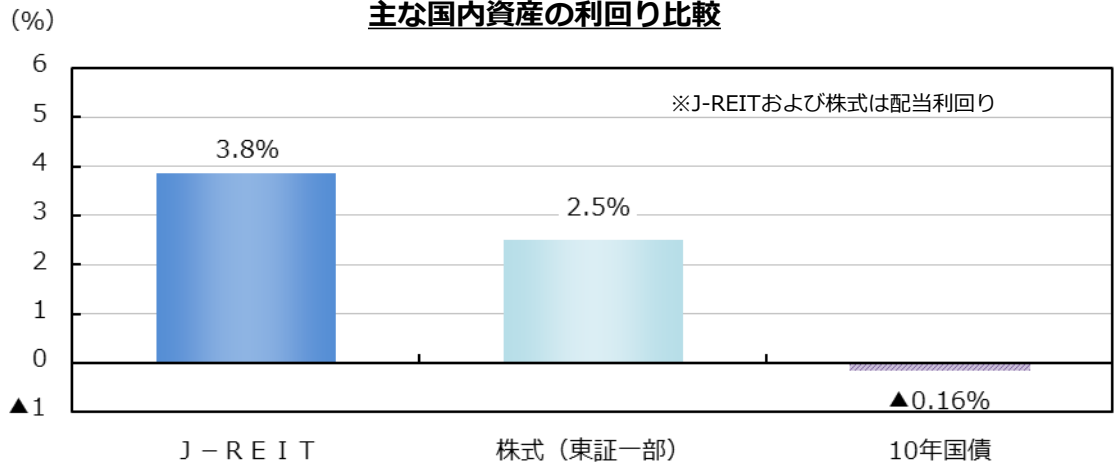
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

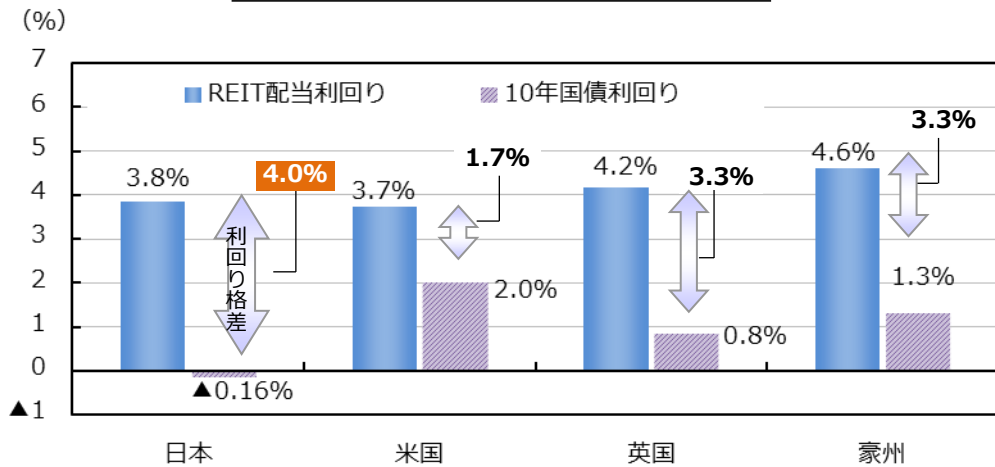
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

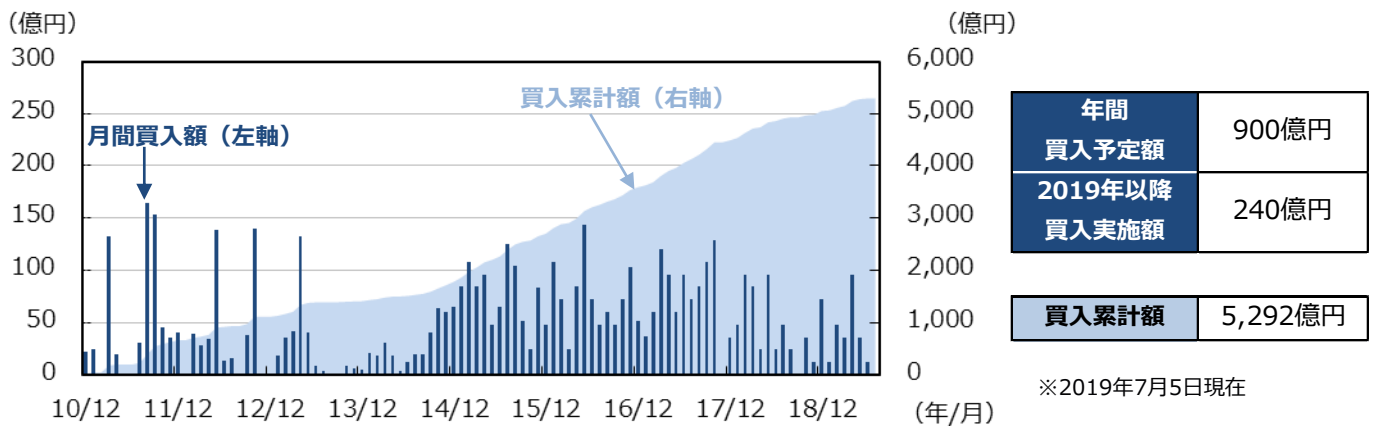
J-REIT市場について

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	▲0.5%	▲1.6%	6.8%	15.5%	1兆421億円	2.88%
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	1.7%	0.5%	6.5%	11.9%	9,087 億円	3.00%
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	▲1.6%	1.5%	14.9%	6.4%	7,535 億円	3.84%
4	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	5.4%	5.8%	7.6%	8.8%	5,828 億円	3.61%
5	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	0.9%	3.3%	6.1%	5.1%	5,707 億円	4.06%
6	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	1.0%	3.4%	7.8%	11.1%	5,617 億円	3.79%
7	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	1.4%	5.9%	5.9%	▲1.1%	5,426 億円	3.64%
8	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	5.4%	5.8%	7.6%	8.8%	5,397 億円	3.98%
9	G L P 投資法人	GLPグループ	物流施設	1.7%	3.5%	10.0%	5.0%	4,707 億円	4.50%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	2.1%	3.9%	6.0%	12.9%	4,327 億円	3.36%

※2019年6月28日時点

日銀によるJ-REITの買入状況



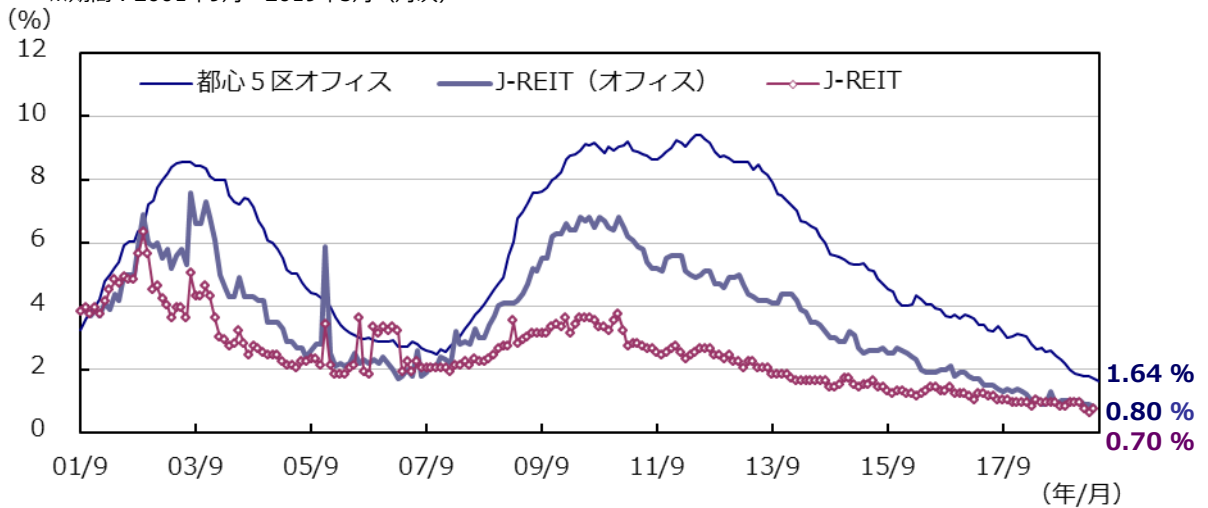
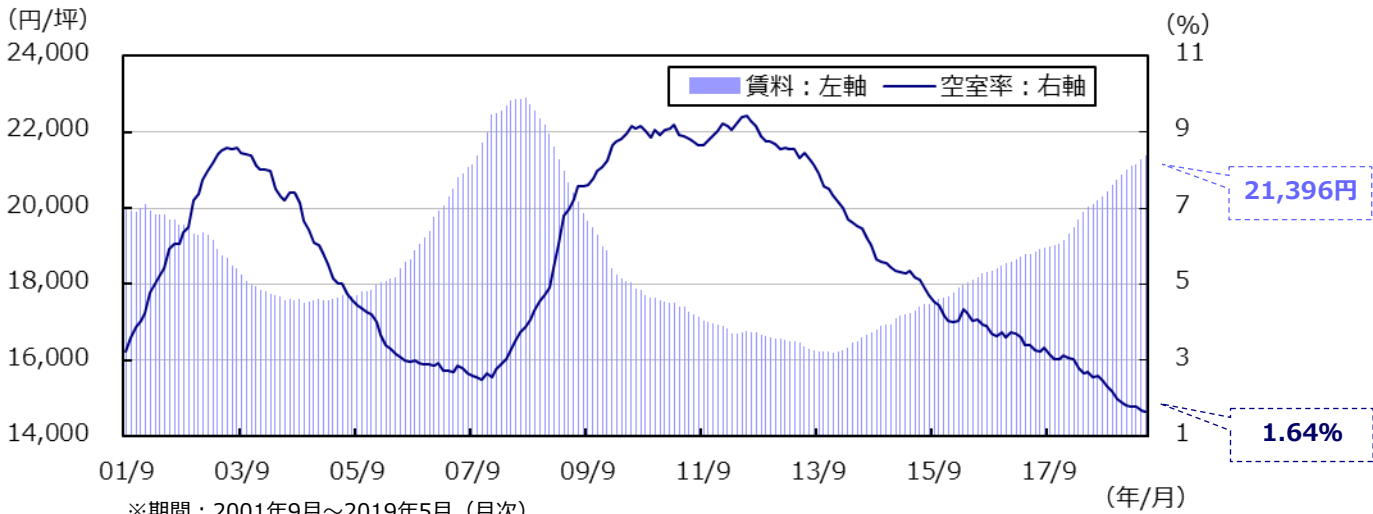
※期間：2010年12月～2019年7月
 ※2019年7月は5日時点

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

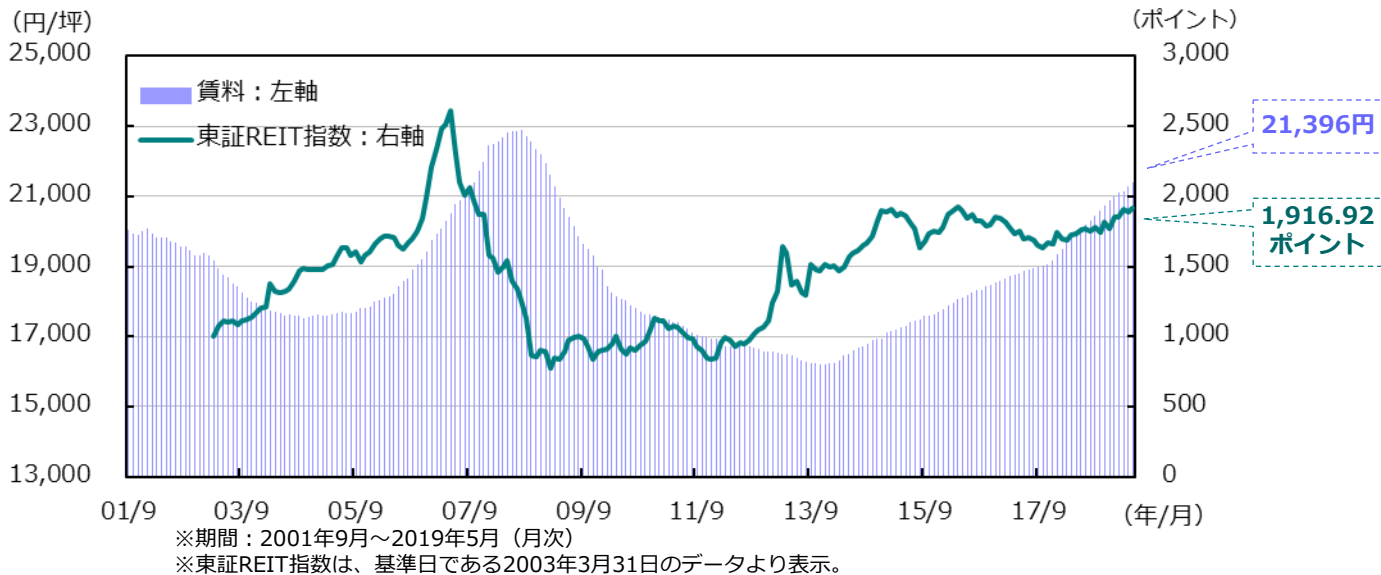
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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）

*消費税率が10%になった場合は、3.85%となります。

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2.052%*（税込）

*消費税率が10%になった場合は、年率2.09%となります。

※ 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。