

今年に入り、株式以上に堅調なREIT

日米ともに堅調なREIT市場

2021年に入り日米ともに株式よりREIT優位の相場が続いています。日本においては、国内株式が4月以降上値の重い展開が続く中、国内REIT（J-REIT）は継続して堅調に推移しています。

国内REIT市場、米国REIT市場が堅調である主な要因としては、新型コロナウイルスのワクチン接種進展などによる経済正常化への期待感や世界的な金融緩和政策による投資家のリスク選好姿勢などが共通して挙げられます。

今年に入り、米国を中心に経済正常化期待が高まるとともに、米国の量的緩和縮小、いわゆるテーパリングがマーケットで意識されはじめ、米長期金利は急上昇しました。しかし、4月以降はFRB（米連邦準備制度理事会）の金融緩和政策を当面維持するアナウンスや新型コロナウイルスデルタ株の感染拡大への懸念などを受けて低下しています。一般的にREITは資金の借り入れコストが減少するなどの要因から、長期金利が低下すると価格が上昇する傾向にあります。日本の長期金利も変化幅自体は米国に比べて小さいものの、米長期金利につれた動きをしました。足元は、こうした低位な金利推移が、コロナ禍で景気が先行き不透明な中でもREIT価格を下支えていると考えられます。

国内REIT特有の投資妙味とは

上記で挙げた要因は株式市場に対してもプラス材料となっている一方で、株式市場はコロナショックが起きた2020年においても上昇しており、コロナ禍収束後の景気回復期待をいち早く織り込んでいたことから、高値警戒感が重しとなっています。4月以降、景気先行き懸念の高まりと金利低下が同時に起こる中で、日米共にREITと株式のパフォーマンスに明確な差が表れ始めたのは、こうした前提条件の違いや、景気や金利に対する感応度の違いが主な要因と考えられます。

一般的にREITと株式はリスク資産として一括りにされがちですが、その収益構造は明確に異なり、価格に影響を与える各要因に対する感応度はそれぞれ相違します。このため、マーケット状況を判断しながら、投資資産を組み合わせ、分散投資を行うことも有効でしょう。

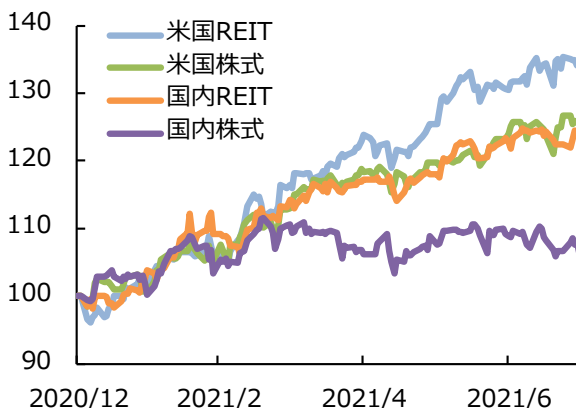
そして、同じREITの中でも、国内REITは各国REITと比較して10年国債に対する配当利回りの水準が高いことや、東京オリンピックや大阪万博に係る都市開発を背景とした都市の魅力・利便性の向上などに投資妙味があると考えます。

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。

【日米のREIT、株式のパフォーマンス推移】



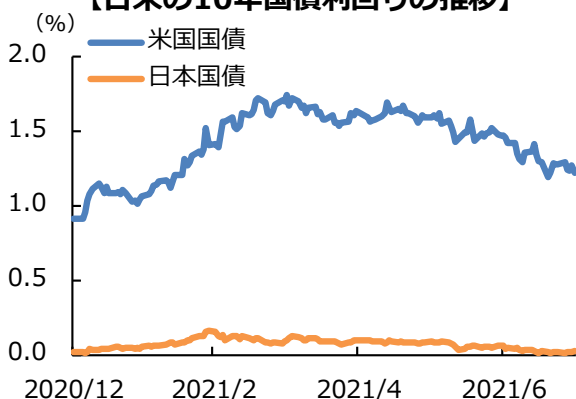
※期間：2020年12月末～2021年7月末（日次）
※2020年12月末を100として指数化。

	国内REIT	国内株式	米国REIT	米国株式
2017年	-6.8%	22.2%	4.9%	17.6%
2018年	11.1%	-16.0%	-6.5%	-6.9%
2019年	25.6%	18.1%	27.4%	30.2%
2020年	-13.4%	7.4%	-9.7%	12.6%
2021年	23.7%	6.5%	34.6%	25.4%

※2021年は2021年7月末までのパフォーマンス

※国内REIT：東証REIT指数、国内株式：東証株価指数（TOPIX）、米国REIT：FTSE NAREIT All Equity REITs指数、米国株式：S&P500種指数、いずれも配当込みベース。

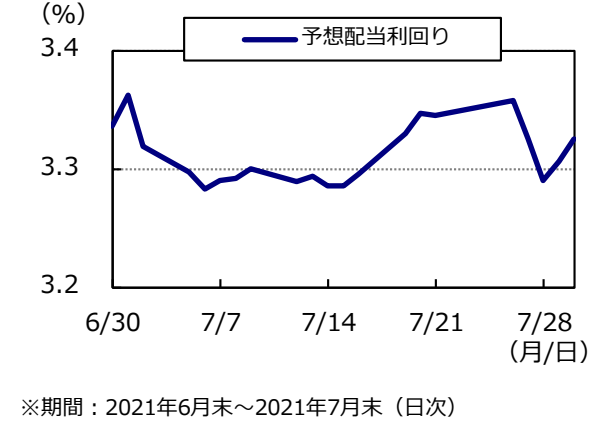
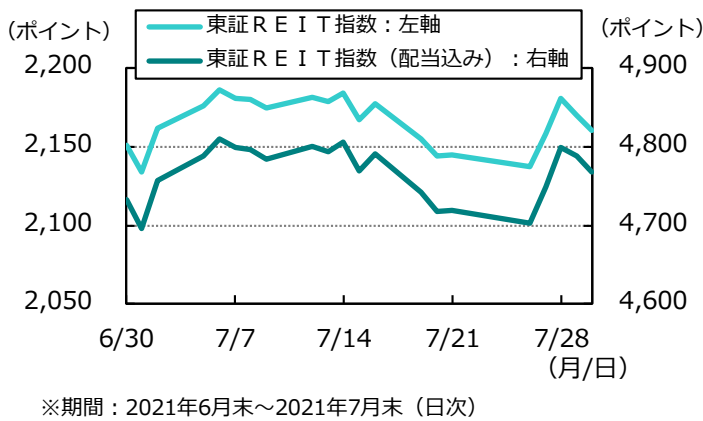
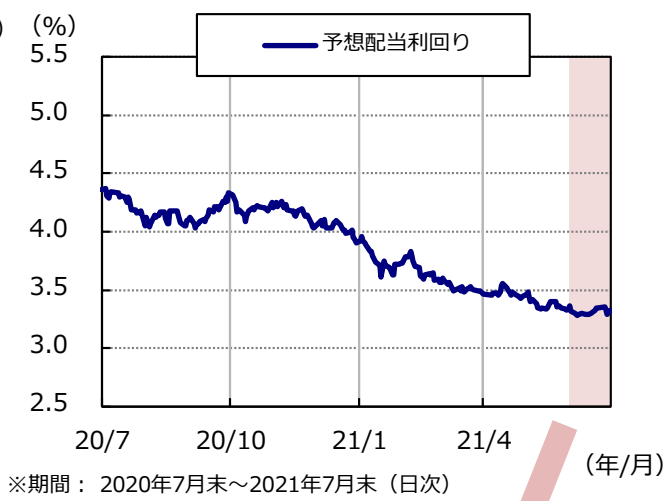
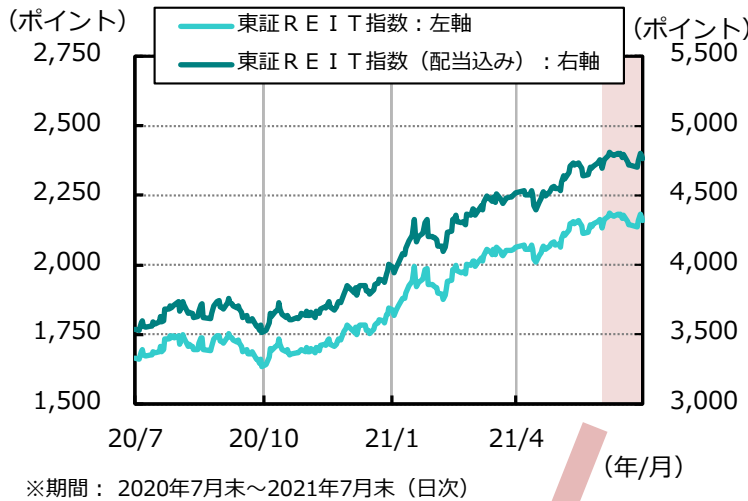
【日米の10年国債利回りの推移】



※期間：2020年12月末～2021年7月末（日次）

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



	2021年7月末	2021年6月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,160.33	2,150.73	0.4%
東証REIT指数（配当込み）	4,767.40	4,732.24	0.7%
J-REIT予想配当利回り	3.33%	3.34%	-

➤ 先月の投資環境

7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、前月からの国内の新型コロナウイルスのワクチン接種進展を好感した買いが続き、上昇しました。中旬は、世界的な感染拡大への懸念に伴いリスク回避姿勢が強まったことから、下落しました。下旬は、感染拡大や中国当局の規制強化への懸念からリスク回避姿勢が強まり、下落幅を拡大しましたが、月末にかけて上昇に転じました。

➤ 今後の見通し

世界的に潤沢な流動性やワクチン接種の進展への期待が支えとなるものの、国内での感染拡大への懸念やコロナ禍の影響が長期化する可能性には留意が必要です。東京オリンピックは原則無観客での開催となりました。こうした中、首都圏を中心に国内での感染拡大に歯止めがかかっておらず、不動産市場を巡る不透明な環境が長期化する可能性があります。東京都心5区のオフィスの6月の空室率は16カ月連続で上昇し、ピークアウトの兆しがみられません。

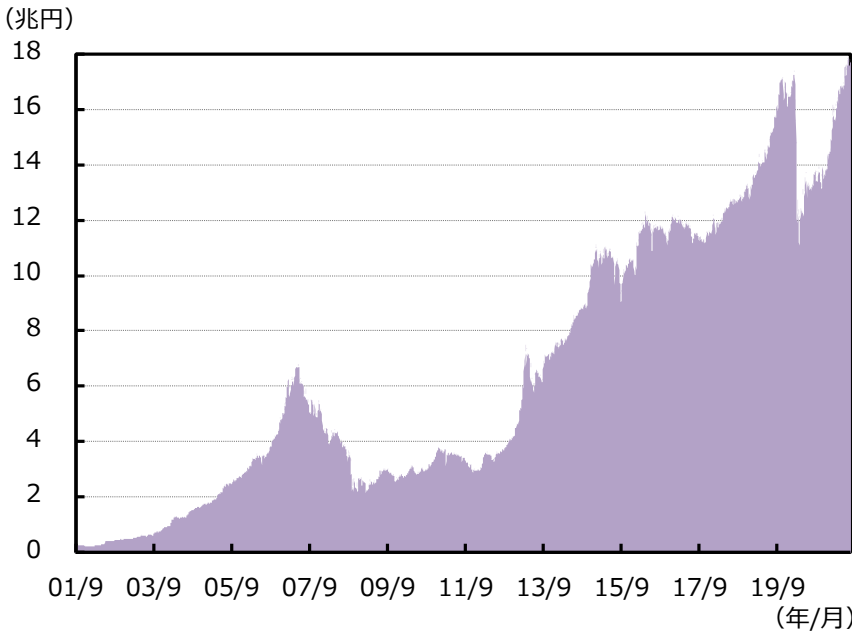
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

J-REITの時価総額推移

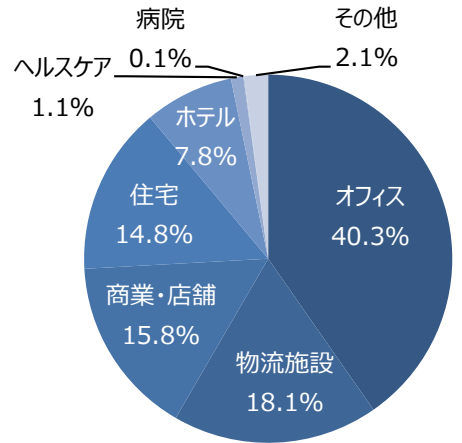


J-REITの市場規模

時価総額	17兆6,585億円
銘柄数	62銘柄

※2021年7月末時点

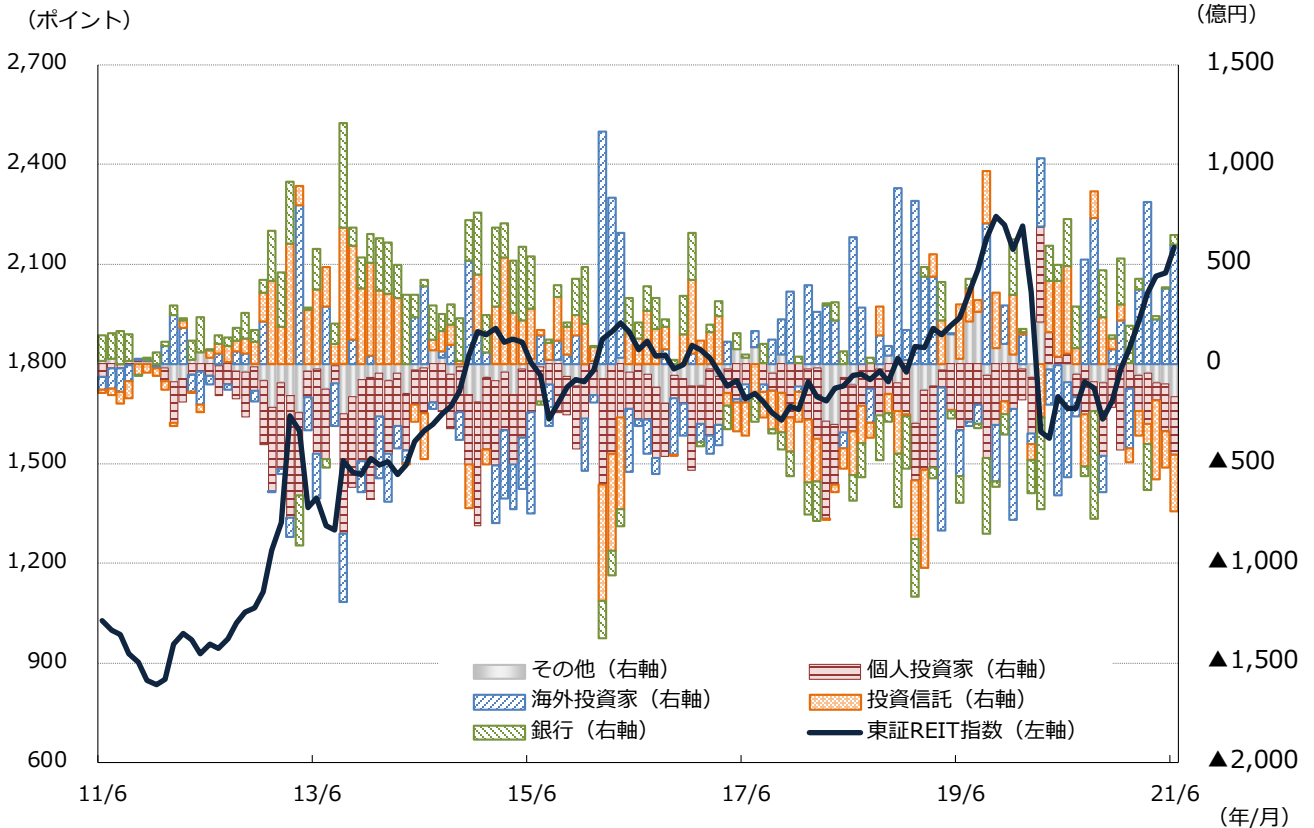
不動産タイプ別構成比率



※2021年5月末時点

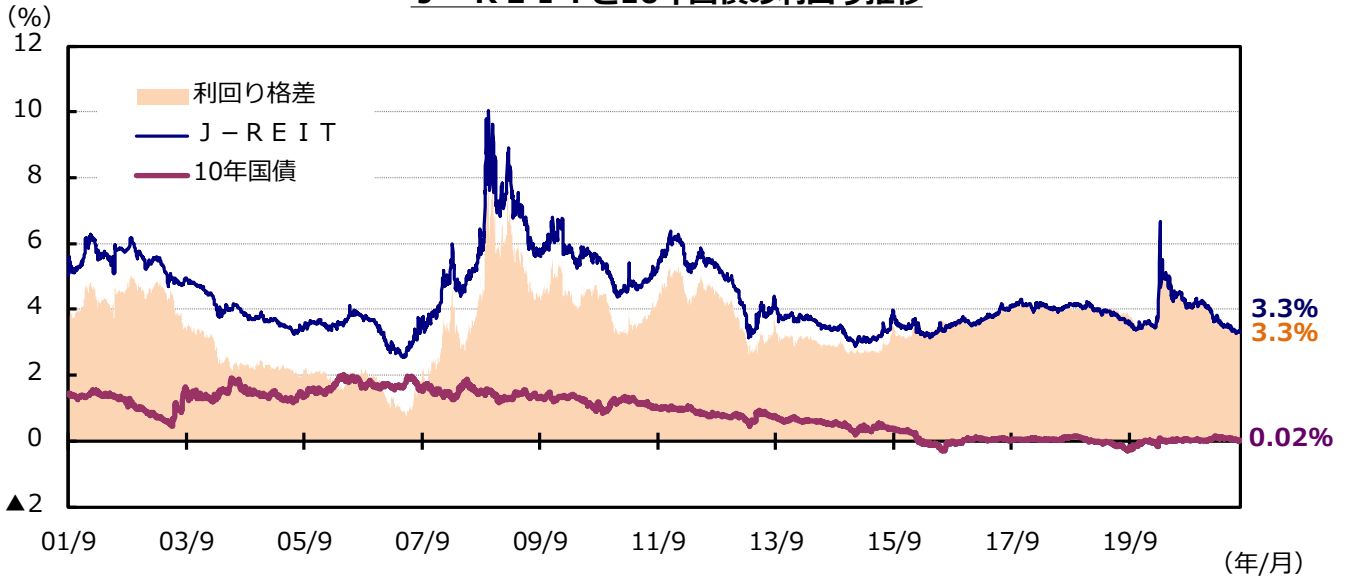
※小数第2位を四捨五入しているため、上記グラフの合計値が100%とならない場合があります。

J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移

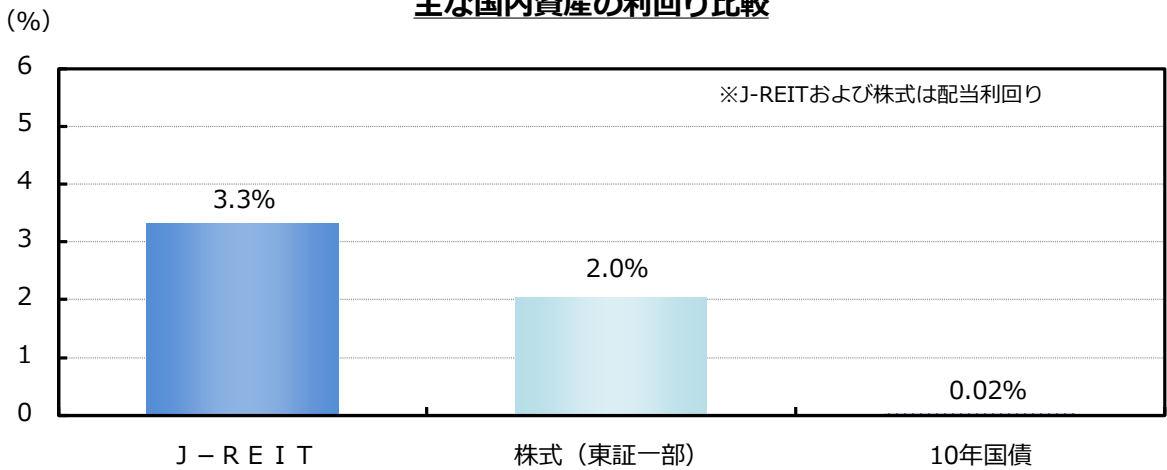


J-REIT市場について

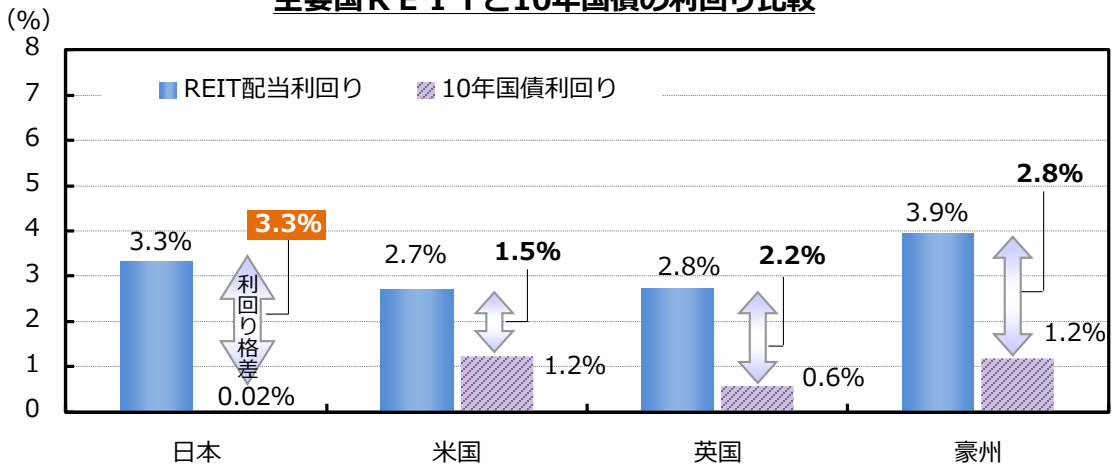
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

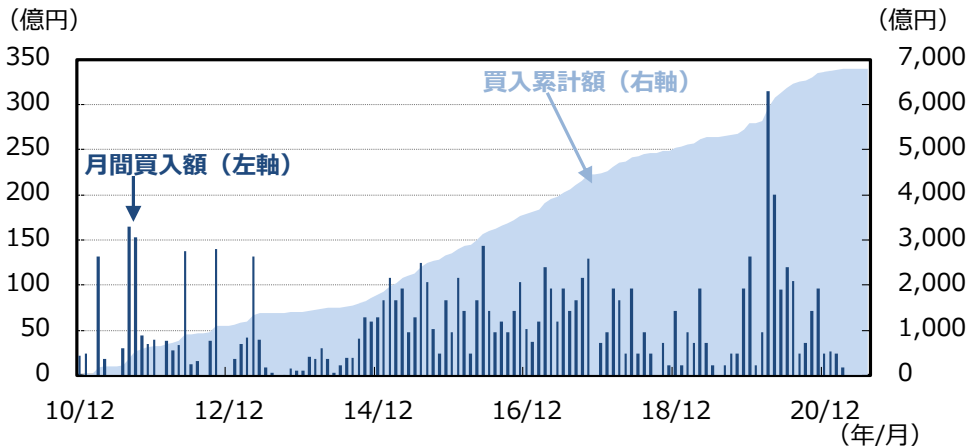
J-REIT市場について

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	2.2%	▲1.4%	12.0%	19.6%	11,700 億円	3.12%
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	0.6%	1.3%	7.8%	27.2%	9,516 億円	3.30%
3	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	3.5%	4.5%	7.4%	0.9%	9,450 億円	2.69%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	2.6%	7.3%	17.4%	12.4%	8,815 億円	3.09%
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	▲2.2%	0.8%	9.7%	33.4%	8,209 億円	3.78%
6	日本都市ファンド投資法人	三菱商事、UBSグループ	総合	▲4.9%	6.3%	15.7%	80.5%	8,003 億円	3.99%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲0.5%	11.2%	15.9%	18.7%	7,159 億円	3.71%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲2.2%	8.4%	19.3%	53.8%	5,768 億円	3.21%
9	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	0.9%	7.2%	20.5%	9.5%	5,173 億円	3.00%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	0.2%	▲1.4%	13.2%	56.6%	5,024 億円	3.85%

※2021年7月末時点

日銀によるJ-REITの買入状況



年間買入上限額	1,800億円
2021年以降買入実施額	60億円

買入累計額	6,787億円
-------	---------

※2021年7月末時点（年間買入上限額は2021年7月16日（日本銀行の「当面の金融政策運営について」の公表日）時点）

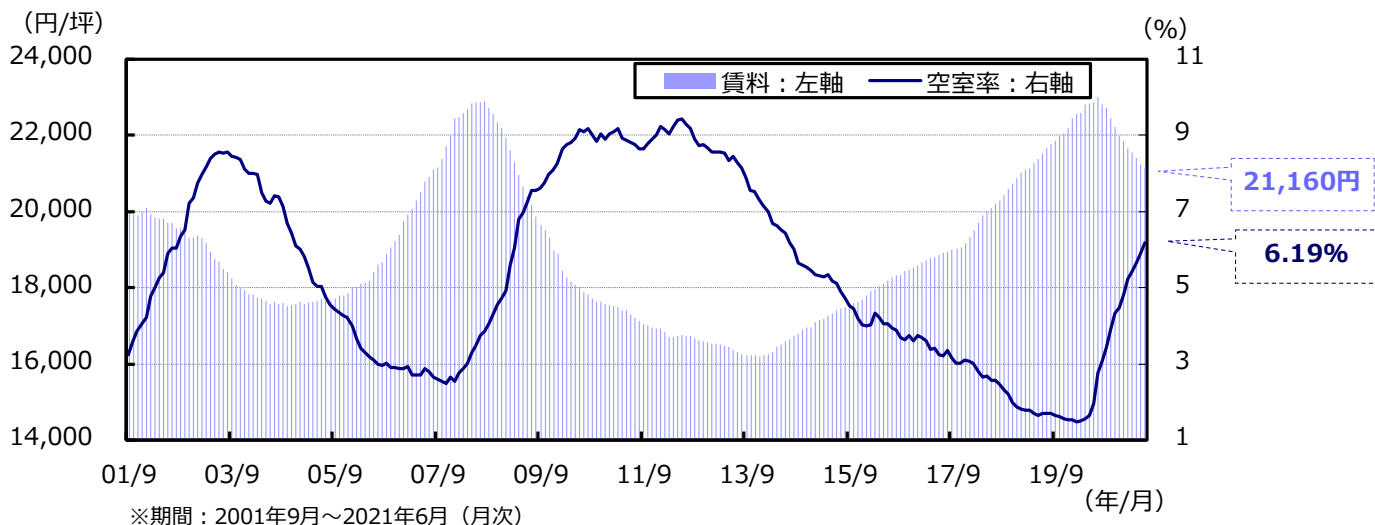
出所：ブルームバーグおよび日銀が提供するデータ等をもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

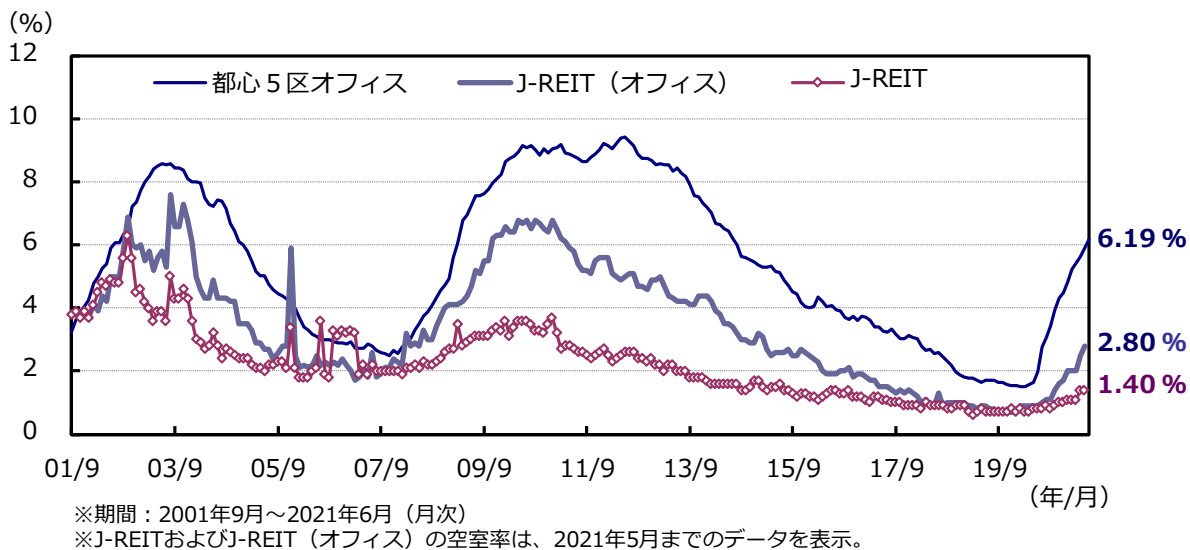
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

不動産市場について

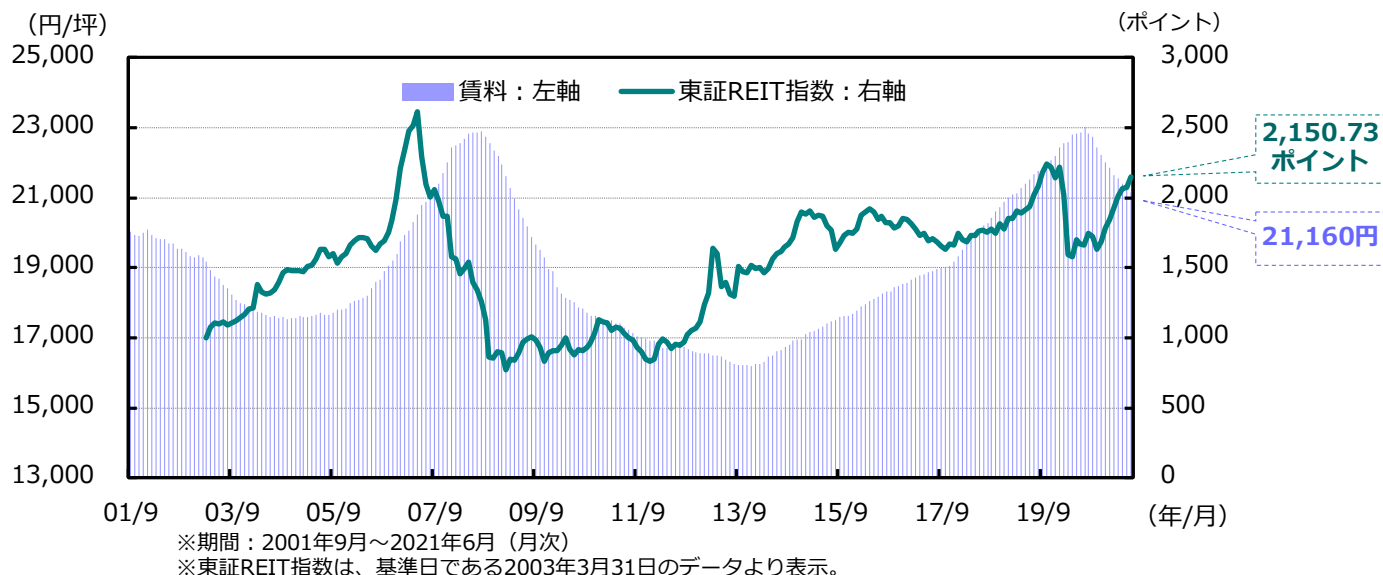
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



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（TOPIX）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、S&P各国・地域REIT指数および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&P500種指数、S&P各国・地域REIT指数および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。