

基準地価公表、コロナ禍の影響が鮮明に

総じて地価は下落するも下落率は鈍化

9月21日、国土交通省は「令和3年都道府県地価調査」を発表し、2021年7月1日時点の基準地価が公表されました。同調査によると、全国・全用途においては前年に続き地価が下落しましたが、その下落率は前年より縮小したことが確認できます。

用途別に見ると、まず、工業地については4年連続の上昇となり、前年より上昇率が拡大しました。三大都市圏では上昇率が拡大し、地方圏ではマイナスからプラスに転換しました。eコマース市場の拡大に伴う大型物流施設用地の需要が強く、特に高速道路のインターチェンジ周辺等の交通利便性に優れ、物流施設建設の適地となる工業地で大きな上昇が見られました。

また、住宅地は引き続きマイナスとなったものの、下落率は縮小しました。三大都市圏ではマイナスから横ばいへ、地方圏でも下落率が縮小しました。弱い雇用・賃金情勢を背景に需要者が価格に慎重な態度をとる動きが見られるものの、都市中心部の希少性が高い地点や交通利便性等に優れた地点では上昇が継続しており、上昇が見られる地域の範囲が拡大していることなどが要因と考えられます。

一方で、商業地については下落率が拡大しました。三大都市圏では上昇率が縮小し、地方圏では下落率が拡大しました。主な要因として、コロナ禍前において、特に国内外の来訪客増加による店舗・ホテル需要でこれまで上昇してきた地域や、飲食店が集積する地域での収益性の回復が遅れていることなどが挙げられます。一方、都市中心部のオフィス需要は、店舗需要と比較すると安定的に推移しました。

コロナ禍を織り込む動きのなか、J-REIT各社の動向に注目

このように、不動産市場においても着実にコロナ禍を織り込む動きが見られます。

J-REITが最も多額の投資を行っているオフィスに目を向けると、各企業が在宅ワーク比率を増やしてオフィスを整理・縮小する動きが見られます。一方で、このような流れからオフィスビルの売却案件が出ると、立地やグレードなどが評価され、海外投資家を中心に積極的な購入が行われるなど、コロナ禍以前の評価額の水準とそん色ない金額で取引が成立している事例も見られます。コロナショックを背景に東証REITオフィス指数は東証REIT用途別指数の中で最も大きく下落しました。しかし、その後は、都心5区のオフィス空室率が上昇し続けている中でも、比較的堅調に推移しています。その主な要因の一つとして、こうした日本のオフィス物件を見直す動きが投資家心理を改善させていることが考えられます。

J-REIT各社も物件取得で収益を増やす、あるいは物件売却で売却益を獲得するなど、REITの収益を守るための取り組みを行っており、不動産市場を取り巻く環境の変化とともに注目されています。

【2021年基準地価（対前年平均変動率）】

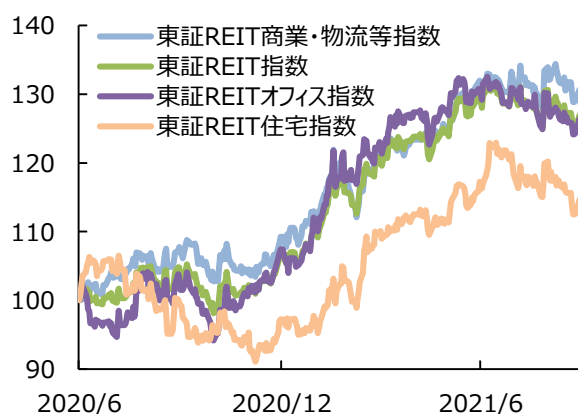
	全用途	住宅地	商業地	工業地
全国	-0.4 (-0.6)	-0.5 (-0.7)	-0.5 (-0.3)	0.8 (0.2)
三大都市圏	0.1 (0.0)	0.0 (-0.3)	0.1 (0.7)	1.9 (1.2)
東京圏	0.2 (0.1)	0.1 (-0.2)	0.1 (1.0)	2.3 (1.7)
大阪圏	-0.3 (0.0)	-0.3 (-0.4)	-0.6 (1.2)	1.7 (1.2)
名古屋圏	0.5 (-0.8)	0.3 (-0.7)	1.0 (-1.1)	1.2 (-0.6)
地方圏	-0.6 (-0.8)	-0.7 (-0.9)	-0.7 (-0.6)	0.4 (-0.1)

※2021年7月1日時点

※単位は%、カッコ内は前年の値

出所：国土交通省データをもとにアセットマネジメントOne作成

【国内REIT指数の推移】



※期間：2020年6月末～2021年9月末（日次）

※2020年6月末を100として指数化。

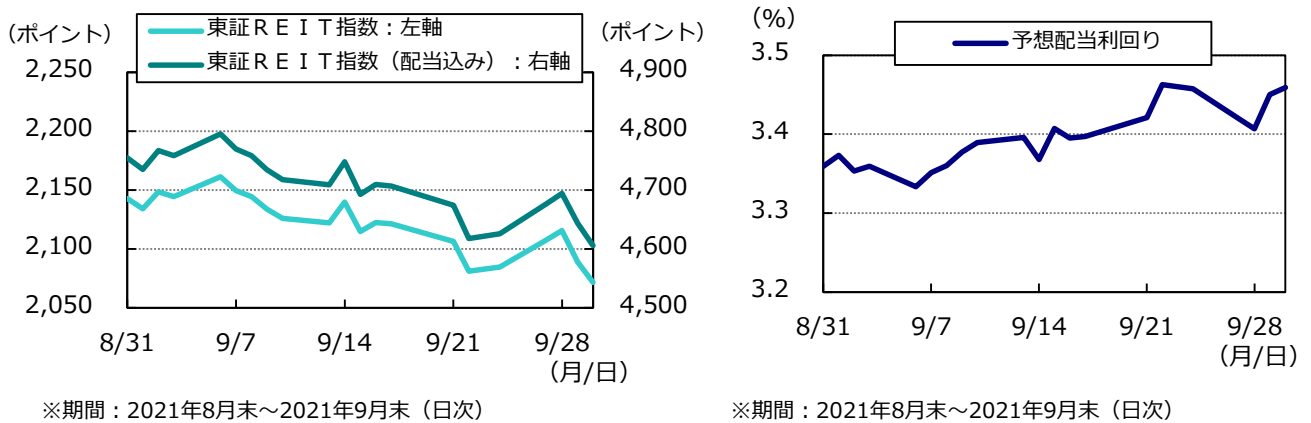
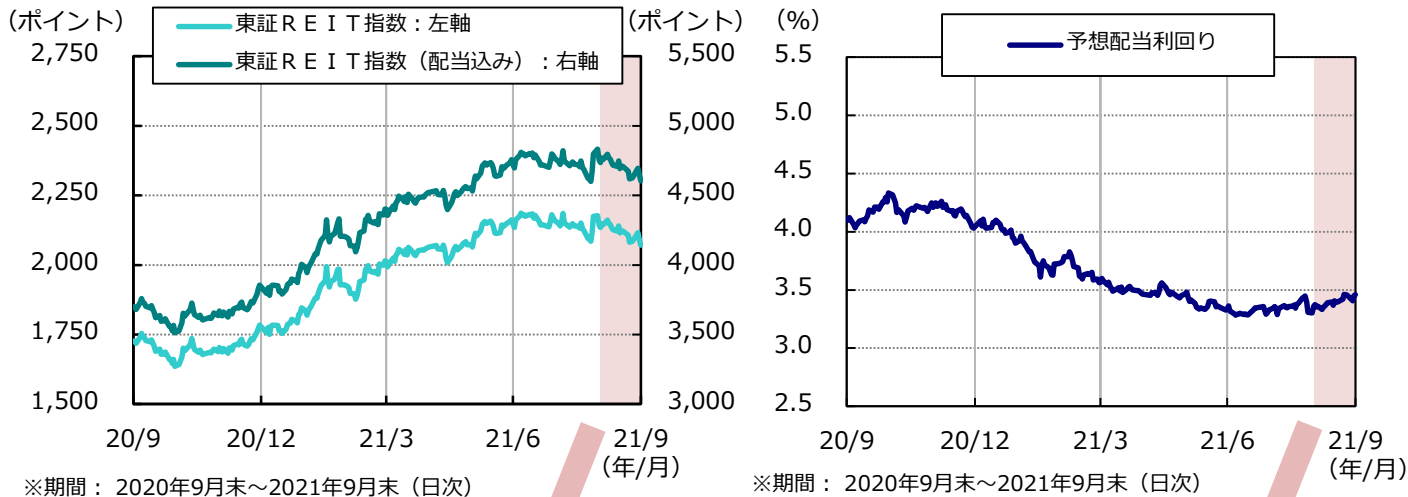
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

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9月末	2021年8月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,071.77	2,142.91	▲3.32%
東証REIT指数（配当込み）	4,605.71	4,755.00	▲3.14%
J-REIT予想配当利回り	3.46%	3.36%	-

➡ 先月の投資環境

9月のJ-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））は下落しました。上旬は、国内株式市場で景気敏感株が買われる展開となる中、J-REITは下落しました。中旬は、国内株式市場が政治情勢好転への期待から一段と上昇する中、下落しました。下旬は、中国不動産大手を巡る懸念に伴うリスク回避姿勢の強まりや、米長期金利上昇につれた国内長期金利の上昇から、下落幅を拡大しました。

➡ 今後の見通し

引き続き世界的に潤沢な流動性、経済正常化や政治情勢好転への期待が支えになるとみられますが、不動産市場を巡る不透明感などが上値を抑える見込みです。国内ではワクチン接種が進展し、2回の接種を終えた人の全人口に対する比率は米国を上回りました。感染も足元収束しており、経済活動正常化の進展が今後期待されます。東京都心5区のオフィスの8月の空室率は18カ月連続で上昇しましたが、上昇ペースには鈍化の兆しが見られます。

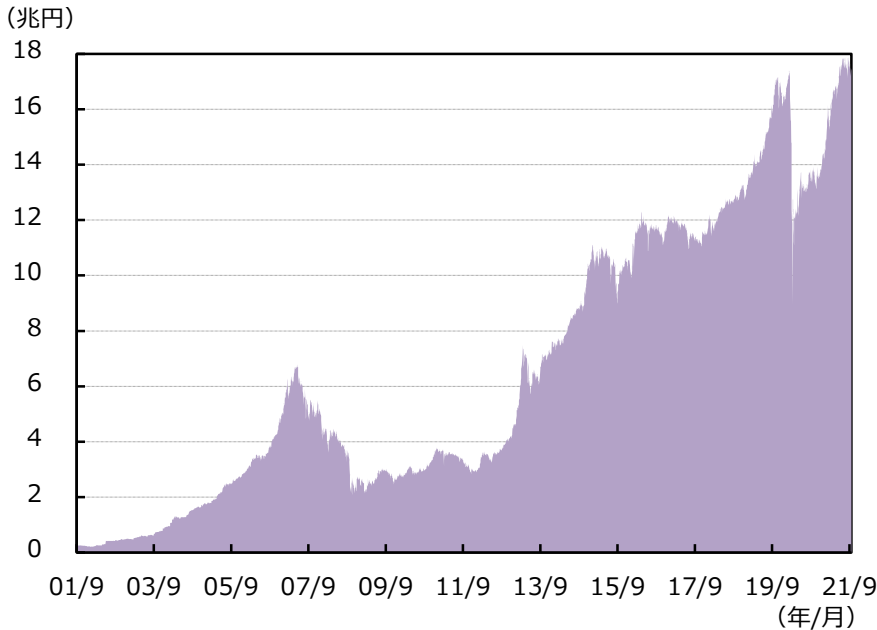
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

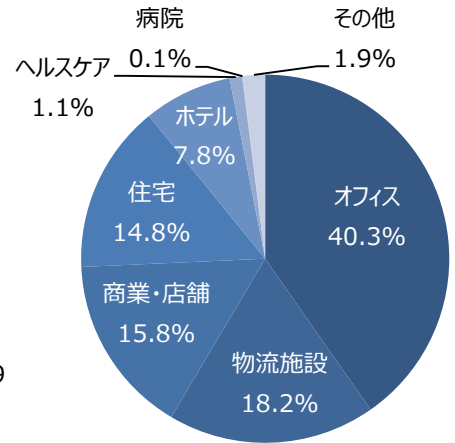


J-REITの市場規模

時価総額	17兆1,097億円
銘柄数	62銘柄

※2021年9月末時点

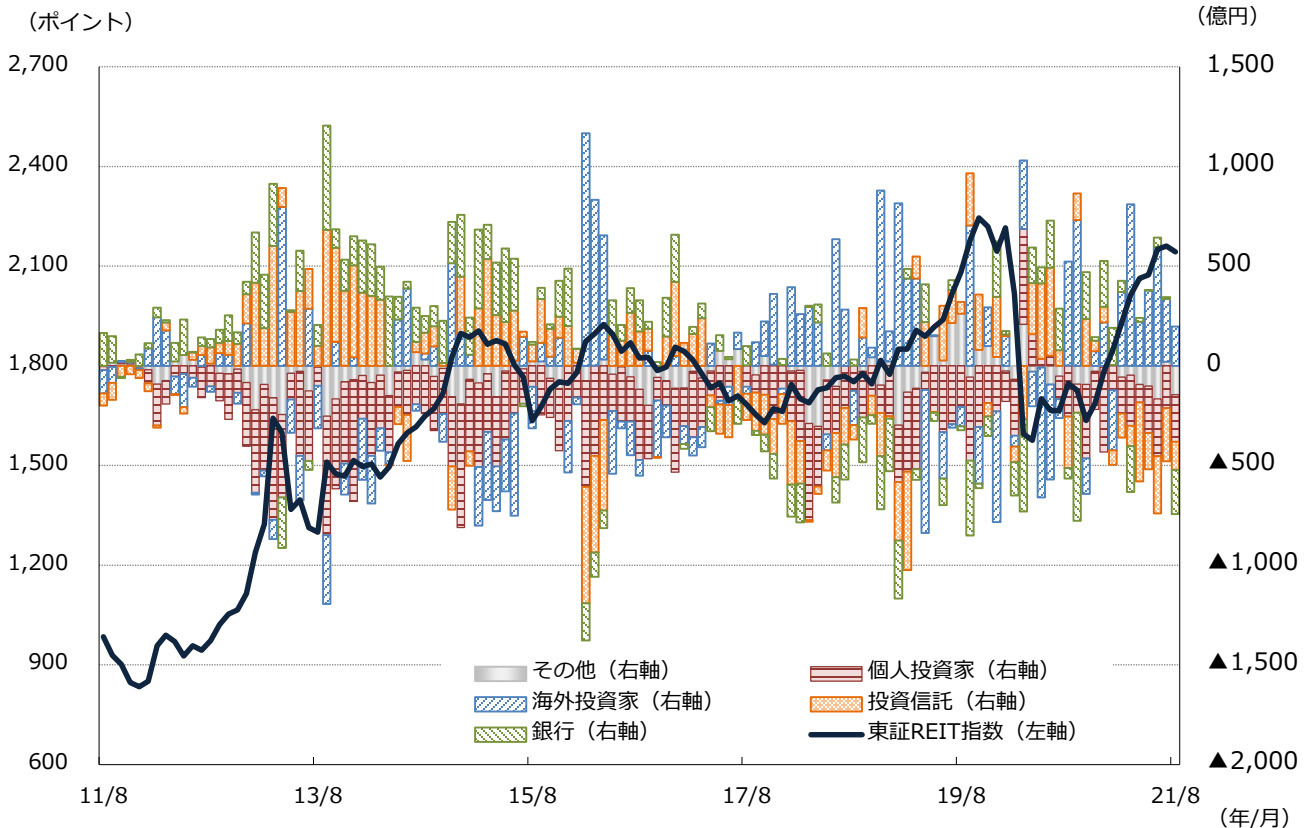
不動産タイプ別構成比率



※2021年7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



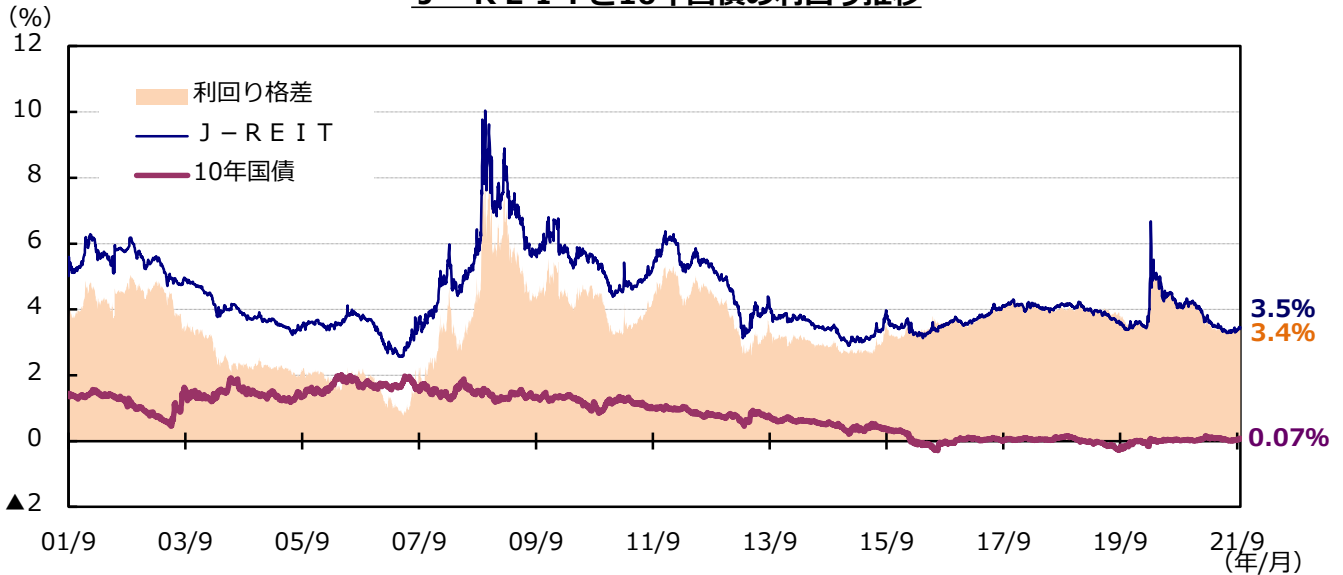
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

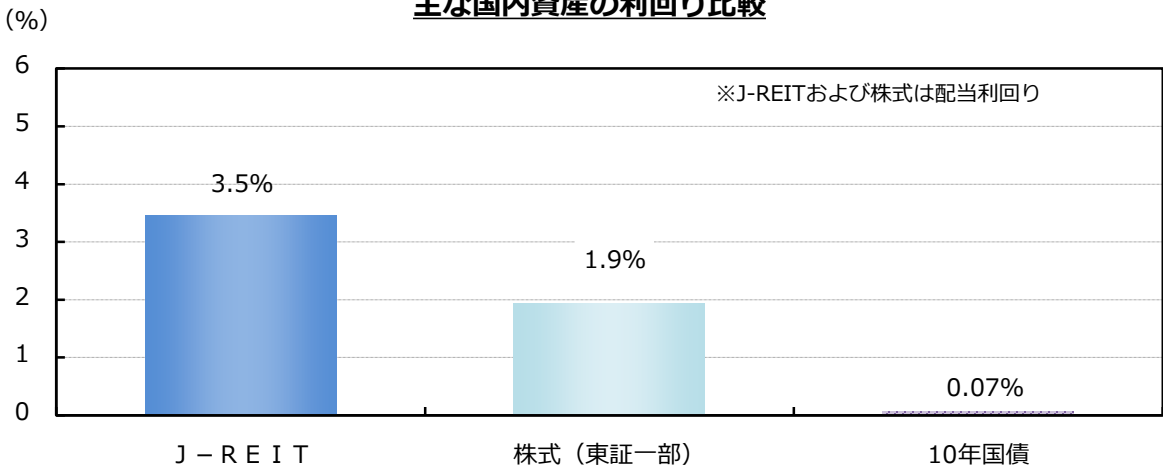
J-REIT市場について

J-REITと10年国債の利回り推移



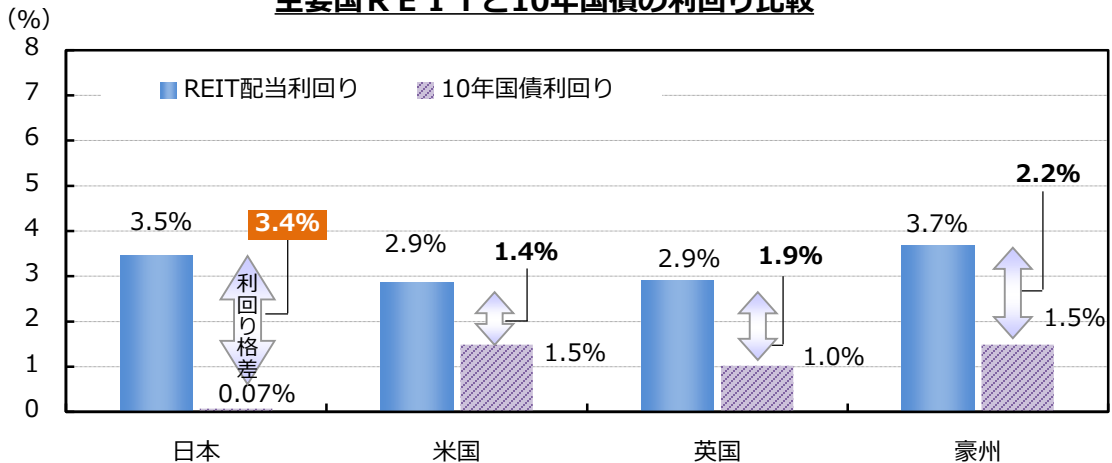
※期間：2001年9月10日～2021年9月30日（日次）

主な国内資産の利回り比較



※2021年9月末時点

主要国REITと10年国債の利回り比較



※2021年9月末時点

※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。

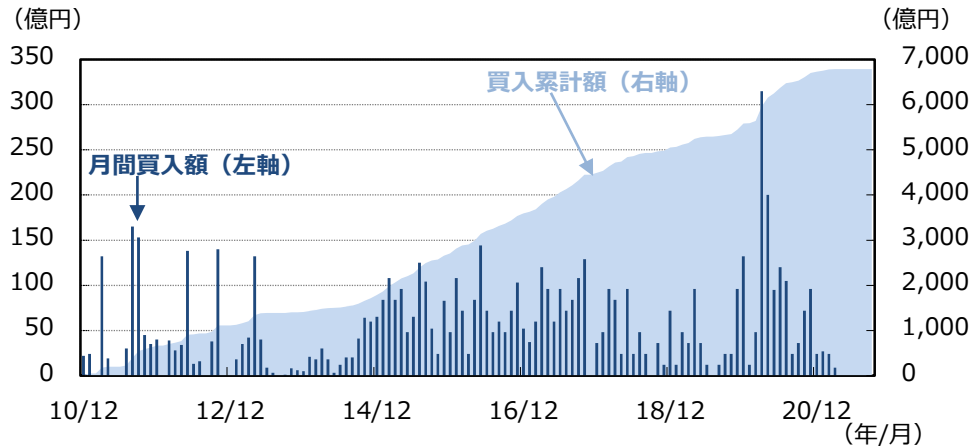
J-REIT市場について

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	1.4%	4.6%	11.4%	21.6%	11,981 億円	3.17%
2	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲6.1%	5.4%	5.0%	5.2%	9,617 億円	2.64%
3	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	▲1.9%	▲2.2%	2.3%	24.2%	9,253 億円	3.32%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲8.3%	▲4.2%	1.0%	13.0%	8,226 億円	3.00%
5	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	0.3%	▲0.3%	9.9%	21.4%	7,575 億円	3.52%
6	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	▲5.4%	▲9.7%	▲3.3%	22.0%	7,573 億円	3.96%
7	日本都市ファンド投資法人	三菱商事、UBSグループ	総合	0.4%	▲10.9%	▲5.1%	32.1%	7,499 億円	4.19%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲1.1%	▲9.3%	0.8%	20.3%	5,354 億円	3.57%
9	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲3.3%	▲2.2%	4.3%	16.4%	5,014 億円	3.09%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲3.1%	▲6.2%	1.5%	29.2%	4,702 億円	4.11%

※2021年9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
-------	---------

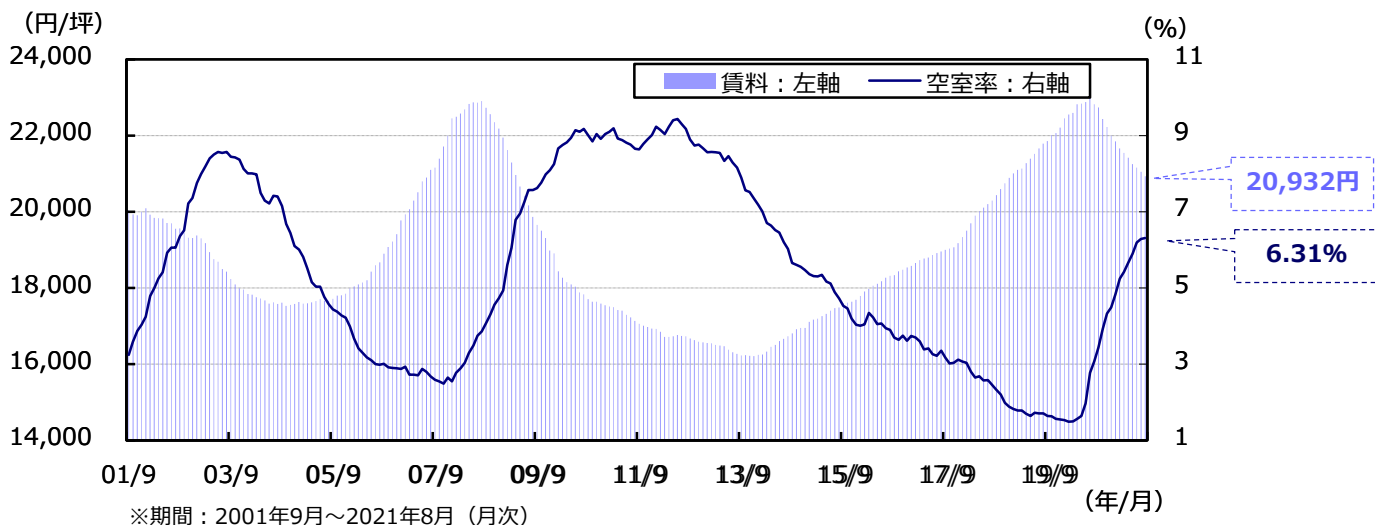
※2021年9月末時点（年間買入上限額は2021年9月22日（日本銀行の「当面の金融政策運営について」の公表日）時点）

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

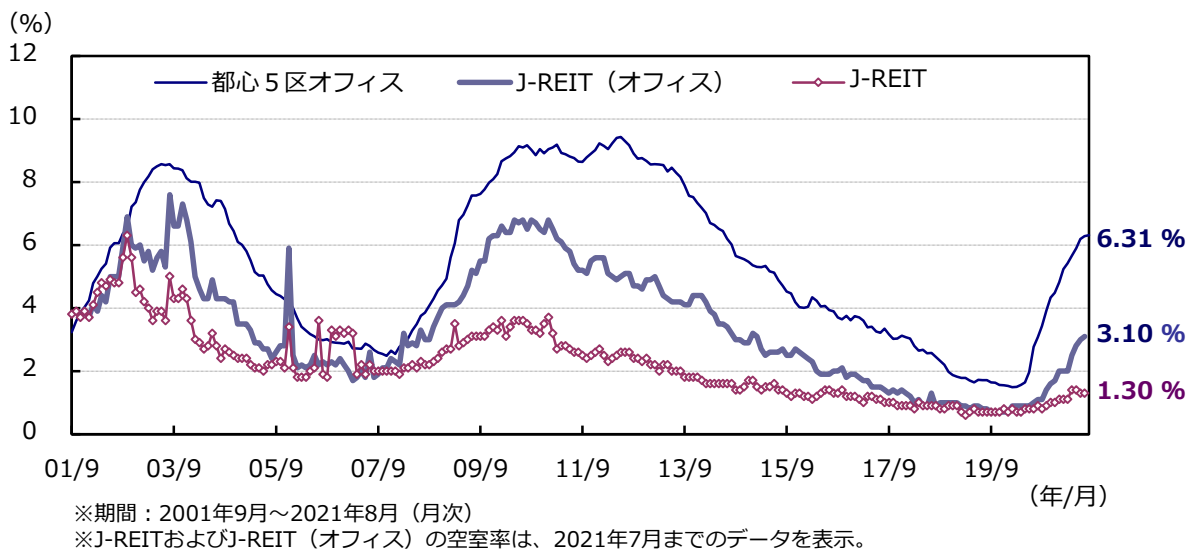
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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。

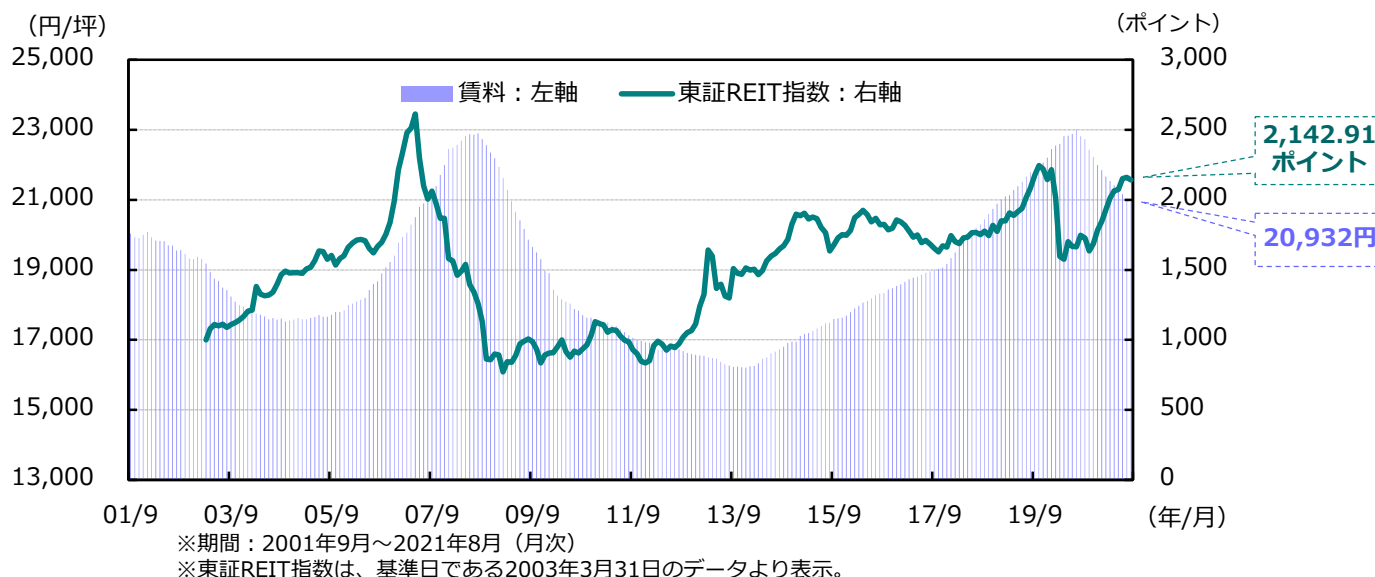
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



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るため、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、東証REITオフィス指数、東証REIT商業・物流等指数、東証REIT住宅指数および東証株価指数は、株式会社東京証券取引所（株東京証券取引所）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、(株)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。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等 ： 大和証券株式会社 ／ 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会