

高稼働率と賃料上昇傾向にある物流REITの業績向上に期待

高機能な物流施設のニーズは高い

2023年8月に発表された日本の電子商取引に関する市場調査では、2022年の日本国内のBtoC-EC(消費者向け電子商取引)の規模は22.7兆円と前年比9.9%増加しました。海外に比べると日本のEC化率は低く、Eコマース市場は拡大傾向にあり、物流施設の需要を支える要因になると考えられます。その一方で、2024年4月からトラックドライバーの時間外労働の上限が年間960時間になることから、物流の停滞を懸念する「2024年問題」が問題視されています。しかし、政府の物流の革新に関する関係閣僚会議からは「物流革新に向けた政策パッケージ」が発表され、輸送力不足への政策対応は進められています。物流施設事業者からは、①中継輸送等の効率的物流のための拠点整備、②大規模物流施設の地方への展開、③M&A(合併・買収)による物流システムの基盤強化の動きもみられます。物流施設の中でも、交通の利便性が高く、効率的な保管・運搬などが可能な高機能な物流施設のニーズは引き続き高い状況が続くと予想されます。

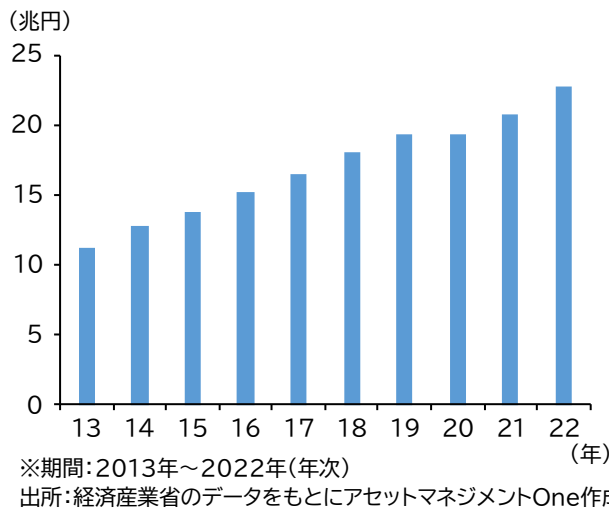
物流REITの更なる業績向上に期待

物流REITは、賃貸物流施設運営を手掛ける事業者がそのスポンサーとなっているケースが多く、好立地安定稼働物件やスポンサーが共同出資する新規開発物件への投資体制が整っています。そのようなことから、高機能かつ比較的収益性の高い物流施設への投資が可能で、J-REITによる物流施設の投資規模は拡大傾向にあり、2023年9月時点の稼働率は99.7%とほぼフル稼働の状況です。足もとの主要物流REITの決算発表では、安定的な賃料の増額による業績のプラス寄与が確認されています。また、インフレ対応にも順次取り組んでおり、今後も高い稼働状況と賃料の安定的な上昇により、業績の向上が期待されます。

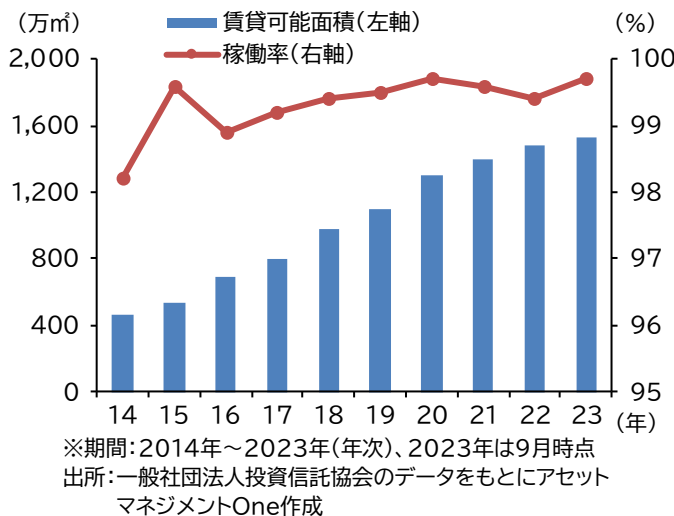
※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。また、個別銘柄の掲載については当該銘柄の売買を推奨するものではありません。

※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。

【日本のEコマース市場規模の推移】



【J-REITの物流施設の面積と稼働率の推移】



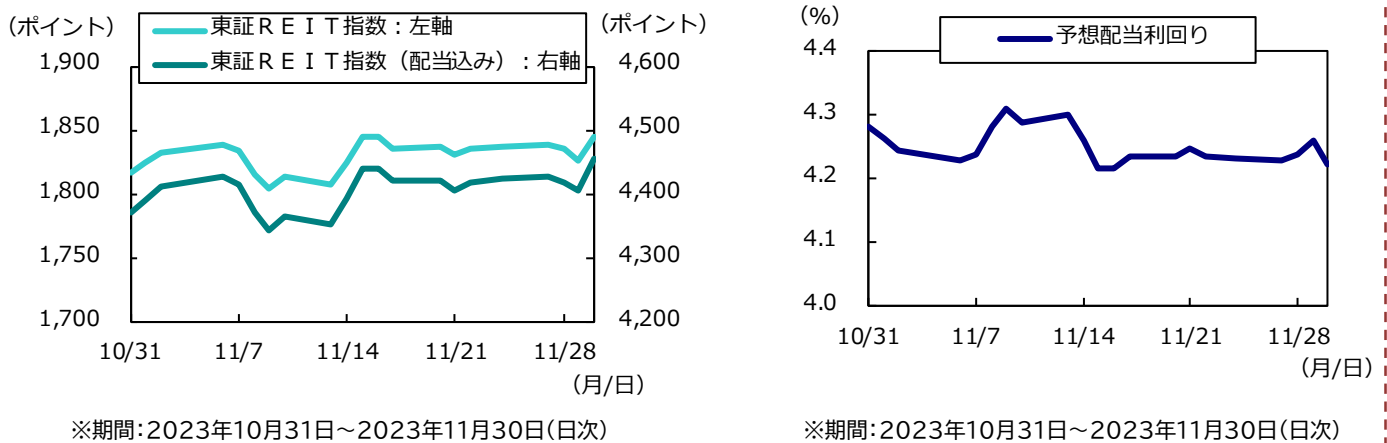
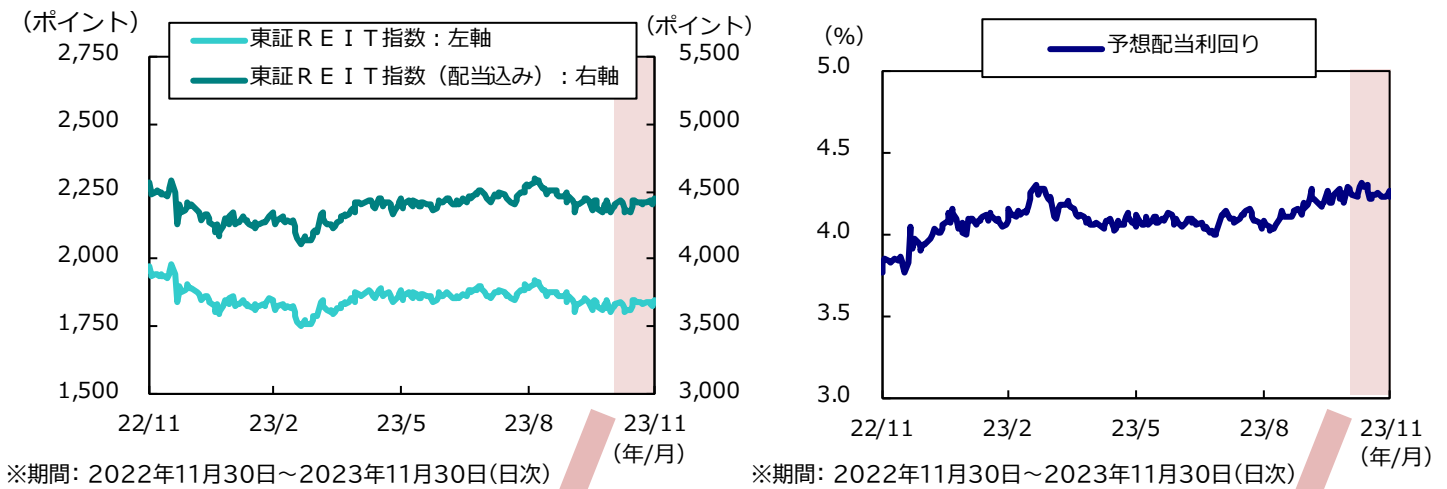
【主な物流REITの賃料改定などの状況】

GLP投資法人	2023年8月期に次の賃料増額改定を決定 ・契約満了に伴い平均約8.9%の増額 ・CPI*連動条項付の契約で平均約2.3%の増額
ラサールロジポート投資法人	2023年8月期に次の賃料増額改定などを決定 ・内定区画の賃料改定で平均約4.7%の増額 ・大阪で5年毎のCPI連動条項付契約を締結

*消費者物価指数のことで、家計に係る財やサービスの価格などを総合した物価の変動を時系列に示す指標
※各投資法人の資料をもとにアセットマネジメントOne作成

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 】



	2023年11月末	2023年10月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,845.45	1,816.11	1.6%
東証REIT指数(配当込み)	4,455.46	4,372.14	1.9%
東証REIT指数配当利回り	4.22%	4.28%	-

先月の 投資環境

11月のJ-REIT市場(東証REIT指数(配当込み))は上昇しました。ただし、月間を通じてせまいレンジ圏にとどまりました。日銀が10月末に長短金利操作(YCC)の運用をさらに柔軟化したものの、上旬は小幅な下落にとどまりました。中旬以降は、国内外長期金利が大幅に低下したことからリスク選好が改善したことや、複数の投資法人が自己投資口買いを発表したことが好感されて、上昇しました。用途別では物流やオフィスが堅調でした。

今後の 見通し

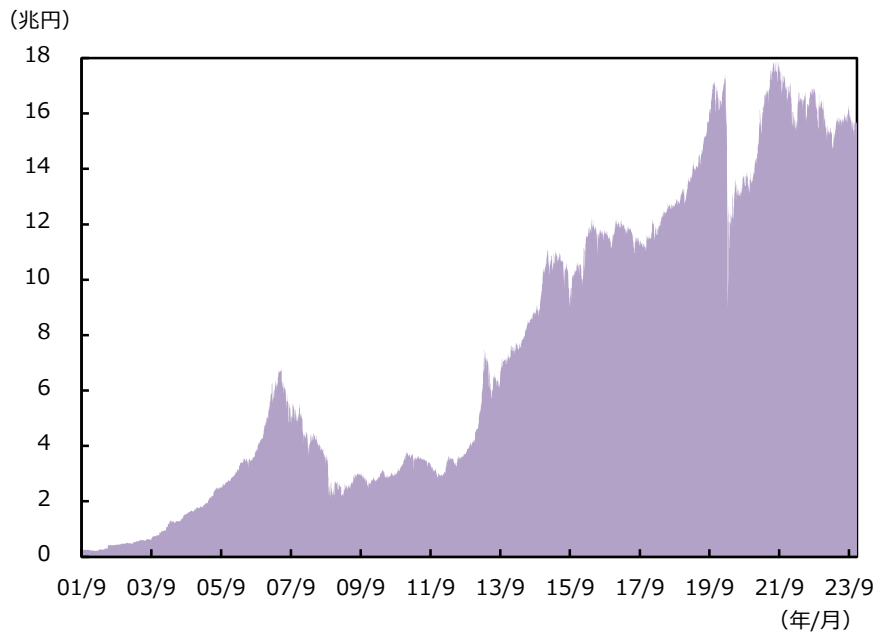
底堅い国内景気が引き続き支えになるとみられます。インバウンド観光需要は円安もあって堅調に推移する見込みです。日銀のYCCをめぐる政策修正が断続的に実施されるなか、マイナス金利政策の解除など日銀の金融引き締め転換には引き続き注意が必要です。なお、10月の都心5区のオフィス空室率は4カ月連続の低下となりました。大量供給が一服するなか、賃料下落に歯止めがかかるとの期待が下支え要因になるとみられます。

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の時価総額推移]



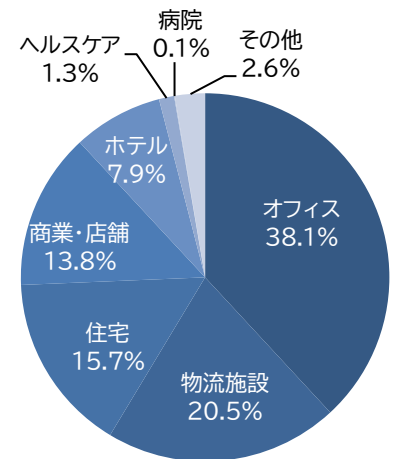
※期間: 2001年9月10日~2023年11月30日(日次)

[J-REITの市場規模]

時価総額	15兆7,428億円
銘柄数	58銘柄

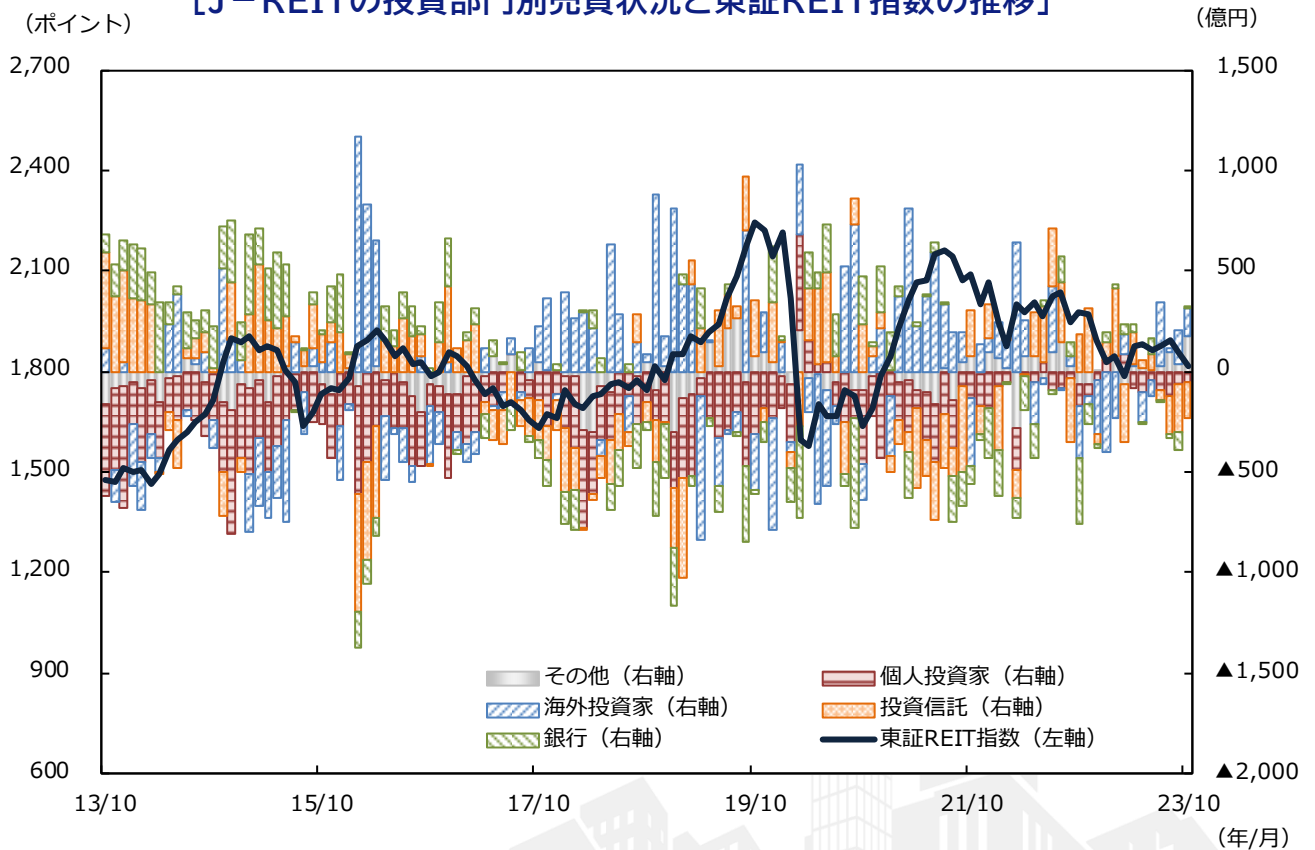
※2023年11月末時点

[不動産タイプ別構成比率]



※2023年9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]



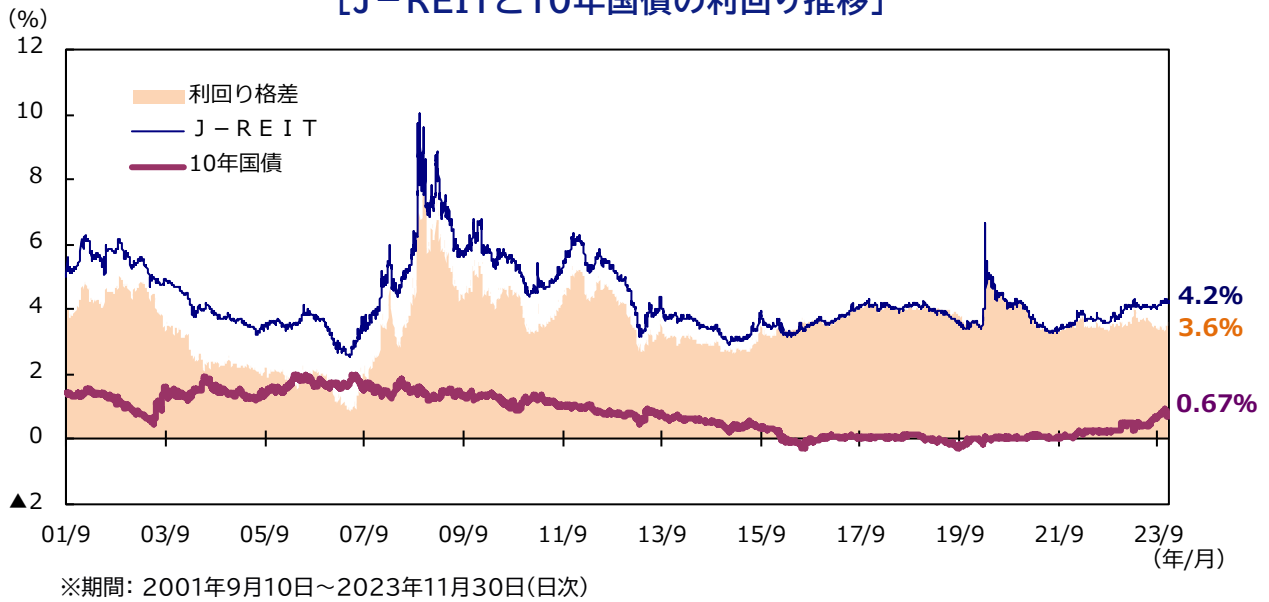
※期間: 2013年10月~2023年10月(月次)

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。

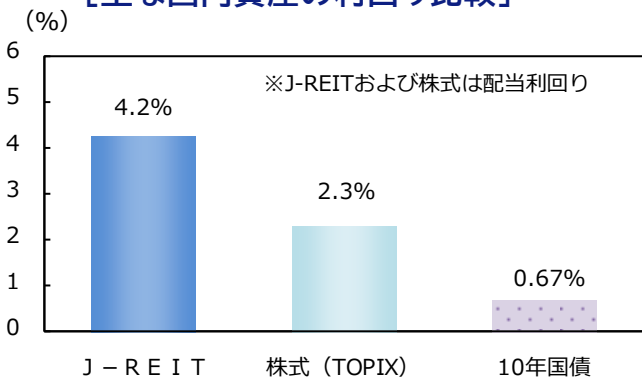
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

[J-REITと10年国債の利回り推移]

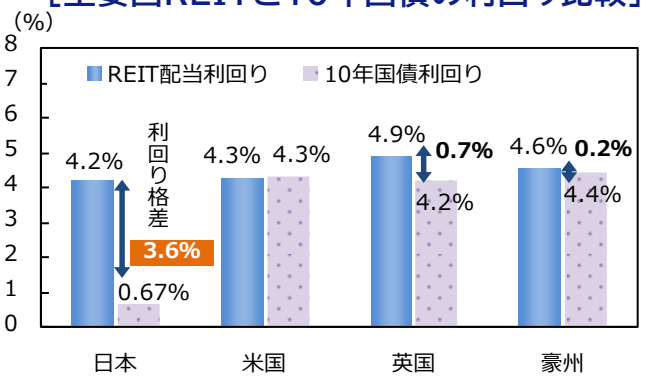


[主な国内資産の利回り比較]



※2023年11月末時点

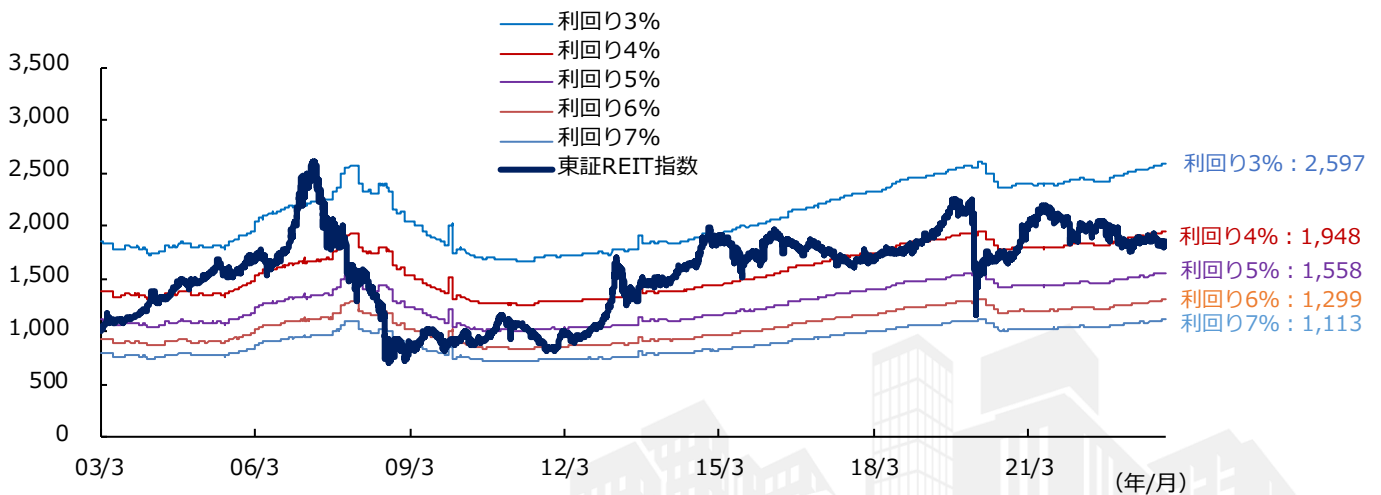
[主要国REITと10年国債の利回り比較]



※2023年11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。

[東証REIT指数の推移(利回り)]



※期間：2003年3月31日～2023年11月30日(日次)

出所：ブルームバーグ、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。

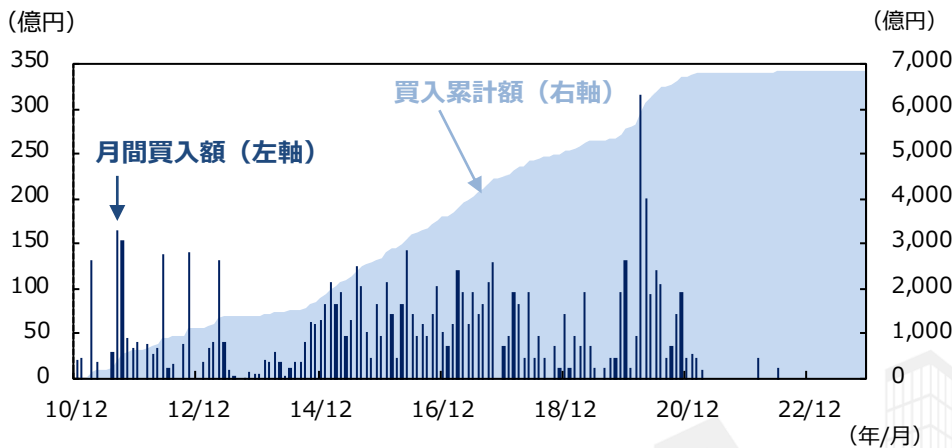
J-REIT市場について

[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	2.3%	1.0%	11.3%	▲3.0%	10,563 億円	3.70%
2	ジャパンリアルエステイト投資法人	三菱地所	オフィス	2.5%	▲5.0%	8.5%	▲5.6%	8,181 億円	4.07%
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	1.7%	▲0.8%	3.6%	▲1.5%	8,006 億円	3.98%
4	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	4.6%	▲4.0%	▲3.8%	▲16.4%	7,960 億円	3.61%
5	KDX不動産投資法人	ケネディクス	総合	7.6%	▲1.5%	7.3%	0.4%	7,022 億円	4.48%
6	日本都市ファンド投資法人	KKRグループ	総合	1.0%	0.7%	▲0.1%	▲10.5%	6,884 億円	4.61%
7	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	3.1%	1.7%	▲5.2%	▲8.8%	6,881 億円	3.94%
8	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲1.4%	▲4.5%	▲9.8%	▲14.2%	6,120 億円	4.28%
9	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	0.3%	▲3.7%	▲6.5%	▲9.9%	4,813 億円	4.47%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲1.1%	▲7.3%	▲9.2%	▲5.5%	4,657 億円	3.61%

※2023年11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
2023年以降買入実施額	0億円

買入累計額	6,823億円
-------	---------

※2023年11月末時点(年間買入上限額は2023年1月18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)

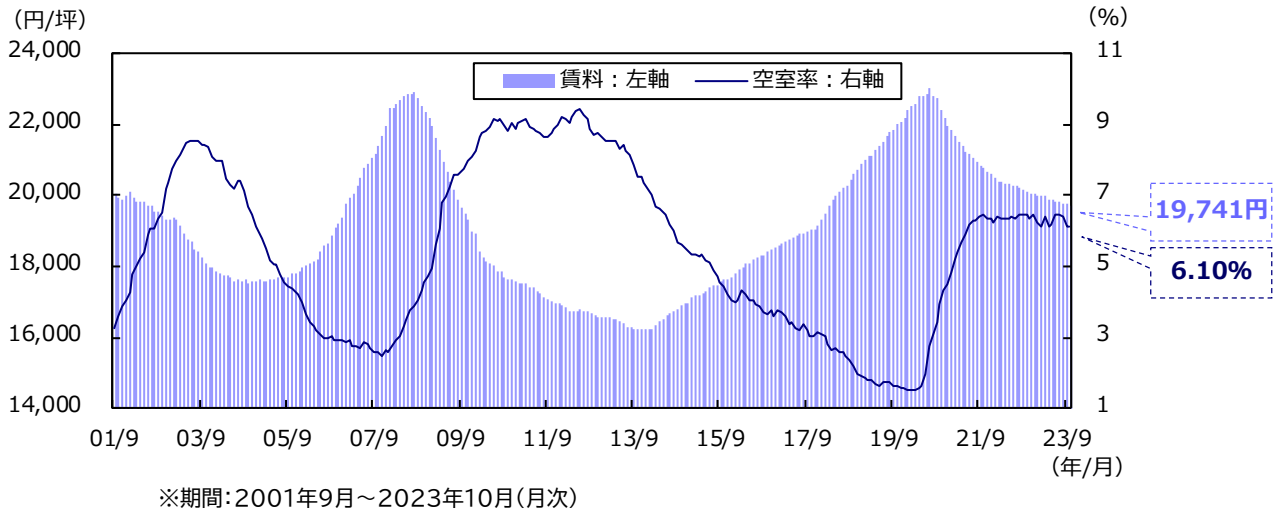
出所:ブルームバーグ、各投資法人および日銀のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

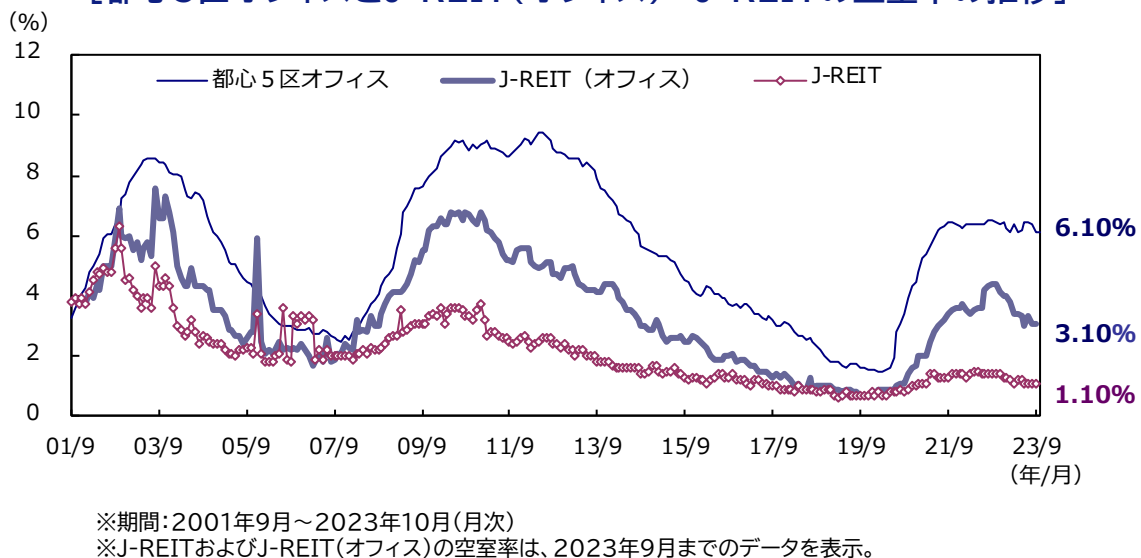
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

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の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、東証株価指数(TOPIX)の指数値および東証REIT指数、東証株価指数(TOPIX)にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証REIT指数、東証株価指数(TOPIX)に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指数、東証株価指数(TOPIX)にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有しています。

●FTSE NAREIT All Equity REITs指数(以下、「本指数」)のすべての権利はFTSE International Limited(以下、「FTSE」)およびNational Association of Real Estate Investments Trusts(以下、「Nareit」)に帰属します。「FTSE®」はLondon Stock Exchange Group plcおよび、そのグループ企業(以下、総称して「LSE Group」)の商標であり、ライセンス契約に基づきFTSEによって使用されています。「NAREIT®」はNareitの商標です。本指数はFTSEによって計算されます。FTSE、LSE Group、Nareitはいずれも、如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。FTSE、LSE Group、およびNareitは、アセットマネジメントOneによって提示される目的に対する本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。

●FTSE EPRA/NAREIT UK指数(以下、本指数)のすべての権利はLSE Group、European Public Real Estate Association(以下、「EPRA」)または、Nareit(以下、あわせて「ライセンサー」といいます。)に帰属します。「FTSE®」および「FTSE Russell®」は、LSE Group会社の商標であり、ライセンス契約に基づいてその他のLSE Group会社で使用します。「NAREIT®」はNareitの商標、「EPRA®」はEPRAの商標であり、すべて、ライセンス契約に基づき、LSE Groupによって使用されます。本指数は、FTSEまたはその関連会社、代理店またはパートナーによって、またはそれらに代わって計算されます。ライセンサーは如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。ライセンサーは、アセットマネジメントOneによって提示される目的に対する本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。

●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&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。