

## 業績回復期待高まるホテルリート

### 規制緩和と支援策

10月11日より新型コロナウイルスの水際対策が大きく緩和されたことに加え、全国旅行支援も開始されました（東京は10月20日より開始）。

水際対策については、具体的に以下の規制緩和等が行われました。

- ・1日あたり5万人の入国者数上限の撤廃
- ・個人の外国人旅行客の入国解禁
- ・68の国・地域に対するビザ免除措置が再開
- ・入国時検査を実施せず（感染が疑われる症状がある場合を除く）、入国後の待機も免除

3回のワクチン接種を済ませた証明書が滞在先の出発前72時間以内の陰性証明の提示を求める措置は継続されるものの、それ以外は概ねコロナ禍前の対応に戻ったと考えられます。10月以降、訪日外客数がコロナ禍前に対してどの程度の水準まで戻ることが注目されます。

また、全国旅行支援については、従来7月前半より実施される予定でしたが、感染拡大を理由に延期されました。割引率は旅行代金の40%、割引額上限は交通付き宿泊の場合8,000円、それ以外の場合5,000円など、諸条件は基本的に変わりません。足元、全国の観光地域で人が賑わう様子が数多く報道され、その効果は目に見えて表れていると言ってよいでしょう。

### ホテルリートの業績回復に期待

上記は、特にホテルや旅館の運用に特化したリート（以下、ホテルリート）にとって追い風になると考えられます。不動産証券化協会（ARES）の区分によると、J-REITの中でホテルリートは5銘柄あり、その内、2022年10月末時点で最も時価総額が大きい銘柄はジャパン・ホテル・リート投資法人（以下、JHR）です。

JHRが公表する保有ホテルの対2019年比RevPAR指数\*の推移は、今年に入り順調に回復しており、特に8月、9月の実績は8月に公表した会社予想を上回りました。このような環境の中で、旅行者数増加を後押しする規制緩和や支援策がホテルリートの業績回復に大きく寄与すると思われます。規制緩和、支援策が公表された9月26日から足元10月末まで、ホテルリートの投資口価格の推移を見てみると、ホテルリートの業績回復期待から相対的に買われている様子がうかがえます。

実際の効果については、10月以降の数字が公表されるまで定かではないものの、当面はホテルリートにとって明るい材料が出やすい状況と言えるでしょう。

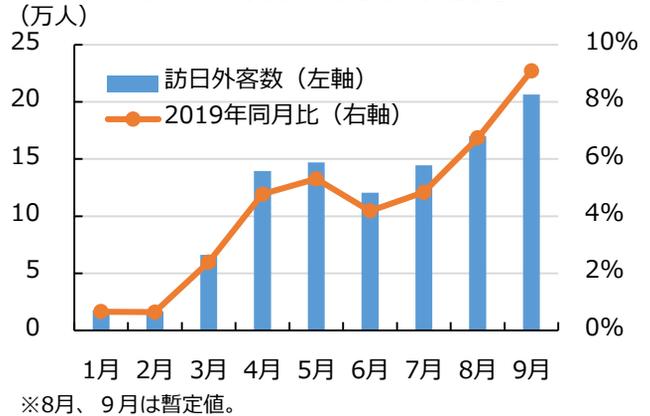
\* RevPARとは「ADR（客室平均単価）×客室稼働率」で計算され、ホテル全体の収益力を表します。

出所：日本政府観光局（JNTO）、ブルームパークのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

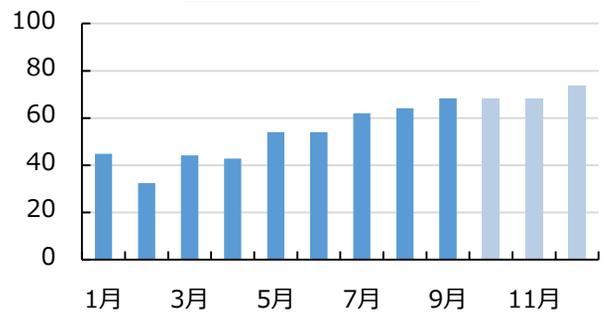
※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。また、個別銘柄の記載は当該銘柄の売買を推奨するものではありません。

※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。

### 【2022年訪日外客数の推移】

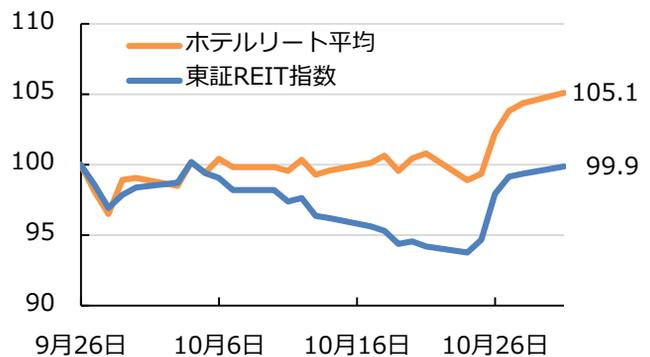


### 【JHR保有ホテルのRevPAR指数の推移】 2022年（対2019年比）



※2019年同月のRevPARを100として指数化。  
 ※10月から12月までは会社予想値。  
 ※上記は変動賃料等導入25ホテルの合計値をもとに計算。

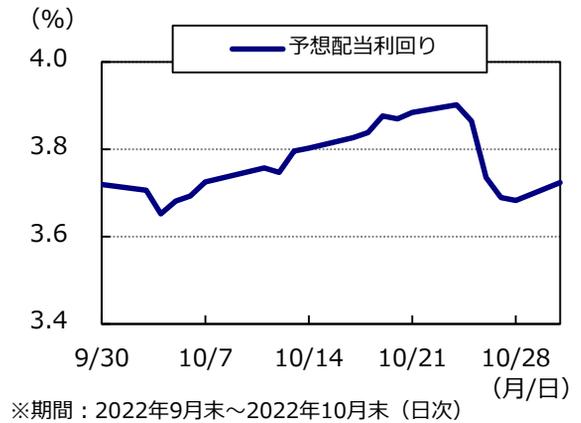
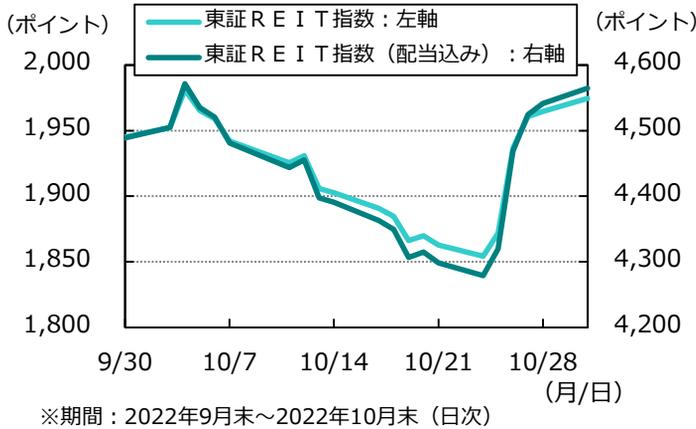
### 【ホテルリートの投資口価格の推移】



※期間：2022年9月26日～2022年10月31日（日次）  
 ※2022年9月26日を100として指数化。  
 ※ホテルリート平均はARESの区分をもとに抽出した5銘柄の平均値。

## 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



	2022年10月末	2022年9月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,974.70	1,945.25	1.5%
東証REIT指数（配当込み）	4,564.72	4,488.86	1.7%
東証REIT指数配当利回り	3.72%	3.72%	-

#### ➤ 先月の投資環境

10月のJ-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））は上昇しましたが、月初は英減税計画の撤回を受けて上昇しましたが、米長期金利上昇への警戒感などから、中旬にかけて下落しました。日銀による政策修正の可能性への警戒感や複数の公募増資発表に伴う需給悪化懸念も相場を下押ししました。下旬は、米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペース鈍化観測などからリスク選好が改善し、機関投資家によるとみられる買いもあって、上昇に転じました。

#### ➤ 今後の見通し

世界的な金融引き締めを巡る警戒感が重しとなる一方、国内の経済正常化期待が支えとなる見込みです。中国のゼロコロナ政策継続は懸念されますが、入国規制緩和からインバウンド需要の回復が期待されます。なお、東京都心5区のオフィス空室率はほぼ横ばい推移が続いていますが、9月の平均賃料は前月比で26カ月連続で下落しました。2023年に控えるオフィスビルの供給増に対する警戒感も根強いもようです。

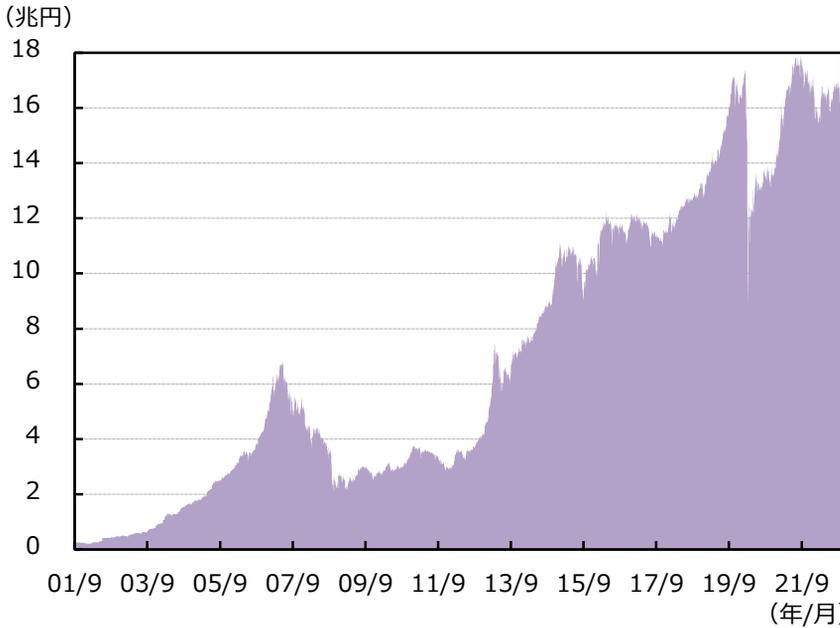
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

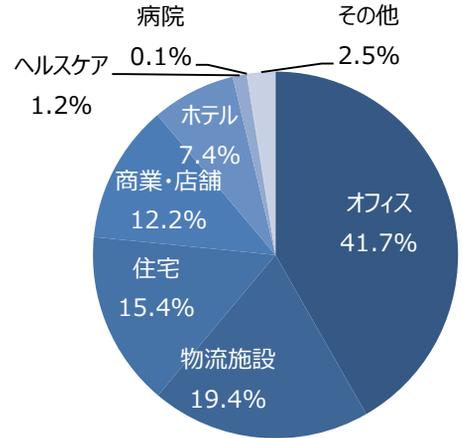


## J-REITの市場規模

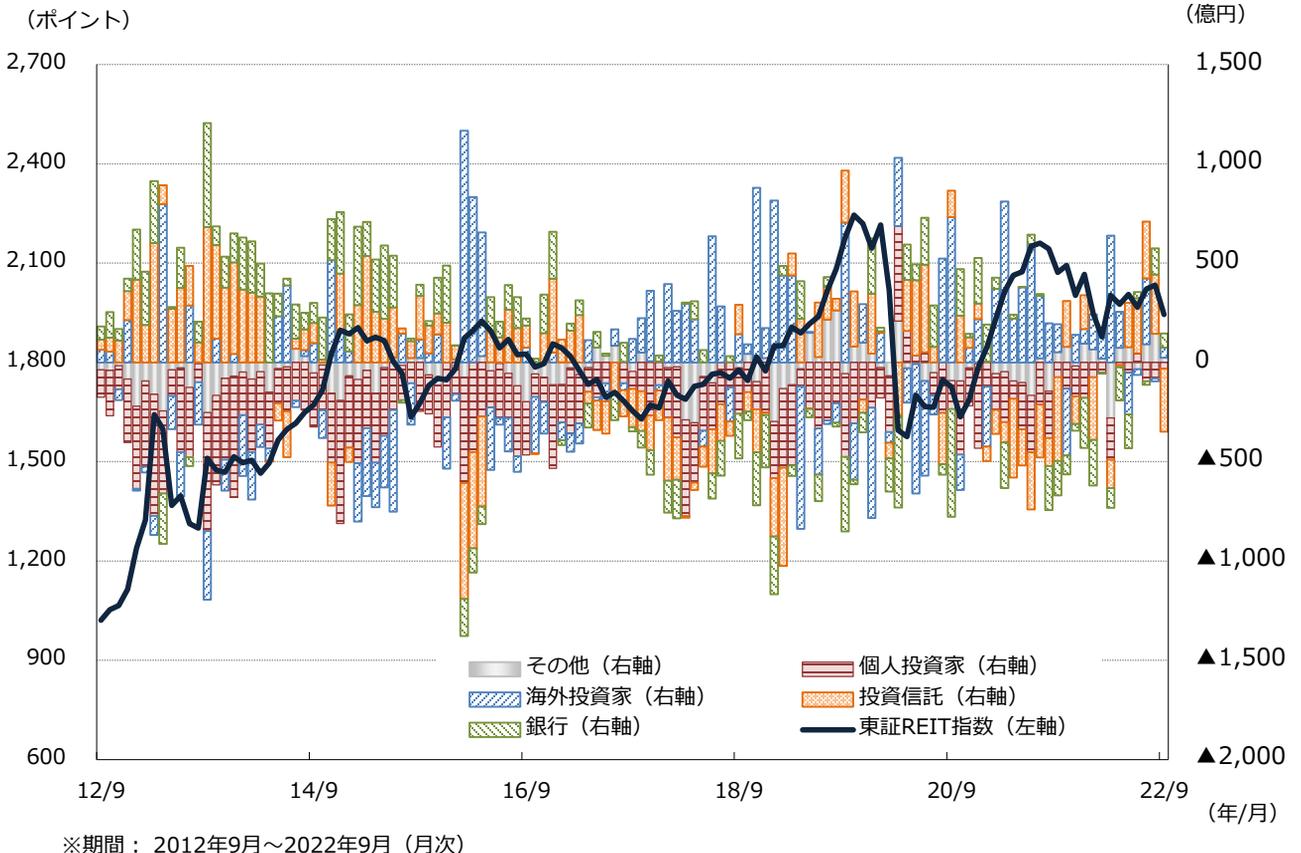
時価総額	16兆4569億円
銘柄数	61銘柄

※2022年10月末時点

## 不動産タイプ別構成比率

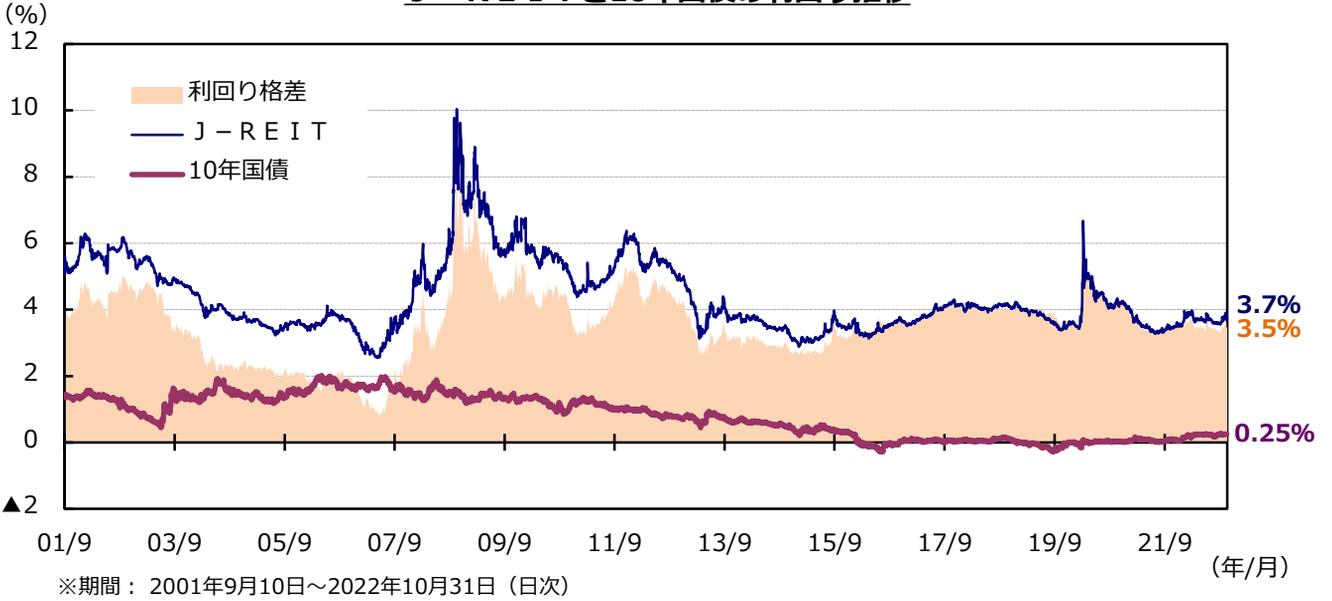


## J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移

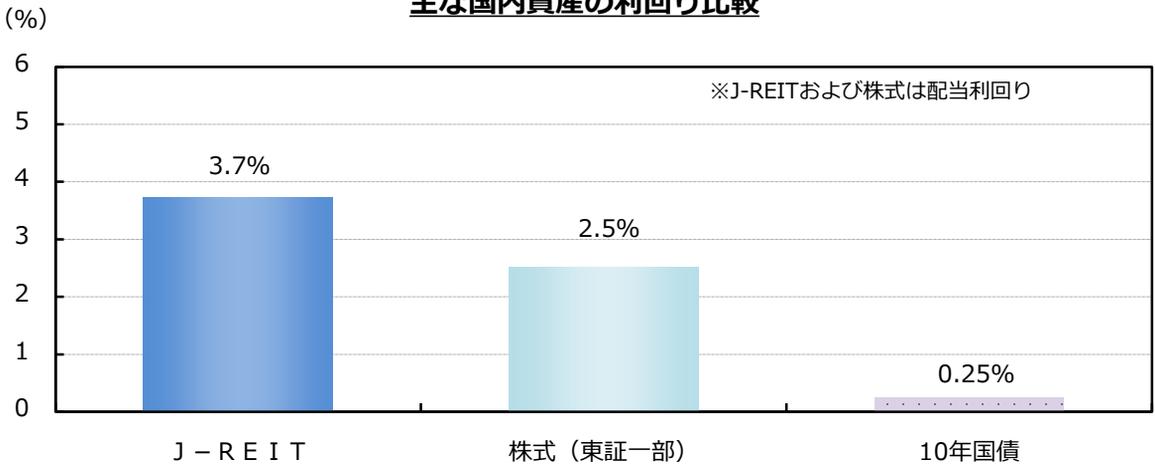


# J-REIT市場について

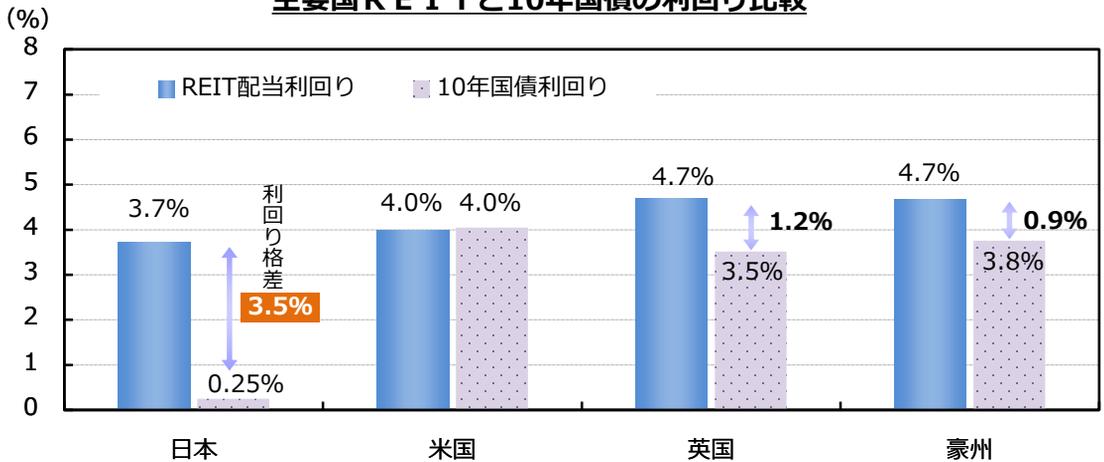
## J-REITと10年国債の利回り推移



## 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。

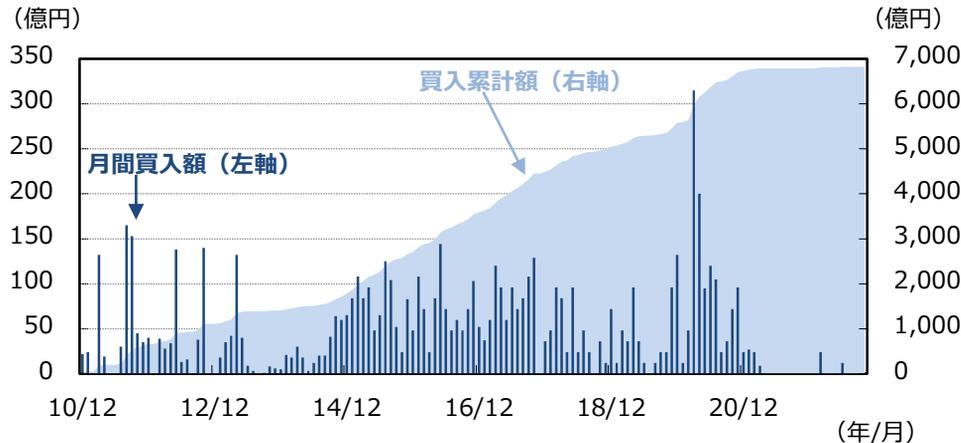
# J-REIT市場について

## 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カ月	3カ月	6カ月	1年		
1	日本ビルファンド投資法人	三井不動産	オフィス	3.9%	▲6.4%	▲1.9%	▲10.7%	11,244 億円	3.48%
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	▲1.6%	▲10.0%	▲13.6%	▲18.1%	8,630 億円	3.53%
3	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	4.4%	▲3.1%	▲1.0%	▲10.7%	8,318 億円	3.15%
4	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	0.6%	1.0%	6.0%	4.8%	7,992 億円	3.91%
5	日本都市ファンド投資法人	KKRグループ	総合	6.1%	1.7%	4.0%	▲0.7%	7,653 億円	4.16%
6	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲3.7%	▲12.0%	▲12.3%	▲17.1%	7,252 億円	3.52%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲0.3%	▲6.4%	▲4.8%	▲8.3%	6,960 億円	3.73%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	7.8%	4.4%	13.8%	5.6%	5,506 億円	3.91%
9	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲2.4%	▲5.7%	▲2.9%	▲7.5%	4,871 億円	3.94%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	5.2%	8.4%	10.6%	10.7%	4,792 億円	3.31%

※2022年10月末時点

## 日銀によるJ-REITの買入状況



※期間：2010年12月～2022年10月

年間買入上限額	1,800億円
2022年以降買入実施額	36億円

買入累計額	6,823億円
-------	---------

※2022年10月末時点（年間買入上限額は2022年10月28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）

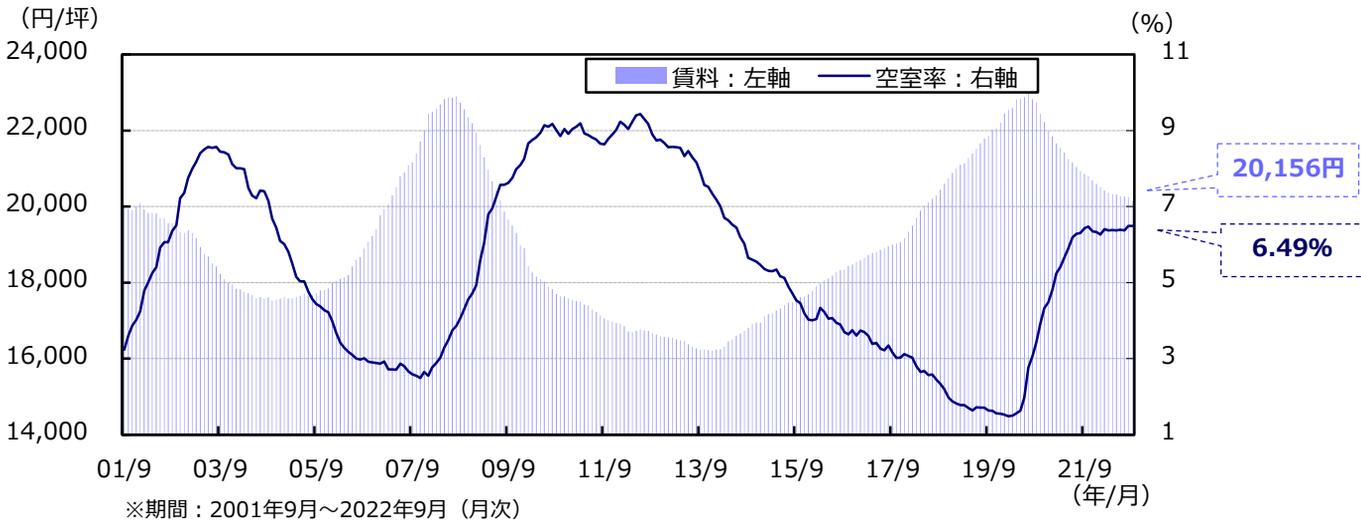
出所：ブルームバーグ、不動産証券化協会および日銀が提供するデータ等をもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

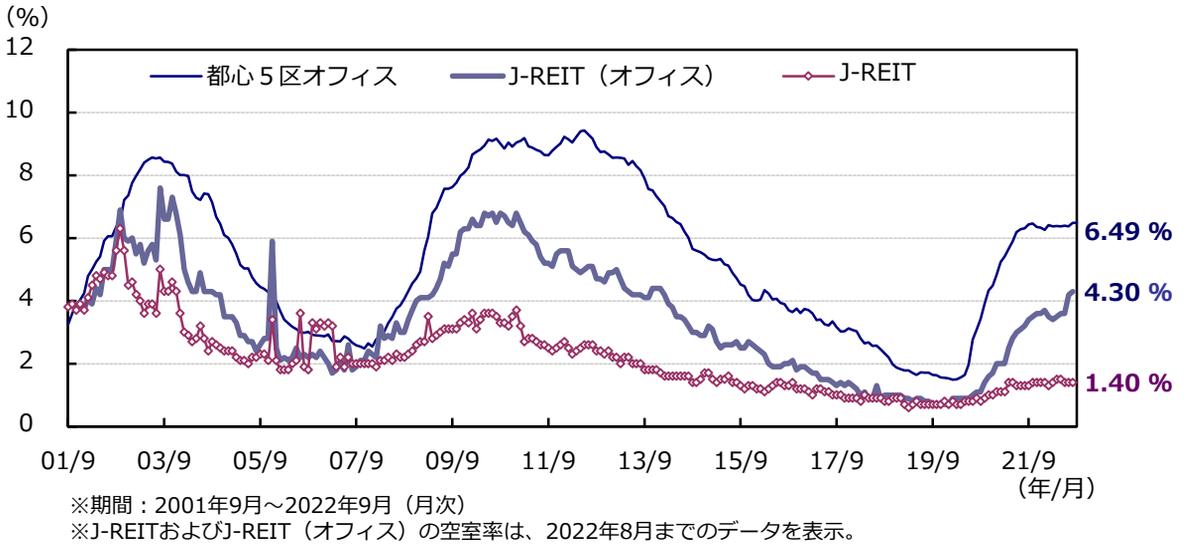
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

# 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、東証株価指数の指数値および東証REIT指数、東証株価指数にかかる標章または商標は、株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」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、東証株価指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJ P Xが有しています。

●FTSE/NAREITエクイティREIT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、如何なる者に対して本指数の使用、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会社が使用します。「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。