

## 令和5年地価調査では、主要地域で地価の上昇が加速

### 住宅地、商業地、工業地ともに上昇傾向

9月20日、国土交通省は「令和5年都道府県地価調査」を発表し、2023年7月1日時点での地価動向が公表されました。全国の全用途平均、住宅地、商業地はいずれも2年連続の上昇となり、工業地は7年連続の上昇となりました。

用途別では、住宅地については都市中心部や生活利便性に優れた地域などでは、住宅需要は堅調であることから地価上昇が継続しています。商業地も都市部を中心にコロナ後の人流回復を受け店舗需要は回復傾向となり、オフィス需要も底堅く推移していることから、地価の回復傾向が進んでいます。工業地では、eコマース市場の拡大を背景に、高速道路のインターチェンジや幹線道路へのアクセスが良好な物流施設適地などで地価上昇が続いています。その他、大手半導体メーカーの進出が決定した地域などでは、住宅地、商業地、工業地ともに高い上昇になっています。

### J-REIT保有資産の価値向上にも期待

過去10年の三大都市圏の地価変動率の推移をみると、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けて2020年に住宅地が前年比マイナスになるなど低調な局面がありました。しかし、その後は回復し、2023年は全用途、住宅地、商業地、工業地のいずれでも前年より高い上昇率となっています。

J-REITが保有する物件の都道府県別所在(2023年7月時点)は、東京都、大阪府、神奈川県、千葉県、埼玉県が上位5位でその全体に対する割合は約79%となっています。この都道府県における地価上昇はJ-REITの保有資産の価値向上につながることを期待されます。投資法人のなかには、規模拡大や分散投資の観点から収益性を吟味して地方圏の物件に投資する動きもみられます。全国平均を上回る地価上昇の動きとなった福岡県などの今後の地価動向も注目されます。

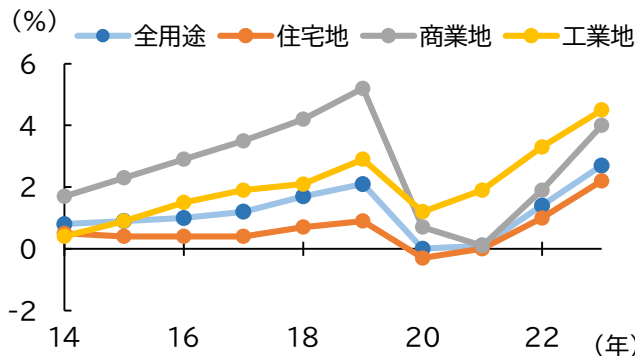
### [2023年都道府県地価調査の概要]

(単位:%)

	全用途	住宅地	商業地	工業地
全国	1.0 (0.3)	0.7 (0.1)	1.5 (0.5)	2.6 (1.7)
三大都市圏	2.7 (1.4)	2.2 (1.0)	4.0 (1.9)	4.5 (3.3)
東京圏	3.1 (1.5)	2.6 (1.2)	4.3 (2.0)	4.7 (3.7)
大阪圏	1.8 (0.7)	1.1 (0.4)	3.6 (1.5)	4.5 (3.3)
名古屋圏	2.6 (1.8)	2.2 (1.6)	3.4 (2.3)	3.5 (2.1)
地方圏	0.3 (▲0.2)	0.1 (▲0.2)	0.5 (▲0.1)	1.9 (1.1)

※前年比変動率、( )内の数値は2022年調査

### [三大都市圏の地価変動率の推移]



※前年比変動率

※期間:2014年~2023年(年次)

### [主な都道府県のJ-REITの保有割合と地価変動率]

	保有割合	地価変動率
東京都	48.7%	3.6%
大阪府	10.4%	2.1%
神奈川県	8.9%	2.8%
千葉県	6.4%	2.8%
埼玉県	4.9%	1.7%
愛知県	3.5%	2.6%
福岡県	2.9%	4.2%

※J-REITの保有割合は、2023年7月時点のJ-REIT保有物件の都道府県別保有額の割合

※地価変動率は2023年の全用途の前年比変動率

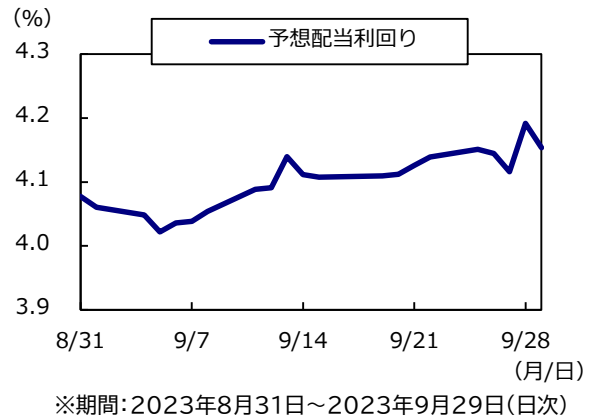
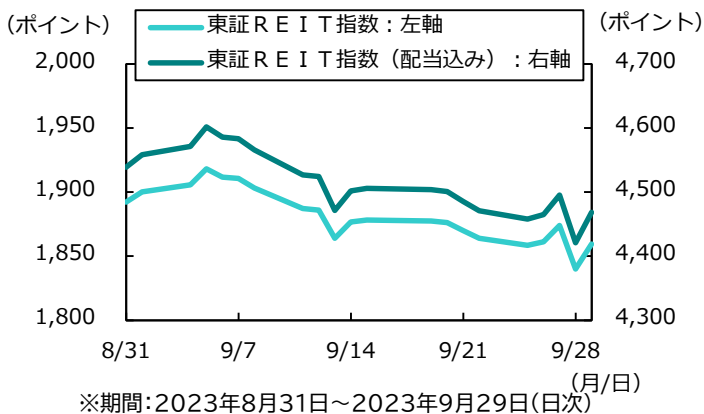
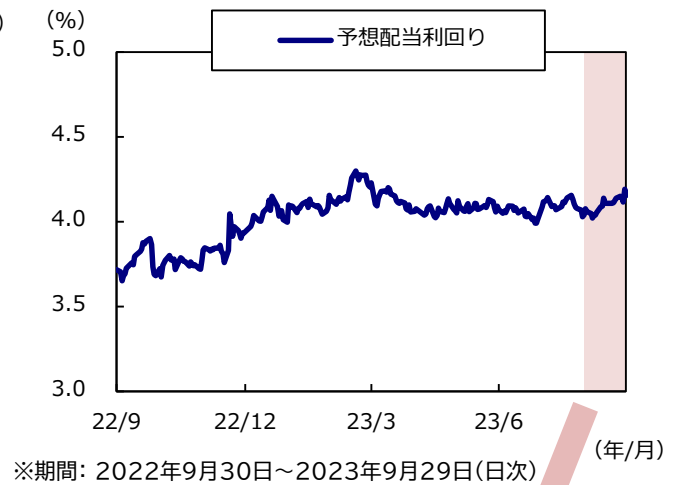
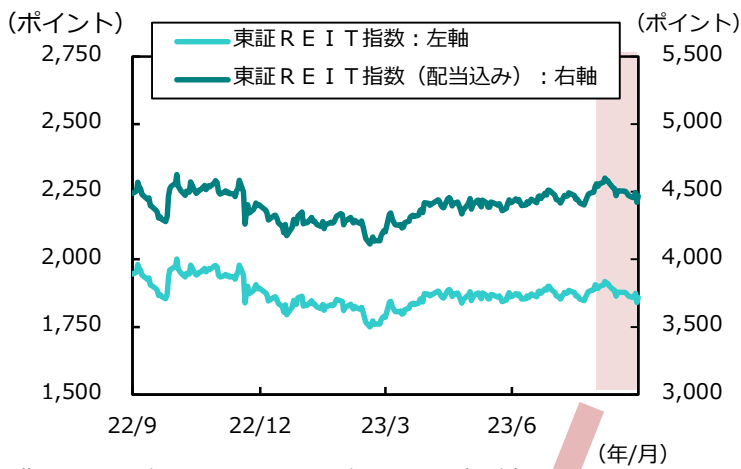
出所:国土交通省および一般社団法人不動産証券化協会のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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 】



	2023年9月末	2023年8月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,859.59	1,892.25	▲1.7%
東証REIT指数(配当込み)	4,468.30	4,539.20	▲1.6%
東証REIT指数配当利回り	4.15%	4.08%	-

#### 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、リスク選好の改善から上昇する場面もありましたが、長期金利上昇への懸念から小幅に下落しました。中旬は、植田日銀総裁のインタビュー記事を受けて年内の金融政策正常化の可能性が意識されたことなどから、下落しました。下旬は、日銀が現状の金融政策を維持した一方、FOMC(米連邦公開市場委員会)を受けて金利高止まりの長期化への懸念が強まるなか、J-REITは下落しました。

#### 今後の 見通し

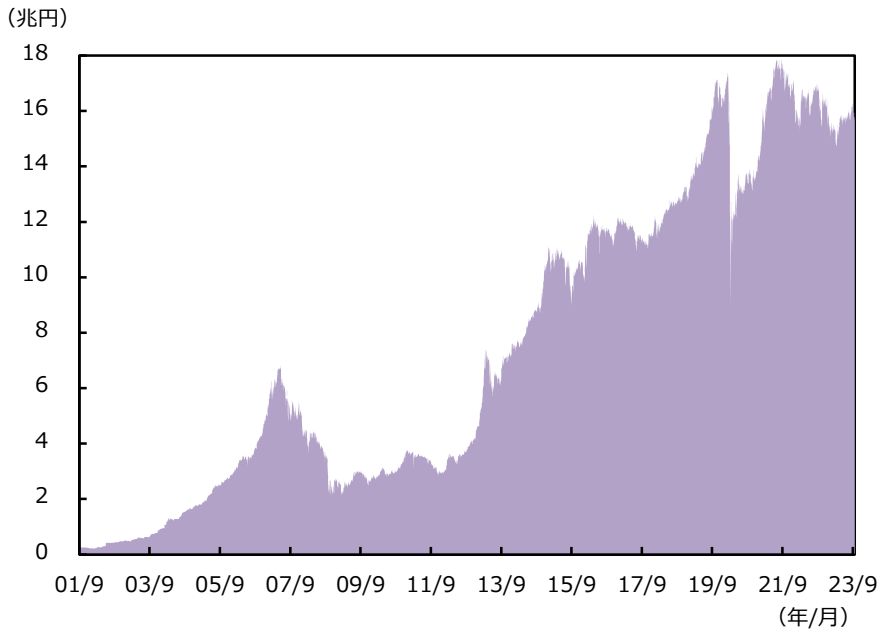
底堅い国内経済活動が引き続き支えになるとみられます。観光者数の増加によるインバウンド需要は、円安もあって当面堅調に推移する見込みです。日銀は金融政策姿勢を維持していますが、日銀の長短金利操作やマイナス金利の撤廃など金融政策の正常化をめぐる懸念がくすぶる見込みです。なお、8月の都心5区オフィス空室率は2カ月連続の低下となりましたが、依然高水準にあり、オフィス市況の改善は緩やかにとどまっている模様です。

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の時価総額推移]



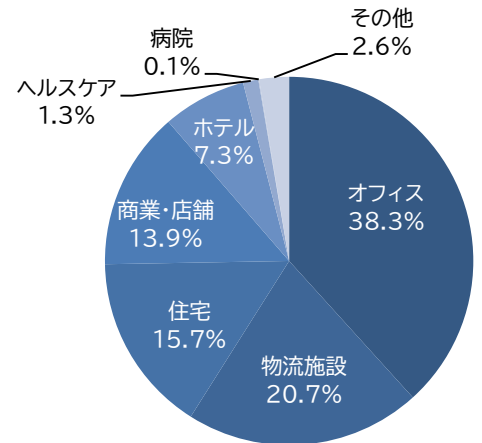
※期間：2001年9月10日～2023年9月29日(日次)

### [J-REITの市場規模]

時価総額	15兆8,111億円
銘柄数	60銘柄

※2023年9月末時点

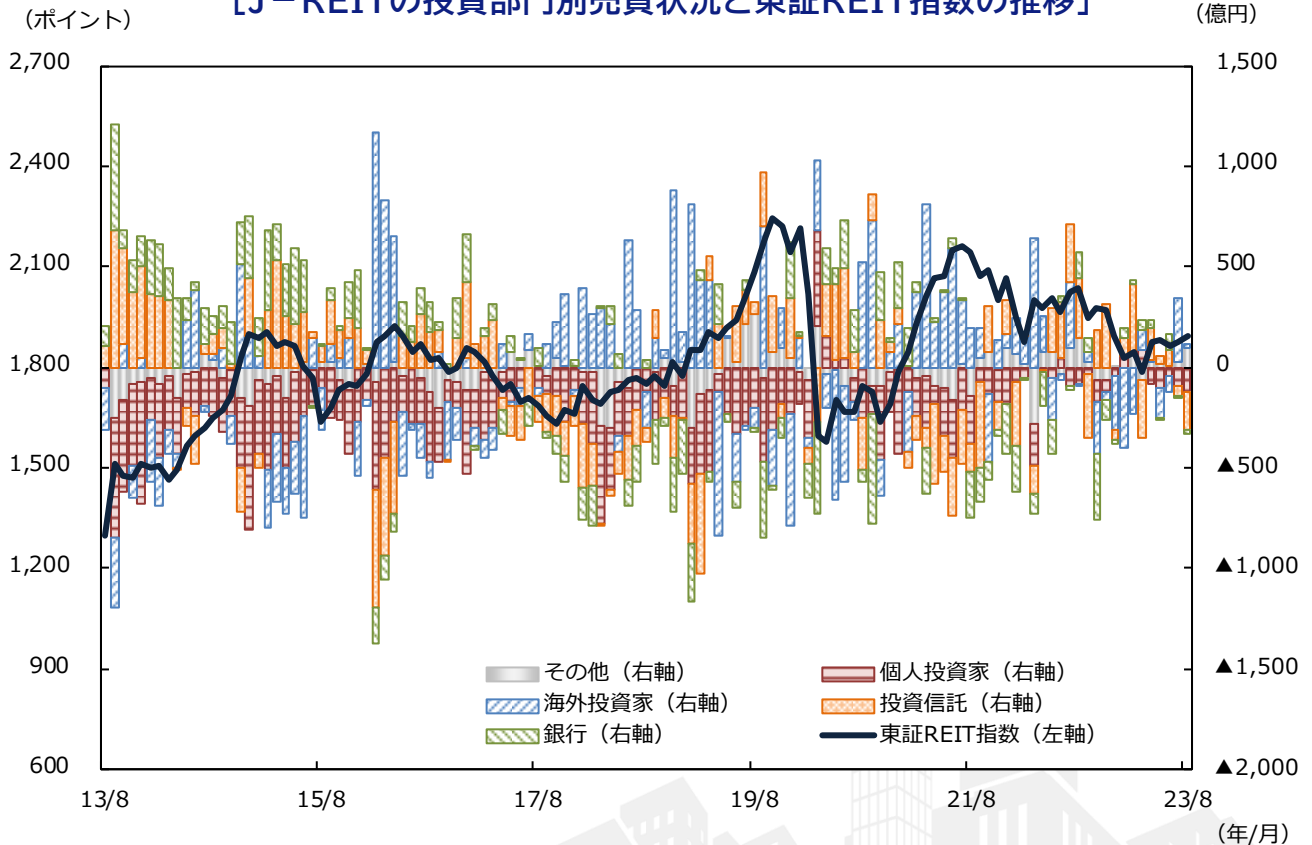
### [不動産タイプ別構成比率]



※2023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]



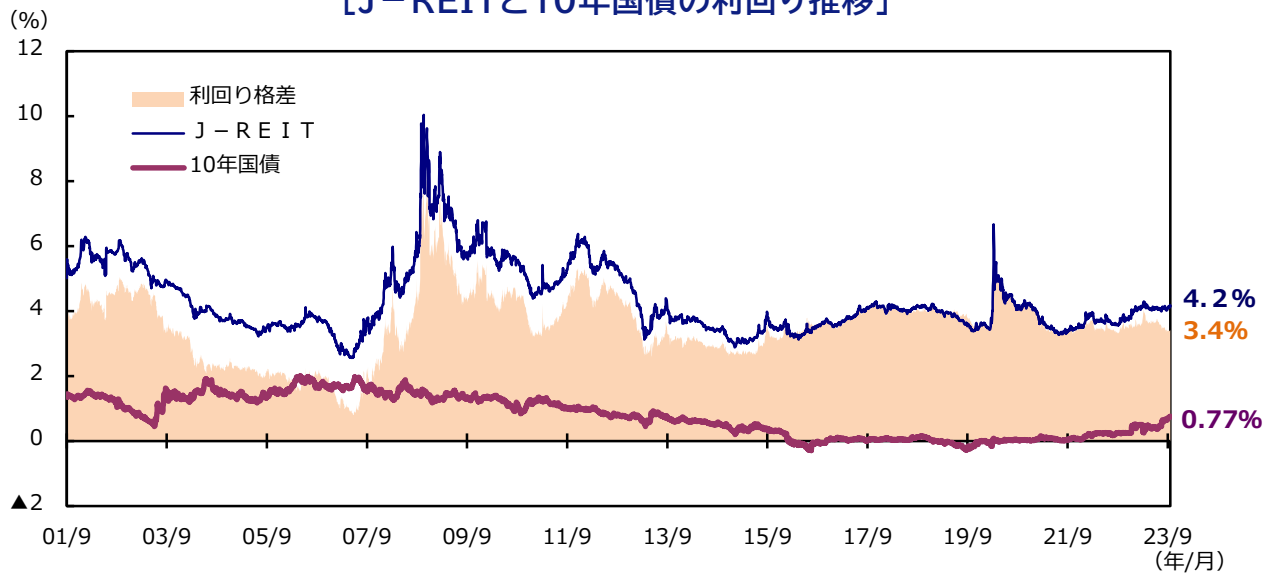
※期間：2013年8月～2023年8月(月次)

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。

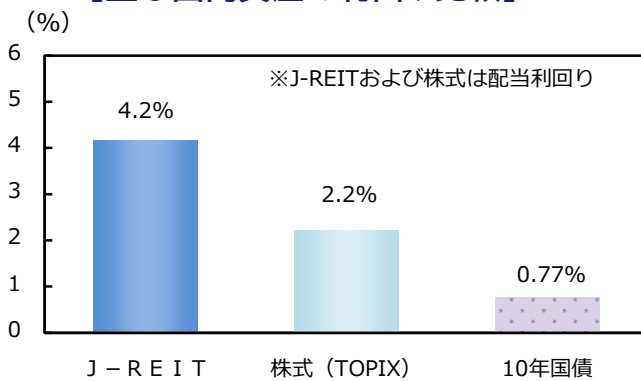
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## J-REIT市場について

### [J-REITと10年国債の利回り推移]

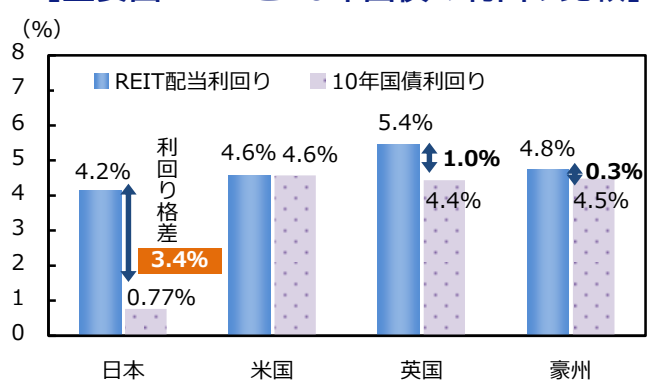


### [主な国内資産の利回り比較]



※2023年9月末時点

### [主要国REITと10年国債の利回り比較]



※2023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。

### [東証REIT指数の推移(利回り)]



※期間: 2003年3月31日~2023年9月29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。



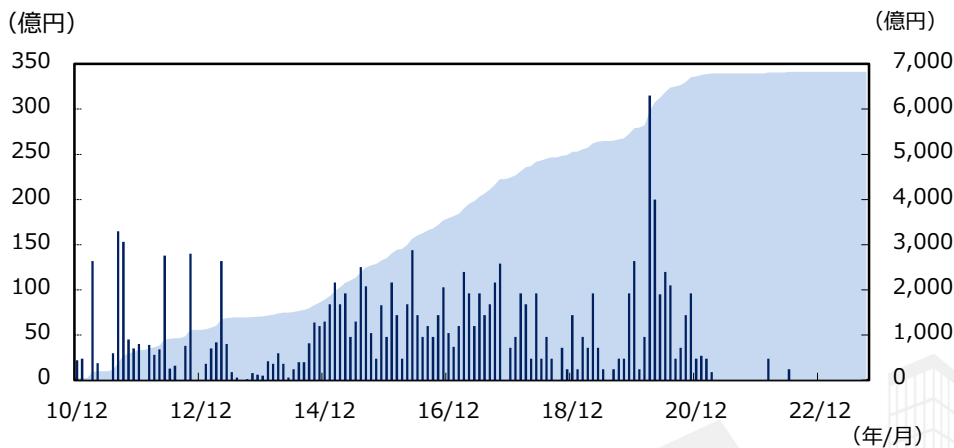
## J-REIT市場について

### [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	▲1.5%	7.1%	10.0%	▲4.7%	10,308 億円	3.80%
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	▲3.6%	6.4%	10.4%	▲2.3%	8,295 億円	3.96%
3	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲4.7%	▲3.5%	▲0.1%	▲11.3%	7,926 億円	3.61%
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	▲2.2%	0.8%	12.7%	4.8%	7,893 億円	4.00%
5	日本都市ファンド投資法人	KKRグループ	総合	▲0.8%	0.7%	0.3%	▲10.8%	6,779 億円	4.64%
6	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲2.6%	▲5.7%	▲6.3%	▲16.1%	6,585 億円	4.06%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲4.5%	▲4.5%	▲2.8%	▲12.4%	6,120 億円	4.28%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲0.9%	1.1%	6.8%	▲3.0%	4,951 億円	4.26%
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%	▲1.5%	7.1%	▲4.4%	4,850 億円	3.46%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲0.5%	7.1%	8.9%	4.1%	4,825 億円	4.24%

※2023年9月末時点

### [日銀によるJ-REITの買入状況]



※期間：2010年12月～2023年9月

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
-------	---------

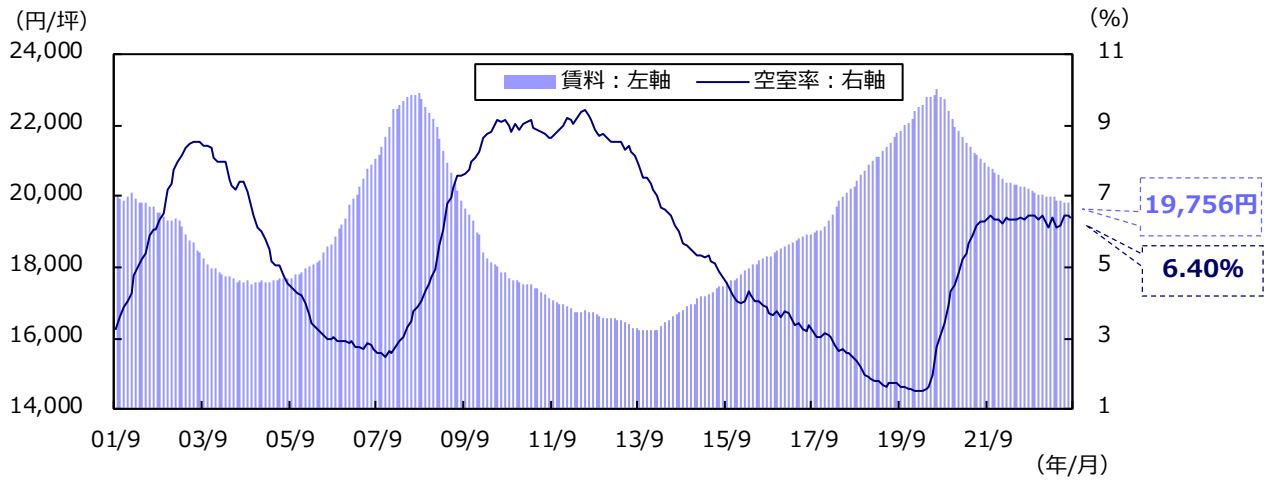
※2023年9月末時点(年間買入上限額は2023年1月18日(日本銀行の「当面の金融政策運営について」の公表日)時点)

出所：ブルームバーグ、一般社団法人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。

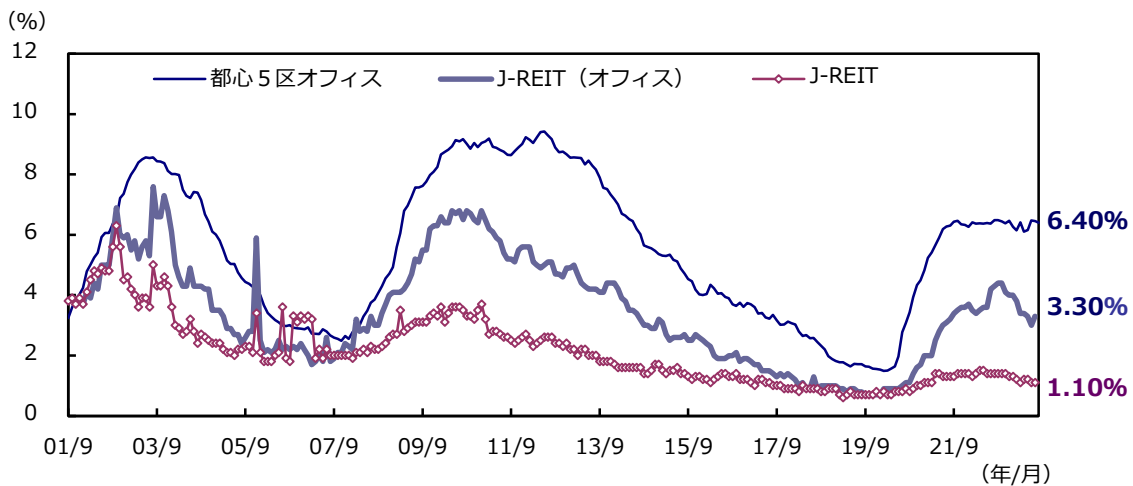
## 不動産市場について

### [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]



※期間:2001年9月~2023年8月(月次)

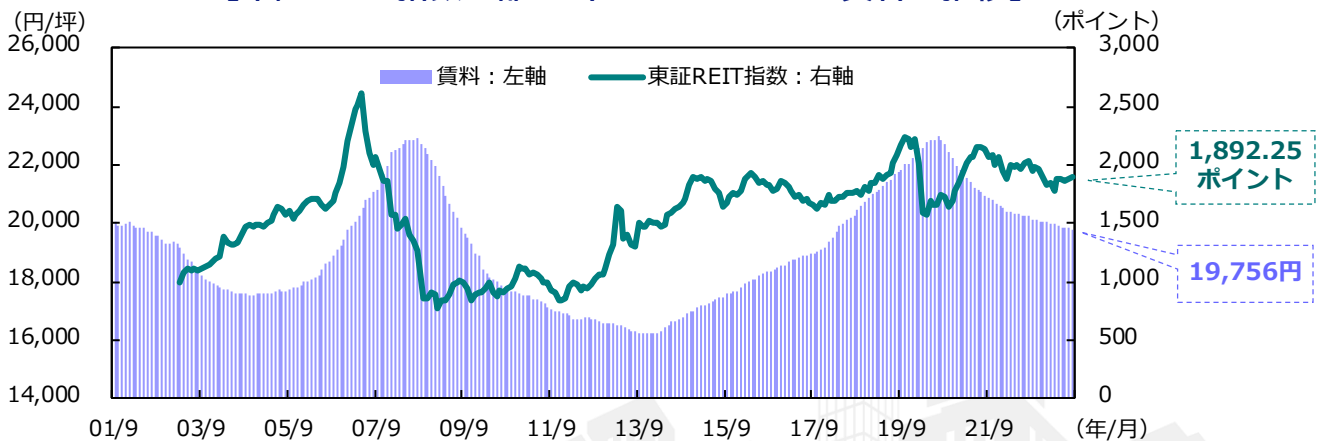
### [都心5区オフィスとJ-REIT(オフィス)・J-REITの空室率の推移]



※期間:2001年9月~2023年8月(月次)

※J-REITおよびJ-REIT(オフィス)の空室率は、2023年7月までのデータを表示。

### [東証REIT指数と都心5区オフィスビルの賃料の推移]



※期間:2001年9月~2023年8月(月次)

※東証REIT指数は、基準日である2003年3月31日のデータより表示。

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(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。