

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

岡三アセットマネジメント株式会社

グローバル・エクイティ運用部

米国リート市場

リートの業績拡大が続き底堅い展開に

米国リート指数の推移

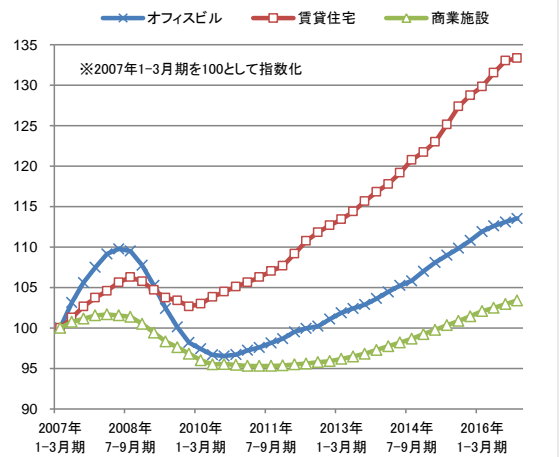
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2015/12/31~2017/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国商業用不動産の賃料指数の推移

(四半期：2007年1-3月期~2016年10-12月期)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

上旬は雇用統計やISM非製造業景況指数が良好な内容となり、株式市場が堅調に推移したことなどから、投資家のリスク選好的な動きが拡がり上昇した。また、トランプ大統領が税制改革案を近く公表する意向を示したことなども好材料となった。中旬はイエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が議会証言で年前半の利上げに意欲を示して早期利上げ観測が強まったことなどから、上値が抑えられた。下旬にかけては、リートの2016年10-12月期決算が概ね堅調な内容となったことなどから、リートの業績に対する見方が改善したほか、トランプ大統領が大規模なインフラ投資を実施するとの見通しを示したことなどを受けて、景気の先行きに対する期待が高まり上昇する展開となった。

今後の見通し

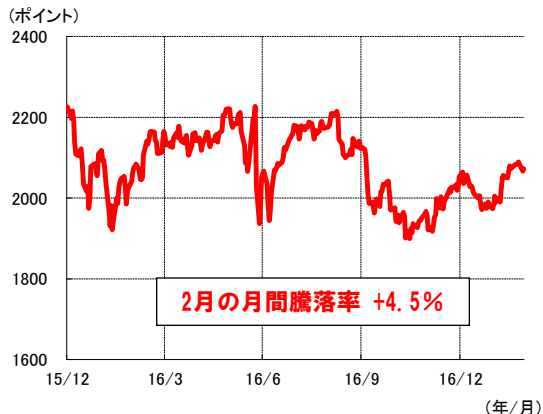
米国リート市場は、リートの業績拡大が続いていることに加え、金利上昇によるリートの資金調達環境の悪化は軽微になると見込まれ、底堅い展開になると予想する。FRBは物価上昇率が目標とする2%を下回っていることなどを踏まえて、緩やかなペースで段階的な利上げをする方針を維持している。また、トランプ大統領の政策運営を巡る不透明感が根強いことから、長期金利の上昇は抑制され、リートの資金調達費用の増加は限定的になると考える。また、リートの決算では、堅調な業績が示されている。リートが保有する物件では、景気拡大を背景に賃料の増額改定が続いている。金利上昇に伴う費用の増加を上回って賃料収入が増加することが見込まれ、リートの業績拡大が継続すると考える。

欧州政治の先行き不透明感が強まりもみ合う展開に

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

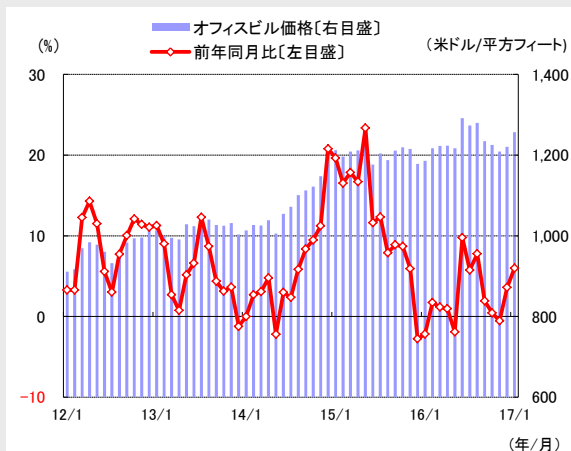
(2015/12/31～2017/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ロンドンのオフィスビル価格の推移

(月次：2012年1月～2017年1月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

ユーロ圏の製造業購買担当者指数(PMI)改定値が市場予想を上回ったことなどを受けて、景気回復への期待が高まる一方、フランス大統領選挙を巡って不透明感が強まっていることなどから、欧州各国の国債利回りが全般に低下し、リートの利回り面での魅力が高まり上昇した。その後、中旬にかけても、英国の住宅価格指数が市場予想を上回ったことから、同国の住宅市場に対して強気な見方が拡がり、戻りを試す展開となった。下旬は大手リートの2016年通期決算が良好な内容となったことなどが好感されて続伸したものの、月末にかけては、英国の大手銀行が業績低迷を背景にリストラを継続する方針を示し、同国のオフィス市場の先行き不透明感が拡がったことなどから、上値の重い展開となった。

今後の見通し

欧州リート市場は、リートの業績は底堅く推移しているものの、欧州各国の政治の先行き不透明感が強まっていることから、もみ合う展開になると予想する。英国では、堅調な経済を背景に旺盛な不動産需要が続いている。しかし、欧州連合(EU)離脱交渉が本格化するに連れて、企業のオフィス拡張意欲の低下が懸念され、リートの事業環境の悪化に対する警戒感が強まると考える。また、ユーロ圏では、オランダやフランスの選挙で反EU勢力が増勢した場合、欧州全体に政治不安が拡がる可能性がある。一方、商業用不動産市場では、景気回復に伴う需要の増加に加え、新規供給量が限定的となっていることから、空室率の改善を受けて賃料は概ね上昇基調が続いており、リートの業績は底堅く推移すると考える。

景気拡大や緩和的な金融政策を背景に戻りを試す展開に

オーストラリアリート指数の推移

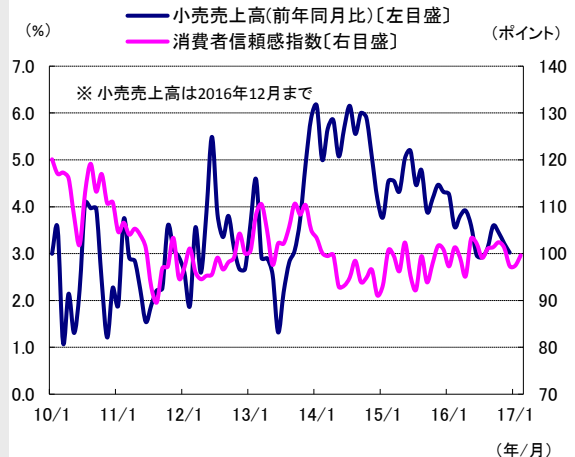
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2015/12/31～2017/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの小売売上高と消費者信頼感の推移

(月次：2010年1月～2017年2月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

上旬は豪中央銀行が金融政策決定会合後の声明で経済見通しについて前向きな見方を示したことなどから上昇した。また、大手リートが投資額を大幅に上回る金額でオフィス物件の投資持分を売却したこと、オフィス市場に対する強気な見方が広がったことも好感された。中旬は企業景況感指数が前月比で改善したことや、大手リートが予想分配金（配当金）を引き上げたことなどから、投資家心理が好転し続伸した。下旬は大手リートの通期決算が市場予想を上回る内容となったことなどが好材料となった一方、商業施設を展開する大手リートの経営陣がオンライン小売業との競争激化に警戒感を示したことなどが嫌気され、一進一退の展開となった。

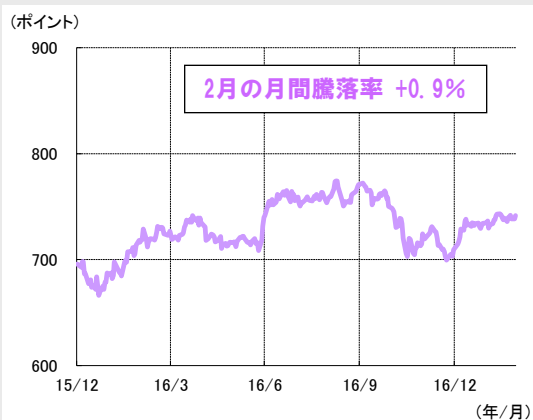
今後の見通し

オーストラリアリート市場は、景気拡大や緩和的な金融政策を背景にリートの良好な事業環境が継続していることから、戻りを試す展開になると考える。経済面では、企業景況感の改善を背景に今後、雇用や設備投資の拡大が見込まれる。消費マインドも上向いており、景気の拡大が続くことによって、不動産需要が増加すると予想する。金融政策面では、豪中央銀行は経済の成長を持続させるために緩和的な金融政策を維持する姿勢を示しており、景気を後押しする要因になると思われる。また、足元では鉄鉱石などの金属資源価格が上昇基調となっていることから、資源関連企業の業績改善を通じてオフィスや産業施設の需要に好影響を与えると考えられる。

経済指標の回復から投資家心理が改善し堅調な展開に

シンガポールリート指数の推移

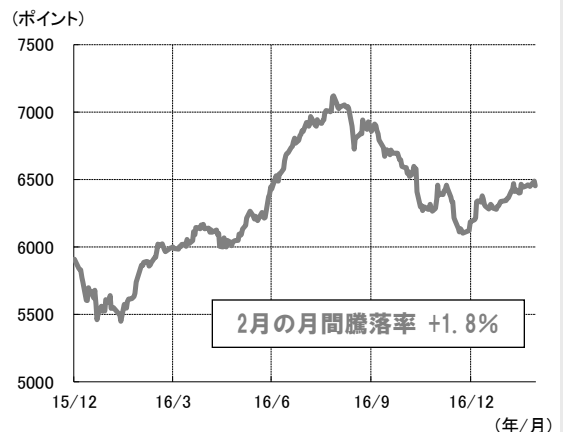
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2015/12/31~2017/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

香港リート指数の推移

(Hang Seng REIT Index 2015/12/31~2017/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

シンガポールでは、上旬は長期金利が低下したことを受けて、リートの利回り面での相対的な魅力が高まり、堅調に推移した。中旬は大手銀行の不良債権問題への警戒感が強まる中、投資家のリスク回避姿勢が拡がり、軟調な展開となった。下旬は大手不動産会社の決算が良好な内容となったことなどが好感され、底堅い展開となった。香港では、上旬は春節休暇中の中国の小売売上高が堅調であったことなどから上昇した。中旬は中国本土から香港の不動産に投資する動きが継続しているとの観測が拡がったことなどから、高水準の不動産価格が持続するとの見方が拡がり、続伸した。下旬は香港への来訪者数が前年比で増加したことなどから、香港経済の先行き不透明感が後退し、堅調に推移した。

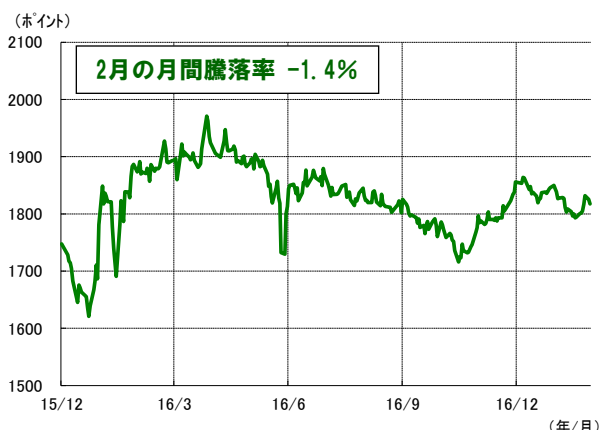
今後の見通し

アジアリート市場は、不動産需給の改善への期待が高まっていることから、堅調な展開になると考える。シンガポールでは、オフィスや商業施設の需給動向に改善の動きが見られることから、賃料の回復への期待が高まると考える。新規に開業した大型オフィスビルでは、大手金融機関などとのリース契約が順調に進んでいる。また、商業施設では、新規物件の稼働が少ない中、空室率が低下しており、需給環境に改善の動きがみられる。香港では、オフィス市場で低い空室率が続いていることに加え、来訪者数や小売売上高に底打ち感が見られることから、リートの事業環境は改善すると見られる。また、香港リートが中国本土で運営する商業施設では、契約更新時の賃料の増額改定が進んでいる。

一進一退の展開が続く

Jリート指数の推移

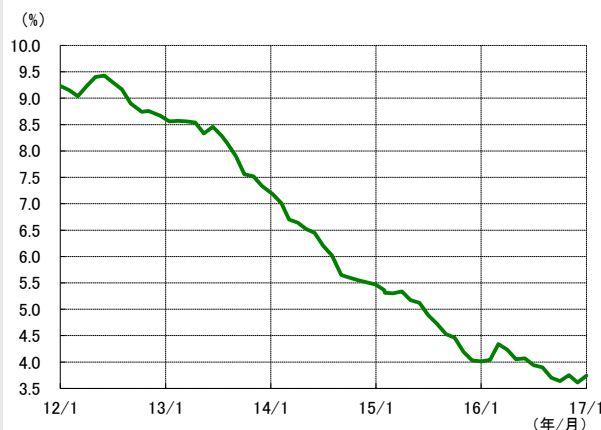
(東証REIT指数、2015/12/30~2017/2/28)



(出所) QUICKデータを基に岡三アセットマネジメント作成

東京都心5区オフィスビル平均空室率

(月次：2012年1月~2017年1月)



(出所) 三鬼商事データを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

2月のJリート市場は下落した。20年国債や30年国債など満期まで10年を超える超長期国債の利回りが上昇したことによって、国債に対するJリートの相対的な利回り魅力が低下したことなどから、Jリート市場は軟調な展開で始まった。また、公募増資が増加したため、需給の悪化も懸念され、Jリート市場は月半ばにかけて下落基調で推移し、東証REIT指数は1800ポイント程度まで下落した。その後、超長期国債の利回りが低下したことなどから、Jリート市場は持ち直す場面も見られたが上値は重く、月末にかけてJリート市場は一進一退の展開となった。

今後の見通し

Jリート市場は、一進一退の展開になると予想する。超長期国債の利回りやオフィス市況の先行きなどに対する懸念が払拭されるには時間を要すると見ている。しかし、このような懸念が多い中、足元でJリートの業績が総じて堅調に推移していると思われることは、Jリート市場を支援する材料と考えられる。また、公募増資が今後も続く可能性はあるものの、3%台後半の水準にあるJリートの平均的な利回りの魅力に着目した投資資金の流入が期待されることから、Jリート市場の需給が大幅に悪化するリスクは低いと考えられる。このため、Jリート市場は一進一退の展開になると予想する。

(作成：グローバル・エクイティ運用部)

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が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。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
 - お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
 - お客様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）の実質的な負担
：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）
- ※ 実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
監査費用：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
- ※ 上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
 - ※ 監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社
事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号
加入協会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

＜本資料に関するお問い合わせ先＞

カスタマーサービス部 フリーダイヤル 0120-048-214（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）