

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

安定した資金調達環境を背景に戻りを試す展開に

米国リート指数の推移

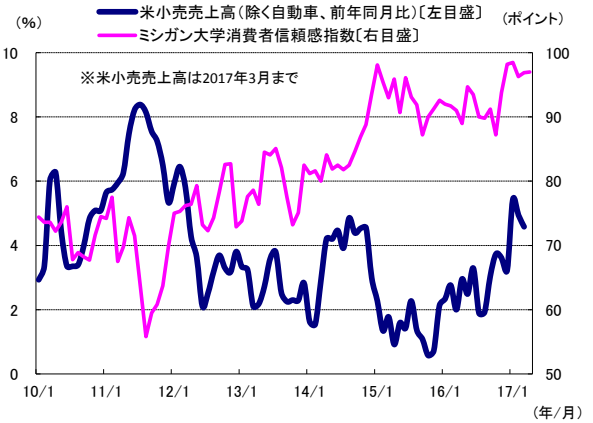
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2015/12/31～2017/4/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国の消費者信頼感指数と小売売上高の推移

(月次：2010年1月～2017年4月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

4月の市況

上旬は、複数の米連邦準備制度理事会 (FRB) 高官が金融引き締めに対して消極的な姿勢を示したことに加え、北朝鮮や中東情勢を巡る地政学リスクへの警戒感が強まったことなどをを受けて、長期金利が低下したことからリートの資金調達環境の悪化への懸念が後退し、堅調な展開となった。中旬は、財務長官が大規模な景気刺激策のために財源を確保する意欲を示したことなどをを受けて、政策への期待が高まり続伸した。また、消費者物価指数や小売売上高が低調な内容となったことをを受けて、長期金利が低下したことも好材料となった。下旬は、製造業購買担当者指数 (PMI) が市場予想を下回ったことや、原油先物価格が軟調に推移したことなどから、投資家心理が悪化し下落した。

今後の見通し

米国リート市場は、リートの安定した資金調達環境や業績拡大への期待が相場の下支え要因となり、戻りを試す展開になると予想する。足元では小売売上高など低調な経済指標が散見されるため、金融当局は政策変更には慎重な姿勢を維持すると考える。また、トランプ政権による景気刺激策の実行力について不透明感が残ることや、地政学リスクへの警戒感から、長期金利の上昇は抑制され、リートの安定的な資金調達環境が維持されると考える。米国主要リートの2017年1-3月期決算では、オフィスや産業施設などの不動産市場の良好な需給環境を背景として、概ね市場予想を上回る内容となり、通期の業績見通しを上方修正するリートが散見されたことから、今後も業績拡大期待が続くと考える。

英国不動産市場の先行き不透明感からもみ合う展開に

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

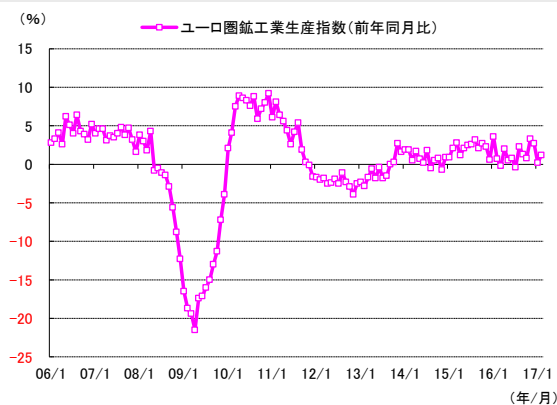
(2015/12/31～2017/4/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏の鉱工業生産指数の推移

(月次：2006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

4月の市況

上旬は、ユーロ圏の小売売上高が市場予想を上回ったことなどから、商業施設に投資するリートの業績動向に強気な見方が拡がり、上昇する展開となった。中旬は、英首相が解散総選挙の計画を発表したことを受けて、英国が政権基盤を強固にして欧州連合（EU）からの離脱交渉を推進するとの懸念が拡がり、主要国の長期金利が概ね低下したため、リートの利回り面での魅力が高まり続伸した。下旬はフランス大統領選を控えて、投資家の慎重姿勢が強まり一時下落したものの、その後は親欧州派のマクロン氏がトップで通過したことが好感され反発した。月末にかけては、英国やフランスの2017年1-3月期の国内総生産（GDP）が市場予想を下回ったことなどから、景気に対する先行き不透明感が強まり反落した。

今後の見通し

欧州リート市場は、英国不動産市場の先行き不透明感が残る一方、ユーロ圏のリートの良好な事業環境が続いていることから、もみ合う展開になると予想する。ユーロ圏では、欧州中央銀行（ECB）は緩和的な金融政策を維持する姿勢を示しており、リートの良好な資金調達環境が続くと考える。また、企業景況感の改善が続いており、企業のオフィス拡張や新規出店に対する積極的な動きが強まることが予想され、不動産賃貸需要は堅調に推移すると考える。一方、英国では、総選挙を控える中、EU離脱交渉を巡る不透明感を背景に、同国に拠点を置く企業が国外への移転を検討する動きが続いているため、リートの事業環境悪化への警戒感が残ると考える。

業績拡大が続いていることから底堅い展開に

オーストラリアリート指数の推移

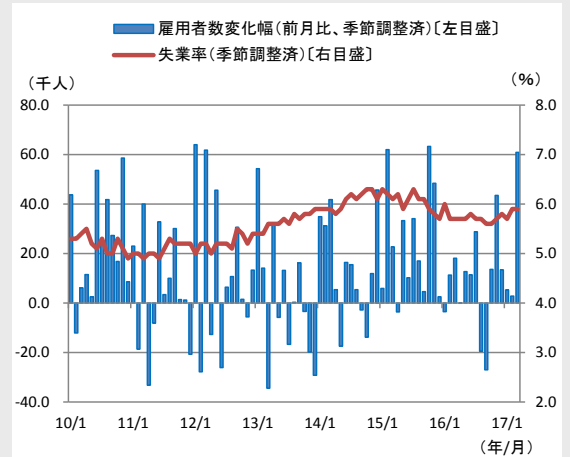
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2015/12/31～2017/4/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの雇用者数変化と失業率の推移

(月次：2010年1月～2017年3月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

4月の市況

上旬は、住宅価格指数が前月比で上昇したことが好感されたほか、オフィスビルに投資するリートが同業のリートから買収を提案されたことなどをを受けて、業界再編期待が高まり、堅調に推移した。米国がシリアを攻撃したことを受けて地政学リスクが高まり、長期金利が低下したことから、リーートの利回り面での相対的な魅力が高まったことも下支え要因となった。中旬は、大手リートが新しい住宅地開発プロジェクトを始めたことなどから、業績拡大への期待が高まり続伸した。また、小売り系リートが非中核的な物件の売却を発表したため、資本効率の改善への期待が高まった。下旬は、金属資源価格が軟調に推移し、関連企業の業績悪化への警戒感が広がる中、投資家のリスク回避姿勢が拡がり反落した。

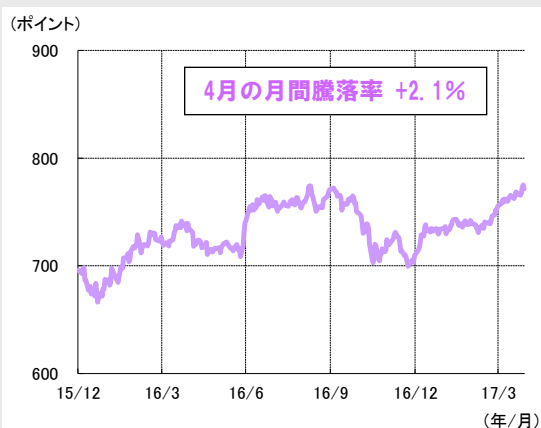
今後の見通し

オーストラリアリート市場は、リーートの業績拡大が続いていることから、底堅い展開になると考える。オフィス市場では、景気回復を背景に堅調なテナント需要が続く一方、物件の新規供給が少ないことに加え、再開発事業や鉄道などのインフラ整備に伴い既存のオフィスビルを取り壊す動きが続いていることから、空室率の低下が見込まれ、賃料は堅調に推移すると考える。また、産業施設市場では、米アマゾンが品揃えの拡大を表明するなどインターネット通販の成長が続いており、物流施設の需要が増加していることから、賃料は上昇すると思われる。そのため、リーートの保有物件では、賃料の値上げが見込まれ、リーートの業績拡大が続くと考える。

リートの増収基調の継続を背景に上値を試す展開に

シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2015/12/31~2017/4/28)



(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 2015/12/31~2017/4/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

4月の市況

シンガポールでは、上旬は産業施設リートの業界再編が進むとの観測が広がったことなどが好感され、上昇した。中旬は、北朝鮮や中東情勢の緊迫化を受けて、長期金利が低下してリートの利回り面での魅力が高まり続伸した。下旬は、リートの決算が概ね堅調な内容となったことなどが好感され、堅調な展開が続いた。香港では、上旬は商業施設リートが物件売却や投資家還元を強化するとの観測が広がったことなどから上昇した。中旬は、中国の新経済特区構想や珠江デルタ都市開発計画を受けて、不動産価値の向上への期待が高まり、続伸した。下旬は、貿易統計や外国人来訪者数などの経済指標が全般に堅調であったことなどから、底堅い展開が続いた。

今後の見通し

アジアリート市場は、シンガポールでは、リートの堅調な業績が続いていることから、上値を試す展開になると考える。2017年1-3月期決算では、概ね堅調な業績動向が確認され、また、大手リートの経営陣からは先行きの市場環境に強気な見通しが示された。足元では、投資ファンドによる産業施設リートへの投資が拡大していることが、需給面での支援材料になるとみられる。香港では、リートの収益が拡大していることから、底堅い展開になると予想する。香港リートが主に投資する郊外型商業施設には築年数の古い物件が多いことから、香港リートは継続的に保有物件の改装投資を行っている。改装後は増床や賃料改定による収入の増加が見込めることから、今後もリートの収益拡大が継続すると考える。

不動産市況の不透明感と利回り面の魅力が交錯し一進一退に

Jリート指数の推移

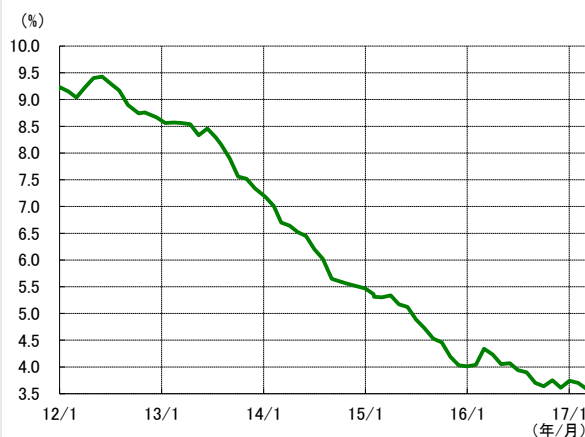
(東証REIT指数、2015/12/30~2017/4/28)



(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3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

4月の市況

Jリート市場は、オフィスなどの大量供給による不動産市況の先行きに不透明感がある中、地政学リスクへの警戒感を受けて為替市場で円高が進み、企業業績やオフィスビル需要の先行き懸念から、月半ばにかけて下落した。東京都心5区のオフィスビル空室率は改善の動きが続いていることが示されたものの、市場では材料視されなかった。その後、値頃感からJリート市場は反発する場面があったが、不動産市況の先行き不透明感などから、反発は持続せず、月末にかけてJリート市場は再び下落した。

(注) 東京都心5区…千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

今後の見通し

5月のJリート市場は、一進一退の展開になると予想する。オフィスをはじめ国内不動産市況の先行きに対する不透明感から、リートの業績悪化および減配を懸念する見方がある点は悪材料である。しかし、各リートの足元の業績は総じて堅調に推移していると考えられ、業績悪化および減配リスクが直ちに顕在化する可能性は低いと考えられる。また、Jリートの平均的な分配金利回りは3%台後半の水準にあり、長期国債に対して相対的に利回り魅力が高いと考えられる。このようなJリートの利回り魅力に着目した投資資金が流入し、Jリート市場を下支えすると考える。

(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過し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）