

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

業績拡大の継続への期待から戻りを試す展開に

米国リート指数の推移

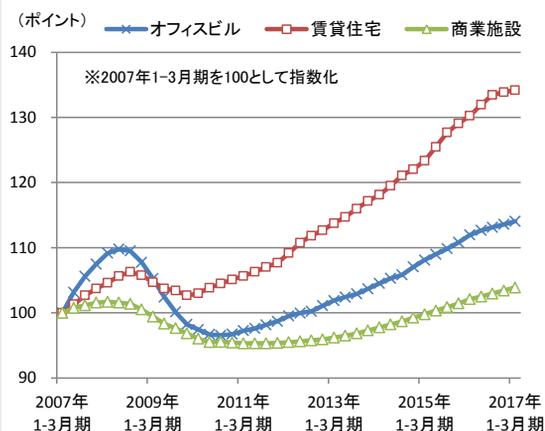
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2015/12/31～2017/5/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国の商業用不動産の賃料指数の推移

(四半期：2007年1-3月期～2017年1-3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

5月の市況

米連邦公開市場委員会 (FOMC) 声明において、足元の景気減速は一時的であり、米国経済の先行きに対する強気な見方が示されたことなどから、長期金利が上昇してリートの利回り面での相対的な魅力が後退し、中旬までは軟調な展開となった。また、大手小売り企業の決算が市場予想を下回る低調な内容となり、商業施設に投資するリートの事業環境に対する悲観的な見方が広がったことも悪材料となった。下旬は、住宅価格指数が市場予想を上回ったことなどが好感され、底堅い展開となった。しかし、月末にかけては、ミシガン大学消費者マインド指数 (改定値) が市場予想を下回ったことなどから、再度、リートが投資する商業施設の収益悪化への懸念が強まり、反落する展開となった。

今後の見通し

米国リート市場は、リートの良好な資金調達環境や業績拡大が継続すると見込まれることから、戻りを試す展開になると予想する。足元では、強弱の入り混じる経済指標が発表されており、利上げペースは緩やかになると見込まれる。また、政治の混乱による経済政策の不透明感から長期金利の上昇余地は限定的になると予想され、リートの安定的な資金調達環境が続くと考える。リートの経営陣は、先行きの業績推移に対する強気な見方を示している。小売り系リートは、ネット通販の台頭による実店舗の販売不振が懸念材料となっているものの、米景気の回復を背景に今後も個人消費の拡大が見込まれ、集客力に優れる大型商業施設に投資するリートを中心に業績は底堅く推移すると考える。

ユーロ圏の経済の安定成長を背景に底堅い展開に

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

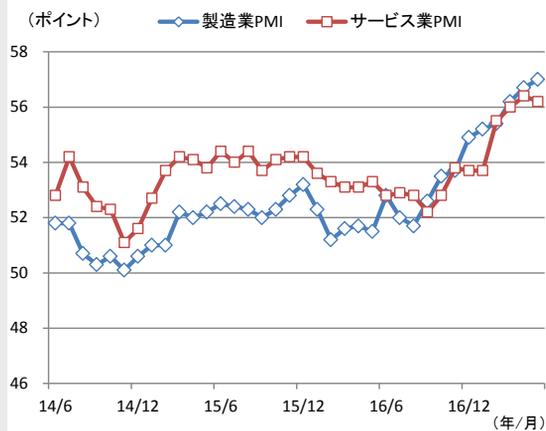
(2015/12/31～2017/5/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏の購買担当者指数の推移

(月次：2014年6月～2017年5月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

5月の市況

上旬は、フランス大統領選で親欧州派のマクロン氏が勝利したことを受けて、政治リスクが後退したほか、欧州委員会がユーロ圏の景気見通しを上方修正したことなどが好感され、中旬にかけて上昇する展開となった。しかしその後は、英国の大手リートの経営陣がロンドンのオフィス市場について慎重な見方を示したことなどが悪材料となり反落した。また、英国で物価上昇に対する警戒感が拡がる中、同国の長期金利が上昇してリートの利回り面での相対的な魅力が後退した。下旬は英国の5月の住宅価格が市場予想を上回ったことや、欧州中央銀行 (ECB) 総裁が金融緩和の継続に前向きな発言をしたことなどが好感され、持ち直す動きとなった。

今後の見通し

欧州リート市場は、英国不動産市場の不透明感が強まりつつあるものの、ユーロ圏では政治リスクの後退に加え、リートの良好な事業環境が続いていることから、底堅い展開になると予想する。ユーロ圏では、経済の安定成長を背景に底堅い不動産需要が続いている。また、フランスの新大統領が主張する法人税減税が実施された場合、企業景況感の改善を通じてオフィス拡張や新規出店の動きが拡がると見込まれ、不動産需要を後押しすると考える。英国では、欧州連合 (EU) 離脱交渉を巡る不透明感からオフィス需要が鈍化しており、築年数の古いビルを中心に空室率の上昇が見られる。また、個人消費に減速感がでてきており、リートの事業環境の悪化懸念が強まると考える。

財政政策やリートの業績拡大への期待から持ち直す展開に

オーストラリアリート指数の推移

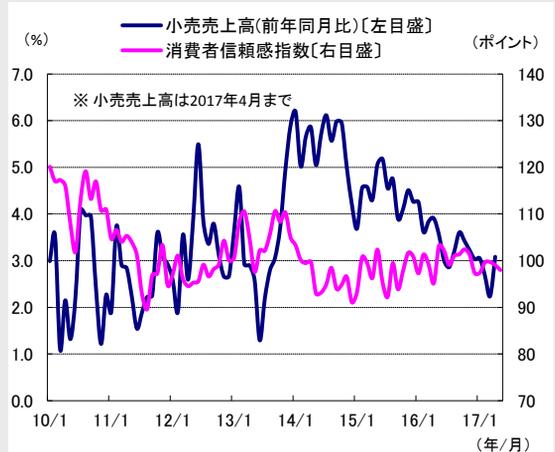
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2015/12/31～2017/5/31)



(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指数の推移

(月次：2010年1月～2017年5月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

5月の市況

上旬は原油などの資源価格が下落したことを受けて、資源関連企業の業績悪化への懸念が投資家心理の悪化に繋がり、上値の重い展開となった。また、政府が財政収支の改善を目標に多国籍企業や銀行に対して増税すると発表したことなどから、投資家のリスク回避姿勢が強まった。中旬は住宅ローン承認件数や消費者信頼感指数が低調な内容となったことなどを受けて、景気の先行き不透明感が強まり続落した。下旬は石油輸出国機構(OPEC)主導による原油減産の延長合意への期待などから、原油価格が戻りを試す展開となったことを好感し、反発する展開となった。また、大手リートが商業施設の再開発計画を発表したことなどが好感された。

今後の見通し

オーストラリアリート市場は、財政政策やリートの業績拡大への期待が相場を下支えする要因となり、持ち直す展開になると予想する。底堅い個人消費を背景に景気の緩やかな拡大が続く中、安定的な不動産需要が見込まれる。また、政府は来年度の予算案で道路や鉄道網などのインフラ整備計画を打ち出したことから、持続的な経済成長や利便性の向上による周辺地域の再開発への期待が不動産需要に好影響を与えると考えられる。業績面では、大手リートが保有している商業施設では、増床・改装工事や有力テナントの誘致により集客力を高めることが差別化要因となり、旺盛なテナント需要が賃料収入の拡大につながると考える。

リートの事業環境の改善を支えに堅調な展開に

シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2015/12/31~2017/5/31)



(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 2015/12/31~2017/5/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

5月の市況

シンガポールでは、上旬は1-3月期の不動産賃料指数が前期比で下落したことなどが嫌気され、軟調に推移した。中旬は3月の小売売上高が前年比で市場予想を上回ったことなどをを受けて、景気回復期待が高まり、反発する展開となった。下旬は1-3月期国内総生産（GDP）改定値が速報値から上方改定されたことなどから、景気の先行き不透明感が後退し続伸した。香港では、上旬は3月の小売売上高が前年比で増加に転じたことなどから、リートが投資する商業施設の事業環境に対する見方が改善し上昇した。中旬は中国政府が「一帯一路」の推進に向けた追加投資を発表したことなどが好感され、底堅い展開が続いた。下旬は不動産企業の業績改善期待が高まり、投資家心理が改善し続伸した。

今後の見通し

アジアリート市場は、シンガポールでは、リートの事業環境の改善が見込まれ、堅調な展開が続くと考える。エレクトロニクス業界などの生産回復が経済成長を牽引しており、オフィスや産業施設などの不動産市場が好影響を受けると思われる。また、産業施設に投資するリートは高効率な物件への投資を増やしていることから、収益性改善への期待が高まると考える。香港では、リートの賃料収入の増加期待が高まると思われることから、底堅い展開が続くと考える。香港の主要リートが保有する商業施設では、長期的に賃料の上方改定が続いている。消費の回復により事業環境が改善する中、今後もテナント売上高は安定的に推移すると見込まれ、契約賃料の引き上げによるリートの増収期待が高まると予想する。

好悪材料が交錯し、方向感の乏しい展開

Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2015/12/30~2017/5/31)



(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4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

5月の市況

米議会で歳出法案が暫定合意され、米国の財政政策を巡る不透明感が和らいだことや、仏大統領選挙の結果を受け欧州の政治情勢に対する不透明感も後退したことなどが支援材料となり、月前半は持ち直す動きとなった。

しかし、オフィスなどの大量供給による国内不動産市況の先行きに対する懸念から、上昇は続かず、5月半ばに反落した。月半ばには、東京都心5区のオフィスビル空室率が前月から更に改善したことが伝わったものの、市場の反応は鈍く、月後半にかけて狭いレンジ内で一進一退の展開となった。

(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

Jリート市場は、好悪材料が交錯し、方向感の乏しい展開になると予想する。

Jリート各社の足元の業績は、賃料増額や金融費用の減少効果などによって堅調に推移している。加えて、平均的な分配金利回りが3%台後半の水準にあるJリートの利回り魅力に着目した資金の流入が期待される。しかし、オフィスなどの大量供給による国内不動産市況の先行きに対する懸念は払拭されていない。足元業績が堅調なほか、利回り面での魅力はJリート市場を支援する材料と考えるが、国内不動産市況の先行き懸念が払拭されるまでは、Jリート市場は方向感の乏しい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）