

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

業績拡大期待や良好な資金調達環境を背景に底堅い展開に

米国リート指数の推移

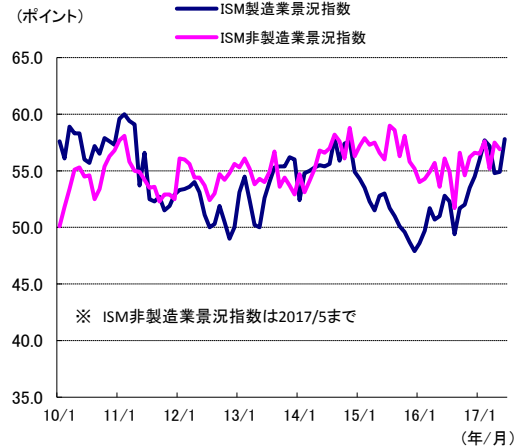
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2015/12/31～2017/6/30)



(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ISM景況指数の推移

(月次：2010/1～2017/6)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

6月の市況

雇用統計が市場予想を下回る内容となったことなどから景気の先行き不透明感が拡がり、利上げペースが緩やかになるとの見方が強まったことが好感され、中旬にかけて上昇する展開となった。また、データセンター系リートが同業リートの買収提案に応じると発表したことを受けて、業界再編への期待が高まったことも好材料となった。その後は、大手ネット通販会社が食品スーパーの買収を発表したことなどを受けて、小売り系リートの事業環境の悪化への懸念が強まり、上値の重い展開となった。下旬以降は、大手投資会社が小売り系リートの大口株主となったことや、住宅価格指数が上昇して過去最高を更新したことなどから、投資家心理が改善し、底堅い展開となった。

今後の見通し

米国リート市場は、一部の小売り系リートの業績悪化懸念が残るものの、米国リート全体としては業績拡大期待が続いていることから、底堅い展開になると予想する。小売りセクターでは、ネット通販の台頭で業績不振となった百貨店の店舗閉鎖の動きが加速しており、リートの業績悪化が懸念されている。一方、大手リートは映画館などネット通販との競合が少ないテナントの誘致を進めており、集客力の優れる商業施設のテナント需要は堅調である。産業施設や住宅、オフィスでは、不動産需要が堅調に推移しており、米国リート全体では良好な事業環境が継続している。また、足元の経済指標は強弱感が入り混じっており、当面の長期金利の上昇は抑制され、リートの良好な資金調達環境が続くと考える。

政策期待や割安なバリュエーションを背景に戻りを試す展開に

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

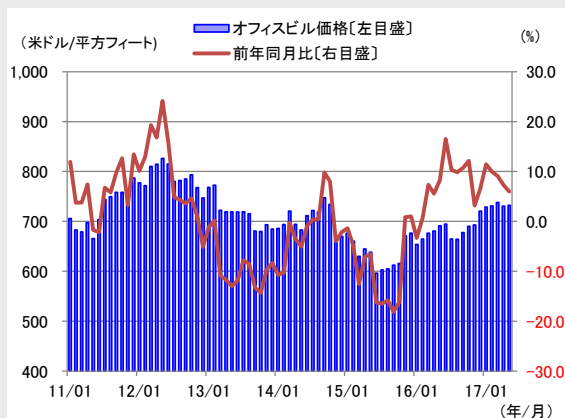
(2015/12/31～2017/6/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

フランスのオフィスビル価格の推移

(月次: 2011/1～2017/5)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

6月の市況

上旬はユーロ圏の生産者物価指数が市場予想を下回ったことなどを受けて、欧州中央銀行(ECB)は緩やかな金融政策を継続するとの見方が広がり、底堅い展開となった。中旬は、英国の住宅建設会社が足元の需要は底堅いと公表したことや、ユーロ圏財務相会合でギリシャ向けの追加融資について合意されたことなどが好材料となり、続伸する展開となった。下旬は英国の欧州連合(EU)離脱交渉が始まったことなどを受けて、同国不動産市場の先行き不透明感が強まり、下落する展開となった。また、ECB総裁や英中央銀行(BOE)総裁の発言などを受けて、欧州の金融緩和姿勢が後退するとの観測が強まり、投資家のリスク回避的な動きが強まった。

今後の見通し

欧州リート市場は、ユーロ圏リートの業績拡大期待や英国リートの割安なバリュエーションを背景に戻りを試す展開になると予想する。ユーロ圏では、フランスの議会選挙でマクロン新党が安定多数の議席数を獲得し、政策期待が高まったことから、オフィス拡張や新規出店に前向きな企業が増えるの見込まれ、不動産需要は堅調に推移すると考える。また、ECBは緩やかな金融政策を維持する方針であり、良好な資金調達環境が続くと思われる。英国では、EU離脱交渉を巡る不透明感が残るものの、既にリート価格はリートの純資産価値を下回る水準にある。一方、不動産価格は底堅い投資需要を背景に安定的に推移しており、バリュエーション面での割安感が相場を下支えする要因になると考える。

景気拡大が続くもネット通販台頭への警戒からもみ合う展開に

オーストラリアリート指数の推移

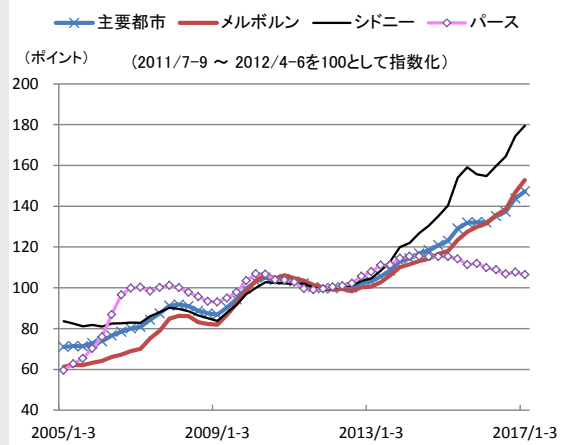
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2015/12/31～2017/6/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの住宅価格指数の推移

(四半期：2005/1-3～2017/1-3)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

6月の市況

上旬は原油や鉄鉱石などの資源価格が下落したことなどをを受けて、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、軟調な展開となった。また、豪中央銀行が同国経済の成長が鈍化しているとの認識を示したことが嫌気された。中旬は失業率が市場予想を下回り、景気の先行き不透明感が後退したほか、商業施設に投資するリートが物件を取得すると発表したことなどから業績拡大期待が高まり反発した。下旬は大手証券会社がネット通販との競合を懸念して商業施設に投資する大手リーートの投資判断を引き下げたことなどが嫌気され、軟調な展開となった。また、銀行税の導入による銀行の業績悪化懸念から、リーートの資金調達環境の先行き不透明感が広がった。

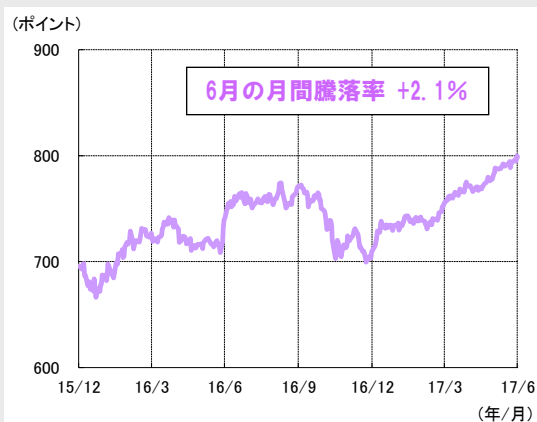
今後の見通し

オーストラリアリート市場は、ネット通販の台頭によるリートへの影響が懸念される一方、リーートの事業環境の改善が続いていることから、もみ合う展開になると予想する。ネット通販の成長が続いており、リートが投資する商業施設のテナント需要に及ぼす悪影響に対する警戒感が相場の上値を抑える要因になると思われる。一方、人口増加を背景に住宅建設需要が堅調に推移していることに加え、サービス業が牽引役となって景気拡大が続いており、今後も安定的な不動産需要が見込まれる。セクター別では、オフィスセクターは雇用情勢が改善していることから、賃貸需要は底堅く推移すると思われる。産業施設では、ネット通販市場の拡大を背景に倉庫の需要拡大が見込まれる。

順調なテナント誘致が業績拡大に寄与し堅調な展開に

シンガポールリート指数の推移

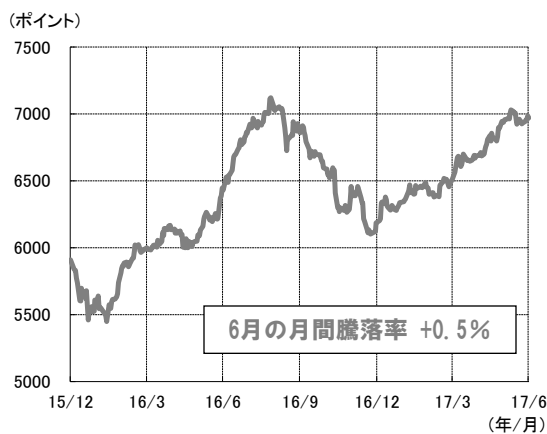
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2015/12/31~2017/6/30)



(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 2015/12/31~2017/6/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

6月の市況

シンガポールでは、上旬は外国人来訪者数が増加基調で推移していることなどを受けて、商業施設やホテルに投資するリートの事業環境が改善するとの見方が強まり、堅調に推移した。中旬は企業景況感が改善したことなどから、オフィスや産業施設の需要回復への期待が高まり続伸した。下旬はビジネス中心地のオフィス賃料が回復に転じたとの観測が拡がったことなどから、リートの業績改善への期待が拡がり上値を試す展開が続いた。香港では、上旬は住宅価格指数が上昇したことなどを受けて、住宅市場の回復期待が高まり上昇した。しかし中旬以降は、米国に連動して政策金利が引き上げられたことなどが嫌気され、弱含む展開となった。

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期待が高まり、底堅い展開が続くと考える。足元の消費者マインドの改善や、外国人来訪者数の増加を受けて、小売売上高の回復が見込まれる。また、ホテル市場では、宿泊需要の回復により下落基調で推移していた宿泊単価が下げ止まり、リートの事業環境は改善すると考える。香港では、優れたテナント誘致力を背景にリートの業績拡大が見込まれ、堅調な展開が続くと考える。大手リートは、小売市場の情報を豊富に持っていることから、相対的に成長性が高く優良なテナントを誘致することができている。また、地元住民の生活に密着した食品スーパーや飲食店などが主要テナントとなっているため、今後も安定的な収益拡大が見込まれる。

需給悪化懸念などから不安定な展開

Jリート指数の推移

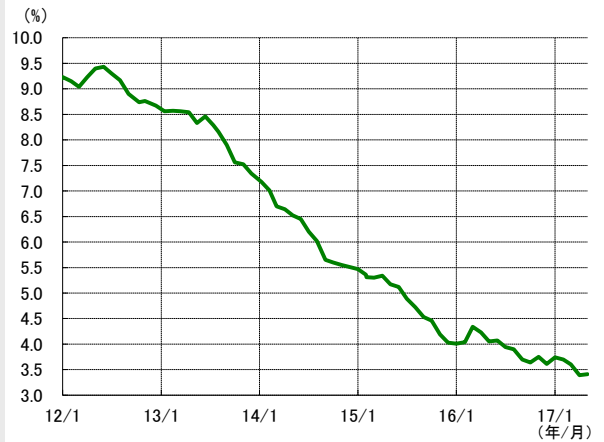
(東証REIT指数、2015/12/30～2017/6/30)



(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：2012/1～2017/5)



(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

6月の市況

6月のJリート市場は、総じて軟調に推移した。

投資口価格の下落により、分配金利回りが高まったことが支援材料となったものの、月前半に10年国債利回りが上昇すると、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から、月半ばにかけてJリート市場は下落基調で推移した。

その後も、Jリート市場を支援する新たな好材料が乏しい中、Jリートへ投資する投資信託からの資金流出懸念などから、Jリート市場の下落基調は続いた。月後半に再び10年国債利回りが上昇すると、Jリート市場の下落に拍車がかかった。

今後の見通し

当面のJリート市場は、利回り面で割安感が強まっていることなどが支援材料になると考えられるものの、需給悪化懸念などから不安定な値動きとなる可能性があると考えます。

Jリートの平均的な分配金利回り(加重)は4%程度の水準にあり、国債と比べ相対的な利回り魅力が高まっている。加えて、東京都心5区のオフィスビル平均空室率は低位にあることも安心材料と考える。しかし、オフィス市況の先行きに対する懸念が残るほか、Jリートへ投資する投資信託からの資金流出によって換金売り圧力が強まっていると考えられることから、Jリート市場は不安定な値動きとなる可能性がある。

(注) 東京都心5区…千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

(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）