情報提供用資料

2017年8月7日

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

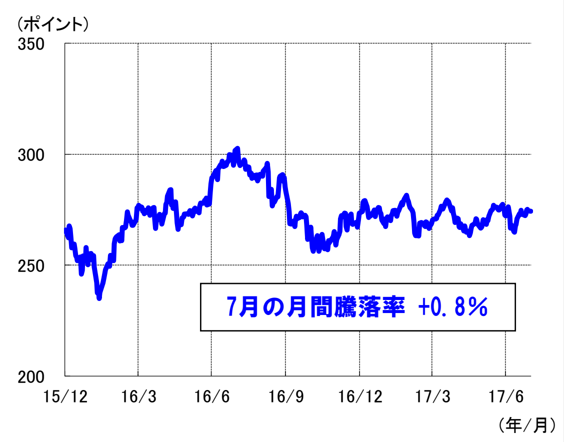
グローバル・エクイティ運用部

米国リート市場

良好な事業環境を背景に業績拡大が継続し底堅い展開に

米国リート指数の推移

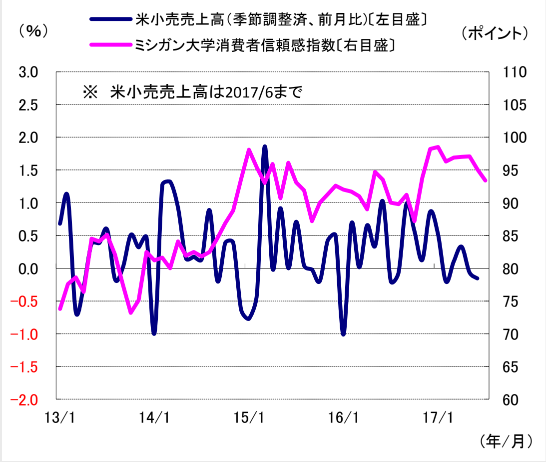
（Dow Jones U.S. Select REIT指数、2015/12/31～2017/7/31）



（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国の小売売上高と消費者信頼感指数の推移

（月次：2013/1～2017/7）



（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

7月の市況

上旬は商業施設への来店客数が減少していることに対する警戒感が強まったほか、欧米の中央銀行が金融引き締めに向けた動きを強めるとの観測を受けて長期金利が上昇したことなどが悪材料となり、下落する展開となった。中旬は米連邦準備制度理事会(FRB)議長が議会証言で物価動向を注視する姿勢を示した後、消費者物価指数(CPI)が市場予想を下回ったことから、早期利上げ観測が後退し、反発する展開となった。下旬は中古住宅販売仮契約指数（季節調整済み）が市場予想を下回ったことなどから、住宅市場の先行き不透明感が強まった一方、消費者信頼感指数が市場予想を上回ったことや、一部中堅リートの決算が堅調な内容となったことが好感され、一進一退の展開となった。

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が継続すると見込まれることに加え、主要リートの業績拡大が継続していることから、底堅い展開になると予想する。足元では低調な経済指標が散見されることに加え、経済政策の審議が遅れており、景気拡大ペースは緩やかになると思われる。また、物価上昇率は低下しており、金融政策の正常化は慎重に進められると考えられる。従って、長期金利の上昇余地は限定的となり、リートの良好な資金調達環境が続くと考える。米国主要リートの4-6月期決算では、不動産賃料収益は増加基調で推移し、堅調な事業環境を背景に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みられ、業績拡大が続くと考える。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

欧州リート市場

リートの需給改善期待が高まり底堅い展開に

欧州リート指数の推移

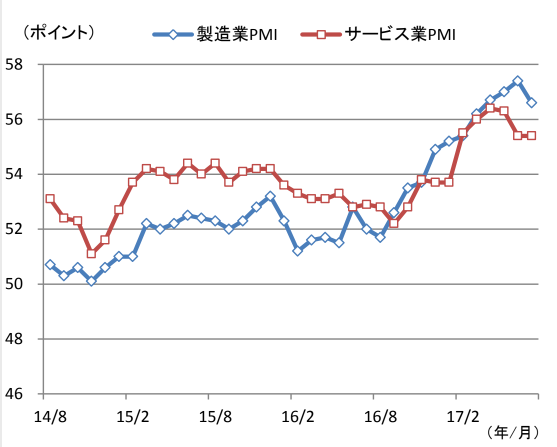
（FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数）

（2015/12/31～2017/7/31）

（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（PMI）の推移

（月次：2014/8～2017/7）



（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

7月の市況

上旬は欧州中央銀行（ECB）の議事要旨が公表され、量的緩和方針の見直しについて議論されたことが明らかとなり、長期金利が上昇してリートの利回り面での魅力が後退し、弱含む展開となった。中旬は、フランスの大手小売企業が発表した4-6月期の売上高が好調であったことを受けて、フランスの商業施設に投資するリートの業績改善期待が高まったことなどから反発した。また、英国の消費者物価指数が市場予想を下回り、英中央銀行の早期利上げに対する警戒感が後退したことなどから、投資家心理が改善した。下旬はECB総裁が理事会後の会見で金融政策の変更を秋に議論すると示唆したことなどが悪材料となり、上値が抑えられた。

今後の見通し

欧州リート市場は、長期金利の上昇への警戒感が残るものの、英国リートの需給改善期待に加え、ユーロ圏のリートの良好な事業環境が見込まれることから、底堅い展開になると予想する。ユーロ圏では、景況感が概ね改善方向に推移していることから、不動産需要は安定的に拡大すると考える。一方、量的金融緩和の縮小観測が残り、長期金利の上昇への警戒感が続くと考える。英国では、欧州連合（EU）離脱交渉の難航を背景に不動産市場の不透明感が続いているものの、既にリート価格は純資産価値（NAV）を大幅に下回る水準にある。そのため、自社の価格を割安と考えるリートが自社投資口買いに動いていることから、相場を下支えする要因になると考える。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

オーストラリアリート市場

業績拡大期待が高まり下値を固めて反発する展開に

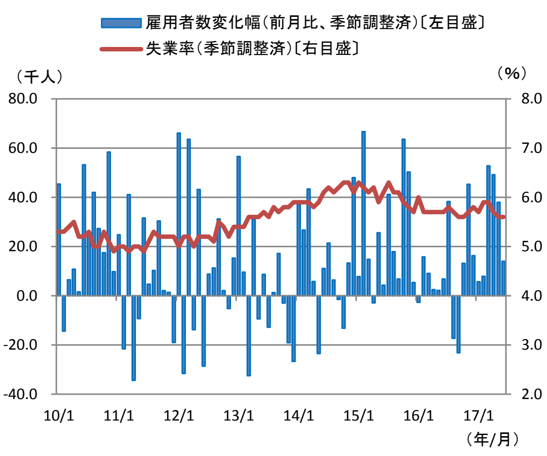
オーストラリアリート指数の推移

（S&P/ASX 200 A-REIT指数、2015/12/31～2017/7/31）

（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの雇用者数変化と失業率の推移

（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

7月の市況

上旬は欧米金利の上昇に連れて、長期金利が上昇したことなどを受けて、リートの利回り面での魅力が低下し、軟調な展開となった。また、住宅着工許可件数が市場予想を下回ったことなどから、住宅市場に対する先行き不透明感が拡がった。中旬は米国の利上げペースが緩やかになるとの見方が拡がり、長期金利の上昇が一服したことから、反発した。また、原油先物価格が堅調に推移したことなどから、関連企業の業績回復期待が投資家心理の改善に繋がった。下旬は大手リートが一部資産の売却を発表し、売却益を元に自己投資口取得や増配による投資家還元が強化されるとの期待が高まったことなどから、底堅い展開となった。

今後の見通し

オーストラリアリート市場は、良好な事業環境を背景にリートの業績拡大期待が高まると見込まれることから、下値を固めて反発する展開になると考える。オフィス市場では、景気拡大に伴い堅調な賃貸需要が続く一方、新規供給は少ないことから、空室率は低水準で推移しており、賃料の上昇基調が継続すると見込まれる。産業施設市場は、ネット通販の普及を受けて大型物流施設の需要が拡大すると思われる。商業施設市場については、ネット通販との競争激化が懸念される一方、雇用情勢が回復する中、個人消費が底堅く推移していることから、先行きの事業環境に対する警戒感は徐々に後退すると考える。また、豪中央銀行は緩和的な金融政策を維持する方針を示していることも下支え要因になると考える。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

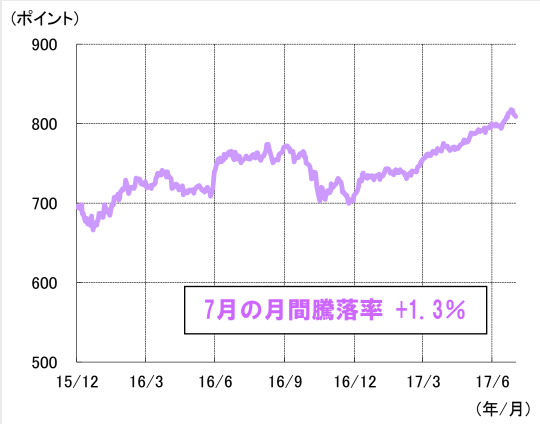
アジアリート市場

景気見通しの改善により業績拡大期待が高まり堅調な展開に

シンガポールリート指数の推移

（FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index）

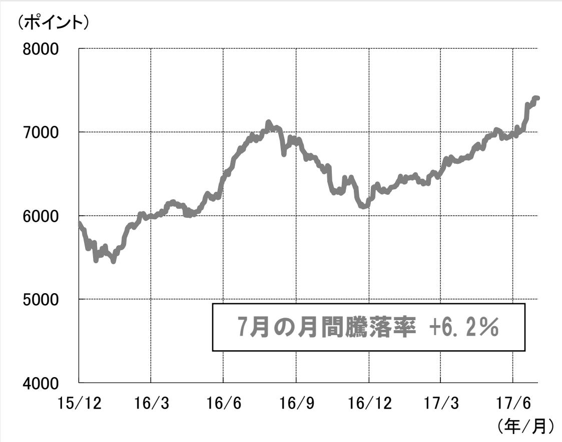
（2015/12/31～2017/7/31）



（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　2015/12/31～2017/7/31）



（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

7月の市況

シンガポールでは、上旬は、住宅価格やオフィス賃料が一部のエリアで反発しているとの観測が拡がったことなどを受けて、堅調に推移した。中旬は、大手リートの決算が良好な内容となったことなどから、続伸する展開となった。月末にかけては、4-6月期の不動産統計が発表され、商業施設やオフィスの空室率が上昇したことなどが嫌気され、軟調に推移した。香港では、上旬はオフィスビルに投資する大手リートが簿価を大幅に上回る価格で資産を売却するとの報道などを受けて上昇した。中旬以降は、中国本土からの資金流入観測が強まる中、金融業や不動産業の事業環境が改善するとの見方から、リートの業績改善への期待が高まり上昇した。

今後の見通し

アジアリート市場は、シンガポールでは景気見通しが改善しており、リートの事業環境好転への期待が高まっていることから、堅調な展開が続くと考える。欧米景気が概ね良好であることから、シンガポールの輸出は好調に推移している。そのため、製造業の業況見通しが改善しており、今後は物流施設や工場などの産業施設に投資するリートの業績改善期待が高まると考える。香港では、大手リートの資産売買の動きを受けて、保有資産評価の改善への期待が拡がっていることから、堅調な展開が続くと考える。足元ではリートによる大型物件の売買交渉が進められており、これが成立すると、不動産の現物資産の流動性が低いことによるマイナスの評価が解消し、リート市場全体に好影響を与えると予想する。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

強弱材料が入り交じり、値動きの荒い展開に

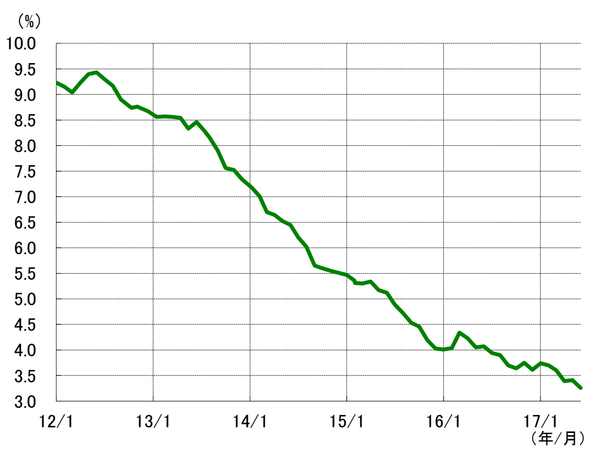
Jリート指数の推移

（東証REIT指数、2015/12/30～2017/7/31）

（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：2012/1～2017/6）



（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

7月の市況

Jリート市場は、月半ばにかけて大幅に下落した後、月末にかけて反発した。

Jリートへ投資する投資信託からの資金流出による需給悪化や、長期金利の動きが不安定に推移したことなどから、Jリート市場は月半ばにかけて大幅に下落した。

その後、Jリート市場の大幅下落によって、Jリートの平均的な分配金利回りが4%を超える水準まで上昇し、分配金利回り面での割安感に着目した買いが入ったことなどから、Jリート市場は反発し、月末にかけても戻りを試す動きが続いた。

今後の見通し

Jリート市場は、値動きの荒い展開になると予想する。

7月後半からJリート市場は反発したものの、Jリートの平均的な分配金利回りは4%程度の水準にあり、国債に対する利回り魅力は依然として高いと見ている。Jリート各社の業績が総じて堅調に推移する中、Jリートの利回り魅力に着目した投資資金が流入すると考えられる。

ただ、一方で波乱材料も残ると見ている。Jリートを組み入れる投資信託からの資金流出額が今後も断続的に発生する可能性があり、解約対応目的で投信の売り越しが増えれば、需給バランスが崩れて大幅に下落することも考えられる。

（作成：グローバル・エクイティ運用部）

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

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に帰属します。

【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）