

2019年1月16日

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

ファンダメンタルズやディフェンシブ性が評価され、持ち直す展開に

米国リート指数の推移

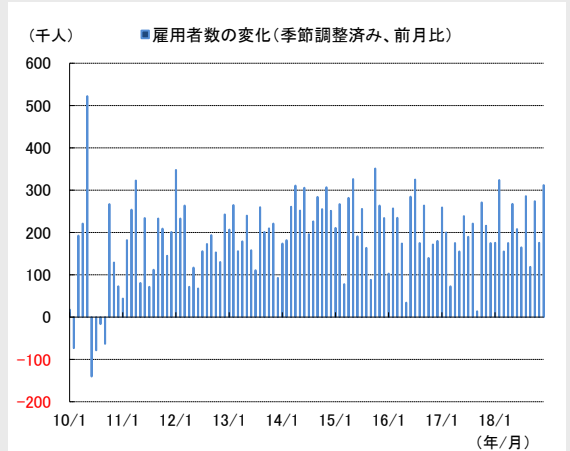
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2017/12/29～2018/12/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国の非農業部門雇用者数の推移

(月次：2010年1月～2018年12月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

12月の市況

上旬は、米国の利上げペースが鈍化する可能性があることと報じられたことなどを受けて、リートの良好な資金調達環境が維持されるとの見方が拡がり、堅調な展開となった。しかし、中旬に入ると、米中貿易摩擦を背景に世界的な景気減速が懸念される中、米連邦準備制度理事会(FRB)議長が記者会見で金融政策の正常化を現行通り進める姿勢を示した。これを受けて、金融環境の引き締めによる経済に及ぼす悪影響が警戒され、反落する展開となった。下旬も、暫定予算が不成立となり、米政府機関が一部閉鎖されたことなどから、政治を巡る不透明感が強まり続落した。月末にかけては、年末商戦が良好な結果となったと報じられたことなどを受け、景気減速への過度な懸念が後退し、下値を固める展開となった。

今後の見通し

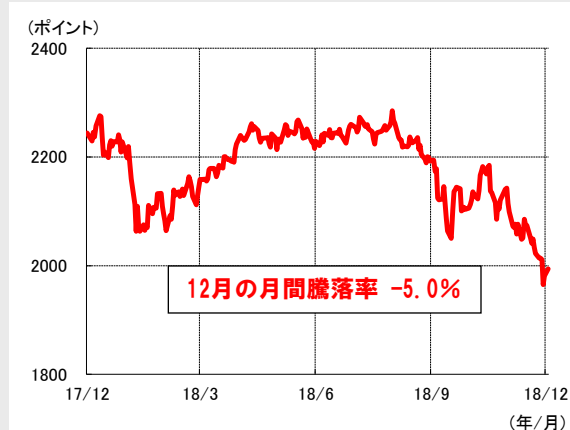
米国リート市場は、リートの良好なファンダメンタルズやディフェンシブ性を評価する動きが拡がると見込まれ、持ち直す展開になると予想される。世界的な景気減速への懸念が上値を抑える要因となるものの、米国経済は、良好な雇用情勢を背景に個人消費等の内需が下支えとなり、拡大基調が続くと見込まれ、不動産需要は堅調に推移すると予想される。また、リートは国内に保有する不動産の長期契約に基づいた安定的な賃料が主な収入源であり、業績の安定性の面でリートの投資魅力が高まると見込まれる。さらに、足元でFRB議長は利上げの一時停止や資産縮小を修正する可能性を示したことから、利上げペースの鈍化により、リートの良好な資金調達環境や利回り面での魅力が維持されると考えられる。

景気鈍化懸念や政治的な不透明感から上値の重い展開へ

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

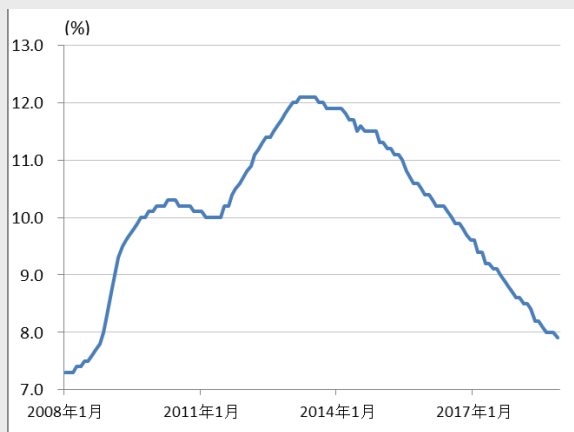
(2017/12/29～2018/12/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏の失業率の推移

(月次：2008年1月～2018年11月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

12月の市況

上旬は、フランスにおいて燃料税の引き上げに抗議するデモが暴徒化したことや、英国の欧州連合(EU)からの合意なき離脱への可能性が高まったことなどから、上値の重い展開となった。中旬にかけて、イタリアが、EUに対して2019年の財政赤字を修正した予算案を提出したことが好感され、一時的に上昇した。しかし、英国の小売企業が年末商戦の低迷により業績見通しを引き下げたことから、個人消費の鈍化が懸念され、小売系リートを中心に下落した。また、ドイツの12月のIfo企業景況感指数が、4か月連続で低下したことなども悪材料となった。下旬も、米政府機関が一部閉鎖されたことや、世界経済の減速懸念が高まったことなどから、投資家の運用リスクを回避する姿勢が強まり、下落基調が続いた。

今後の見通し

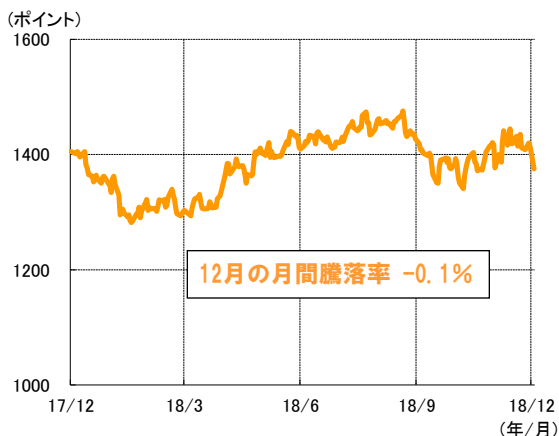
欧州リート市場は、世界的に景気の不透明感が高まっていることや、フランスのデモによる経済活動への悪影響などから、上値の重い展開になると考えられる。ユーロ圏の主要な輸出先である中国の成長鈍化懸念は、物流関連などのリートの下落要因になると考えられる。一方、欧州中央銀行(ECB)による利上げ観測が後退し、リートの利回り面での投資魅力が高まっていることや、労働市場において失業率の低下が続いていることは、下値を支える要因になると考えられる。英国においては、EU離脱協議を巡る不透明感などによる消費者のセンチメントの軟化や、オンライン販売との競争激化による賃料の低下圧力などから、商業施設などを運営するリートの業績への悪影響が懸念され、軟調な展開が予想される。

オーストラリアリート市場

保有資産価値の上昇期待を背景に底堅い展開に

オーストラリアリート指数の推移

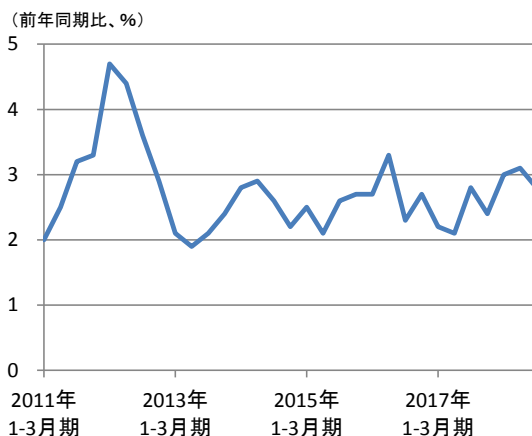
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2017/12/29～2018/12/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの実質GDP成長率の推移

(四半期：2011年1-3月期～2018年7-9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

12月の市況

住宅価格の下落基調が続いていることに加え、2018年7-9月期の実質国内総生産(GDP)成長率が市場予想を下回ったことなどから、利下げ観測が浮上した。これを受けて、長期金利が低下し、利回り面でのリートの投資魅力が高まったことから、中旬にかけて上昇する展開となった。その後は、最大の貿易相手国である中国の主要経済指標が総じて弱い内容となり、中国景気の減速懸念が強まる一方、中国政府による景気刺激策への期待が高まるなど、方向感を欠く展開となった。下旬は、世界経済の減速が懸念される中、原油相場下落や米政府機関の一部閉鎖への警戒感が強まったことなどを受けて、投資家心理が悪化し、軟調な展開となった。

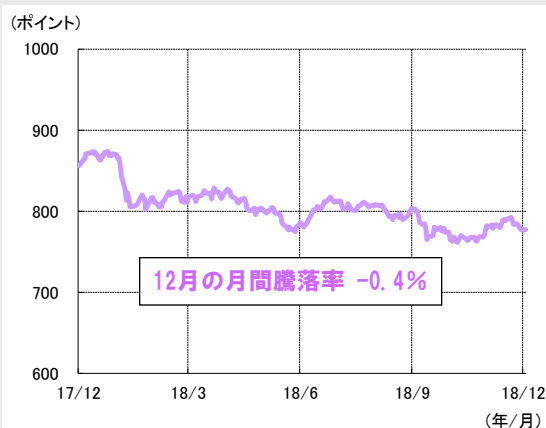
今後の見通し

オーストラリアリート市場は、リートの良好な事業環境や保有資産価値の上昇期待を背景に底堅い展開になると予想される。安定した雇用環境や投資を支えに経済は、緩やかな拡大基調を辿ると見込まれ、底堅い不動産需要が続くと考えられる。一方、インフレ圧力は高まっていないことから、低金利政策が続くと見込まれ、良好な資金調達環境が維持されよう。オーストラリアでは、米ネット通販大手のアマゾンが本格参入するなどネット通販市場が拡大基調にあり、大型物流センターの需要増加が見込まれる。旺盛な需要を背景に賃料が上昇することによって、物流センターに投資するリートの保有資産価値の上昇が続くと見られ、相場の支援材料になると考えられる。

堅調な業績推移や投資主還元への期待から、底堅い展開に

シンガポールリート指数の推移

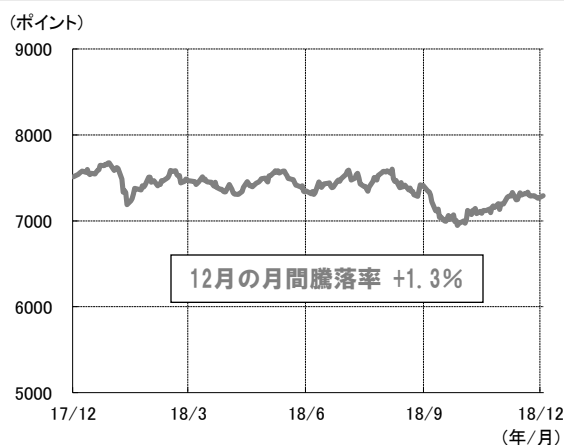
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2017/12/29~2018/12/31)



(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 2017/12/29~2018/12/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

12月の市況

シンガポールでは、カナダの裁判所が米国の要請で逮捕した中国大手通信機器メーカー幹部の保釈を認めたことなどから、米中貿易交渉が進展するとの見方が拡がり、中旬にかけて堅調な展開となった。しかしその後は、11月の輸出額(除く石油)が、前月比で市場予想を下回ったことなどをを受け、輸出減速による経済への悪影響が懸念され、反落する展開となった。香港では、米中首脳会談で中国への追加関税発動の猶予が決まり、米中貿易摩擦の激化懸念が、後退したことなどから、上昇して始まった。その後も、中国政府による景気刺激策への期待が高まったことに加え、商業施設に投資する大手リートが保有資産を高値で売却したことなどが好材料となり、底堅い展開となった。

今後の見通し

アジアリート市場は、リートの堅調な業績推移に加え、投資主還元や保有資産評価の改善への期待から、底堅い展開になると予想される。シンガポールでは、世界景気の先行き不透明感を背景に、外需関連企業の投資マインド低下が懸念されるものの、好調なサービス産業を中心に底堅いオフィス需要が見込まれる。また、新規の供給量が少ないことから、良好な需給環境を背景にオフィスビルに投資するリートの業績は堅調に推移すると見込まれる。香港では、主に商業施設に投資する香港最大手のリンクリートが、資産評価額を大幅に上回る価格で保有物件を売却した。売却資金を活用した自己投資口の取得やリートの保有資産評価の改善への期待が、相場を下支えする要因になると考えられる。

好悪材料の拮抗によりレンジ内での推移に

Jリート指数の推移

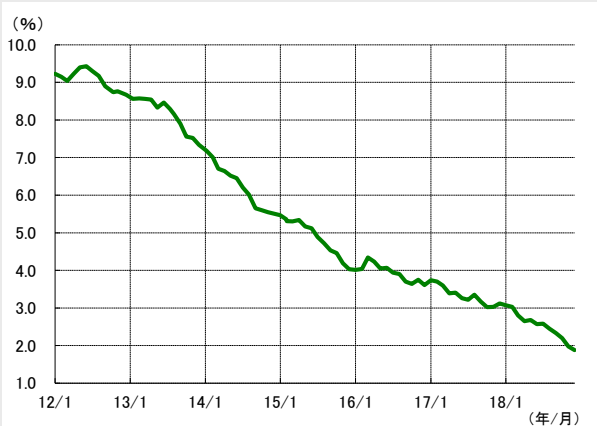
(東証REIT指数、2017/12/29～2018/12/28)



(出所) Bloomberg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～2018年12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

12月の市況

12月のJリート市場は下落した。

月初から中旬にかけては、国内長期金利の低下を背景に、バリュエーション面での相対的な投資魅力が高まったことが好感された一方、世界景気の先行き不透明感の強まりが相場の下落要因となり、一進一退の動きとなった。

しかしその後は、世界の株式市場が急落したことを受け、投資家のリスク回避姿勢が一段と強まり、Jリート市場も下落する動きとなった。月末にかけては、投資口価格の下落を受けてバリュエーション面での割安感に着目した買いが入ったことなどから、戻りを試す展開となった。

(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

今後のJリート市場は、レンジ内での推移が予想される。

国内長期金利の低下を受けて、Jリートの相対的な投資魅力が高まっていることに加え、東京都心5区のオフィスビル平均空室率が、2%を下回るなど良好なファンダメンタルズが継続していることが相場の上昇要因になると考えられる。特に、保有物件の賃料増額など内部成長による業績拡大が期待できるオフィス特化型リートは、相対的に堅調な価格推移が予想される。

一方、物件の取得価格の上昇を背景に、外部成長による業績拡大が難しいと考えられることや、将来の公募増資に伴う需給悪化懸念などが相場の上値を抑える要因になると予想される。

(作成：運用本部)

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1.991088%（税抜1.8436%）
- ※ 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＞

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）