

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

良好な資金調達環境や業績拡大を受けて、堅調な展開に

米国リート指数の推移

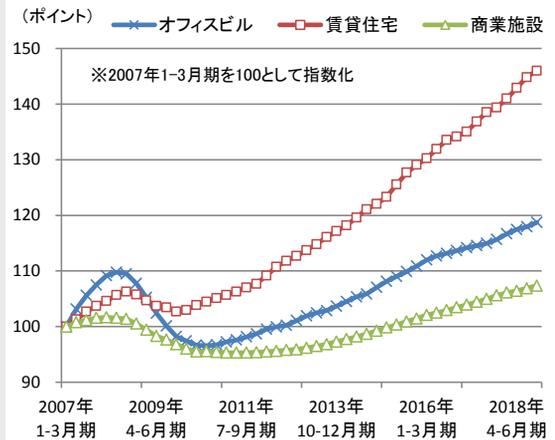
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2017/12/29～2019/1/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国商業用不動産の賃料指数の推移

(四半期：2007年1-3月期～2018年10-12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

1月の市況

米連邦準備制度理事会 (FRB) 議長が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などから、金融政策を巡る不透明感が後退し、中旬にかけて上昇する展開となった。また、米中次官級協議が開催され、貿易交渉が進展するとの見方が広がったことも好材料となった。その後も、12月の鉱工業生産が前月比で市場予想を上回ったことなどから、景気の先行き不透明感が後退し続伸した。下旬以降も、米国主要リートによる2018年10-12月期の決算が概ね堅調な内容となったことなどをを受けて、リーートの業績に対する見方が改善し、戻りを試す展開となった。また、米連邦公開市場委員会 (FOMC) 後の声明で、FRBが金融政策の正常化を棚上げする姿勢を示したことも投資家心理の改善につながった。

今後の見通し

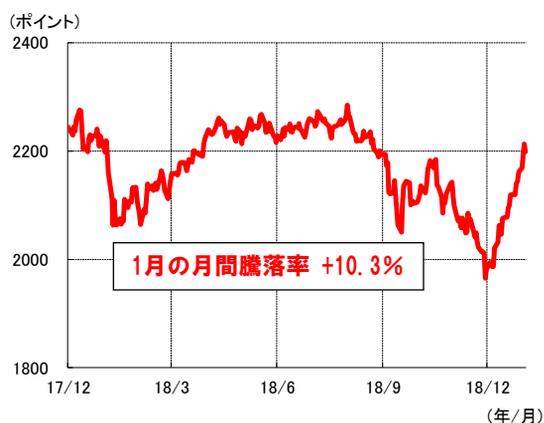
米国リート市場は、良好な資金調達環境が続くと見込まれることに加え、リーートの業績拡大が続いていることから、堅調な展開になると予想される。米国では、好調な雇用情勢を背景に景気拡大基調が続くと見込まれ、不動産需要は堅調に推移すると考えられる。金融政策面では、金融当局が追加利上げや資産縮小など金融政策の正常化を停止する姿勢を示したことから、リーートの良好な資金調達環境が維持されると思われる。加えて、主要リーートの2018年10-12月期決算は概ね良好な内容となっている。リートは国内に保有する不動産の賃料が主な収入源であり、世界経済の減速の影響が比較的小さいことなどから、業績拡大への期待がリート相場を下支えする要因になると考えられる。

利上げ観測の後退と政治的不透明感からもみあう展開へ

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

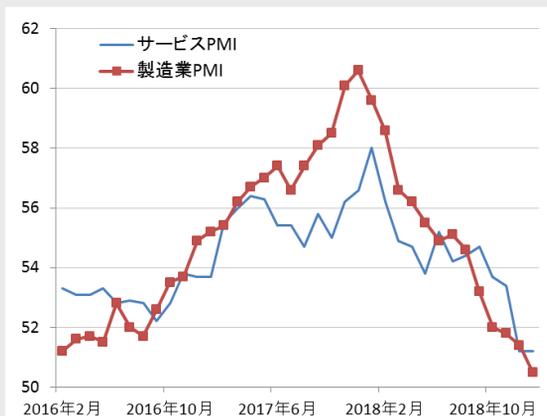
(2017/12/29～2019/1/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏の製造業及びサービス業PMIの推移

(月次: 2016年2月～2019年1月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

1月の市況

上旬は、米中貿易摩擦の問題解消に対する期待が高まったことや、中国政府が積極的な景気下支え策を打ち出したことなどから、中国景気の減速による欧州経済への悪影響は限定的になるとの観測が強まり、上昇した。中旬には、英下院で欧州連合（EU）離脱協定案が否決されたものの、ドラギ欧州中央銀行（ECB）総裁のハト派的な発言を受けて、長期金利が低位で推移したことから、リートの資金調達環境の改善が期待され堅調に推移した。下旬には国際通貨基金（IMF）が2019年と2020年の世界の成長率見通しを引き下げたことや、主要な経済指標が鈍化傾向を示したことから、長期金利がさらに低下し、リートの利回り面での投資魅力が高まったことから、上昇基調が続いた。

今後の見通し

欧州リート市場は、ECBによる利上げ時期の後ずれ観測が高まっていることから、資金調達環境の改善が期待されるものの、政治的な不透明感などから、もみあう展開になると予想する。主要都市においては、オフィス物件の空室率は低く、賃料の上昇傾向が見られていることを受けて、オフィス系リートを中心に業績改善が期待されることが好材料になると考える。しかし一方、ユーロ圏購買担当者指数（PMI）などの主要な経済指標は低下しており、経済活動の鈍化が懸念されることに加え、不透明な政治情勢や貿易摩擦が実体経済に与える悪影響が上値を抑える要因になるとと思われる。英国においては、EU離脱の期限が迫っており、協議を巡る不透明感が懸念され、上値の重い展開を予想する。

オーストラリアリート市場

資金調達環境の改善や安定した業績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

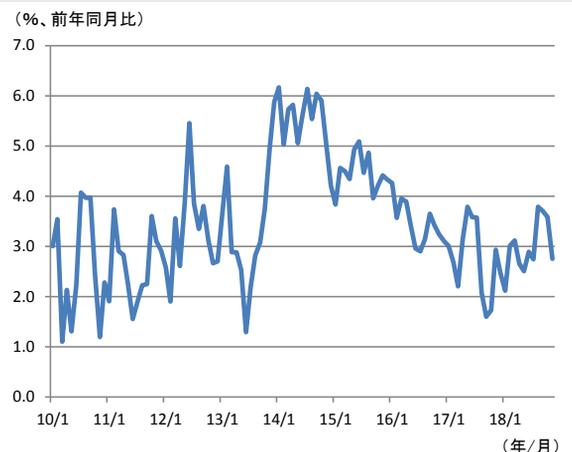
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2017/12/29～2019/1/31)



(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の推移

(月次：2010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

1月の市況

11月の小売売上高が前月比で市場予想を上回ったことなどをを受けて、商業施設に投資するリートの事業環境は良好との見方が広がった。また、米中次官級協議の開催により、貿易交渉の進展期待が高まったことなどから、投資家心理が改善し、中旬にかけて上昇する展開となった。その後も、11月の住宅ローン承認件数が前月比で市場予想ほど落ち込まなかったことなどから、住宅市場の先行きに対する悲観的な見方が後退し、上昇基調で推移した。下旬以降も、12月の雇用統計で雇用者数が前月比で市場予想を上回ったことや、失業率も前月から改善したことなどをを受けて、景気拡大期待が高まり、戻りを試す展開となった。

今後の見通し

オーストラリアリート市場は、リートの資金調達環境の改善に加え、底堅い業績推移が見込まれるため、堅調な展開になると予想する。豪中央銀行(RBA)は景気下支えのため、金融政策を緩和方向に転換する姿勢を示した。利下げ観測が金利低下圧力となり、リートの資金調達環境が改善すると見込まれる。オフィスセクターでは、シドニーを中心に堅調な需要が続く一方、新規供給量は少ないことから、空室率が改善して賃料の上昇基調が続くと考えられ、小売りセクターでは、住宅価格下落の影響が懸念されるものの、雇用情勢の改善を背景に底堅い個人消費が見込まれる。リートが投資する商業施設では、安定的なテナント需要が続くと思われる。以上によりリートの業績は底堅く推移すると考えられる。



■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いたします。

良好な事業環境を背景に業績への期待が高まり、底堅い展開に

シンガポールリート指数の推移

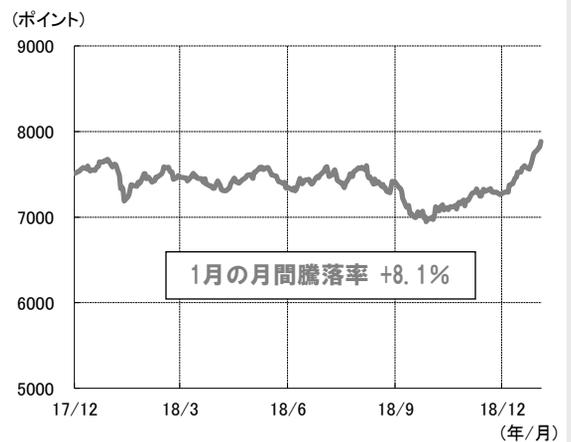
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2017/12/29~2019/1/31)



(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 2017/12/29~2019/1/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

1月の市況

シンガポールでは、米国の利上げ停止観測を背景にアジア地域からの資金流出懸念が後退したことなどから、投資家心理が改善し、堅調な展開となった。また、米中貿易交渉の進展期待も相場の支援材料となった。下旬以降も、主要リートの2018年10-12月期決算が概ね良好な内容となったことなどを受けて、業績が順調に推移しているとの見方が拡がり続伸した。米金融当局が金融政策の正常化を急がない姿勢を示したことから、金融政策を米国と連動させている香港では、金利上昇によるリートの資金調達環境の悪化懸念が後退し、上昇する展開となった。下旬以降も、香港最大手のリートによる中国本土の大型商業施設の買収が完了したことなどが好材料となり、戻りを試す展開となった。

今後の見通し

アジアリート市場は、良好な事業環境を背景に業績への期待が高まると見込まれ、底堅い展開になると予想される。シンガポールは、国際会議や展示会の開催場所として国際的な評価が高く、海外からのビジネス客の増加が続くと見込まれる。一方、新規に供給されるホテルの客室数は少ないことから、ホテル客室稼働率の改善が続き、ホテルに投資するリートを中心に業績改善が継続すると考えられる。香港は、インフラ投資や個人消費などの内需を支えに景気拡大基調が続くと思われる。こうした中、香港リートが主に投資する郊外型商業施設では、地元住民の堅調な消費を背景に底堅い店舗売上高が見込まれる。そのため、好調なテナント需要が続き、リートの業績拡大が継続すると考えられる。

バリュエーション面での割安感の後退から短期的な調整局面に

Jリート指数の推移

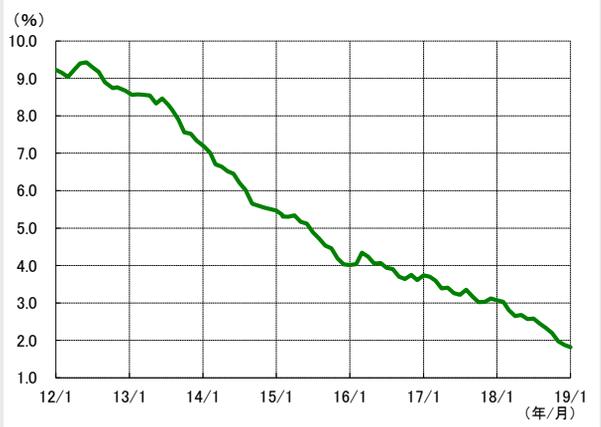
(東証REIT指数、2017/12/29～2019/1/31)



(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～2019年1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

1月の市況

上旬は、世界景気の減速懸念などを背景に、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから下落して始まったものの、国内外の株式市場が反発するとJリート市場も上昇に転じた。

中旬は、利益確定と見られる売り圧力が強まったことから、一時上値の重い展開となった。

しかし下旬以降は、米中貿易摩擦への懸念が和らぎ投資家に安心感が広がったことや、国内長期金利が低水準で推移し、Jリートの相対的な投資魅力が高まったことなどから一段と上昇し、月末の東証REIT指数は1850.85ptと約2年ぶりの高値となった。

(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、短期的な調整局面を迎えるものと予想する。

Jリート市場は、1月の相場上昇を受けてバリュエーション面での割安感が後退していることや、将来の公募増資に伴う需給悪化懸念などから、短期的に売り圧力が強まることが予想される。

ただ、空室率の低下や賃料増額が継続しているオフィスビルを中心に、良好なファンダメンタルズが下値を支える材料となろう。中長期的には、相対的な投資魅力の高まりを背景に、国内の金融機関や海外投資家からの持続的な資金流入が見込まれるほか、内部成長を軸とした個別銘柄の業績拡大が期待できることから、堅調に推移すると考えられる。

(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）