

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

利回り面での投資妙味や業績の安定性を背景に、底堅い展開に

米国リート指数の推移

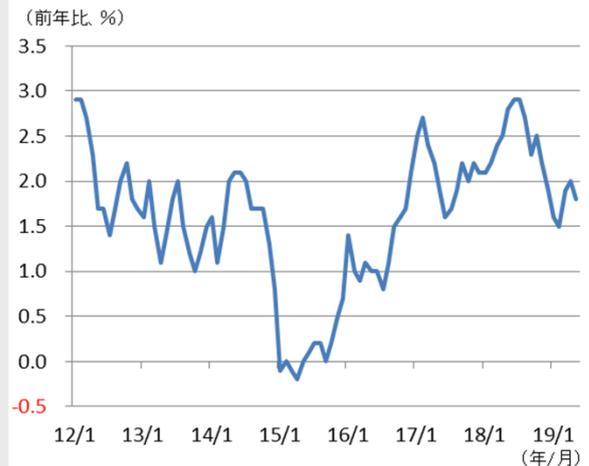
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2017/12/29～2019/6/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国の消費者物価指数(CPI)の推移

(月次：2012年1月～2019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

6月の市況

上旬は、米連邦準備制度理事会(FRB)議長が利下げの可能性を示唆したことなどが好材料となり、上昇する展開となった。中旬も、物価指標がインフレ圧力の鈍化を示す内容となったことや、FRBが米連邦公開市場委員会(FOMC)後の声明で金融緩和に転じる可能性を示唆したことなどから、FRBが早期に利下げへ動くとの見方が広がり続伸した。しかし下旬に入ると、複数のリートが公募増資を発表したことを受けて、短期的な需給悪化が懸念されたほか、米中首脳会談を控え、貿易協議を巡る不透明感から、高値警戒感が強まり、反落する展開となった。月末にかけては、トランプ大統領が中国との協議に前向きな姿勢を示したことなどが投資家心理の改善に繋がり、持ち直す動きとなった。

今後の見通し

米国リート市場は、分配金利回り面での投資妙味や、業績の安定性などが相場の下支え要因となり、底堅い展開になると予想する。FRBは金融緩和に前向きな姿勢を示しており、利下げ期待が金利上昇を抑制する要因となり、長期金利は低位で推移すると考えられる。一方、リートの業績は堅調な推移が見込まれることから、リートの分配金利回りと10年国債利回りの格差は過去平均を上回る水準が続くと予想され、バリュエーション面からリートには上昇余地があると思われる。また、リートの主な収益源は米国不動産の長期契約に基づいた賃料であり、世界景気減速が懸念される中でも、業績が景気変動の影響を受けにくいことが評価されると考えられる。



■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。

欧州リート市場

利回り面での投資魅力の高まりから持ち直す展開へ

欧州リート指数の推移

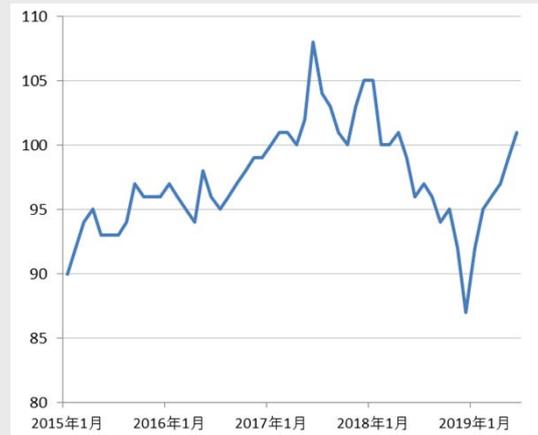
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)
(2017/12/29～2019/6/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

フランスの消費者信頼感総合指数の推移

(月次：2015年1月～2019年6月)



(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

月初は、4月のユーロ圏の失業率が市場予想よりも良好だったことなどが好感されて上昇した。しかしその後は、欧州連合(EU)がイタリアの財政規律違反を巡り制裁措置に踏み切る可能性が高まったことなどが悪材料となり、反落した。中旬に入ると、欧州中央銀行(ECB)総裁が追加緩和に前向きな発言をしたことが好感され、戻りを試す展開となったが、その後、ベルリン市当局が住宅賃料の高騰を抑制するため、賃貸住宅の家賃を5年間据え置く計画を発表したことが投資家心理の悪化に繋がり下落に転じた。下旬も、低調な経済指標が嫌気されたほか、リートが投資する商業施設の有力テナントが出店計画の縮小を発表したことなどから、リートの事業環境の悪化懸念が強まり、下値を切り下げる展開となった。

今後の見通し

欧州リート市場は、長期金利が低位で推移しており、リートの利回り面での投資魅力が高まると考えられることから、持ち直す展開になると考える。また、ECBが緩和的な金融政策に前向きな姿勢をみせていることも好材料になると考える。フランスでは、政府に対する抗議活動の悪影響が一巡し、経済指標が持ち直しつつあることや、パリなどの主要都市におけるオフィス需要が底堅いことが市場を下支えすると考える。一方、世界的な景気鈍化観測の高まりや、イタリアの財政問題が投資家心理に与える影響が懸念される。また、英国においては、次期首相がEU離脱強硬派になる可能性が高まっていることから、政治的な不透明感が警戒され、軟調な展開になると予想される。



■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、投資判断はおお客様自身で行っていただきますようお願いいたします。

オーストラリアリート市場

良好な事業環境を背景とした業績拡大期待から、堅調な展開に

オーストラリアリート指数の推移

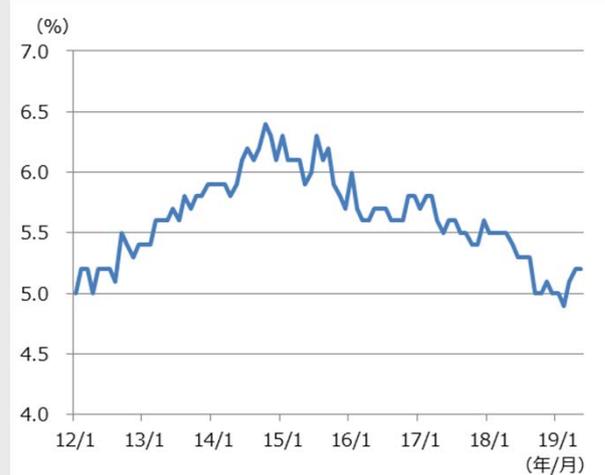
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2017/12/29～2019/6/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの失業率の推移

(月次：2012年1月～2019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

6月の市況

上旬は、豪中央銀行(RBA)が政策金利の引き下げを決定したことなどをを受けて、金利低下によるリートの資金調達環境の改善期待が強まり、上昇する展開となった。中旬以降も、5月の雇用統計で失業率が市場予想に反して前月から改善しなかったことや、RBAが公表した6月の理事会の議事要旨で、一段の利下げが必要になる可能性が高いとの認識が示されたことなどから、追加利下げ観測が強まり、上値を試す展開となった。しかし月末にかけては、各種不動産に投資するリートが公募増資を発表したことを受けて、短期的な需給悪化懸念が強まったほか、複数のリートが配当権利落ちとなり、処分売りと見られる動きが優勢となったことなどから、反落する展開となった。

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としたリートの業績拡大期待が相場の支援材料となり、堅調な展開になると予想する。金融政策面では、RBAは7月に2ヵ月連続で利下げを決めたほか、今後の利下げの可能性を否定しなかったことから、追加利下げ期待が金利低下要因となり、リートの利回り面での魅力が維持されると同時にリートにとって資金調達しやすい環境が続くと考えられる。財政政策面では、政府による初回住宅購入者への支援や住宅融資審査の緩和など住宅市場への刺激策、予算案で示された減税策、インフラ投資の拡大が景気を下支えすると見込まれ、不動産需要は堅調に推移すると予想される。こうした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あたっては、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。

アジアリート市場

好業績と利回りの高い市場への資金流入期待から底堅い展開に

シンガポールリート指数の推移

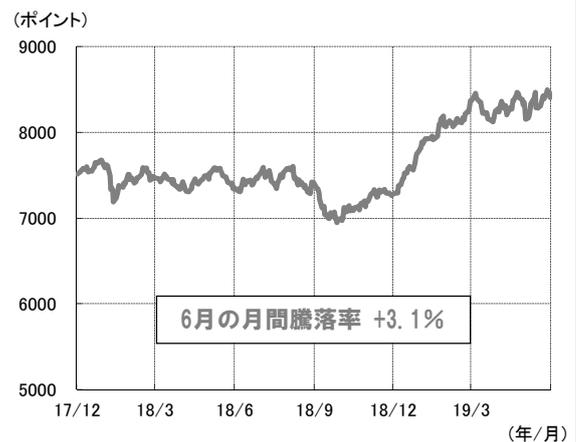
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2017/12/29~2019/6/28)



(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 2017/12/29~2019/6/28)



(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、米国の利下げ観測が高まったことや、トランプ米大統領が対メキシコの関税発動を見送り貿易摩擦への懸念が和らいだことを受けて、月初より上昇基調が続いた。月末も、米中通商協議への進展期待が高まったことや、アナリストが産業施設に投資する大手リートの投資判断を引き上げたことが好材料となり、リート市場は続伸した。香港では、欧米株式市場の反発を受けて投資家心理が改善し、上旬は堅調な動きとなった。しかし、「逃亡犯条例」の改正に反対する大規模デモが続く中、香港銀行間取引金利(HIBOR)が急上昇したことが嫌気され、中旬に下落する場面が見られた。月末にかけては、米中通商協議への進展期待が高まる中、リート市場は戻り歩調を辿った。

今後の見通し

アジアリート市場は、米国の利下げ観測に加えて、相対的に利回りの高いリート市場への資金流入が見込まれることから、底堅い展開になると予想する。シンガポールは、小売セクターの事業環境が不透明であるものの、個別銘柄の中には着実な賃料収入等を背景に、業績拡大が期待される銘柄もあることに加えて、相対的に利回りが高いシンガポール市場への資金流入期待に下支えされ、底堅く推移すると考えられる。香港では、貿易依存度が高いことから、米中貿易摩擦の影響を受けて、当面低調な経済成長が続くと見られる。一方、就業者数は増加基調を辿っており、所得環境の改善が個人消費を下支えすると考えられ、郊外型商業施設に投資するリートの業績は底堅く推移すると予想される。



■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。

Jリート市場

持続的な業績拡大が支援材料となり堅調な相場展開に

Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2017/12/29～2019/6/28)



(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～2019年5月)



(注) 東京都心5区：千代田、中央、港、新宿、渋谷

(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

月初は、株式市場の下落を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、軟調な動きで始まった。

しかしその後は、米国の利下げ観測の強まりを受けて国内長期金利が低下し、Jリーートの相対的な投資魅力が高まったことから上値を試す展開となった。東証REIT指数は、6月20日に一時1960ptを超え、5月の高値を更新した。

月末にかけては、主要20カ国・地域首脳会議（G20大阪サミット）を控えて投資家の様子見ムードが強まるなか、Jリート市場を一段と押し上げる材料に乏しく、高値圏でもみ合う動きとなった。

今後の見通し

Jリート市場は、堅調な相場展開が予想される。これまでの相場上昇を受けて利益確定の売り圧力が強まると考えられるものの、当面は、国内長期金利の低下を背景にJリーートの分配金利回りに着目した持続的な資金流入が見込まれるほか、将来の業績拡大を織り込む形でのバリュエーション水準の切り上がりも期待される。また、足元の決算発表においては、賃料増額などの内部成長による業績拡大が継続しているオフィス特化型リートをはじめとした好決算のJリートが多く確認された。こうした良好なファンダメンタルズを背景に、今後もJリーートの業績拡大期待が継続すると見込まれ、相場の支援材料になると考えられる。

(作成：運用本部)



■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あたっては、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、投資判断はおお客様自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項（2019年6月末現在）

【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率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）