

2019年8月13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

運用本部

米国リート市場

業績拡大の継続や良好な資金調達環境を背景に、底堅い展開へ

米国リート指数の推移

(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2017/12/29～2019/7/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国の実質国内総生産 (GDP) の推移

(四半期：2011年1-3月期～2019年4-6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

7月の市況

上旬は、世界的な製造業の景況感悪化などをを受けて、企業業績の先行き不透明感が広がる中、リーートの利回りや業績の安定性に着目したと見られる買いが優勢となり、上昇する展開となった。しかし中旬に入ると、物価指標が市場予想を上回ったことや、「米連邦準備制度理事会 (FRB) 高官が早期に大幅な利下げは必要ないと考えている」と報じられたことなどから、過度な利下げ期待が後退し、反落する展開となった。下旬は、小売系リーートの2019年4-6月期決算が市場予想を上回ったことなどをを受けて、ネット通販の台頭による商業施設の事業環境に対する悲観的な見方が後退し、持ち直す動きとなった。また、2019年4-6月期の実質国内総生産 (GDP) 速報値が市場予想を上回ったことも好材料となった。

今後の見通し

米国リート市場は、当面は米中貿易摩擦を巡る不透明感を背景に相場の変動性が高まると予想されるものの、その後はリーートの業績拡大の継続に加え、良好な資金調達環境が続くと見込まれ、底堅い展開になると考えられる。主要リーートの2019年4-6月期決算は概ね堅調な内容となっている。リートは米国内に保有する不動産からの賃料収入が主な収入源であり、米中貿易摩擦など外部環境の影響を受けにくいことに加え、不動産需要が好調に推移しており、業績拡大が続くと考えられる。金融政策面では、FRBは金融緩和路線に転じ、追加利下げの可能性を示唆していることから、利下げ期待が続くことで金利上昇を抑制する要因となり、リー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。



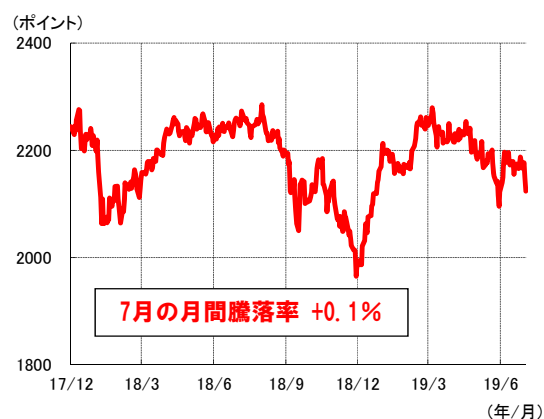
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書 (交付目論見書) をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただき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

欧州リート市場

ECBの金融緩和路線の継続に下支えされ、底堅く推移する展開へ

欧州リート指数の推移

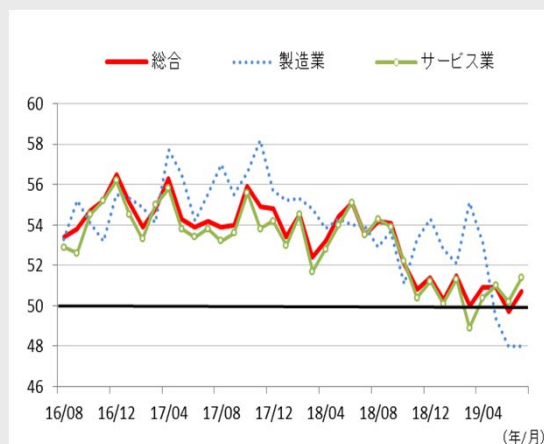
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)
(2017/12/29～2019/7/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

英国の購買担当者景気指数 (PMI) の推移

(月次：2016年8月～2019年7月)



(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

月初は、米中通商協議の再開に加えて、欧州中央銀行 (ECB) の次期総裁に、金融緩和に前向きとされるラガルド国際通貨基金 (IMF) 専務理事が指名されたことが好感され、上昇して始まった。しかしその後は、欧州委員会がユーロ圏の2020年の経済成長見通しを下方修正したことなどが悪材料となり、反落した。中旬以降は、英国の次期首相を選ぶ与党・保守党の党首選を控え、一進一退の動きとなった。党首選では、合意なき欧州連合 (EU) 離脱も辞さないとするジョンソン氏が勝利したものの、市場の予想通りの展開であったことから、リート市場に与える影響は限定的であった。一方、月末にかけては、商業施設に投資するリートが業績懸念から急落した影響を受け、同セクターのリート中心に下落する展開となった。

今後の見通し

欧州リート市場は、ECBの金融緩和路線が継続する見込みであることから、底堅く推移する展開になると予想する。ユーロ圏の経済は、ドイツの企業景況感指数において製造業部門の低迷が顕著となっており、景気下振れリスクが懸念される。そうした中、ECBは緩和的な金融政策を継続する見込みであることから、低金利による資金調達コストが抑制され、リーートの業績の追い風になると考えられる。英国では、EU離脱問題の動向に左右され、相場が不安定となる場面も想定される。ただ、7月の購買担当者景気指数 (PMI) のサービス業部門が改善するなど、経済指標に持ち直しが見られることから、リート市場の下値は限定的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。

オーストラリアリート市場

住宅やオフィス市場での事業環境の改善を背景に、底堅い展開に

オーストラリアリート指数の推移

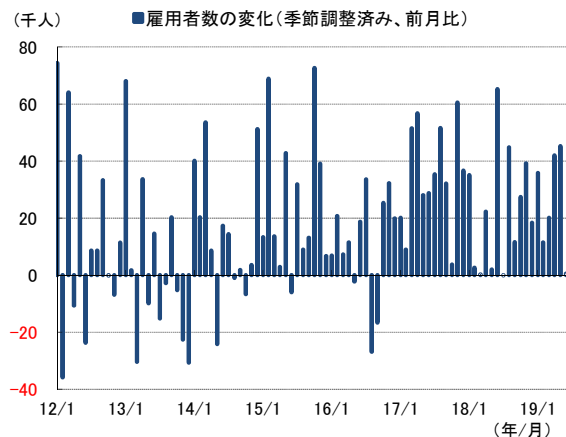
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2017/12/29～2019/7/31)



(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増減の推移

(月次：2012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

7月の市況

上旬は、豪州中央銀行(RBA)が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広がり、堅調な展開となった。中旬に入ると、米国で大幅利下げ観測が後退して米金利が上昇したのに連れて、長期金利が上昇に転じたことや、6月の雇用統計で雇用者数が前月比で市場予想を下回ったことなどが悪材料となり、上値の重い展開となった。下旬は、RBA総裁が必要なら追加利下げを行う考えを示したことを受けて、利下げ期待が高まる一方、2019年4-6月期の消費者物価指数(CPI)が前期比で市場予想を上回り、物価上昇への警戒感が強まるなど、方向感に欠ける展開となった。

今後の見通し

オーストラリアリート市場は、米中貿易摩擦への懸念が根強いものの、リートの事業環境の改善が見込まれることから、底堅い展開になると予想される。RBAは追加利下げの可能性を示唆していることから、低金利環境が続き、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。住宅市場では、利下げや規制緩和を受けて、銀行が住宅ローン金利の引き下げや住宅融資基準の緩和を進めており、回復が見込まれる。また、オフィス市場では、賃料上昇が続くシドニーやメルボルンに加え、パースでも新規供給量が少ない中、資源関連企業を中心にオフィス需要が回復していることから、賃料は底打ちすると思われる。こうしたことから、住宅やオフィスに投資するリートの業績拡大期待が高まると考えられる。



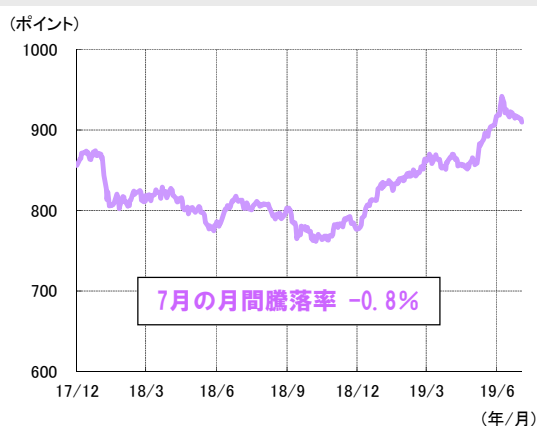
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

アジアリート市場

米中通商協議や香港デモの動向を睨み、底値を固める展開に

シンガポールリート指数の推移

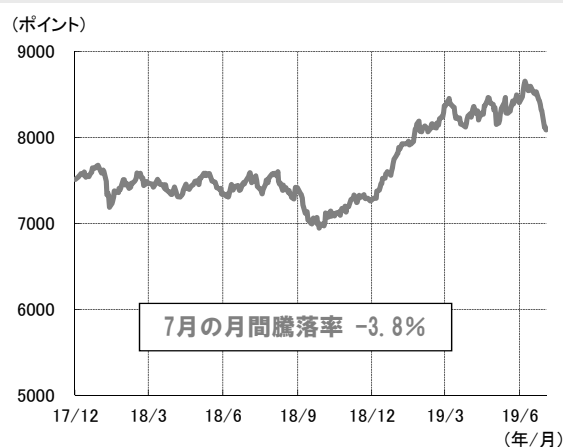
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2017/12/29~2019/7/31)



(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 2017/12/29~2019/7/31)



(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、米中通商協議の再開に加えて、ホテルに投資するリートが合併案を発表したことなどが好感され、上旬に上昇した。しかしその後、高値警戒感から売りが先行したことに加えて、2019年4-6月期の実質国内総生産(GDP)成長率や6月の輸出額(除く石油)が市場予想を下回ったことなどから、月末にかけて下落した。香港では、欧米株式市場が堅調に推移する中、投資家のリスク選好の動きが強まり、上旬に上昇した。しかしその後は、デモの拡大・長期化に伴う経済への影響が懸念されたことや、6月の貿易統計が低調な結果となり、米中貿易摩擦の影響が意識されたことなどから、下落基調を辿った。米国の積極的な利下げに対する期待が後退したことも下落要因となった。

今後の見通し

アジアリート市場は、米中通商協議や香港デモを背景とした調整一巡後は、底値を固める展開になると予想する。年初来よりアジアリート市場は上昇基調を辿ってきたが、足元では過熱感を警戒した売りや香港デモへの懸念等を背景に軟調に推移している。しかし、シンガポールでは、資本コストの低下を追い風にリートは借入れを積極的に行い、新たな物件の取得に動いている。優良な物件への投資を拡大することで、今後の利益成長につながると期待される。また、香港では、デモの長期化に伴う経済への影響が懸念されるものの、地域密着型の商業施設の売上は良好であることから、商業施設に投資するリーートの業績に与える影響は限定的と見ており、調整一巡後は底値を固める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。

Jリート市場

好材料継続も利益確定の売り圧力を受け、高値圏でもみ合う展開に

Jリート指数の推移

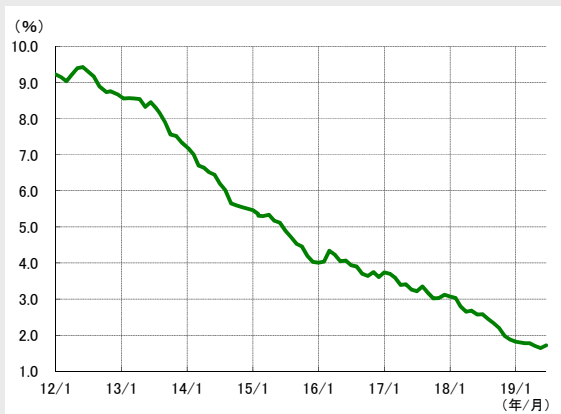
(東証REIT指数、2017/12/29～2019/7/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

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6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

7月の市況

上旬は、6月末の米中首脳会談の結果を受けて、世界的に株式市場が上昇したことなどから、投資家心理が改善し上昇する展開となった。

中旬は、国内外の低金利環境が当面継続するとの見方が強まり、分配金利回りに着目した資金流入が継続したことから、一段と上昇し、7月11日には東証REIT指数が11年7ヵ月ぶりに2000ポイントの大台を超えた。

下旬は、利回り面での魅力やリートの業績拡大期待が相場の支援材料となったものの、相場上昇を受けて利益確定と見られる売り圧力が強まったことなどから、もみ合う動きとなった。

今後の見通し

Jリート市場は、高値圏でもみ合う展開になると予想される。

相対的に投資魅力の高い分配金利回りに加え、賃料増額などの内部成長を軸とした業績拡大が見込まれることが相場の支援材料になると思われる一方、年初から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などから、利益確定の売り圧力が強まるとと思われる。

この他、足元で米中貿易摩擦に対する懸念が強まっていることから、リスクシナリオとしては、株式市場の下落など外部環境の悪化によってJリート市場が下落する可能性があると考えられる。

(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。

皆様の投資判断に関する留意事項（2019年7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い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）