

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

良好な事業環境やディフェンシブ性を背景に、堅調な展開へ

米国リート指数の推移

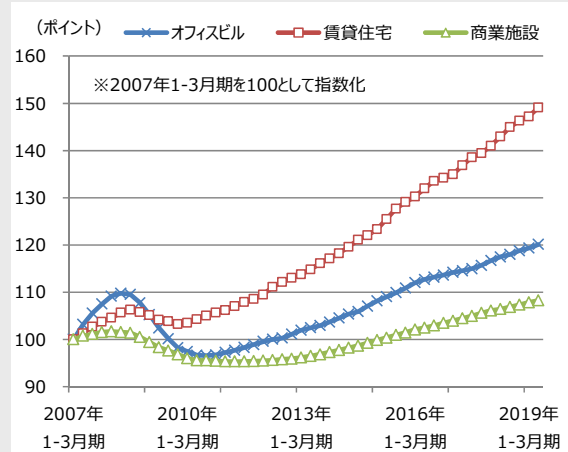
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2017/12/29～2019/8/30)



(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～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

8月の市況

米中貿易摩擦の激化懸念から投資家心理が悪化し、下落して始まった。しかしその後は、長期金利の低下などを受けて、リートの利回りに着目したと見られる買いが徐々に優勢となり反発した。中旬に入ると、中国やドイツの経済指標が低調な内容となり、世界経済の減速への懸念から下落する場面もあったが、中国やドイツで景気刺激策が検討されていると伝わったことなどが好材料となり、底堅く推移した。その後は、景気後退の前兆とされる長短金利の逆転(逆イールド)が進み、景気の先行き不透明感から上値が抑えられたが、月末にかけては、長期金利が一段と低下したほか、米中双方が通商協議を巡る対立を和らげる姿勢を見せ、米中貿易摩擦に対する過度な懸念が後退し上昇した。

今後の見通し

米国リート市場は、リートの良好な事業環境やディフェンシブな特性が相場を下支えする要因となり、堅調な展開になると予想される。底堅い雇用情勢を背景に個人消費の勢いが持続しているほか、金融、財政政策による景気の下支えが期待できることから、米国経済の拡大基調が続くと見込まれ、不動産需要は好調に推移すると考えられる。また、世界景気の減速懸念が根強い中、利下げ期待が金利上昇を抑える要因となり、リートの資金調達に好影響を与えるとともに、利回り面での投資魅力を高められると思われる。こうした良好な事業環境に加え、リートは米国内に保有する不動産の比較的長期の契約に基づいた安定的な賃料が主な収入源であり、世界景気の影響を受けにくいことなどが引き続き評価されよう。



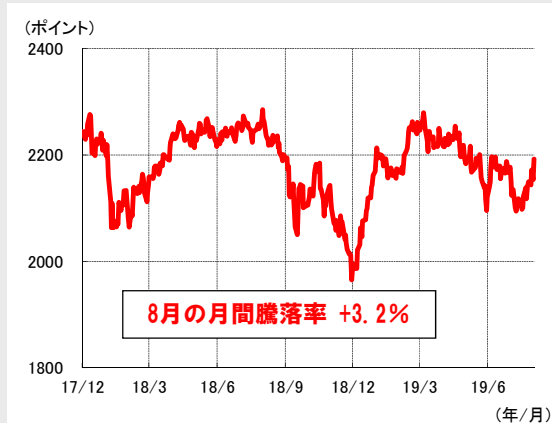
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

欧州リート市場

安定的なファンダメンタルズが好材料視され、底堅い展開へ

欧州リート指数の推移

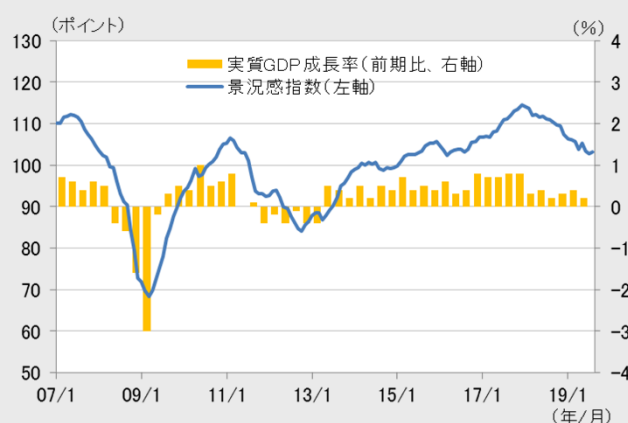
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)
(2017/12/29~2019/8/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏の景況感指数と実質GDP成長率の推移

(景況感指数：月次、2007年1月~2019年8月)
(実質GDP成長率：四半期、2007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

8月の市況

月前半は、欧州長期金利の低下に下支えされる一方、トランプ米政権の対中追加関税の発表で株式市場が下落した影響を受けて、下落した。その後も、ドイツの低調な経済指標が相次ぐなど、欧州の景気減速懸念が高まったことから、上値の重い展開となった。月後半は、ドイツ財務相が財政支出の拡大を示唆したことに加えて、イタリアのコンテ首相が辞任し、早期に新連立政権が樹立する見通しとなったことから、政局不安が後退し、戻りを試す展開となった。また、メルケル独首相が英国の欧州連合(EU)離脱に関して楽観的な発言をしたことを受けて、英国の商業施設に投資するリート中心に買い戻されたことも、上昇要因となった。

今後の見通し

欧州リート市場は、欧州景気の下振れリスクが意識される一方、欧州中央銀行(ECB)の金融緩和策により、良好な資金調達環境が継続する中、リートの安定的なファンダメンタルズを評価した資金流入に下支えされ、底堅く推移する展開が予想される。ユーロ圏では、ドイツの4-6月期実質国内総生産(GDP)成長率が、前期比0.1%減とマイナス成長に落ち込むなど、域内の景気減速懸念が高まっている。しかし、ECBの金融緩和策の継続により、低金利の長期化が見込まれる中、利回り面でのリートの魅力が再認識されると考えられる。また、英国では、良好な需給環境を背景にオフィス空室率が低下傾向となっていることから、賃料上昇が見込まれ、リートの業績拡大期待が高まると考えられる。



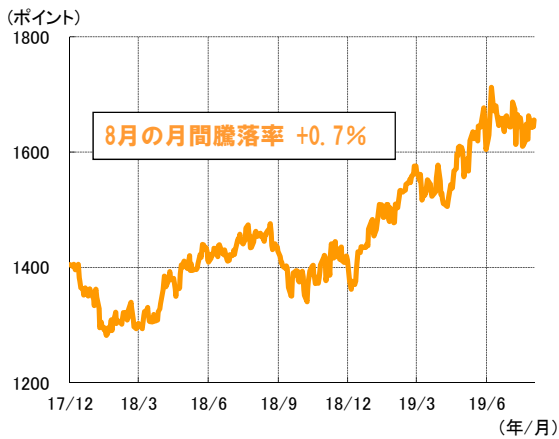
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様自身で行っていただきます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

オーストラリアリート市場

住宅市場の回復による事業環境の改善期待を背景に、底堅い展開に

オーストラリアリート指数の推移

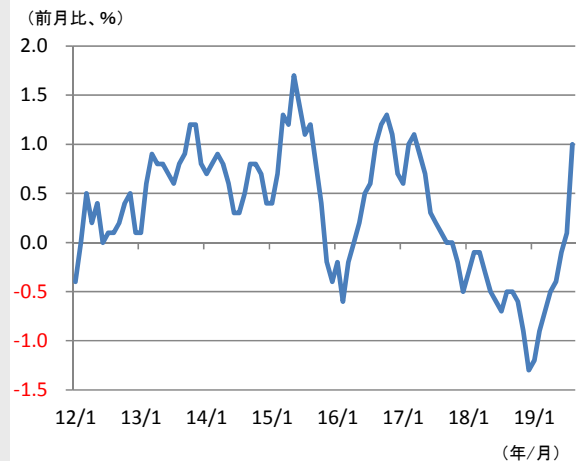
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2017/12/29～2019/8/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの住宅価格の推移

(月次：2012年1月～2019年8月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

8月の市況

米中貿易摩擦の激化で、世界景気の減速懸念が強まる一方、ニュージーランドが大幅な利下げに踏み切ったことを受けて、豪州中央銀行(RBA)に対する利下げ圧力が高まるとの見方から長期金利が低下した。リートの利回り面での魅力が高まったことから、中旬にかけて一進一退の動きとなった。その後は、中国やドイツが景気刺激策を打ち出すとの観測が広がり、世界景気の先行き不透明感が後退したことなどから、底堅い展開となった。月末にかけても、米中双方が対立を和らげる姿勢を見せたことなどを受けて、米中貿易摩擦に対する過度な懸念が後退し、投資家心理が改善したことから、底堅い推移が続いた。

今後の見通し

オーストラリアリート市場は、リートの事業環境の改善期待が相場を下支えする要因となり、底堅い展開になると予想される。RBAは追加利下げに前向きな姿勢を示していることから、低金利が続き、リートの良好な資金調達環境が維持されると考えられる。住宅市場では、2017年11月から下落が続いた住宅価格が上昇に転じた。今後も金利の低下や連邦政府による減税、住宅融資基準の緩和などが下支え要因となり、住宅価格の回復が続くと見込まれ、住宅に投資するリートの業績に対する見方が改善すると思われる。また、住宅価格が底打ちしたことによって消費者の節約志向が弱まり、家計消費の増加を通じて商業施設の改善が期待される。



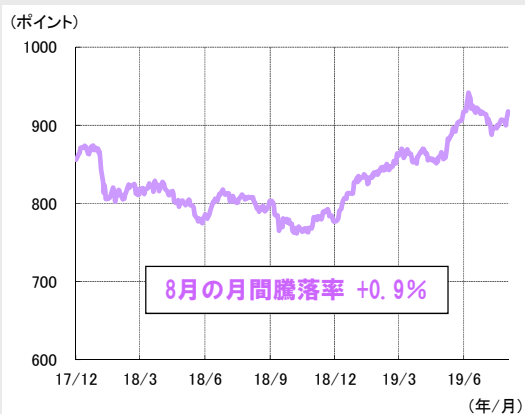
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

アジアリート市場

業績拡大期待や自己投資口取得に支えられ、徐々に持ち直す展開に

シンガポールリート指数の推移

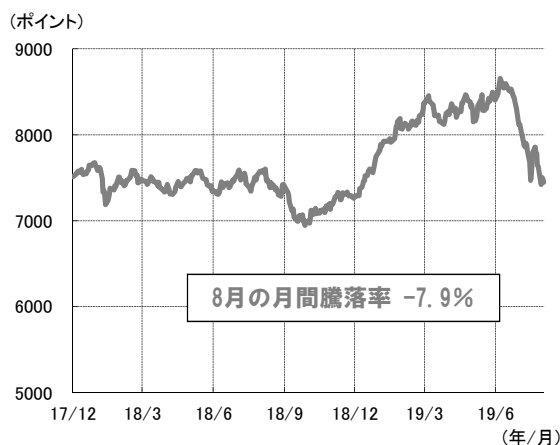
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2017/12/29~2019/8/30)



(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 2017/12/29~2019/8/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

8月の市況

シンガポールでは、トランプ米大統領が対中関税第4弾の発動を表明し、米中貿易摩擦への懸念が再燃したことから、上旬は下落した。しかし中旬以降は、中国が貸出金利基準の変更などにより、景気下支え策を打ち出したことに加えて、7月の鉱工業生産が市場予想を上回ったことなどが好感され、反発する展開となった。香港では、6月の小売売上高の低調な結果や、デモ激化への懸念から、中旬にかけて下落した。その後は、アナリストが商業施設に投資する大手リーートの投資判断を引き上げたことや、香港政府が景気対策を発表したことが好材料となり、一時的に反発する局面も見られたが、月末にかけては、デモの長期化による経済に及ぼす悪影響などが懸念され、再び下値を模索する展開となった。

今後の見通し

アジアリート市場は、リーートの業績拡大期待や自己投資口取得（自社株買いに相当）に支えられ、徐々に持ち直す展開になると予想される。シンガポールでは、新興のテクノロジー企業やコワーキングスペース（共用オフィス）の需要が増加するなど、オフィス市場が好調となっている。オフィス供給量が限られる中、需給ひっ迫を背景にオフィス賃料は上昇が続くと見込まれ、リーートの業績拡大が期待される。香港では、政府が「逃亡犯条例」改正案を撤回すると表明したものの、デモの動向に不透明感が残る。ただ、香港最大手の商業施設に投資するリーートが自己投資口取得を計画しており、価格の下支え要因になると見られることや、継続的な賃料収入により引き続き安定的な業績が予想される。



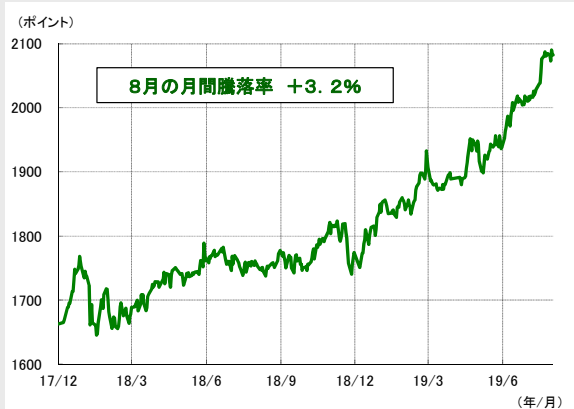
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

Jリート市場

好悪材料の拮抗により高値圏でもみ合う展開に

Jリート指数の推移

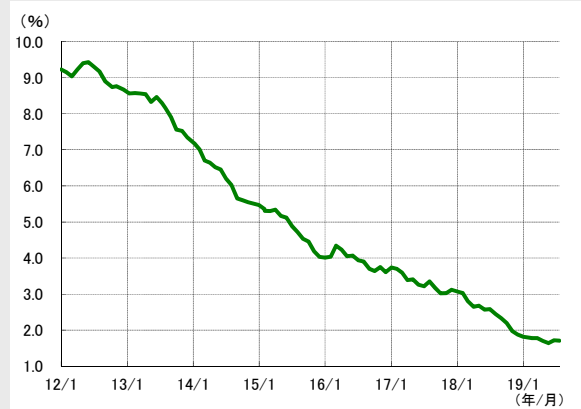
(東証REIT指数、2017/12/29～2019/8/30)



(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7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

8月の市況

上旬は、米中貿易摩擦の悪化などを背景に国内株式市場が急落したことから、Jリートにもリスク回避的な売り圧力が強まり、もみ合う動きとなった。しかし中旬には、国内株式市場が下げ止まったことから、投資家心理に改善が見られたほか、国内長期金利の低下により相対的な投資魅力が高まったことから、上昇した。下旬は、投資口価格の上昇を受けて、バリュエーション面での割安感が後退したことから利益確定と見られる売り圧力が強まり、もみ合う展開となった。

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。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や、相対的に投資魅力の高い分配金利回りが引き続き相場の支援材料となろう。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思われる。なお、こうした環境下においては、セクター間での資金シフトの動きが強まる可能性がある。具体的には、年初から相対的にアウトパフォームした物流・インフラや住宅などから相対的に割安感が強いホテルや商業施設などへの資金シフトが予想される。

(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8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）