

2019年11月14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

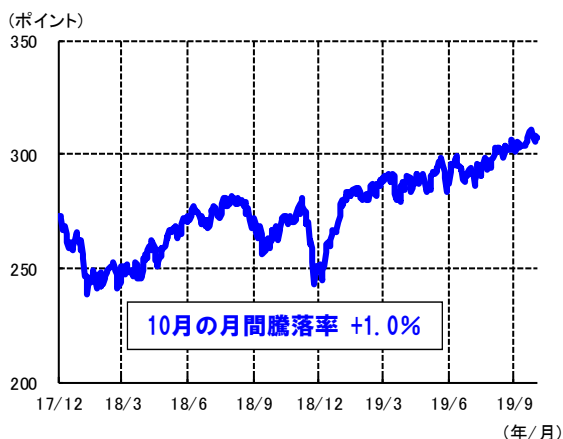
運用本部

米国リート市場

金利上昇懸念が残る中、業績拡大を背景に底堅い展開に

米国リート指数の推移

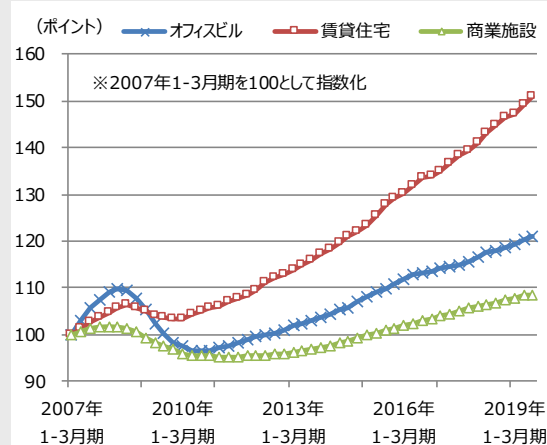
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2017/12/29～2019/10/31)



(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～2019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

10月の市況

上旬は、低調な経済指標の発表が相次ぎ、景気減速懸念が強まった一方、米連邦準備制度理事会(FRB)が景気を刺激するために、早期に政策金利を引き下げるとの期待が高まったことなどから、方向感に欠ける展開となった。中旬以降は、主要リートによる2019年7-9月期の決算発表が始まり、好決算が相次いだことや、アナリストがデータセンター系大手リートの目標価格を引き上げたことなどが好材料となり、上値を試す展開となった。月末にかけては、米中貿易協議が進展したとの報道などを受けて、長期金利が上昇し、リートの資金調達環境の悪化が懸念されたことから反落したが、その後は、FRB議長が記者会見で追加利下げの可能性を排除しなかったことなどが好感され、持ち直す動きとなった。

今後の見通し

長期金利上昇への警戒感から上値の重い展開になると考える。しかし、良好な事業環境を背景にリートの業績拡大が続いていることから、底堅く推移すると予想する。米中貿易協議の進展期待などを背景に金利上昇懸念は残るものの、FRBが緩和的な金融政策を維持する姿勢を示していることや、物価上昇に過熱感が見られないことなどから、長期金利の上昇余地は限定的となり、リートの資金調達環境の悪化懸念は後退すると考えられる。一方、主要リートの2019年7-9月期決算は概ね良好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、好調な内需を背景に不動産需要の堅調な推移が継続すると見込まれることから、リートの業績拡大が続くと考えられる。



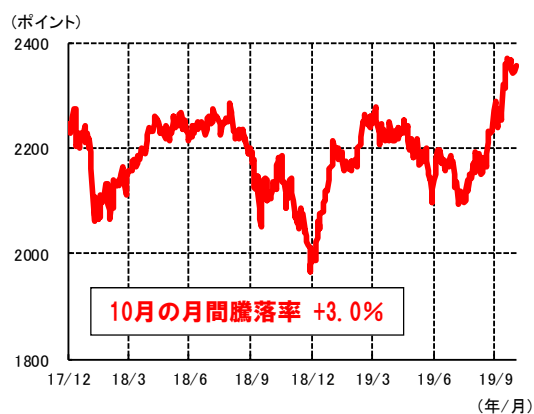
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

欧州リート市場

政治の先行き不透明感は残り、上値の重い展開に

欧州リート指数の推移

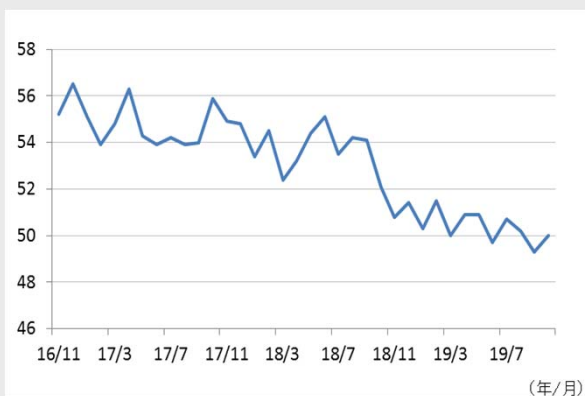
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)
(2017/12/29～2019/10/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

英国の総合購買担当者景気指数 (PMI) の推移

(月次: 2016年11月～2019年10月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

10月の市況

上旬は、英国の欧州連合 (EU) からの合意なき離脱懸念が高まり下落した。しかし、英国とアイルランドの両首脳が会談し、英国のEU離脱について合意に至ることが可能との見方を示したことなどから、英国の合意なきEU離脱への懸念が和らぎ、英国の大手リートの上昇に牽引される形で、中旬にかけて上値を試す展開となった。また、バリュエーション面での割安感から買戻しの動きが入ったことも上昇要因となった。下旬は、月末のEU離脱が困難となり、ジョンソン英首相が総選挙実施を提案するなど、先行き不透明感が意識される一方、EUが「合意なき離脱」の回避を優先し、離脱期限の延期に合意したことが好感されるなど、方向感を欠く展開となった。

今後の見通し

英国のEU離脱問題を巡り、英国の総選挙が実施される予定であり、先行き不透明感が残ることから、上値の重い展開が想定される。英国では、米中貿易摩擦の影響や、英国のEU離脱への懸念を受けて、景気先行指数が低水準となるなど、当面の経済成長の伸びは鈍化すると予想される。しかし、イングランド銀行 (英中銀、BOE) の金融政策委員会 (MPC) 委員が利下げを示唆したことに加えて、カーニー総裁が景気の下振れリスクを指摘していることなどから、BOEによる緩和的な金融政策への期待が支援材料になると考えられる。加えて、長期にわたる不動産賃貸契約から得られる継続的な賃料収入が見込めることから、リートの業績は安定的に推移すると考えられる。



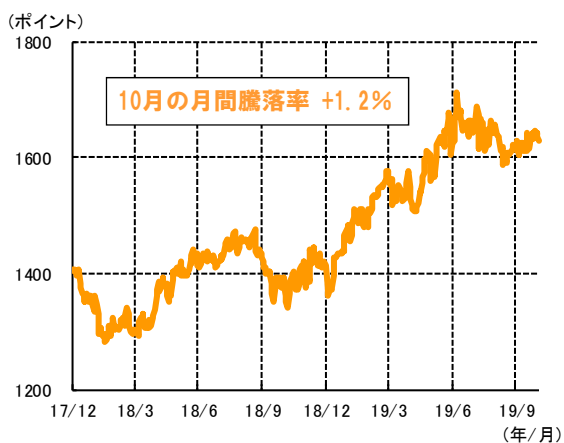
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書 (交付目論見書) をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただき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

オーストラリアリート市場

事業環境の改善や不動産価格の堅調な推移を背景に、底堅い展開へ

オーストラリアリート指数の推移

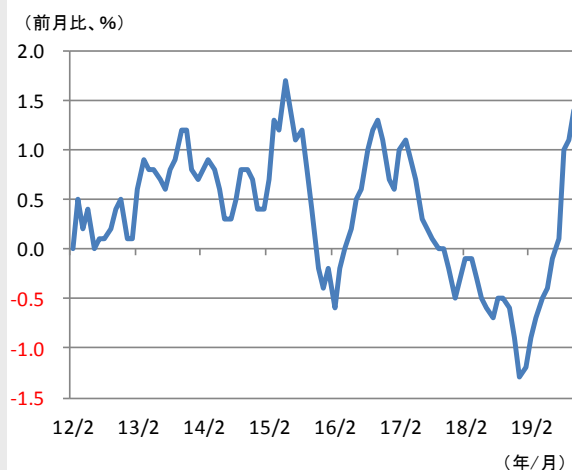
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2017/12/29～2019/10/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの住宅価格の推移

(月次：2012年2月～2019年10月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

10月の市況

月前半は、豪州準備銀行(中央銀行、RBA)総裁が、利下げ発表後の声明で追加利下げに含みを持たせたことが好材料となった一方、景気減速を示唆する内容の経済指標が相次ぎ、景気の先行き不透明感が強まったことなどから、一進一退の動きとなった。月後半に入ってから、9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嫌気される場面もあったが、主要リートの2019年7-9月期業績が概ね良好な内容となったことなどを受けて、リートの業績が順調に推移しているとの見方が広がり、堅調な展開となった。月末にかけては、一部で市場予想を下回るとの見方が出ている物価指標が市場予想と一致したことなどを受けて、早期利下げ観測が後退し、上値が抑えられた。

今後の見通し

リートの事業環境の改善に加え、不動産価格の堅調な推移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は再度の利下げに含みを持たせており、リートにとって低金利で資金調達しやすい環境が続くと考えられる。また、住宅ローン金利の低下などを背景に住宅市場の回復が加速しており、資産効果や消費者心理の改善が個人消費の増加に繋がると見込まれ、リートの事業環境に好影響を与えると考えられる。商業用不動産市場では、世界的に低金利環境が続く中、魅力的な利回りを背景に海外からの不動産投資が高水準を維持すると考えられる。海外投資家を中心とした旺盛な投資需要を受けて、リートの純資産価値の算定根拠となる不動産価格は堅調な推移が見込まれ、相場の支援材料となろう。



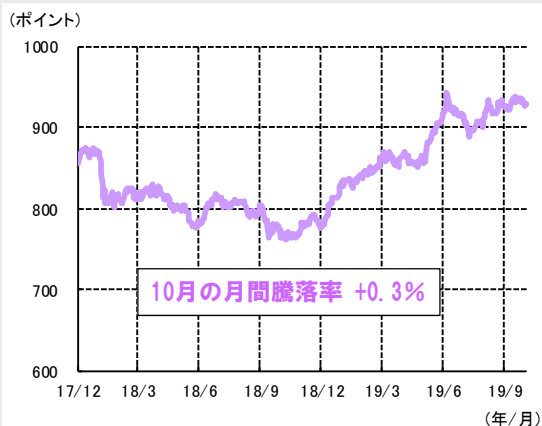
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保障するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

アジアリート市場

高い利回りへの投資家需要や良好な事業環境を背景に、底堅く推移

シンガポールリート指数の推移

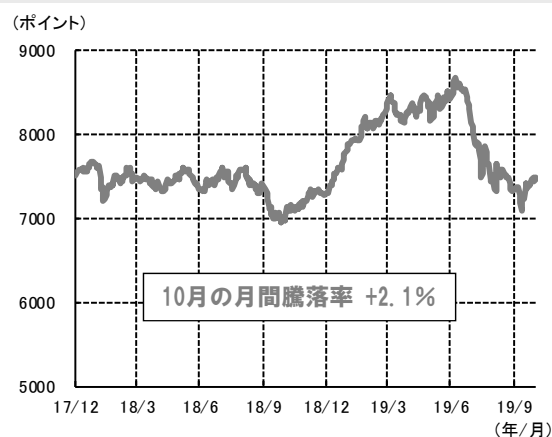
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2017/12/29~2019/10/31)



(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 2017/12/29~2019/10/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

10月の市況

シンガポールでは、世界的な景気後退懸念を背景に、上旬に下落した。しかし、米国の追加利下げ観測を受けて、長期金利が低下すると、リーートの利回り面での投資魅力に着目した投資資金が流入し、反発した。中旬以降は、2019年7-9月期の実質GDP成長率(速報値)が市場予想を下回る一方、シンガポール金融通貨庁(中央銀行)による金融緩和策が好感されたことや、米中貿易協議の進展期待が高まったことから、一進一退で推移した。香港では、政府がデモでの「覆面禁止規則」を適用したことなどを背景に、デモ激化への懸念が高まり、上旬は下落した。しかしその後、住宅ローンの規制緩和が発表されたことなどが材料視され、上昇基調を辿った。

今後の見通し

アジアリート市場は、高い利回りに対する投資家需要が根強いことや、良好な事業環境が見込まれることから、底堅い展開になると予想する。各国中央銀行による金融緩和策により、世界的に長期金利が低位で推移すると想定される中、こうした低金利環境下において、アジアリーートの業績拡大が期待される。また、シンガポールでは、他の国・地域のリートと比べて分配金利回りが相対的に高水準であるため、投資家需要は、引き続き高いと考えられる。香港では、デモの悪影響により、来訪者が減少し高級品売上の落ち込みの原因になったほか、中心部のオフィス街の賃料は軟化したが、日用品を中心とした小売売上高や都市近郊エリアのオフィス賃料は安定的に推移しており、跛行色が強まる展開が予想される。



■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

好材料継続も割安感後退や長期金利上昇などから上値の重い展開に

Jリート指数の推移

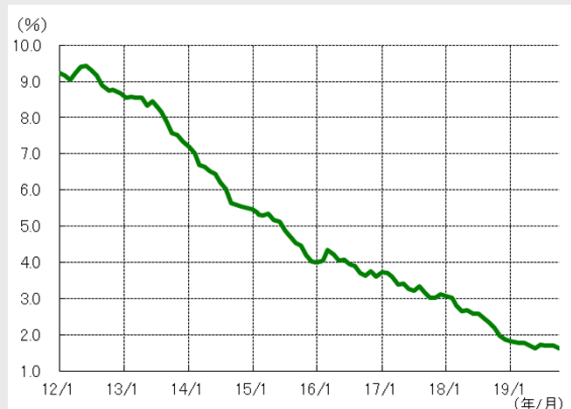
(東証REIT指数、2017/12/29～2019/10/31)



(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9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

10月の市況

月前半は、通商問題に関して米中閣僚級協議で部分合意に達したことを受け、投資家のリスク志向が強まったことなどから、上値を試す展開となった。また、2019年度の下期に入り、相対的に高い利回りを追求する資金が新たに流入したことも相場の押し上げ要因になった。しかし月後半は、国内長期金利が上昇したことや、これまでの相場上昇を受けて割安感が後退したとの見方から、利益確定と見られる売り圧力が強まり、高値圏でもみ合う動きとなった。

今後の見通し

上値の重い展開になると予想される。年初からの相場上昇により、バリュエーションが高水準にあることや、米中貿易協議の進展期待などを背景とした長期金利の上昇などを受けて、利益確定の売り圧力は引き続き強いものと考えられる。一方、高い利回りや賃料増額による業績拡大に加え、物件取得による分配金増額期待が支援材料になると思われる。また、こうした環境下では、相対的に割安と見られる個別銘柄やセクターへ資金が向かう可能性があり、相場を下支えする要因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。

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3.85%（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2.09%（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0.0132%（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）