

REIT MONTHLY REPORT

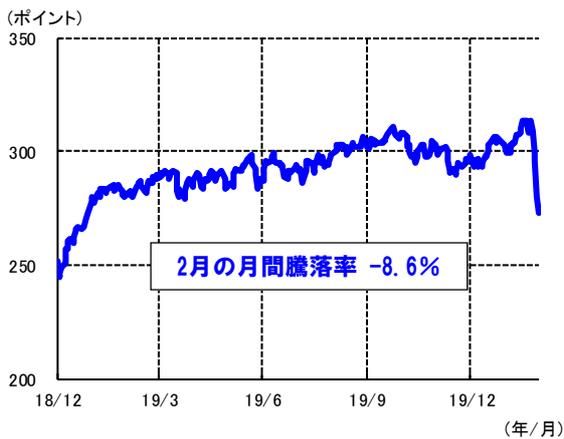
グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

良好な事業環境や利回り面での魅力を背景に、底打ちを窺う展開に

米国リート指数の推移

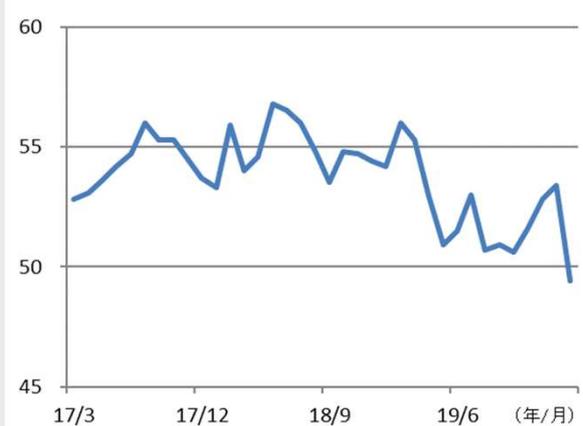
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2018/12/31~2020/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国サービス業購買担当者指数 (PMI) の推移

(月次：2017年3月~2020年2月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

中国が新型コロナウイルスの感染拡大による実体経済への影響に対応して、積極的に経済対策を打ち出すとの期待が高まったほか、主要リーートの2019年10-12月期決算が概ね市場予想を上回ったことなどが好材料となり、堅調な展開となった。しかし下旬に入ると、2月のサービス業購買担当者指数 (PMI) が低調な内容となり、景気の先行き不透明感が強まったほか、新型コロナウイルスの新規感染者数が、中国本土以外で急増していることが明らかとなり、世界的に株式市場が急落したことを受けて、リート市場でも投資家心理が悪化し反落した。その後も、米疾病対策センター (CDC) が、米国内での感染拡大は時間の問題であると警告したことなどが悪材料となり、下値を探る展開となった。

今後の見通し

新型コロナウイルスの感染拡大懸念から、不安定な値動きになると予想される。しかし、リーートの良好な事業環境や利回り面での投資魅力が相場を下支えする要因となり、底打ちを窺う展開になると予想される。リーートの多くは保有不動産の中長期間にわたる契約に基づく安定的な賃料が主な収入源であり、感染拡大の影響を受けにくいと考えられる。また、金融当局は金融緩和に前向きな姿勢を示していることに加え、11月の大統領選挙を控え、財政出動による景気の下支えも期待できることから、中長期的には経済の底堅い成長が持続し、リーートの良好な事業環境が続くと考えられる。こうした中、債券利回りの低下によって、利回り面でのリーートの投資魅力が高まっており、リート市場への資金流入につながろう。



■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

インフレ期待が低下する中、低金利環境がリートの支援材料に

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

(2018/12/31~2020/2/28)

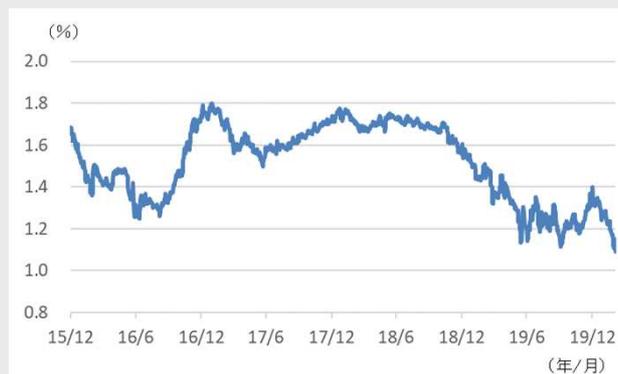


(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏のインフレスワップ・フォワードレート

(5年先スタート5年物)の推移

(日次: 2015/12/31~2020/3/5)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

中国政府による景気刺激策や財政政策などへの期待が高まり、新型コロナウイルスの感染拡大による実体経済への悪影響の懸念が和らいだことから、世界的に株高となる中、中旬にかけて上値を試す展開となった。また、アナリストがベルギーの産業施設に投資するリートの投資判断を引き上げ、注目銘柄に選定したことも好感された。しかし下旬に入ると、イタリアで新型コロナウイルスの感染者数が急増したことを受けて、世界的な感染拡大への警戒感が強まったことや、欧州の景気減速が意識されたことなどから、投資家心理が悪化し下落した。特に、主に商業施設に投資するリートについては、観光客の減少による業績悪化懸念から、売り圧力のかかる展開となった。

今後の見通し

欧州のインフレ期待が低下する中、低金利環境が継続し、リートの良好な資金調達環境が続くと見込まれることから、底堅く推移すると考えられる。欧州では、新型コロナウイルスの感染者が急増しており、欧州経済の減速懸念が強まっている。特に、Eコマースの普及も相まって、商業施設は苦戦を強いられており、入居テナントの業績悪化を通じた賃料収入の低迷への懸念が商業施設に投資するリートの価格圧迫要因になると見ている。ただ、欧州中央銀行(ECB)がインフレ期待の指標として重視しているとされる、インフレスワップ・フォワードレート(5年先の5年間の平均インフレ率予想)は、低下基調を辿っており、ECBは金融緩和姿勢を維持すると見られ、良好な資金調達環境がリートの業績を下支えしよう。



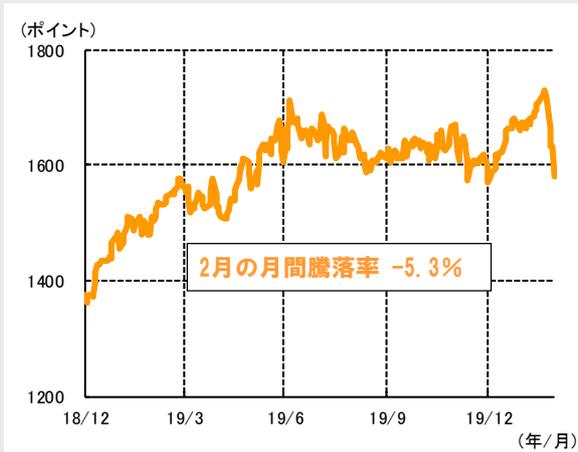
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきま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

オーストラリアリート市場

政策期待や底堅い業績推移を受けて、底値を固める展開へ

オーストラリアリート指数の推移

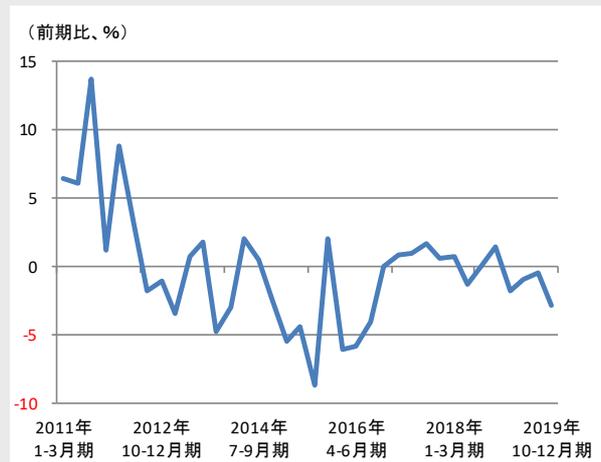
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2018/12/31～2020/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの民間設備投資の推移

(四半期：2011年1-3月期～2019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

2月の市況

オーストラリア準備銀行(中央銀行、RBA)が理事会で追加利下げ余地があることを示唆する一方、楽観的な経済見通しを維持したことなどを受けて、森林火災や新型コロナウイルスによる経済への悪影響に対する過度な懸念が後退し、堅調な展開となった。また、産業施設などに投資するリートが好決算を発表し、業績見通しを上方修正したことも好材料となった。しかし下旬に入ると、2019年10-12月期の民間設備投資が前期比で市場予想を下回ったことが嫌気されたほか、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が続いたことなどを受けて、資源価格の下落や旅行客の減少などによる経済に及ぼす悪影響への懸念が改めて強まり、反落する展開となった。

今後の見通し

景気減速懸念が残るものの、金融・財政政策への期待やリートの底堅い業績推移を背景に底値を固める展開になると予想される。RBAは3月の理事会で、利下げを決定したほか、追加の金融緩和を行う用意があることを表明した。また、豪首相は財政刺激策の必要性に言及しており、金融・財政政策の出動による景気の下支えへの期待が投資家心理の改善につながると考えられる。また、シドニーでは、大型オフィスビルの完成が相次ぐ見通しだが、堅調な需要を受けて概ね入居するテナント企業が確定しており、メルボルンなど他の主要都市と同様に、良好な需給環境を背景に賃料の上昇基調が続くと見込まれる。そのため、オフィスビルに投資するリートを中心にリートの業績は、底堅く推移すると予想される。



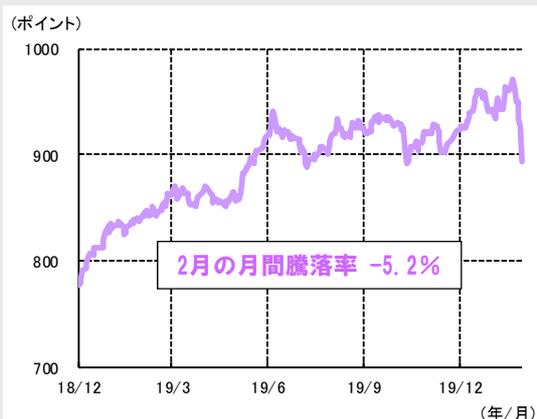
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

アジアリート市場

利回り面での投資妙味や景気支援策に下支えされ、底堅い推移に

シンガポールリート指数の推移

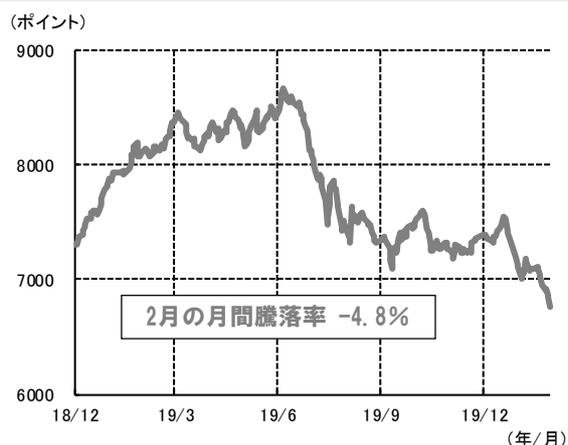
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2018/12/31~2020/2/28)



(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 2018/12/31~2020/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

シンガポールでは、上旬にシンガポール金融管理局(MAS、中央銀行)が金融緩和の追加を示唆したこと、リートの事業環境は良好との見方が広がり上昇した。その後も、政府が景気支援策を発表したこと、実体経済への悪影響の懸念が和らぎ、中旬にかけて上値を試す展開となった。下旬に入ると世界的な新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感が強まる中、投資家心理が悪化したことから反落した。香港では、2019年の実質GDP速報値が、2009年以来のマイナス成長となる一方、中国政府による景気支援策への期待が高まる中、2月中旬にかけて方向感を欠く展開となった。下旬に入ると中国が利下げを発表したものの、新型コロナウイルスの感染拡大への懸念が再燃し、下落基調を辿る展開となった。

今後の見通し

アジアリート市場は、利回り面での投資妙味の高まりを受けて、資金流入が期待されることに加えて、政府の景気支援策に下支えされ、底堅い展開になると予想する。シンガポールでは、世界的な金利低下を背景に、利回り面でのリートの割安度を示す指標であるイールドスプレッド(分配金利回り-10年国債利回り)において投資妙味が高まっている。新型コロナウイルスの悪影響が大きいと見られるホテルなどに対して、政府が支援策を打ち出したこともリート相場の下支えとなろう。香港では、経済の低迷が懸念材料であるが、政府が市民に約14万円の現金支給を決定したことや、金融管理局(中央銀行)が利下げを発表するなど、相次ぐ景気支援策を打ち出したことにより、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

短期的には振れ幅が大きいと見るものの、その後は底堅い展開へ

Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2018/12/28～2020/2/28)



(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～2020年1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

2月の市況

新型コロナウイルスの感染拡大を背景とした株式市場の下落や国内長期金利の低下により、資金逃避先とみられたことや、相対的な分配金利回りの高さから、Jリート市場に資金が流入し、中旬にかけて上昇した。しかしその後、新型コロナウイルスの感染が、アジア以外で広がっていることが明らかになり、世界的に株価が一段と下げると、Jリート市場でも投資家のリスク回避姿勢が強まり、大きく下落した。また、Jリート市場が年初から好調なパフォーマンスであったことなども売り材料となった。

今後の見通し

新型コロナウイルスの感染拡大や、金融当局による政策対応などのニュースフローによって、上下に振れ幅の大きい展開が、しばらく続くと考えられる。ただ、リートの収入は保有する不動産の長期契約に基づく固定賃料が多くを占めており、業績の大幅な悪化は考えにくいと思われる。また、バリュエーション面でも、長期金利と分配金利回りの差が、2018～19年前半の水準まで拡大するなど、相場の調整が進んだと考えられる。そのため、投資家心理の改善とともに、セクター間での強弱はあるものの、全体的には底堅い展開になると予想される。

(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）