

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

不安定な展開が続くが、経済活動再開の期待や利回り面での魅力が下支え

米国リート指数の推移

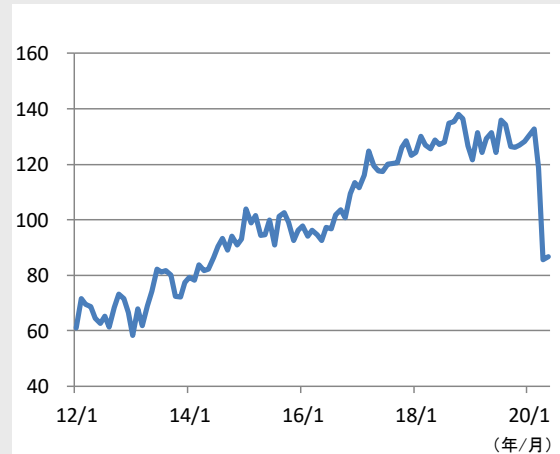
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2018/12/31～2020/5/29)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国消費者信頼感指数の推移

(月次：2012年1月～2020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

5月の市況

月初は、新型コロナウイルスの感染源を巡る米中関係の悪化が懸念され下落した。その後は、多くの州で経済制限が緩和され始めたことなどが好感され、持ち直す場面もあったが、中国や韓国で新型コロナウイルスの新たな集団感染が発生したことなどをを受けて、感染再拡大への警戒感が強まり続落した。しかし、月後半に入ると、新型コロナウイルス向けワクチンの開発期待が高まり、投資家心理が改善したことなどから反発した。月末にかけても、全米50州で経済活動が部分的に再開される中、臨時休業していた店舗の営業を再開する動きが広がったことなどをを受けて、商業施設に投資するリートの事業環境が改善するとの期待が高まり続伸した。また、5月の消費者信頼感指数が前月から若干改善したことも好材料となった。

今後の見通し

米国各州が経済活動の再開に動き出していることに加え、必要に応じて追加の経済対策や金融緩和政策が期待できることから、景気は年後半にかけ回復に向かうと考えられるものの、新型コロナウイルスの感染再拡大への警戒感が残り、当面は不安定な値動きが続くと想定される。こうした中、経済活動正常化への動きがリートのファンダメンタルズの改善期待につながると見込まれることや、バリュエーション面での割安感が相場を下支えする要因になると思われる。また、米連邦準備制度理事会 (FRB) は2022年末までゼロ金利政策を継続する方針を示していることから、低金利環境の長期化が見込まれ、リートの相対的な利回り面での投資魅力を背景にリート市場への資金流入が期待される。



■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。

欧州リート市場

ECBの緩和姿勢に下支えされ、底堅く推移する展開に

欧州リート指数の推移

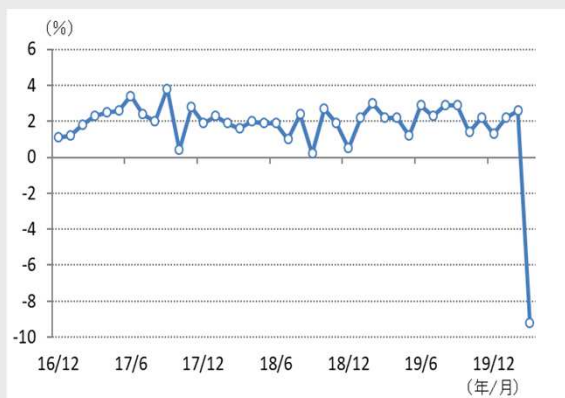
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)
(2018/12/31~2020/5/29)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏小売売上高（前年比）の推移

(月次：2016年12月~2020年3月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

5月の市況

上旬は、3月のユーロ圏の小売売上高が大幅な落ち込みとなるなど、景気の悪化が懸念される一方、欧州中央銀行（ECB）が経済を支えるために必要な措置を講じる姿勢を示したことなどから、方向感を欠く展開となった。中旬には、ユーロ圏の2020年1-3月期の経済成長率がマイナスとなったことに加えて、新型コロナウイルスの感染拡大の第2波への警戒感が強まり、商業施設に投資するリート中心に下落する展開となった。しかし下旬は、5月の消費者信頼感指数に改善が見られたことや、欧州連合（EU）の欧州委員会が7500億ユーロ規模の欧州復興基金案が示されたことなどが好感され、上昇基調を辿る展開となった。

今後の見通し

欧州では、経済活動の再開とともに、景気底入れの兆しが見られるものの、新型コロナウイルス感染拡大により、経済が深刻な打撃を受けたことや、感染再拡大への懸念も根強いことから、当面は上値が重い展開が予想される。一方、ECBは6月の定例理事会において、パンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の規模を増額するとともに、期間を来年6月末まで延長するなど、ユーロ圏経済を下支えするため、金融緩和姿勢を強めている。また、ラガルドECB総裁は追加金融緩和の可能性も示しており、良好な資金調達環境下において、リーートの業績は徐々に持ち直すと思われる。低金利が継続する中、相対的に利回りの高いリートへの資金流入は引き続き継続すると想定される。



■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

政策対応による事業環境の改善期待を下支えに、底堅い展開へ

オーストラリアリート指数の推移

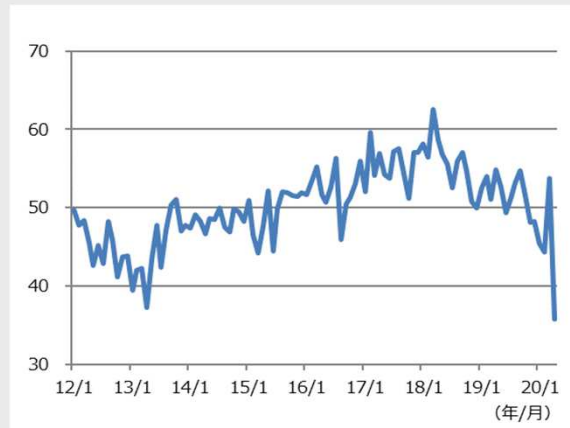
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2018/12/31～2020/5/29)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリア製造業指数の推移

(月次：2012年1月～2020年4月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

5月の市況

月初は、4月の製造業指数が前月比で大幅に悪化したことなどから、景気への懸念が強まり下落して始まった。その後、オフィスビルに投資する大手リートが、中小企業を対象とした賃料減免策が業績に与える影響は限定的であると発表したことなどを好感し反発した。しかし、新型コロナウイルスの発生源を巡り豪中関係が悪化する中、12日に中国がオーストラリア産牛肉の輸入を一部停止すると発表したことなどが悪材料となり反落した。月後半に入ってから、各州が行動制限措置の緩和に踏み切り、経済活動正常化への期待が高まったことから、戻りを試す展開となった。また、鉄鉱石などの資源価格が上昇し、資源輸出国である豪州経済に好影響を与えるとの見方が広がったことも好材料となった。

今後の見通し

資源価格の回復や財政・金融政策による事業環境改善への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。世界的な経済活動再開の動きを受けた資源価格の回復に加え、連邦政府が行動制限措置を段階的に緩和して早期に経済を正常に戻す方針を示したことや、住宅購入者向け補助金支給制度を導入する新たな景気刺激策を発表したことから、資源輸出や内需の回復により、景気は徐々に持ち直すと見込まれ、リートの事業環境の改善につながると考えられる。また、オーストラリア準備銀行(中央銀行、RBA)は必要な限り緩和的な金融政策を維持する姿勢を示しており、低金利環境が続く中、リートの資金調達コストは低位で推移すると見込まれ、リート業績の下支え要因になるとと思われる。



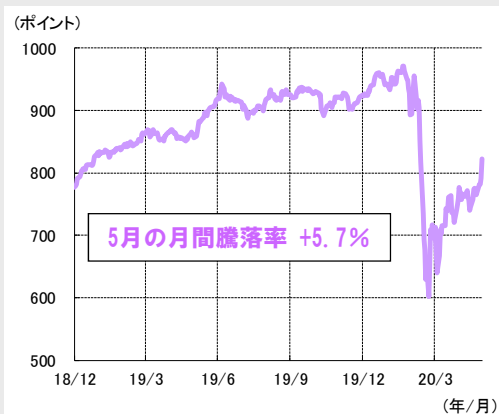
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

アジアリート市場

香港リート市場は、大幅に割安な水準、反発局面も期待される

シンガポールリート指数の推移

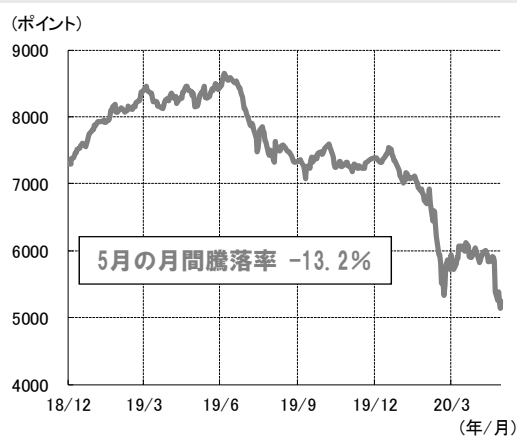
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2018/12/31~2020/5/29)



(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 2018/12/31~2020/5/29)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

5月の市況

シンガポールでは、上旬は横ばいの動きが続いたが、米中関係の悪化や新型コロナウイルス感染再拡大への警戒感の高まりから、中旬には下落する場面があった。しかし、政府が封鎖措置を6月2日から緩和すると発表したことに加えて、テナントへの賃料救済措置などの追加景気支援策を発表したため、商業施設に投資するリートなどを中心に、下旬は買い戻される展開となった。香港では、中旬にかけて2020年1-3月期の実質GDP速報値が大幅なマイナス成長となったことや、再び武漢での集団感染が嫌気され、反落した。下旬には、中国の全国人民代表大会（全人代）での香港国家安全法の採択を巡るデモの激化による景気悪化や、商業施設などへの悪影響が懸念され、急落する展開となった。

今後の見通し

アジアリート市場は、シンガポールでは、経済・社会活動の制限が一部解除されるなど、経済活動再開への期待が高まる中、政府による追加的な景気支援策に下支えされ、底堅く推移する展開が予想される。ただ、今後は減配が予想される商業施設に投資するリートや、需給悪化や賃料下落が懸念されるオフィスに投資するリートなどは、上値が抑制されると思われる。香港では、国家安全法を巡り、政治的不透明感が残ることや、デモの激化により香港中心エリアの商業施設などへの悪影響が懸念されることなどから、上値の重い展開になると予想される。ただ、足元のリートの代表的なバリュエーション評価方法である純資産価値 (NAV) 倍率が、大幅な割安水準であることから、反発する局面も期待される。



■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

リートの業績への懸念後退や相対的な利回りの高さから底堅い推移に

Jリート指数の推移

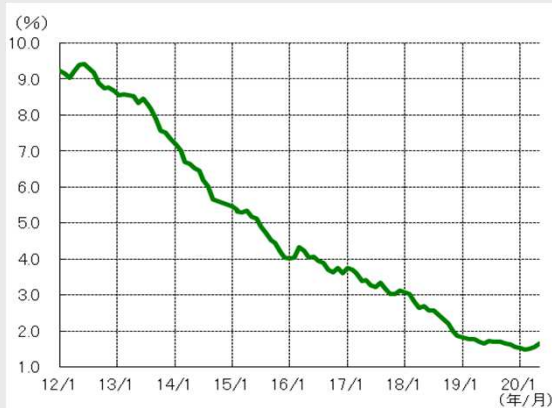
(東証REIT指数、2018/12/28～2020/5/29)



(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

5月の市況

上旬は、緊急事態宣言の早期解除やワクチン開発への期待から大きく上昇して始まった。しかし、中旬には一部銘柄の大幅な業績下方修正や、新型コロナウイルスの感染再拡大への警戒感などから下落に転じた。月末にかけては、緊急事態宣言の段階的な解除を受けた経済活動再開への期待や、世界的なリスク資産の上昇などから、再び上昇に転じた。セクター別では、経済活動再開への期待やバリュエーション面での割安感からホテル系や商業系リートは大きく反発した一方、収益の安定性などから相場下落局面で選好されていた住宅系リートの上昇は小幅にとどまった。

今後の見通し

リートの業績への懸念が後退し、相対的なバリュエーションの割安感や、利回りを追求する資金の流入などから、底堅く推移すると予想される。国内では、緊急事態宣言が解除され経済活動の再開が進むとともに、業績への懸念が後退すると見ている。また、バリュエーション面での割安感があることや、業績面では比較的長期の賃貸契約を背景に安定的な業績推移が見込まれるほか、市場の変動率が低下するにつれ、利回りを追求する資金の流入が予想されることから、Jリート市場は上昇余地が残されていると思われる。

(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

【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）