

# REIT MONTHLY REPORT

## グローバルリート市場の見通し

# 米国リート市場

## 業績回復期待と長期金利上昇への警戒感から、一進一退の展開に

### 米国リート指数の推移

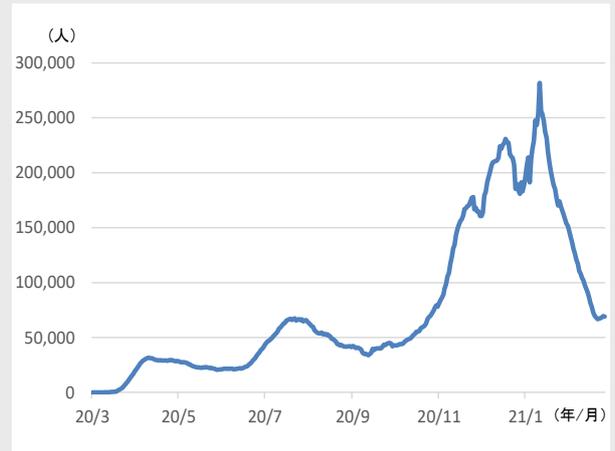
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2020/3/31~2021/2/26)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

### 米国の新型コロナウイルス新規感染者数の推移

(日次：2020/3/1~2021/2/26、過去7日平均)



(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

上旬は、与党・民主党が財政調整法を活用して単独で追加経済対策を成立させる準備を進めたことなどをを受けて、追加経済対策の成立期待が高まったほか、主要リートの決算発表が本格化する中で、良好な業績を発表するリートが散見されたことなどが好材料となり、上昇した。中旬は、長期金利が上昇したことなどが嫌気され、上値の重い展開となった。下旬に入ると、新型コロナウイルスの新規感染者数が減少傾向となり、行動規制を緩和する州政府が増えたことなどから、経済活動の正常化への期待が高まり、再び上昇した。しかし、月末にかけては、長期金利が引き続き上昇したことなどをを受けて、足元の低金利環境の継続に対する不透明感が広がり、反落した。

## 今後の見通し

当面は一進一退の展開が予想される。新型コロナウイルスの新規感染者の減少傾向や、追加経済対策の成立及びワクチン接種の進展による経済活動の正常化が見込まれる。こうした中、コロナ禍の悪影響が大きかったリートに対する事業環境改善や業績回復への期待がリート価格の上昇要因になると考えられる。一方、長期金利の急上昇によるリートの債務負担増に対する警戒感がリート価格の上値を抑える要因になると考えられる。ただ、今回の長期金利上昇の主因は景気回復期待であり、過去に経済成長が加速した局面では、リートのパフォーマンスは長期金利が上昇した中でも良好であった。過去のリートの動きなどを踏まえると、中長期的には、景気回復によるリートのファンダメンタルズ改善に対する投資家の注目が集まり、米国リート市場は底堅い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。

# 欧州リート市場

英国の制限全面解除に向けた動きが好感され、底堅く推移する展開へ

## 欧州リート指数の推移

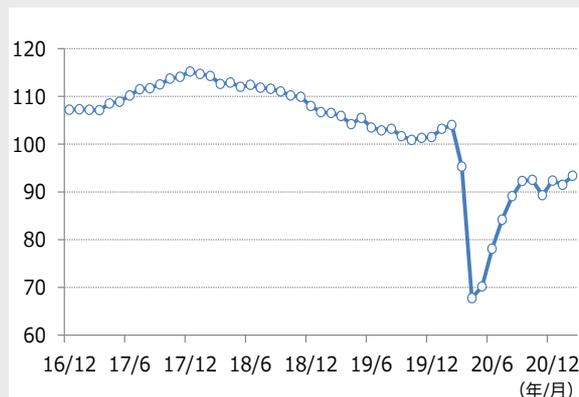
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)  
(2020/3/31～2021/2/26)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## ユーロ圏景況感指数の推移

(月次：2016年12月～2021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

月初は、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展や企業業績の回復への期待が高まる中、投資家のリスク志向の動きから上昇して始まったが、中旬にかけては、長期金利の上昇や商業施設に投資する大手リートが分配金支払いの見送りを延長したことなどが嫌気され、下落基調を辿る展開となった。下旬は、長期金利が一段と上昇したものの、リートへの影響は限定的となり、英国が経済再開に向けた段階的な規制緩和計画を発表したことや、ドイツの2020年10-12月期の実質国内総生産(GDP)が前期比ベースで市場予想を上回るとともに上方修正されたことなどから、経済活動正常化への期待が高まり、下げ止まる展開となった。

## 今後の見通し

底堅く推移する展開が予想される。欧州では依然として多くの新規感染者が確認されるものの、ワクチン接種の進展等を背景に増加ペースが鈍化しつつある。英国では、新型コロナウイルス対策の制限全面解除を目指し、段階的な緩和計画を発表するなど、経済活動正常化への進展期待が高まっている。学校の対面授業の再開に続き、娯楽施設等の営業が認められる見込みとなり、物件稼働率の上昇を受けてリートの業績回復が期待される。2月以降、長期金利が急上昇するなど、今後の金利動向は警戒されるものの、欧州中央銀行(ECB)のラガルド総裁は、長期金利の動向を注視しており、良好な資金調達状況を維持する姿勢を改めて示したことから、相場を下支えすると考えられる。



■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

事業環境の改善期待と金利上昇への懸念が交錯し、もみ合う展開へ

## オーストラリアリート指数の推移

(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2020/3/31~2021/2/26)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## オーストラリア住宅価格の推移

(月次：2016年12月~2021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

月初はオーストラリア準備銀行(中央銀行、RBA)が量的金融緩和政策を拡充したことなどをを受けて、低金利環境が続くとの見方が広がり上昇した。しかしその後は、商業施設に投資するリートの決算が低調な内容となったことなどが悪材料となり反落した。中旬は、公表された金融政策理事会の議事要旨で当面は金融支援が必要になるとの認識が示されたことなどが好感され、上昇する場面もあったものの、長期金利が急上昇したことなどをを受けて、続落した。下旬に入ると、RBAが金利上昇に対応して国債の買い入れを実施したことなどから、持ち直す動きとなったが、月末は長期金利が一段と上昇し、リートの利回り面での投資魅力が低下したことから、下落した。

## 今後の見通し

もみ合う展開になると予想される。豪州リートは相対的に利回りが高く、長期金利の急上昇による利回り面での投資魅力低下が相場の上値を抑える要因になると考えられる。一方、豪州では、新型コロナウイルス新規感染者が比較的抑えられており、経済活動の正常化や、住宅価格の上昇による資産効果等を背景に、個人消費の増加が見込まれる。こうした中、主力の小売りセクターにおける来店客数や店舗売上高の回復など事業環境改善への期待が相場を下支えする要因になると考えられる。また、RBAが2024年まで政策金利を過去最低水準に据え置く方針を示していることや、量的金融緩和拡大の可能性を示唆していることも相場の下支えとなる。



■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

## 資金調達コストの悪化が意識されるが、業績回復期待から底堅く推移

### シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trusts Index)  
(2020/3/31~2021/2/26)



(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 2020/3/31~2021/2/26)



(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、上旬は、ワクチン接種の進展等を受けて景気回復への期待が高まり一時上昇したが、世界経済フォーラム (WEF) がシンガポールで開催される特別年次総会 (通称、ダボス会議) の日程を再延期すると発表したことが嫌気され、反落した。中旬は、中国の春節連休により取引が低調となる中、動意薄の展開となった。下旬は、世界的な長期金利上昇への警戒感からデータセンターや産業施設に投資するリートを中心に利益を確定する動きが強まり下落した。香港では、月前半は中国の春節連休を控え方向感なく推移した。しかし月後半は、飲食店の営業規制緩和など経済活動正常化への動きに加えて、商業施設に投資する大手リートが上海のモールを買収するとの報道が好感され、大きく上昇した。

## 今後の見通し

シンガポールでは、短期的には足元の金利上昇を受けてリーートの資金調達コストの悪化が意識され、軟調に推移する展開が予想される。ただ、ワクチン接種の進展や政府の景気刺激策が支援材料となり、リーートの業績回復が期待されることから、下値は限定的になると見られる。香港では、新型コロナウイルス感染対策のための規制が緩和されたことや、バリュエーション面での割安感から投資家の資金流入が期待され、底堅く推移する展開が予想される。中国の短期金利指標である上海銀行間取引金利 (SHIBOR) 翌日物が低下し、中国当局が金融引き締めに向いているとの警戒感が和らいだことも、投資家センチメントの改善につながり相場を下支えすると考えられる。



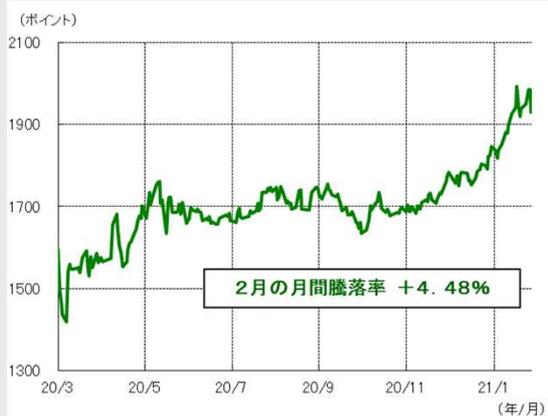
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書 (交付目論見書) をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただき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

# Jリート市場

## 金利上昇によるリスク回避と底堅い業績により、高値圏でもみ合い

### Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2020/3/31～2021/2/26)



(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区オフィスビル規模別空室率

(月次：2010年12月～2021年1月)



(注) 東京都心5区：千代田、中央、港、新宿、渋谷

(出所) 三幸エステート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

上旬から中旬にかけては、例年に比べてJリーートの公募増資が少なく需給環境が良好な中、国内株と比べて出遅れ感が強いことなどが着目され投資資金が流入し、東証REIT指数は一時11ヵ月ぶりに2000ptを回復した。しかしその後は、長期金利の上昇による悪影響が意識されたことや、利益確定の売りなどから上げ幅を縮小した。セクター別では、新型コロナ収束後の業績改善期待などからホテルや小売りセクターの上昇が目立った。一方、物流センターなどに投資する産業施設セクターは、相対的にバリュエーションが割高で分配金利回りが低いことから、上昇は限定的だった。

## 今後の見通し

短期的に高値圏でもみ合う動きが続くと予想される。足元では米国を中心に長期金利が上昇しており、Jリートを含めたリスク資産にとって向かい風と懸念される。加えて需給面では、3月決算を控える国内金融機関による売却動向も相場の上値を抑える要因になると思われる。ただ、各リーートの業績見通しに大きな変化が見られていないことから、下落時には押し目買いの動きも出ると見られ、下値も限定的と考えられる。また、中長期的には、去年の急落から約1年経過し、Jリート市場の変動率が低下してきているため、インカムゲインが期待できる資産クラスとして投資資金が流入すると見込まれ、堅調に推移する展開が予想される。

(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）