

# REIT MONTHLY REPORT

## グローバルリート市場の見通し

# 米国リート市場

当面は金利上昇懸念が残るが、業績回復期待から徐々に底堅い展開へ

## 米国リート指数の推移

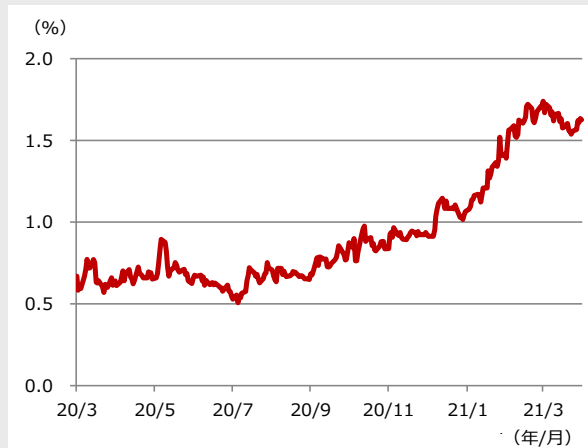
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2020/3/31~2021/4/30)



(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10年国債利回りの推移

(日次：2020/3/31~2021/4/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 4月の市況

月初は、長期金利が低下に転じたことや、3月の雇用統計など主要経済指標が市場予想を上回ったことを受けて、景気に対する楽観的な見方が広がり、上昇した。その後は、長期金利が引き続き低下したことが好感される一方、主要リート指数が年初来高値を更新して3月15日以来の水準となったことなどから、短期的な高値警戒感が強まり、もみ合う展開となった。月後半に入ってから、複数のリートが同業リートの買収で合意したことを受けて、業界再編期待が高まったほか、主要リートによる2021年1-3月期の決算発表が始まり、好決算が相次いだことから、上昇基調を辿る展開となった。

## 今後の見通し

物価上昇懸念等を背景とした長期金利の急上昇に対する警戒感から、当面は投資家のリスク回避姿勢が強まる局面が想定される。一方、米国では、財政出動による景気の下支え効果に加え、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展を背景に感染防止を目的とした経済活動の制限が緩和されつつあり、事業環境改善が進みリートの業績回復につながるの期待が相場を下支えする要因となり、徐々に底堅い展開になると考えられる。また、物価が上昇すると、通常はリートの保有資産価値の算定根拠となる不動産の価格や賃料が上昇しやすくなることから、物価上昇が懸念される局面では、インフレヘッジに有効な資産としてリートの投資魅力が高まると考えられる。



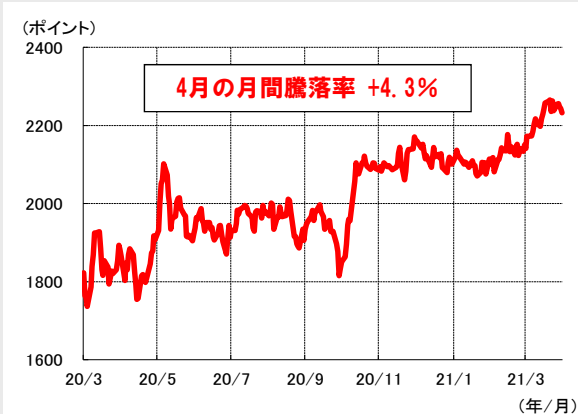
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

# 欧州リート市場

ワクチン接種の進展を受けた経済活動正常化が期待され、底堅く推移

## 欧州リート指数の推移

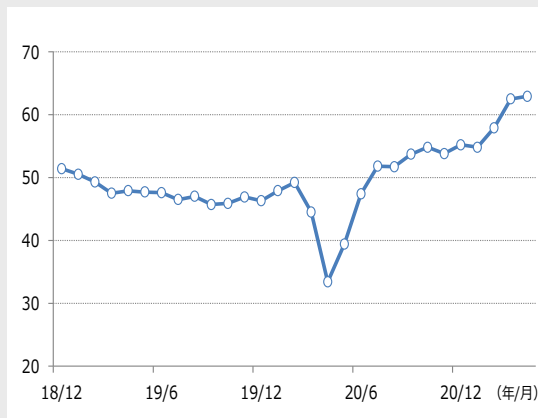
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)  
(2020/3/31~2021/4/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## ユーロ圏製造業購買担当者景気指数 (PMI) の推移

(月次：2018年12月~2021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

## 4月の市況

月初は、3月のユーロ圏製造業購買担当者景気指数 (PMI) が堅調な結果となったことが好感され、上昇して始まった。その後も、ジョンソン英首相が新型コロナウイルス対策として導入した外出規制の緩和拡大を発表したことから、景気回復への期待が高まり、投資家のリスク選好の動きから中旬にかけて上昇基調を辿る展開となった。下旬には、欧州中央銀行 (ECB) が現行の金融緩和政策の維持を発表し、投資家の安心感が広がったほか、欧州でのワクチン普及への期待が高まる一方、ドイツなど欧州債の長期金利に上昇圧力が強まったことや、世界的な新型コロナウイルスの感染再拡大が嫌気され、もみ合う展開となった。

## 今後の見通し

底堅く推移する展開が予想される。英国ではワクチンの接種戦略が奏功し、6月のロックダウン (都市封鎖) 措置の全面解除に向けて、段階的に規制が緩和されており、店舗への客足が戻りつつあることから、リートの業績回復が期待される。ドイツにおいてもワクチン接種の進展により、新型コロナウイルスの新規感染者数は鈍化しており、同国の景気見通しについて楽観的な見方が広がっている。ただ、ECBのテーパリング (量的緩和政策の段階的縮小) への観測や物価上昇懸念などを背景とした長期金利の上昇が、リートの資金調達環境への悪材料とみなされ、短期的には相場の上値を抑制すると予想される。



■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

景気回復期待、財政出動や金融緩和政策を背景に、底堅い展開へ

## オーストラリアリート指数の推移

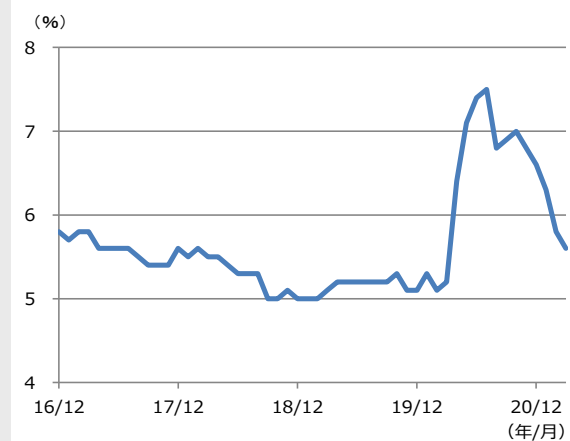
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2020/3/31~2021/4/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## オーストラリア失業率の推移

(月次：2016年12月~2021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

## 4月の市況

オーストラリア準備銀行（中央銀行、RBA）が金融緩和政策を長期間続ける方針を表明したことなどをを受けて、低金利環境が続いてリートの利回り面での魅力が維持されるとの見方が強まったほか、3月の雇用統計で失業率が市場予想よりも改善したことなどが好材料となり、中旬にかけて上昇した。しかしその後は、インドなどでの新型コロナウイルスの感染再拡大などが嫌気され、反落した。下旬に入ると、豪首相が50歳以上のワクチン接種を予定よりも早く開始すると発表したことや、住宅に投資する大手リートが業績見通しを上方修正したことなどが好感され、反発した。

## 今後の見通し

米国長期金利上昇の影響等による長期金利の急上昇への警戒感が残るものの、底堅い展開になると予想される。鉄鉱石など資源輸出の好調に加え、新型コロナウイルス感染症の収束に伴う経済活動正常化への進展が見込まれるほか、景気回復やリートの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。金融政策面では、RBAは低金利政策を長期に亘り維持する姿勢を示しており、低金利環境が続くと見込まれる中、相対的な利回りの高さから、リート市場への資金流入が期待される。住宅市場では、低金利に加え、連邦政府が新年度予算案に初回住宅購入者への支援拡大策を盛り込んだことから、堅調な住宅需要が続くと見込まれ、住宅開発を行うリートの業績回復が継続すると考えられる。



■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。

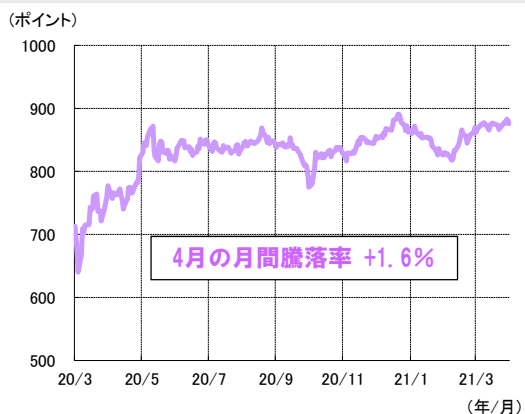


# アジアリート市場

## ウイルスの感染動向や米中対立への懸念から、上値の重い展開に

### シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trusts Index)  
(2020/3/31~2021/4/30)



(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 2020/3/31~2021/4/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 4月の市況

シンガポールでは、上旬は、国内景気回復期待が高まり上昇して始まったが、米中関係への不透明感が高まると反落した。中旬は、長期金利の低下に下支えされる一方、日米首脳会談を受けた米中関係の悪化が懸念され一進一退の動きとなった。下旬は、政府が渡航規制を一部緩和すると発表したほか、シンガポール金融管理局(MAS)が楽観的な経済成長見通しを示したことが好感され強含んだ。香港では、上旬は休場が続く動きとなった。中旬は商業施設に投資する大手リートが業績回復期待から上昇した影響や、中国の2021年1-3月期GDP成長率が記録的な伸びとなったことから上昇した。しかしその後は、米中関係の悪化やインドなどの新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念を背景に、上昇幅を縮小した。

## 今後の見通し

シンガポールでは、政府が行動制限などの規制を再び強化したこと、経済活動正常化への期待が後退し、上値の重い展開が想定される。同国では本格的な感染拡大には至っていないものの、インドや東南アジアで変異株への感染確認が相次ぎ、同ウイルスの感染が再拡大するなど、今後の状況次第では景気回復への悪影響が懸念される。ただ、このような環境下では、リートの良好なファンダメンタルズに加えて、着実な賃料収入が見込めるリートのディフェンシブ性が注目され、相場を下支えすると見ている。香港では、同ウイルスや米中対立などの不透明感が残る一方、ワクチン接種の進展を受けた景気回復期待やバリュエーション面での割安感が下支え要因となり、底堅く推移す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

## 緊急事態宣言の延長は懸念材料も、底堅い業績が相場の下支えに

### Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2020/3/31～2021/4/30)



(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：2000年12月～2021年4月)



## 4月の市況

上旬は、米国の長期金利上昇に一服感が見られたことや経済活動正常化への期待が高まったことから、投資家のリスク選好姿勢が強まり、上昇した。しかしその後は、株式市場の下落を受けてJリート市場の高値警戒感が意識されたことや、新型コロナウイルスの感染が再拡大し、国内経済への悪影響に対する懸念が強まったことから積極的な売買が手控えられ、高値圏でもみ合う展開となった。セクター別では、オフィスセクターは、TOB(公開買付)が発表された銘柄があったことから、セクター全体への連想買いが優勢となり、上昇が目立った。一方、一部地域への緊急事態宣言の再発令を受け、ホテルや小売りセクターの上昇は限定的だった。

## 今後の見通し

当面は、高値圏でもみ合う展開が継続すると予想される。東京オフィス空室率の上昇が続いていることに加え、緊急事態宣言の延長や対象地域追加による経済への悪影響を背景に、投資家心理の悪化がJリート市場の上値を抑える要因になると考えられる。しかし、緊急事態宣言の再発令による行動制限に対しても、リートの業績予想は昨年の経験を踏まえて保守的に作成されていると見られ、業績下振れリスクは限定的と想定される。また、不動産売買市況は新型コロナウイルスの感染拡大後でも概ね堅調であり、リートが保有する物件価格が安定していることも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。

## 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）