

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

金利上昇懸念が重石となるが、業績への期待から底堅い展開に移行

米国リート指数の推移

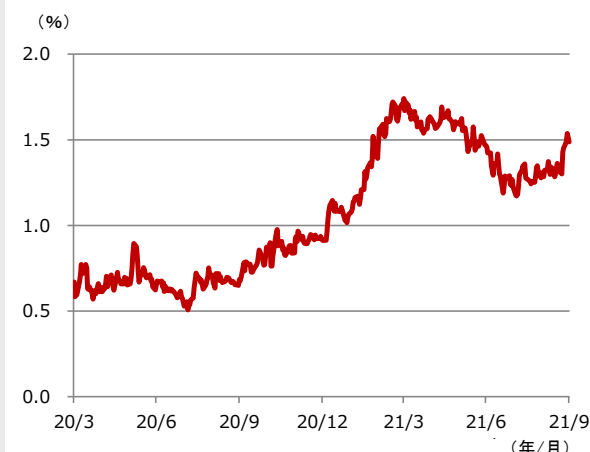
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2020/12/31～2021/9/30)



(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年3月31日～2021年9月30日)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

9月の市況

月初は緩和的な金融環境が続くとの見方が広がり、上昇して始まった。しかしその後は、新型コロナウイルスの感染再拡大で景気回復が遅れるとの見方が広がったほか、複数のリートが公募増資を発表したことを受けて、短期的な需給悪化が懸念され、反落した。中旬は、リートの利回りに着目したと見られる買いが入り、持ち直す場面もあったものの、米連邦公開市場委員会(FOMC)を控え、投資家の運用リスクを取る姿勢が後退したことなどから、弱含みで推移した。下旬に入ってから、米連邦政府の債務上限問題への懸念が高まったほか、FOMCで量的緩和の縮小(テーパリング)開始に前向きな姿勢などが示され、長期金利が急上昇したことから、リートの資金調達環境の悪化に対する警戒感が強まり、軟調な展開となった。

今後の見通し

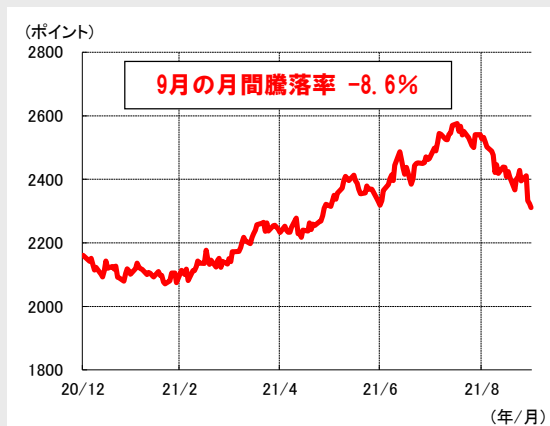
長期金利の急上昇によるリートの債務負担増に対する警戒感が重石となり、当面は上値の重い展開が想定される。一方、新型コロナウイルスワクチンの接種義務化の動きなどを背景としたワクチンの普及に加え、同ウイルス治療薬の開発進展が見込まれる。こうした中、経済活動の正常化によるリートの事業環境の改善が続くとの期待が相場を下支えする要因になると考えられる。業績面では、2008年の金融危機以降、米国リートは財務体質の強化を進めており、金利上昇への耐性が強まっている。また、順調な業績回復が予想されている主要リートの2021年7-9月期決算発表が10月下旬から本格化する中、業績への期待が支援材料となり、底堅い展開に移行すると予想される。

物価動向や中銀スタンスには留意も、業績回復期待から底堅く推移

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

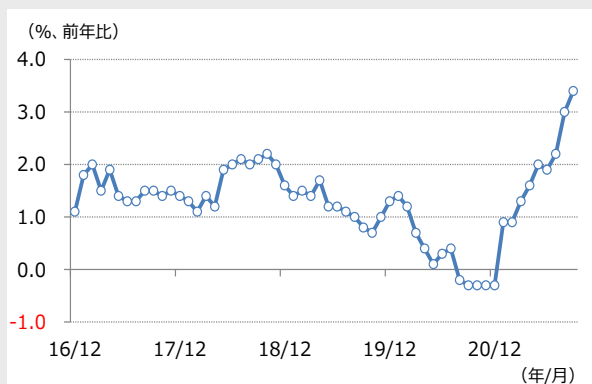
(2020/12/31～2021/9/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏消費者物価指数 (CPI) の推移

(月次：2016年12月～2021年9月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

9月の市況

月前半は、ユーロ圏の物価上昇への警戒感が高まり、欧州中央銀行(ECB)高官からパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)を通じた資産買入れペースの減額を支持するタカ派的な発言が相次ぎ、長期金利が上昇したことが嫌気され、下落した。その後、ECB理事会でPEPPの縮小方針が発表されたものの、今後も強力な金融緩和政策を継続する姿勢が示されたことから、下落が一服した。月後半は、英政府がコロナ対策としての入国規制を緩和するとの報道が好感される一方、中国不動産問題への懸念から一進一退の動きとなった。月末にかけては、イングランド銀行(英中央銀行、BOE)のタカ派姿勢が強まったとの見方から欧州の長期金利が上昇し、利回り面でのリートの投資妙味が低下したことから再び下落した。

今後の見通し

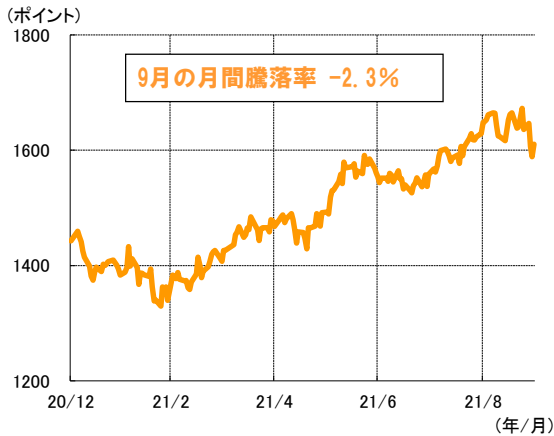
底堅く推移する展開が予想される。BOEがインフレ見通しを上方修正し、量的緩和終了前の利上げの可能性を示唆するなど、各国中銀の金融緩和政策の縮小・終了に向けたタカ派姿勢が強まりつつあることから、投資家のリスク資産への警戒感の高まりには注意が必要と考えられる。一方、欧州におけるワクチン接種の進展や入国規制の緩和などを背景に経済活動再開への期待が高まっており、商業施設では客足の回復により、業績回復が期待される。実物不動産価値への下方圧力は残るものの、下落ペースは鈍化している。オフィスは、需要の先行き不透明感が懸念材料となるが、一般的にテナントは長期にわたるリース契約を締結しており、当面は安定した賃料収入が見込めよう。

オーストラリアリート市場

行動制限の緩和による事業環境の改善期待を背景に、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、2020/12/31～2021/9/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの実質GDPの推移

(四半期：2018年1-3月期～2021年4-6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

9月の市況

月初は、2021年4-6月期の実質国内総生産(GDP)が前期比で市場予想を上回ったことなどから、経済が順調に回復しているとの見方が広がり、上昇して始まった。しかし、7日にオーストラリア準備銀行(中央銀行、RBA)が理事会で量的緩和の縮小(テーパリング)を決定したことや、新型コロナウイルス新規感染者数の増加が続いていることなどが嫌気され、中旬にかけて反落した。その後は、RBA総裁が講演で早期の利上げに慎重な見方を示したことなどをを受けて、低金利環境が続き、リートの資金調達費用の増加に対する警戒感が後退し、上値を試す展開となった。月末にかけては、欧米の金利上昇につれて、長期金利が上昇したことなどをを受けて、下落する展開となった。

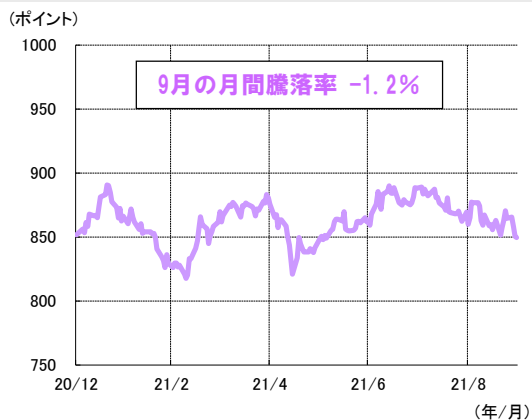
今後の見通し

底堅い展開になると予想される。長期金利の急上昇への警戒感から、相場の変動性が高まる局面も想定される。一方、16歳以上の2回目の新型コロナウイルスワクチン接種率が70%に達したシドニーを州都とするニューサウスウェールズ州では、政府の方針に沿って行動制限措置が段階的に緩和される見通しであり、2021年7-9月期に減速したとみられる景気は、回復に向かうと見込まれる。また、足元のエネルギー価格の上昇が資源国である豪州の経済への追い風になると考えられる。こうした中、店舗営業の再開や在宅勤務からオフィス勤務への復帰の動きが広がると見込まれ、景気回復に加え、小売りやオフィスセクターを中心とした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となろう。

コロナ感染動向や中国の不動産問題が意識され、一進一退の展開に

シンガポールリート指数の推移

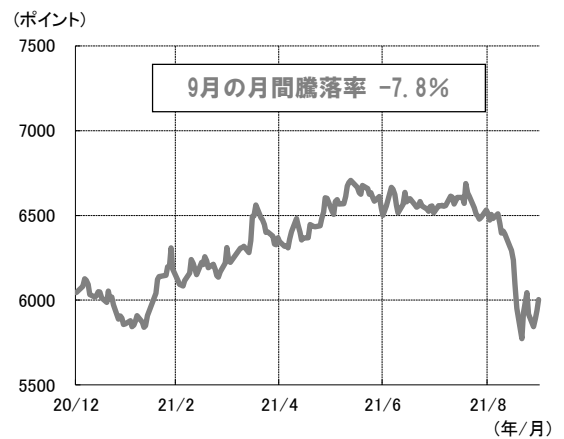
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trusts Index)
(2020/12/31~2021/9/30)



(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 2020/12/31~2021/9/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

9月の市況

シンガポールでは、上旬に、複数のリーートのFTSE EPRA/NAREIT指数への組入れが発表され一時上昇したが、新型コロナウイルスの感染再拡大が嫌気され反落した。中旬以降、コロナ感染者急増や中国不動産大手の資金繰り問題が悪材料となる一方、政府が「ウィズコロナ」を強調し、厳格な規制強化は実施しない考えを示したことから、底堅く推移した。月末は、長期金利上昇への警戒感から下落した。

香港では、中国の景気減速懸念や中国不動産大手の資金繰り問題などを受けて投資家心理が悪化し、下旬にかけて急落した。しかしその後、中国人民銀行金融政策委員会が不動産市場と住宅消費者を守る旨の発言をしたことなどから、不動産業界に対する懸念が和らぎ、下げ止まる展開となった。

今後の見通し

シンガポールでは、一進一退の展開が予想される。長期金利の上昇が警戒されるほか、コロナ感染の動向次第では政府の規制強化が意識される。一方、ワクチン接種の進展を背景に政府はコロナとの共生路線を強調しており、事業者への支援策も導入したことから、リートへの影響は限定的になるだろう。リーートの事業環境の改善を背景に、特に商業施設やホテルに投資するリーートの価格の見直しにつながると考えられる。

香港では、中国不動産大手を巡る問題が引き続き残ることから、当面は神経質な展開が想定される。一方、政府の景気刺激策としての電子消費券の配布により、地元住民の消費が増加する見込みであることから、郊外型商業施設に投資するリーートの業績を下支えすると予想される。

■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。

積極的に上値を追いにくいものの、下落時には押し目買いも

Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2020/12/30～2021/9/30)



(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

9月の市況

9月のJリート市場は、新型コロナウイルスの新規感染者数がピークアウトしたことなどが好感され、上昇して始まった。しかしその後は、菅首相の退陣表明などを受けて新政権への期待が高まる中、Jリートよりも日本株を選好する動きが強まり、下落に転じた。中旬以降も、米国を中心に長期金利が上昇したことが嫌気され、弱含む展開となった。セクター別のパフォーマンスでは、緊急事態宣言解除後の行動制限緩和への期待などからホテルや小売が東証REIT指数を上回った。一方、業績安定感から選好され相対的に割高となっていた産業施設などは同指数を下回った。

今後の見通し

当面はもみ合う展開が続くと予想する。業績面では、産業施設セクターなどは、高稼働の継続に加え、外部成長が期待できる反面、オフィスセクターなどは、空室率の上昇により内部成長余地が小さくなっている。そのため、Jリート全体の業績改善幅は限定的と見ており、積極的に上値を追いにくい状況が続くと考える。一方、不動産市況は、先月発表された基準地価でも東京圏の全用途平均は上昇するなど活況が続いていることから、リートの保有資産価値も高まっていると見られ、相場下落余地は小さいと考える。加えて、8月末以降の下落局面でも、国内金融機関など利回りを求める資金の流入は続いており、こうした動きも相場の下支えになると見ている。

(作成：運用本部)

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に帰属します。

【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かさ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: 購入金額 (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)