

2022年6月14日

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

業績への期待、安定した利回りや割安感を背景に、下値を固める展開へ

米国リート指数の推移

(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)

(日次：2020/12/31～2022/5/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国名目個人消費支出の推移

(月次：2016年12月～2022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

上旬は、4月の雇用統計などインフレの高止まりが意識される経済指標の発表が相次いだことなどを受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)が積極的に金融を引き締めるとの見方が広がり、下落した。中旬に入ると、リーートのインフレ耐性などに着目したと見られる買いが優勢となり、持ち直す動きとなったものの、その後は、小売り大手の低調な決算などを受けて、小売り系リートを中心に事業環境を巡る不透明感が強まり、上値が抑えられた。下旬は、株式市場の上昇が投資家心理の改善に繋がったほか、4月の個人消費支出が前月比で市場予想を上回ったことなどを受けて、消費減速への警戒感が和らぎ、戻りを試す展開となった。

今後の見通し

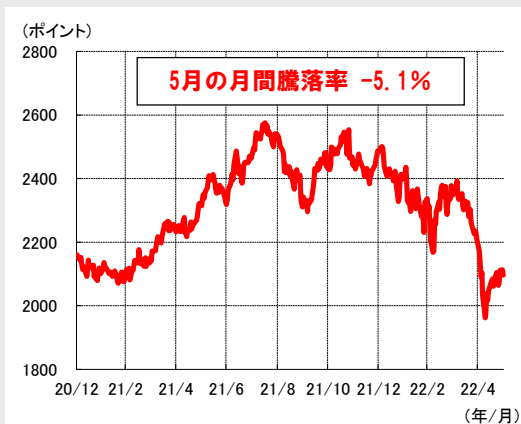
高インフレや積極的な金融引き締めによる景気の先行きに対する警戒感から、当面は不安定な値動きが続くと想定される。一方、リーートの主な収益源は不動産の中長期契約に基づいた賃料であり、業績は相対的に景気変動の影響を受けにくいことに加え、経済正常化やリーートのインフレへの耐性等を背景に、業績拡大も期待できる。したがって、このことが相場を下支えする要因となると考えられる。また、経済の先行きが不透明となる中、株式と比較して相対的に水準が高く安定した利回り面での投資魅力に加えて、バリュエーション面での割安感も支援材料となろう。こうしたことから、米国リート市場は徐々に下値を固める展開に移行すると予想される。

ECBのタカ派化や景気減速懸念も、リーートのディフェンシブ性が下支え

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

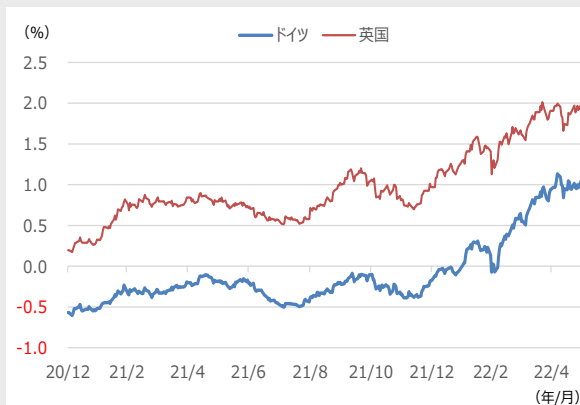
(日次：2020/12/31～2022/5/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

10年国債利回りの推移

(日次：2020年12月31日～2022年5月31日)



(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、欧州中央銀行(ECB)高官からタカ派的なコメントが相次ぎ、長期金利が上昇したことや、アマゾン・ドット・コム of 低調な決算発表が嫌気され、倉庫・物流施設に投資するリート中心に下落した。イングランド銀行(英中央銀行、BOE)が0.25%の利上げを決定し、2023年と2024年の英経済成長率見通しを下方修正したことも悪材料視された。しかし中旬は、英国の失業率が市場予想を上回る改善を示したほか、値ごろ感から買い戻しの動きも見られ、反発する展開となった。下旬は、インフレ進行や中央銀行による金融引き締めが懸念される一方、ドイツのIFO企業景況感指数の改善や株高を受けた投資家のリスク選好の動きに下支えされ、一進一退の展開となった。

今後の見通し

ECBの金融引き締め姿勢の強まりやエネルギー価格高騰を受けた欧州景気の減速懸念などを背景に、上値の重い展開が予想される。ECBは、7月1日に量的緩和政策を終了し、同月中には0.25%の利上げを実施する方針を示した。また、インフレ次第では9月に0.5%の利上げも示唆した。物価上昇を警戒しECBはタカ派姿勢を強めており、長期金利の上昇を受けたリーートの資金調達コストの悪化が懸念される。また、英国では2023年にマイナス成長に陥ると予測されるなど、欧州経済に対する先行き不透明感が強まっている。ただ、こうした環境下では、景気変動による影響を受けにくいリーートのディフェンシブ性が着目され、相場を下支えすると予想される。

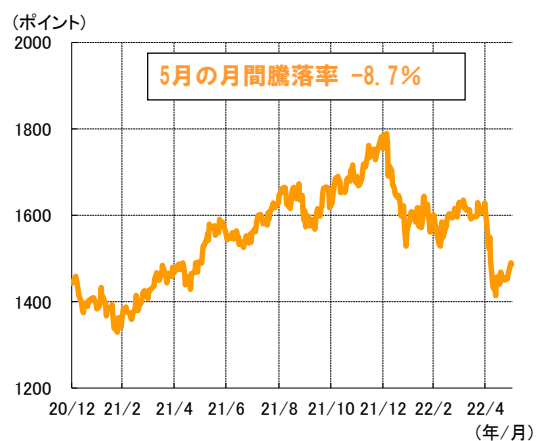
オーストラリアリート市場

上値の重い展開が予想されるが、良好な経済環境が支えに

オーストラリアリート指数の推移

(S&P/ASX 200 A-REIT指数)

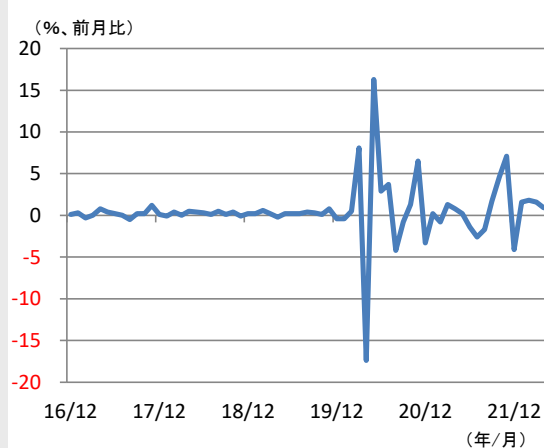
(日次：2020/12/31～2022/5/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリア小売売上高の推移

(月次：2016年12月～2022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

上旬から中旬にかけては、オーストラリア準備銀行(豪中央銀行、RBA)が理事会で利上げ開始を決定したことを受けて長期金利が急上昇し、リートの資金調達費用が増加するとの見方が強まったことなどから、軟調な展開となった。その後は、豪州最大の輸出相手国である中国で、上海市の都市封鎖(ロックダウン)が6月中に解かれる見通しが示されたことなどから、投資家心理が改善し、持ち直す動きとなった。下旬は、連邦議会総選挙で野党・労働党が勝利し、政治を巡る不透明感が後退したほか、4月の小売売上高が前月比で4ヵ月連続の増加となったことを受けて、経済活動の正常化の動きが続いているとの見方が広がり、上昇基調で推移した。

今後の見通し

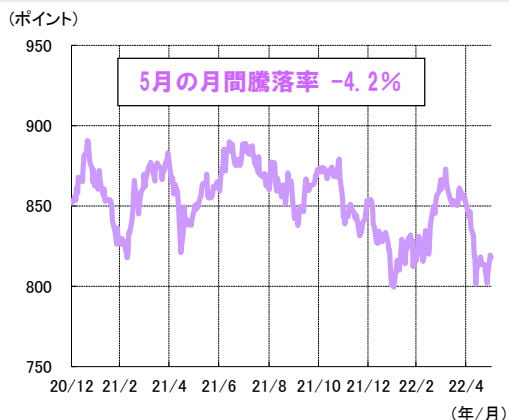
上値の重い展開が予想される。RBAは6月の理事会で市場の想定以上の追加利上げを決定した。また、インフレ抑制のために必要な手段を講じる姿勢を示しており、金融引き締めペースの加速によるリートの金融費用増加への懸念が上値を抑える要因になると考えられる。一方、新型コロナウイルス感染の収束に伴い在宅からオフィス勤務に回帰する動きが広がっており、オフィスビルや都市部の商業施設へ投資するリートの事業環境に好影響を与えると考えられる。また、労働市場の改善等で個人消費が比較的堅調なことに加え、資源高や中国の経済正常化が資源輸出国である豪州経済の追い風となろう。こうした良好な経済環境を背景に不動産需要の底堅い推移が見込まれ、リートの業績を支える要因となろう。

中国景気減速への懸念が和らぎ、経済正常化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)

(日次：2020/12/31～2022/5/31)

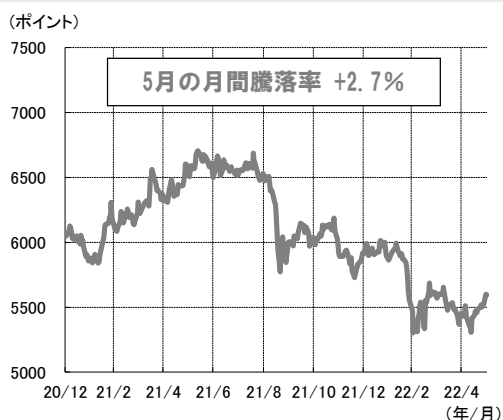


(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

香港リート指数の推移

(Hang Seng REIT Index)

(日次：2020/12/31～2022/5/31)



(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、主要国中銀による金融政策の引き締めが加速するとの見方から長期金利が上昇し、軟調に推移した。中旬から下旬にかけては、中国・上海のロックダウンが6月中に解かれる見通しが示され、景気回復期待から反発する場面もあったが、その後インフレ進行や世界景気減速への懸念から再び下落するなど、一進一退の動きとなった。月末は、中国の経済正常化や景気安定化政策に対する期待が高まり上昇した。

香港では、株式市場の下落が嫌気され、中旬にかけて下落した。しかしその後、上海でのロックダウンの緩和見通しに加えて、新型コロナ対策としての行動・営業制限の一段の緩和や中国人民銀行による貸出金利引き下げが好感され、上昇基調を辿った。

今後の見通し

シンガポールでは、底堅く推移すると予想される。物価上昇や主要国中銀の金融引き締め姿勢を受けた長期金利上昇などを背景に景気減速が意識されるものの、新型コロナ感染対策として導入した各種規制が緩和され、経済活動の再開が進展している。経済正常化の恩恵を受けるとされるホテルや商業施設に投資するリートに投資妙味があるほか、オフィスは需給面で、新築物件の完成の遅れにより供給が少ないことが賃料増額改定につながり、リーートの業績回復が期待される。

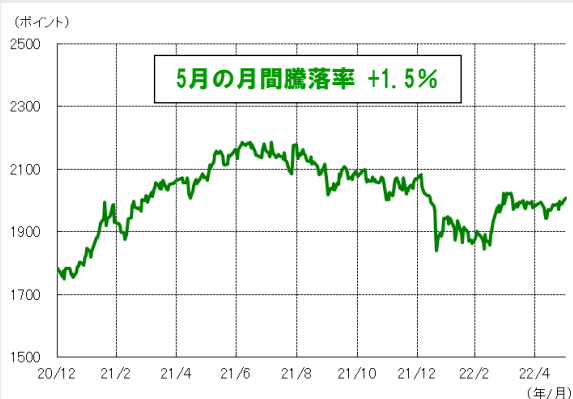
香港では、中国のゼロコロナ政策が景気回復の足かせとなるが、コロナ対策としての入境規制の緩和により人流増加が見込まれるほか、電子消費券の配布がリーートの業績を下支えし、底堅く推移しよう。

投資環境に大幅な変化は見られず、当面は足元程度の水準で推移

Jリート指数の推移

(東証REIT指数)

(日次：2020/12/30～2022/5/31)



(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～2022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

5月のJリート市場は、上昇した。上旬の米連邦公開市場委員会(FOMC)で利上げが決定され国内外のリスク資産が下落した場面ではJリートも連れ安となった。しかしその後は、長期金利の上昇に一服感が見られたことや、分配金利回りに注目した資金の流入などから持ち直す動きとなった。セクター別の動きでは、決算で稼働率低下など先行き慎重姿勢が示されたオフィスや、Jリート内で分配金利回りの低い産業施設などは相対的に弱い動きとなった。一方で、大型連休中の堅調な行楽需要や入国規制の緩和が好感されたホテルは堅調に推移した。

今後の見通し

当面は足元程度の水準で推移すると予想する。業績面では、国内の経済活動再開に加え入国規制の緩和がプラスに働く一方、エネルギーコストなど物価上昇によるマイナスの影響も意識される。またバリュエーション面でも過去の平均と比べて大幅な割安感は解消されつつあり、一段の上昇を目指すには新たな好材料が必要となると考える。ただ国内の長期金利は金融政策により低位に抑えられており、不動産価格は高値圏での推移が続き、リートの分配金利回りの水準感にも大きな変化は見られていない。そのため大幅な上昇も見込みにくいが、下落時には利回りを求める資金などが相場の下支えになると見られ、足元程度の水準で推移を予想する。

(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。
- ・ ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要性が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- ・ 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)