

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、インフレへの耐性やディフェンシブ性が支えに

米国リート指数の推移

(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)

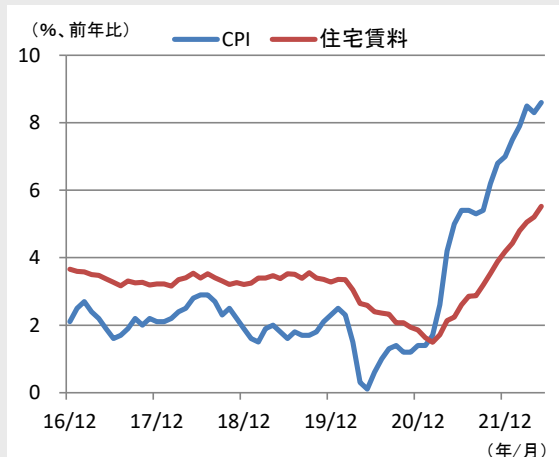
(日次：2021/12/31～2022/6/30)



(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CPIと住宅賃料の推移

(月次：2016年12月～2022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

6月の市況

上旬から中旬にかけては、消費者物価指数(CPI)の伸び率が市場予想を上回ったことなどをを受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)が金融引き締めを急ぐとの見方から、長期金利が急上昇したことがリートの金融費用増加への懸念に繋がり下落した。その後は、FRBが米連邦公開市場委員会(FOMC)で通常の3倍にあたる0.75%の利上げを決定するなど景気よりもインフレの抑制を優先する姿勢を示したことをを受けて、急速な利上げに伴う景気悪化リスクが意識され、長期金利の上昇が一服したことから、下げ止まる展開となった。下旬に入ると、長期金利が低下基調で推移する中、リートの安定的な業績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。

今後の見通し

不安定な展開が続くと予想される。高インフレや積極的な金融引き締めを背景とした、景気悪化によるリートの業績への懸念が相場の上値を抑える要因になると考えられる。一方、インフレ局面では、賃料上昇に加え、建設費用等の増加に伴って見込まれる新規物件開発の抑制効果がリートのファンダメンタルズを下支えする要因になると考えられる。また、ネットリース系など賃貸契約期間が相対的に長いリートは、長期的に収益が安定している上、多くの賃貸契約でインフレ連動等により段階的に賃料が上昇する条項を定めており、一定の収益増加が見込めるなど業績のディフェンシブ性が支援材料になると考えられる。

景気減速懸念も、リーートのディフェンシブ性や割安感が下支え

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

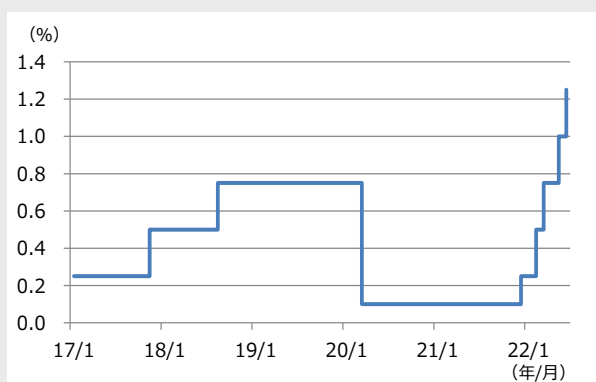
(日次：2021/12/31～2022/6/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

英国の政策金利の推移

(日次：2017年1月2日～2022年6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

6月の市況

月前半は、欧州中央銀行(ECB)が7月に0.25%の利上げを実施する方針とインフレ次第では9月に0.5%の利上げも示唆したことから、長期金利が大きく上昇したことが嫌気され、下落する展開となった。中旬にスイスや英国で利上げが決定され、欧州の景気減速懸念が強まったことも下落要因となった。月後半は、フランスやドイツの6月の総合購買担当者景気指数(PMI)が相次いで市場予想を下回ったことが悪材料視されたものの、割安感から買い戻される動きも見られ、一進一退の動きとなった。月末は、ECBの年次フォーラムでラガルドECB総裁がインフレ抑制姿勢を強調したことや、アナリストが大手不動産株の投資見通しを引き下げたことから、下値を試す展開となった。

今後の見通し

中央銀行による金融引き締め姿勢の強まりや物価上昇を受けた欧州景気の減速懸念などを背景に、下値を探る展開が予想される。ECBやイングランド銀行(英中央銀行、BOE)はインフレ圧力に警戒を強めており、インフレ次第では利上げペースを加速させる可能性を示している。このため、金利上昇に伴うリーートの資金調達コストの悪化が意識されるほか、エネルギーや食品価格の高騰を背景に個人消費の落ち込みや企業利益の悪化などが欧州経済の下押し圧力となる可能性がある。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やすいことや、バリュエーション面での割安感が相場を下支えすると予想される。

オーストラリアリート市場

不安定な値動きが続くが、良好な経済・事業環境が支えに

オーストラリアリート指数の推移

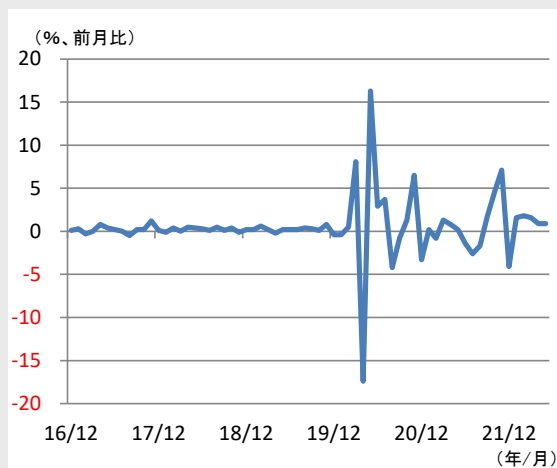
(S&P/ASX 200 A-REIT指数)
(日次：2021/12/31～2022/6/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリア小売売上高の推移

(月次：2016年12月～2022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

6月の市況

月前半は、オーストラリア準備銀行(中央銀行、RBA)が理事会で市場の想定以上の利上げを決定し、インフレを抑制するために必要な手段を講じる姿勢を示したことを受けて、利上げペース加速によるリートの金融費用への懸念が強まり、軟調な展開となった。その後は、長期金利が低下したことや、直近時点における保有不動産の鑑定評価額が昨年末比で上昇したと発表するリートが相次いだことなどが好材料となり、持ち直す動きとなった。月末にかけては、5月の小売売上高が前月比で市場予想を上回ったことは好感されたものの、複数のリートが配当金の権利落ちとなり、処分売りが優勢となったことなどから、反落した。

今後の見通し

不安定な値動きが続くと予想される。RBAは7月5日の理事会で3会合連続の利上げを決定したほか、追加利上げの継続を示唆した。豪州リートは相対的に負債の返済時期が短く、変動金利による借入が多いことから、金利上昇による金融費用増加への懸念が相場の上値を抑える要因になると考えられる。一方、インフレや利上げによる影響を注視する必要はあるが、労働市場の引き締まりに加え、家計の貯蓄率は新型コロナ流行前よりも高い水準を維持している。そのため、個人消費は底堅い推移が見込まれ、商業施設に投資するリートを中心に比較的良好な事業環境が続くと考えられる。また、石炭や液化天然ガス(LNG)価格の高止まりが輸出額の増加に繋がり豪州経済を下支えすると見られ、不動産需要に好影響を与えよう。

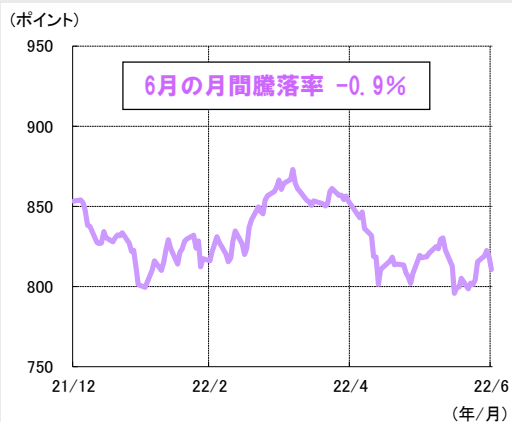
アジアリート市場

コロナ感染状況など不透明感が残存も、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：2021/12/31~2022/6/30)

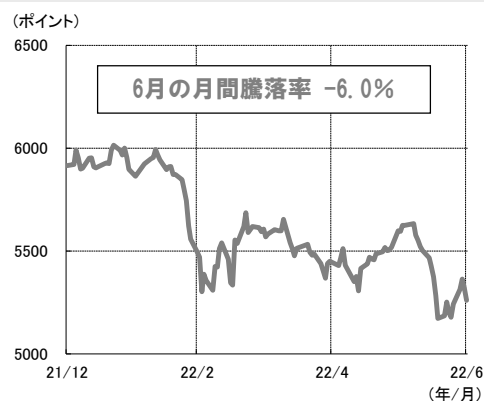


(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

香港リート指数の推移

(Hang Seng REIT Index)

(日次：2021/12/31~2022/6/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

6月の市況

シンガポールでは、上旬は、中国経済の正常化期待や4月の好調な小売売上高を受けて、上昇した。しかし中旬は、主要国の中央銀行がインフレ抑制を目的に金融政策の引き締めを加速するとの見方が広まり、長期金利が上昇したことが嫌気され、反落した。下旬は、世界的に景気後退懸念が強まる中、5月の鉱工業生産が市場予想を上回ったことから投資家心理が改善し、持ち直す展開となった。

香港では、中旬にかけて、先進国の利上げや金融引き締めに対する警戒感が高まったことから、下落基調を辿る展開となった。下旬は、中国政府による景気刺激策への期待から反発する場面も見られ、やや下落幅を縮小した。

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。物価上昇や主要各国の金融引き締め姿勢を背景に景気減速が懸念されるが、足元では長期金利の上昇一服を受けて産業施設に投資するリートなどへ資金が流入する動きも見られる。国内では経済活動の再開が進展しており、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と見ている。

香港では、上値の重い展開が予想される。中国でのコロナ感染拡大を受けて都市封鎖(ロックダウン)への懸念が高まっており、中国景気への不透明感から投資家のリスク選好の動きは抑制されよう。ただ、バリュエーション面での割安感から資金流入が期待されるほか、政府による景気支援策がリーートの業績を下支えすると予想される。

欧米の金利上昇には警戒も、利回り面から下値余地も限定的

Jリート指数の推移

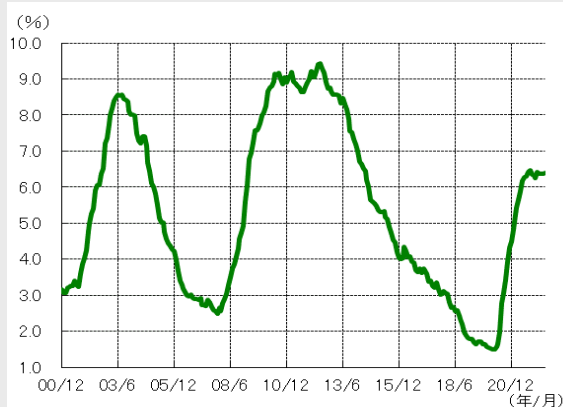
(東証REIT指数)
(日次：2021/12/30～2022/6/30)



(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～2022年6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

6月の市況

上旬は小幅なレンジでの推移となったが、中旬に発表された5月の米消費者物価指数(CPI)の伸び率が市場予想を上回り、金融引き締め強化懸念を背景に米長期金利が急上昇したことから、Jリートは大きく下落した。しかしその後は、日銀金融政策決定会合で金融緩和の継続が示されたことや、国内外の長期金利上昇に一服感が見られたことから、戻りを試す動きとなった。セクター別の動きでは、世界的に金利が上昇する中、Jリート内で配当金利回りの低い産業施設などは前月に引き続き相対的に弱い動きが続いた。一方産業施設以外では、パフォーマンスのセクター間格差は限定的だった。

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。Jリートのファンダメンタルズ面では、ホテル収益の回復や不動産価格の高値圏での推移はポジティブな材料と見られるものの、東京のオフィス空室率は6%台半ばでの推移が続くなど本格的な改善局面にはまだ至っていないと見られる。また金融環境面では、国内金利は金融政策によって低位に抑えられているものの、欧米の主要中銀はインフレ対応として積極的な利上げ姿勢を示すなどリスク資産に向かい風となる状況が続いている。そのため、Jリートを積極的に買い進めるには材料不足な状況と見ている。ただ、先月の中旬以降など下落時には資金流入の動きも見られたため、下落余地も限定的と考える。

(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)