

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

リートのディフェンシブな特性を下支えに、底堅い展開に

米国リート指数の推移

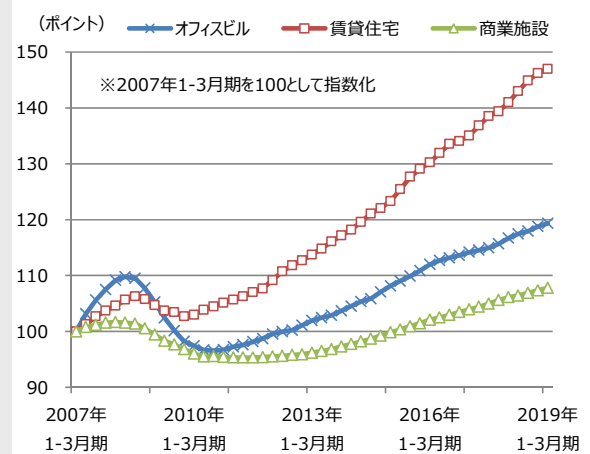
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2017/12/29～2019/5/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国商業用不動産の賃料指数の推移

(四半期：2007年1-3月期～2019年1-3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

5月の市況

5月の米国リート市場は、主要リートの2019年1-3月期決算が概ね堅調な内容となったことなどから、底堅い展開で始まった。しかし、5日にトランプ大統領が対中関税率の引き上げを表明したことを受けて、貿易摩擦の激化による世界経済の先行き不透明感が強まり下落した。中旬に入ると、長期金利が低下基調となったことなどから、リートの利回り面での魅力が高まり、月半ばにかけて反発する展開となった。その後は一進一退の動きを示した後、米中が対立姿勢を強めたことなどを受けて、世界経済の減速懸念が一段と強まり、月末にかけては、軟調な展開となった。

今後の見通し

米国リート市場は、業績の安定性や高い利回りなどリートのディフェンシブな特性が相場を下支えする要因となり、底堅い展開になると予想する。金融当局者のハト派的な発言が相次いでおり、利下げによる景気下支え期待が投資家心理の改善に繋がると同時に、長期金利が低位で安定的に推移すると見込まれることから、リートの利回り面での魅力が維持されよう。商業用不動産市場では、堅調な内需を背景に賃貸需要は好調に推移していることから、賃料の上昇基調が続き、リートの業績拡大が継続すると考えられる。また、リートの主な収益源は不動産の長期契約に基づいた賃料であり、貿易摩擦による景気への懸念が残る中、リートの業績は相対的に景気変動の影響を受けにくいことが支援材料となる。



■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。

欧州リート市場

外需の不透明感やイタリア財政問題から上値の重い展開へ

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

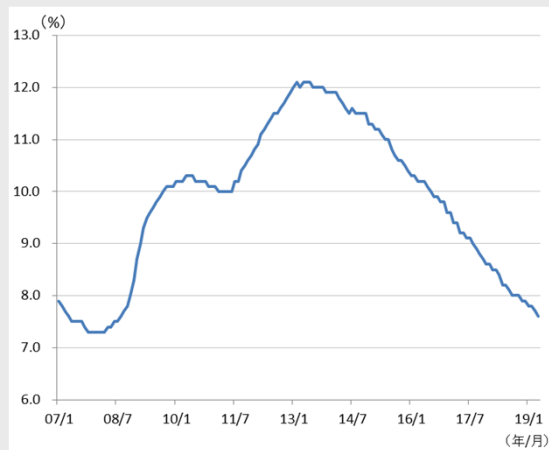
(2017/12/29～2019/5/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏の失業率推移

(月次：2007年1月～2019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

欧州リート市場は、米中通商協議に対する不透明感の強まりや、欧州委員会がユーロ圏の成長率見通しを引き下げたものの、長期金利が低位で推移していたことから、リートの利回り面での魅力が高まり、月半ばにかけて底堅く推移した。その後は、イタリアが欧州連合(EU)の財政規律に違反している疑いが高まったことなどが嫌気され、下落に転じた。下旬も、5月のユーロ圏総合購買担当者指数(PMI)が市場予想を下回ったことや、英国のメイ首相の辞任などが嫌気され続落した。また、欧州議会選挙において、EU懐疑派の台頭が限定的であったことは好材料であったものの、米国の通商問題に対する保守的な姿勢の強まりなどが懸念されたことも悪材料となった。

今後の見通し

欧州リート市場は、米中貿易摩擦に伴う外需の不透明感やイタリアの財政問題などから、投資家心理の悪化が懸念され、上値の重い展開になると考える。ユーロ圏では、中国の景気減速による輸出鈍化が懸念される。しかし一方で、雇用環境は良好で個人消費が底堅いことや、欧州中央銀行(ECB)は緩和的な政策を維持していることは、市場を下支えすると考える。また長期金利が低位で推移しており、リートの利回り面での投資魅力が高まりつつあることや、リートの業績が底堅く、合併や買収期待などが根強いことも好材料になると考える。英国については、メイ首相の辞任により政治的な不透明感が強まったことなどから、企業の設備投資や不動産投資の手控えなどが予想され、軟調な展開になると考える。



■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。

オーストラリアリート市場

金融財政政策や住宅市場回復への期待が支えとなり、堅調な展開に

オーストラリアリート指数の推移

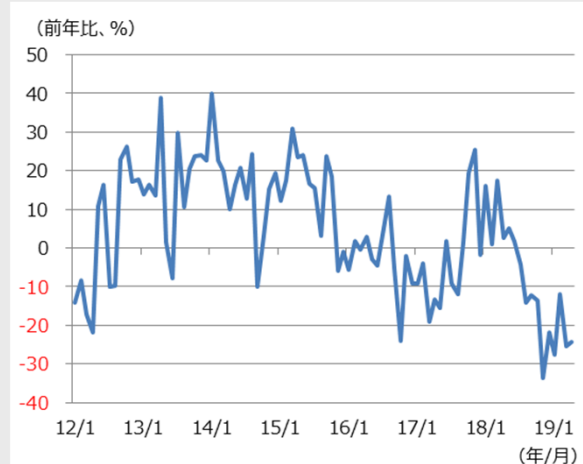
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2017/12/29～2019/5/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの住宅建設許可件数の推移

(月次：2012年1月～2019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、3月の住宅建設許可件数が市場予想を下回ったことや、米中貿易摩擦への警戒感が強まったことなどから、投資家心理が悪化し、軟調な展開となった。中旬に入ると、豪中央銀行(RBA)が金融政策の四半期報告で金融緩和に前向きな政策見通しを示したことなどをを受けて、金利低下によるリートの資金調達環境の改善期待が高まり、反発する展開となった。下旬も、総選挙で与党の保守連合が勝利したことなどから、政治を巡る不透明感が後退し、戻りを試す展開となった。しかし月末にかけては、貿易摩擦を巡り米中の対立姿勢が強まったことなどをを受けて、貿易摩擦の激化による世界経済への悪影響が懸念され反落した。

今後の見通し

オーストラリアリート市場は、金融・財政政策や住宅市場の回復に対する期待が相場の支援材料となり、堅調な展開になると予想する。金融政策面では、RBA総裁が利下げ決定後、追加利下げの可能性を示唆したことから、低金利環境が続き、リートの良好な資金調達環境が維持されると思われる。財政政策面では、総選挙で勝利した与党が掲げている減税やインフラ投資などの景気浮揚策への期待が高まり、企業や消費者心理の改善を通じてオフィスや商業施設などの不動産需要に好影響を与えられとされる。住宅市場では、利下げに加え、金融監督庁が融資規制を緩和することから回復に向かうと見られ、住宅に投資するリートの業績回復期待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。

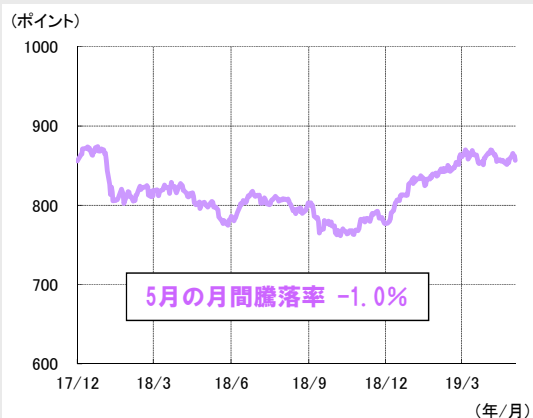
アジアリート市場

世界的な低金利環境下、好業績と資金流入期待から底堅い展開に

シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)

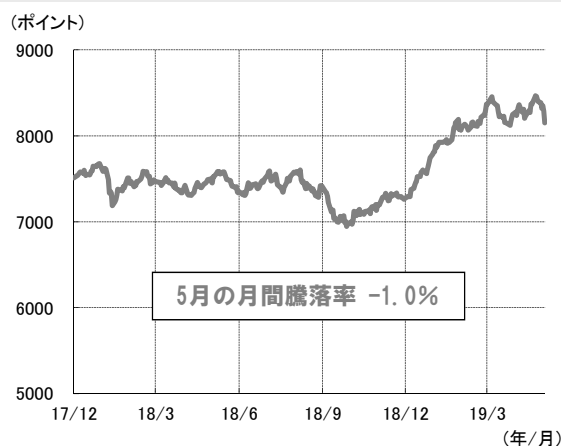
(2017/12/29~2019/5/31)



(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 2017/12/29~2019/5/31)



(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、トランプ米大統領が対中関税率の引き上げを表明し、米中貿易摩擦への懸念が再燃したことや、4月の輸出額（除く石油）が低調な結果となったことを受けて、中旬にかけて弱含む展開となった。下旬は、4月の鉱工業生産が市場予想に反し改善したことが好感された一方、欧州の政治リスクや景気下振れ懸念等を背景に投資家心理が悪化し、リート市場は一進一退の動きとなった。香港では、3月の小売売上高や中国の4月の輸出額が市場予想を下回ったことが下落要因となったものの、米長期金利の低下がサポート要因となり、上昇する展開となった。しかし下旬は、香港株式市場が下落基調となる中、リート市場についても売り圧力が強まり、反落する展開となった。

今後の見通し

アジアリート市場は、世界的に金利が低水準で推移する中、好業績と相対的に利回りの高いリート市場への資金流入期待から、底堅い展開になると予想する。シンガポールでは、アジア太平洋地域の物流拠点として物流関連施設への旺盛な需要が継続する一方、供給は減少している。eコマースの拡大が見込まれることも物流セクターの追い風となり、物流施設に投資するリートの業績見通しは良好と考えられる。香港では、個人消費が落ち込むなど景気の鈍化が見られるものの、海外からの来訪者数が伸び続けており、景気を下支えすると考えられる。オフィスセクターでは、賃料の上昇基調が継続していることが、引き続きリートの業績拡大に繋がり、底堅く推移すると予想される。



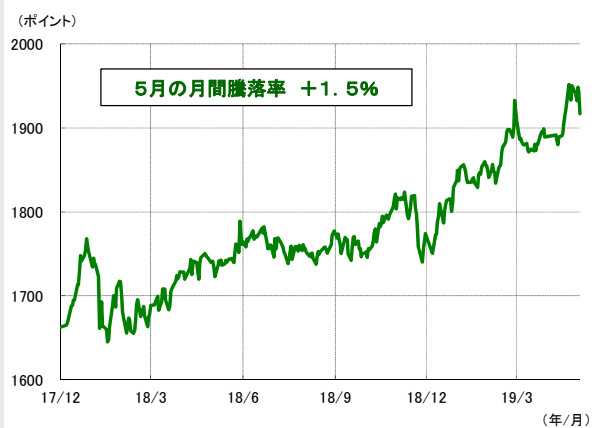
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

Jリート市場

良好なファンダメンタルズを背景に堅調な相場展開に

Jリート指数の推移

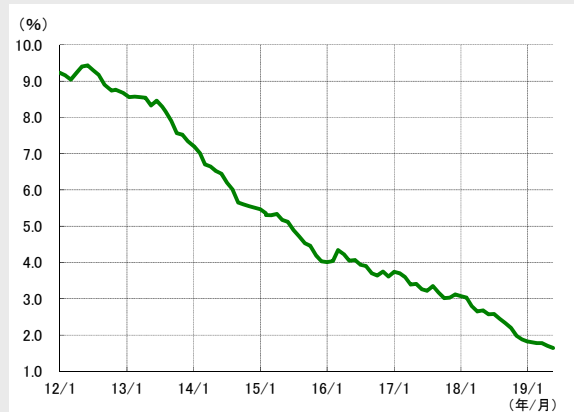
(東証REIT指数、2017/12/29～2019/5/31)



(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：2012年1月～2019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、米中貿易摩擦に対する懸念から株式市場が下落したことを受けて、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、軟調な動きで始まった。

ただ中旬に入ってから、国内長期金利の低下を背景にJリエートの相対的な投資魅力が高まったことや、個別リエートの良好な決算内容が好感されたことなどから反発し、5月20日、東証REIT指数は約3年ぶりに1950ptを超えた。

下旬は、相場上昇に伴い割安感がやや後退したことから、高値圏で一進一退の動きとなり、月末は利益確定と見られる売り圧力が強まったことから下落した。

今後の見通し

今後のJリート市場は、堅調な展開が続くと予想する。

年初からの相場上昇を受けて、Jリエートの分配金利回り面での投資魅力がやや低下しているものの、Jリエートを取り巻く良好な環境が継続していることから、Jリート市場は将来の業績拡大への期待を織り込む形でバリュエーション水準が切り上がると考えられる。

なお、足元の決算発表においては、オフィス特化型リエートをはじめ良好な決算内容が多く見られ、外部成長が難しい環境においても賃料増額や物件入替えなどによる内部成長を軸とした業績拡大が今後も見込まれる。

(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（2019年5月末現在）

【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過し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率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3.78%（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1.991088%（税抜1.8436%）
- ※ 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0.01296%（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）