

REIT MONTHLY REPORT

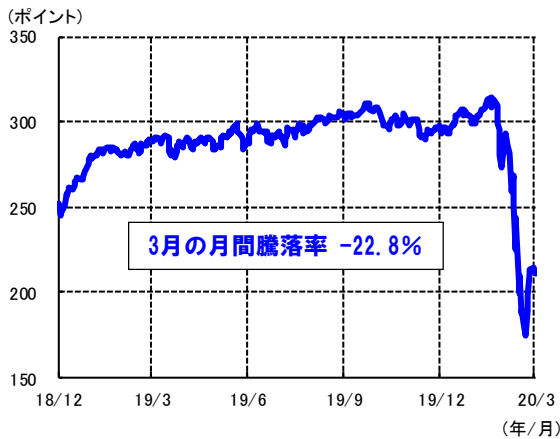
グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

政策対応や利回り面での魅力を背景に、底打ち期待が高まる展開に

米国リート指数の推移

(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2018/12/31~2020/3/31)



(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10年国債利回りの推移

(日次：2018/12/31~2020/3/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

3月の市況

月初は、主要国の中央銀行が協調して金融緩和に踏み切るとの期待が高まり上昇した。しかしその後は、米連邦準備制度理事会(FRB)が緊急利下げを実施したものの、原油価格の急落に加え、新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感が強まり、投資家心理が悪化したことなどから、急落する展開となった。また、感染拡大阻止のために入国制限が強化されたほか、複数の州政府が外出制限措置を発表したことなどを受けて、経済活動の停滞によるリートの事業環境悪化への懸念が強まったことも下落要因となった。下旬は、トランプ政権が打ち出した2兆ドル規模の経済対策が成立する見通しとなったことや、FRBが無制限で量的金融緩和を行うと表明したことなどが好材料となり反発した。

今後の見通し

新型コロナウイルスの感染拡大を巡る先行き不透明感から、当面は不安定な値動きが続き、セクター間で跛行色が強まると想定する。一方、政策対応への期待やリートの利回り面での投資魅力が相場を下支えする要因となり、底打ち期待が高まると予想する。セクター別では、ホテルや小売りは外出・移動制限措置の影響を大きく受ける一方、データセンターはデータ通信量の増加が追い風になると見込まれ、セクター間の業績格差が広がろう。政策面では、金融当局が金融市場の支援策を強化しているほか、大規模経済対策が成立するなど政策対応による景気下支えへの期待が投資家心理の改善につながると考えられる。また、利回り面でのリートの投資魅力が高まっており、リート市場への資金流入が期待される。



■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。

当面は景気低迷が続くと予想され、上値の重い展開に

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

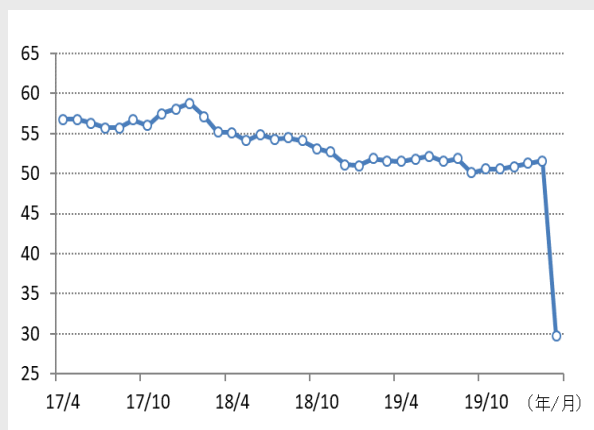
(2018/12/31～2020/3/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏の総合購買担当者景気指数 (PMI)

(月次：2017年4月～2020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

3月の市況

イングランド銀行(英中央銀行、BOE)や欧州中央銀行(ECB)による金融緩和措置への期待から、上旬に上昇する場面があった。しかし、新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感が強まる中、トランプ米政権が欧州を入国制限の対象にしたことに加えて、スペインやフランスが外出・移動制限措置を発表したことから、欧州の景気低迷への懸念が強まり、中旬にかけて下落基調を辿る展開となった。また、英国が社会的活動の制限に踏み切ったことが嫌気され、英国の商業施設に投資するリートの下落が顕著となった。下旬は、ECBによる資産購入の決定や、BOEの利下げ決定などが好感され、下落幅を縮小する展開となった。

今後の見通し

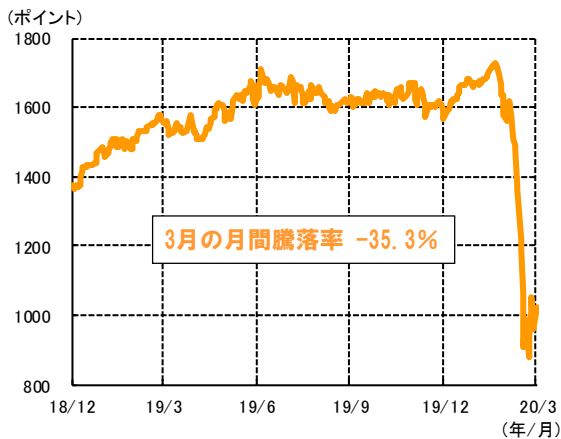
欧州では、新型コロナウイルスの感染拡大を抑制するために、各国が実施している外出・移動制限措置の影響で当面は景気低迷が続くと予想され、感染拡大の改善が見られるまでは、上値の重い展開になると考えられる。イタリアやスペインを中心に、ユーロ圏の景況感が急低下するなど、域内景気の減速が懸念される。セクター別では、移動制限措置の影響を大きく受ける商業施設やホテルなどに投資するリートの業績動向には留意する必要があるだろう。バランスシートの健全性や安定的な成長など、個別銘柄での選別物色の流れが強まる展開が予想される。一方、ECBやBOEは金融緩和政策を強化しており、良好な資金調達環境がリートの業績を下支えしよう。

オーストラリアリート市場

不安定な展開が続くが、政策対応や割安感が市場のサポート要因に

オーストラリアリート指数の推移

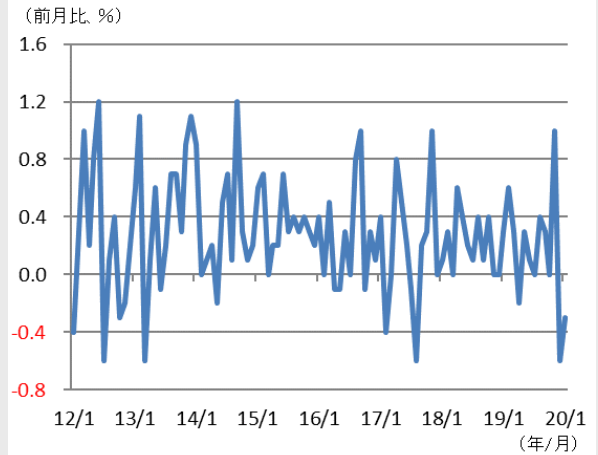
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2018/12/31～2020/3/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの小売売上高の推移

(月次：2012年1月～2020年1月)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

3月の市況

月初は、オーストラリア準備銀行(中央銀行、RBA)が利下げを実施したことなどが好感され上昇した。しかしその後は、新型コロナウイルスの感染拡大が懸念されたほか、1月の小売売上高が前月比で市場予想を下回ったことなどをを受けて、商業施設に投資するリートの事業環境悪化への懸念が強まり、下値を探る展開となった。また、外出・移動制限措置が強化されたことなどから、経済活動の停滞による景気後退への警戒感が強まったことも下落要因となった。下旬は、主に生活必需品を扱う商業施設に投資するリートが、新型コロナウイルスによる影響は限定的と発表したことや、大規模な経済政策が打ち出されたことなどが好材料となり、持ち直す動きとなった。

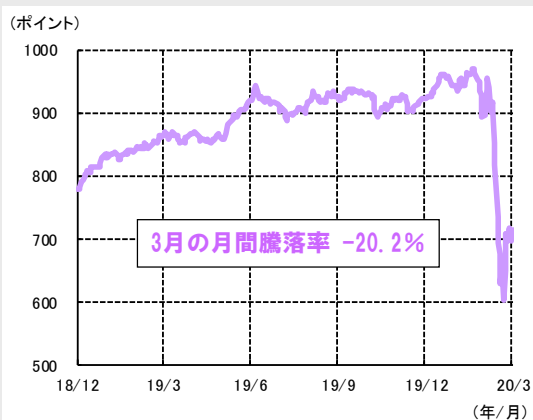
今後の見通し

景気への懸念から当面は不安定な相場展開が続くと想定される。一方、大規模な金融・財政政策の実施やバリュエーション面での割安感が市場のサポート要因になると期待される。新型コロナウイルスの感染拡大による景気の下振れがテナント需要の減少など不動産市場のファンダメンタルズに悪影響を及ぼすと考えられる。一方、RBAは3月に政策金利を2回引き下げるとともに量的金融緩和政策を強化した。また、連邦政府は企業の賃金支払い補助を含む大規模な経済対策を打ち出しており、金融・財政政策による経済の下支えが見込まれるほか、バリュエーション面では、保有資産価値と比較して割安な水準にあると判断できることから、感染拡大が鈍化するにつれて、割安感に着目した資金流入が期待される。

不安定な相場展開が想定されるも、リートの業績は底堅く推移

シンガポールリート指数の推移

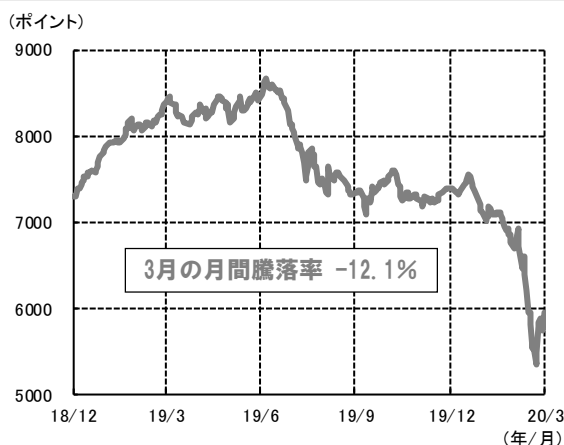
(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)
(2018/12/31~2020/3/31)



(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 2018/12/31~2020/3/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

3月の市況

シンガポールでは、主要国の協調金融緩和観測が広がり上昇して始まったが、新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感が強まる中、政府が入国制限の対象を日本や東南アジア諸国連合(アセアン)に広げたことから経済への悪影響が嫌気され、中旬にかけて大幅に下落した。下旬は、政府による追加景気刺激策の発表などを受け、持ち直す展開となった。香港では、金融管理局(中央銀行)が利下げを発表したことが好感され、上旬に上昇した。しかし、世界各国で入国制限や移動制限が強化され、経済活動が一段と低迷するとの懸念が高まったことから、中旬にかけて下落した。下旬には、中国湖北省が段階的な封鎖解除を発表するなど、中国の感染拡大の沈静化を背景に、下落に歯止めがかかる動きとなった。

今後の見通し

アジアリート市場は、アジア諸国における新型コロナウイルスの感染拡大に加えて、景気の先行き不透明感が強まっており、当面は不安定な相場展開が想定される。シンガポールでは、経済的な関係が深いアセアンからの厳しい入国制限などにより、経済への悪影響が懸念される。ただ、政府が相次いで追加的な景気支援策を打ち出していることや、日米と比較して財務面での健全性が相対的に高いことなどを考慮すると、リートの業績は底堅く推移すると予想される。香港では、デモの影響や新型コロナウイルスの感染拡大を受けた経済の低迷が、引き続き懸念材料ではあるものの、中国の経済活動の再開や政府などの景気支援策に下支えされると見られることから、リートの業績は底堅く推移すると予想される。

積極的にリスクを取りにくく、振れ幅が大きい展開が続く

Jリート指数の推移

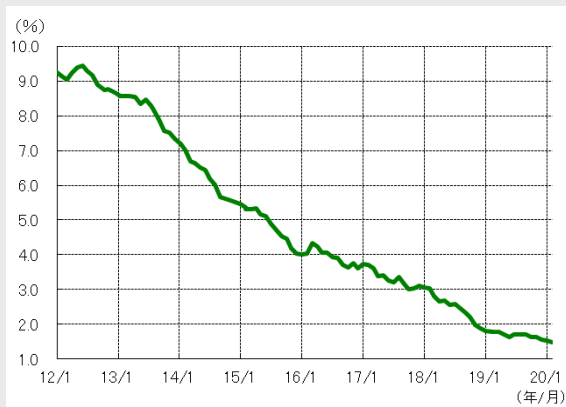
(東証REIT指数、2018/12/28～2020/3/31)



(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～2020年2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

3月の市況

上旬は、主要な中央銀行が金融緩和措置を発表したことや、各国政府による財政政策への期待から、2月下旬の下落を一部埋める動きも見られた。しかし中旬にかけては、世界規模での新型コロナウイルスの感染拡大が嫌気されたことや、年度末を控えた機関投資家による利益確定や損切りと見られる売りが出て、3月19日には東証REIT指数が2013年1月以来の安値である1145.53ptまで急落した。その後は、急落の反動から上昇したものの、月間では大きな下落となった。

今後の見通し

Jリート市場の流動性が低下していることや、株式市場など様々な市場の変動率が高く積極的にリスクを取りにくい環境であることなどから、上下の振れ幅が大きい展開が当面続くと予想される。売上のうち変動賃料が多いホテル特化型や、テナントの売上減少に伴う賃料減額要請が見込まれる商業特化型のリートでは、新型コロナウイルスによる業績への影響が想定される。ただ、これらの特化型リートを除く多くのリートは、長期契約に基づく固定賃料が売上の大半となっており、リート全体への影響は小さいと考える。そのため、株式市場等が落ち着くに連れてJリート市場は再び上昇する展開になると予想される。

(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、各ファンドの配分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）