

REIT MONTHLY REPORT

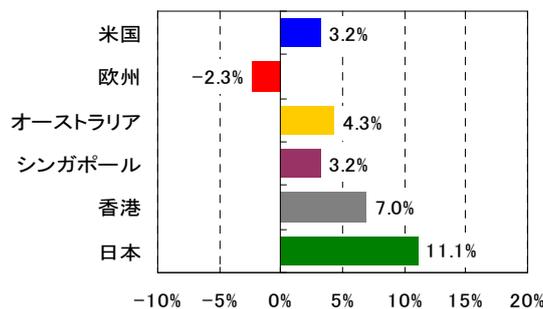
2013.2.6

【グローバルリート市場の見通し】

- 米国：小売り系リートのファンダメンタルズは堅調に推移
- 欧州：ロンドンの物件に投資するリートの業績は底堅く推移
- オーストラリア：小売り系リートの業績が底堅く推移
- アジア：シンガポールでは不動産価格抑制策が上値を抑える要因
- 日本：日銀の金融緩和政策の強化を受けて、不動産価格の上昇期待の高まりが見込まれる

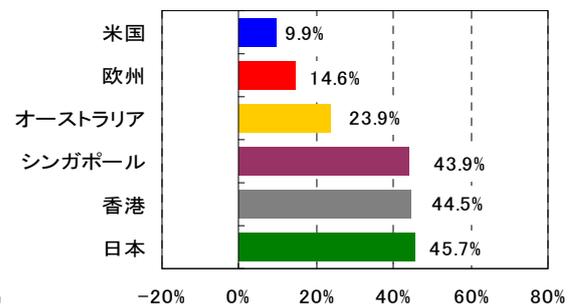
リート月間騰落率

(2012/12/31~2013/1/31)



リート年間騰落率

(2012/1/31~2013/1/31)



※日本は2012/12/28~2013/1/31

リート指数の推移

(2009/12/31~2013/1/31、2009/12/31を100として指数化)



※日本は2009/12/30~2013/1/31 (出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

米国リート市場

小売り系リートのファンダメンタルズは堅調に推移

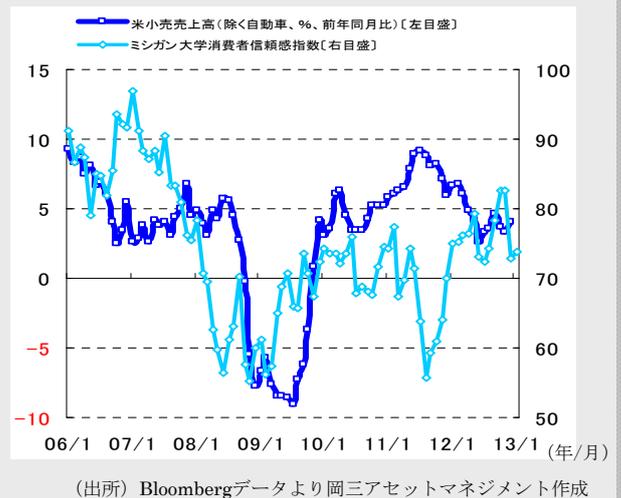
米国リート指数の推移

(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2009/12/31～2013/1/31)



米国の小売売上高と消費者信頼感指数

(2006/1～2013/1、米小売売上高は2006/1～2012/12)



1月の市況

米議会が「財政の崖」問題を当面回避する法案を可決したことを受けて、米経済が急減速する事態を避けられるとの見方が拡がり、年初は上昇して始まった。その後も、12月の雇用統計やISM非製造業景況指数が良好な内容となり、米景気が回復基調を維持しているとの見方が拡がったことなどから堅調に推移した。中旬から下旬にかけても、12月の小売売上高や住宅着工件数が前月比で市場予想を上回ったことが好感されたほか、米主要企業の10-12月期決算発表が概ね良好な内容となったことから、米企業業績の改善がオフィスなどの商業用不動産市場に好影響を与えるとの見方が拡がり、上昇基調が続いた。米国リート市場 (Dow Jones U.S. Select REIT指数) は月間で3.2%の上昇となった。

今後の見通し

米国リート市場は、1月下旬から本格化したリートの10-12月期決算発表で、主要リートの業績の改善が確認されるにつれて投資家の買い安心感が高まることが予想され、堅調に推移すると考える。ただ、米財政問題を背景とした景気回復の一時的な鈍化が商業用不動産市場に悪影響を及ぼすとの見方もあり、経済指標の動向次第では上値が短期的に抑えられる場面があると考えられる。商業施設市場では、緩慢な雇用改善ペースや財政問題の先行き不透明感が消費者心理に悪影響を及ぼしており、2013年上期の小売売上高の回復ペースは相対的に鈍くなるものと思われる。その中で商業施設同士の競争が一段と激しくなると見られ、集客力に劣る中小型商業施設の淘汰は今後も進むと考える。

オーストラリアリート市場

小売り系リートの業績が底堅く推移

オーストラリアリート指数の推移

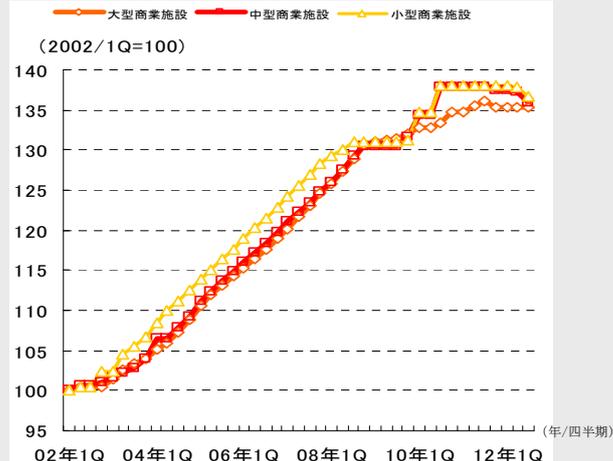
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2009/12/31～2013/1/31)



(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの商業施設賃料

(2002/1Q～2012/3Q)



(出所) ドイチュアセット・マネジメント (オーストラリア) リミテッドデータより岡三アセットマネジメント作成

1月の市況

米国の「財政の崖」問題に対する不透明感が後退し、投資家のリスク選好の動きが強まったことから上昇して始まった。しかしその後は、12月のサービス業指数が前月から低下し、景気やリートの業績に悪影響を及ぼすとの見方などから下落した。中旬は、11月の住宅建設許可件数が増加したことが好感され上昇したが、12月の雇用統計で雇用者数が市場予想に反し減少したことが嫌気され反落した。下旬は、高値警戒感から利益確定目的の売りが優勢となり上値が抑えられたが、月末にかけては中国の良好な経済指標の発表を受けて、輸出の増加を通じ国内景気に好影響を与えるとの見方が広がったことなどから上昇した。オーストラリアリート市場 (S&P/ASX 200 A-REIT指数) は月間で4.3%上昇した。

今後の見通し

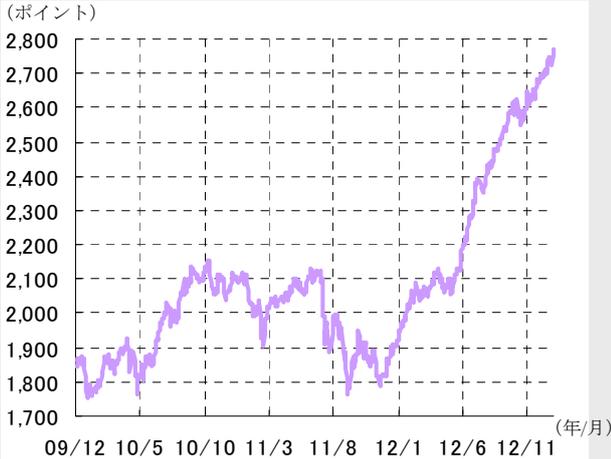
オーストラリアリート市場は、小売り系リートの業績が底堅く推移しているほか、中国経済の持ち直しや一連の利下げによる景気浮揚効果が国内の商業用不動産市場に好影響を与えると見込まれ、堅調に推移すると予想する。商業施設市場では、自国通貨高を背景に輸入品に対する価格競争力が低下し、国内ブランドの業績が低迷する一方、海外ブランドが国内市場に進出する動きが強まると見られ、テナント需要を下支えすると予想する。こうした海外ブランドは大手リートが主に投資する集客力に優れた大型商業施設などに出店を絞っており、良好な需給を背景に大型商業施設の賃料は安定的に推移すると見られ、リートの業績は底堅く推移すると予想する。

アジアリート市場

シンガポールでは不動産価格抑制策が上値を抑える要因

シンガポールリート指数の推移

(UBS Singapore Investors Index, 2009/12/31~2013/1/31)



(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

香港リート指数の推移

(UBS Hong Kong Investors Index, 2009/12/31~2013/1/31)



(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

1月の市況

シンガポールでは、10-12月期の民間住宅不動産指数が上昇したことが好感され、年初から堅調に推移した。中旬は政府が不動産市況の過熱抑制策を発表したことが嫌気され上値が抑えられたが、下旬は中国の良好な経済指標を受けて、国内経済に好影響を与えるとの見方が拡がり上昇した。香港では、11月の小売売上高が市場予想を上回り年初から上昇した。中旬は行政長官が施政方針演説で住宅供給を増やすとの方針を示したことが嫌気され上値が抑えられた。下旬は中国の10-12月期GDP成長率が市場予想を上回り、中国景気の持ち直し期待が高まり再び上昇した。シンガポール市場(UBS Singapore Investors Index)は月間で3.2%上昇、香港市場(UBS Hong Kong Investors Index)は同7.0%上昇した。

今後の見通し

アジアリート市場は、中国経済が持ち直しの動きを強めていることが香港の商業用不動産市場に好影響を与えると見られることから、堅調に推移すると予想する。ただ、シンガポールでは、政府が不動産価格抑制策を強化しており上値が抑えられよう。シンガポールでは、世界的な金融緩和を背景とした投機資金が住宅市場への流入を防ぐため、政府が1月12日から新たな不動産価格抑制策を導入した。今回の規制は外国人に対して印紙税を課すなど、香港が昨年導入した政策と同様の内容となっている。香港では政策導入後に住宅取引が一時的に落ち込み、高騰していた住宅価格も横ばいに転じたことから、シンガポールでも住宅価格の調整や上昇の抑制が見込まれ、リート相場の上値を抑える要因になると考える。

Jリート市場

日銀の金融緩和政策の強化を受けて、不動産価格の上昇期待の高まりが見込まれる

Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2009/12/30～2013/1/31)



首都圏マンション発売戸数

(2004/1/～2012/12)



1月の市況

自民党政権が「デフレ脱却」を最優先課題に掲げるなか、日銀の追加金融緩和政策に対する期待が拡がり、年初から上昇した。その後は、最大手リートが公募増資を発表したことや、コンフォリア・レジデンシャルが新規上場を発表したことを受けて需給悪化懸念が拡がり反落した。中旬は、12月末の都心5区のオフィス空室率が改善した一方、相次ぐリートの公募増資や日本プロロジスリートの新規上場の発表など需給悪化懸念が意識されて、もみ合う動きとなった。下旬は、12月の首都圏マンション発売戸数が減少したことが嫌気され下落したが、為替市場での円安の進行から国内の株式市場が上昇したことを受けて、月末にかけては大幅高となった。東証REIT指数は月間で11.1%上昇した。

今後の見通し

Jリート市場は、日銀が金融緩和政策を強化したことを受けて、資金の流動性の高まりから不動産価格の上昇が期待されることや、良好な資金調達環境を背景にJリートの不動産取得が活発化することが予想され、総じて堅調な展開が続くものとする。1月の金融政策決定会合では、政府・日銀が2%の物価上昇率目標を示した共同声明を発表し、「デフレ脱却」に向けて協調する姿勢を表明した。足元の不動産価格については依然として下落傾向が続いているものの、政府・日銀が一体となって「デフレ脱却」に向けた強い姿勢を表明したことで、不動産価格は今後、下げ止まりから徐々に回復に向かうものと思われる。

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 4.2% (税込み)

■お客様が換金時に直接的に負担する費用

換金時手数料 : 公社債投信 1万口当たり上限105円 (税込み)
その他の投資信託にはありません

信託財産留保額 : 換金時に適用される基準価額×0.5%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1.995% (税込み)

※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0.0126% (税込み)

※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すべての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。