

REIT MONTHLY REPORT

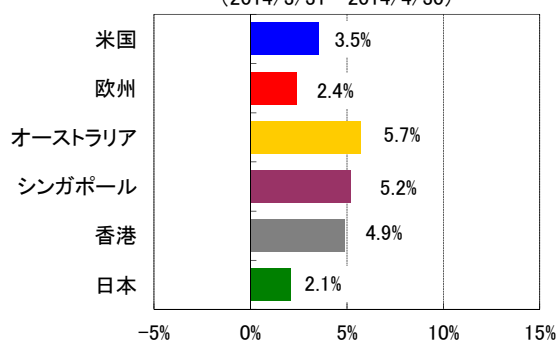
2014.5.2

【グローバルリート市場の見通し】

- 米国：主要リートの好決算期待から戻りを試す展開
- 欧州：海外投資家の不動産投資需要の増加を背景に上昇基調継続
- オーストラリア：リートの業績回復期待の高まりから堅調に推移
- アジア：不動産市場の規制緩和への期待から堅調に推移
- 日本：ボックス圏でもみ合う展開

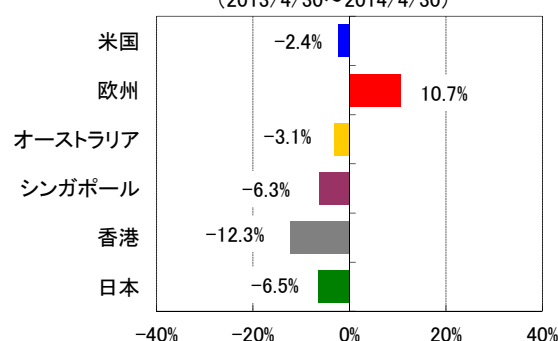
リート年間騰落率

(2014/3/31~2014/4/30)



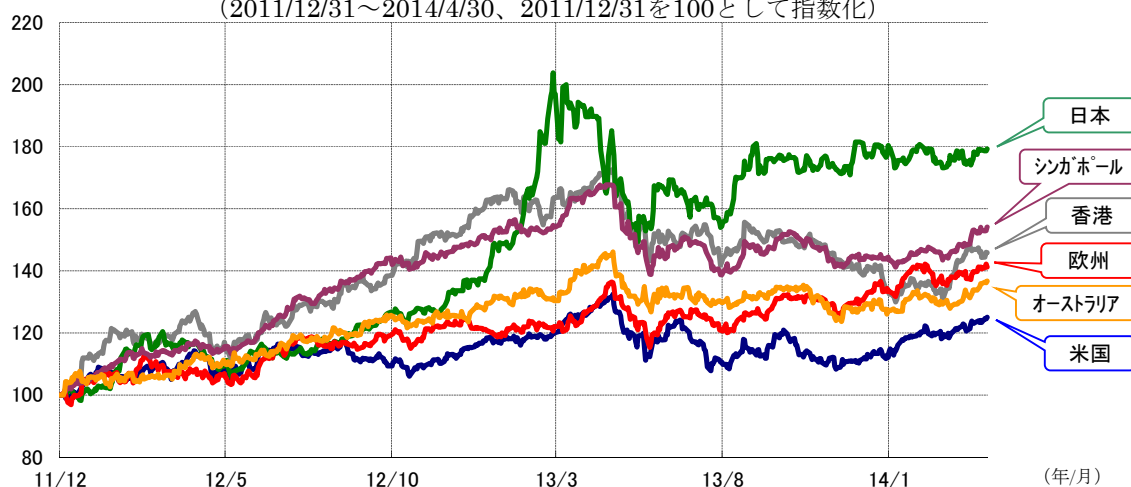
リート年間騰落率

(2013/4/30~2014/4/30)



リート指数の推移

(2011/12/31~2014/4/30、2011/12/31を100として指数化)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国リート市場

主要リートの好決算期待から戻りを試す展開

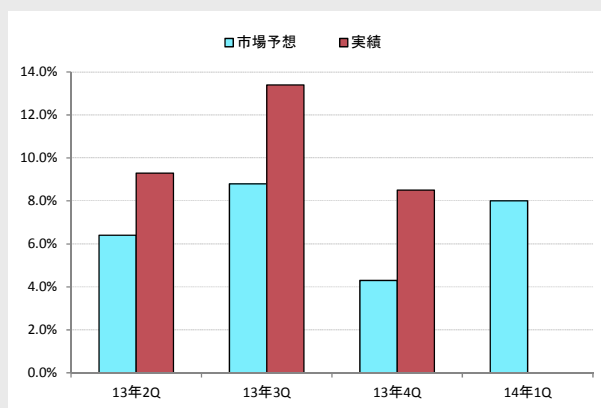
米国リート指数の推移

(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2012/12/31～2014/4/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

1口当たりFF0の推移（前年同期比、四半期）



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

4月の市況

3月のISM製造業景況指数などの経済指標が概ね良好な内容となったことが好感されたほか、複数の米地区連銀総裁が金融緩和策の維持を支援する姿勢を示したことから、利上げに対する警戒感が後退し、上旬は上昇した。中旬にかけては一部の小売り企業の1-3月期決算が低調な内容となったことなどを受けて、企業業績への警戒感が強まり下押す場面があったが、その後は、大手金融機関の決算が概ね堅調な内容となったことや、3月の小売売上高が市場予想を上回ったことなどが好感され、反発した。月末にかけては、3月の中古住宅販売件数などが市場予想を上回り、住宅市場の回復期待が高まる一方、決算発表が本格化する中、投資家の様子見姿勢も強く、リート市場はもみ合う展開となった。

今後の見通し

米国リート市場は、主要リートの決算が概ね良好な内容になると期待されることから、戻りを試す展開になると予想する。米国主要リートの2014年1-3月期決算は、リートの収益力を表す1口当たりの配当可能利益(FF0)が前年同期比で2013年10-12月期並みの増益率を維持する見通しであり、寒波による悪影響は軽微にとどまったと思われる。また、景気回復を背景にファンダメンタルズの改善が続いており、決算発表でFF0が上方修正される可能性が高いと考える。セクター別では、倉庫系やホテル系リートなどが相対的に好調な業績となる見通しである一方、保有物件の売却で賃料収入が減少したリートや、公募増資などでFF0が希薄化したリートが相対的に多い、産業/オフィス系リートが減益となる見通しである。

欧州リート市場

海外投資家の不動産投資需要の増加を背景に上昇基調継続

欧州リート指数の推移

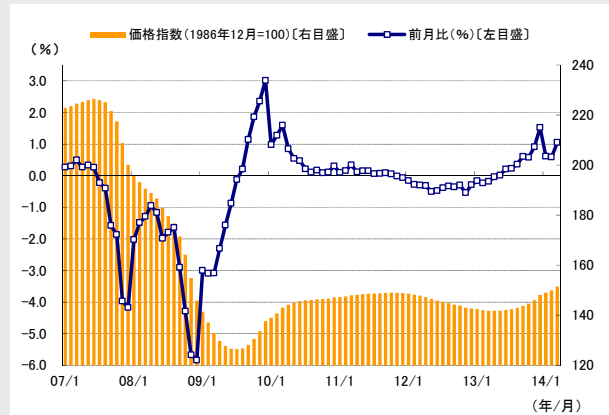
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)
(2012/12/31~2014/4/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

英国の商業用不動産価格推移（月次）

(2007/1~2014/3)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

4月の市況

上旬は欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁が追加金融緩和策の導入に前向きな姿勢を示したことや、大手証券会社がレポートで英国の不動産市場に対して強気な見方を示したことなどが好感され堅調に推移した。中旬にかけては、世界的に株式相場が下落したことや、ウクライナ東部における親ロシア派の武装勢力の活動が活発化したことにより再び地政学的リスクが意識され一時的に売られたものの、その後は1-3月期の中国のGDP成長率が市場予想を上回ったことや、3月の英国の失業率が前月から低下したことなどを受けて、投資家心理が改善し上昇した。月末にかけても、4月のユーロ圏の消費者信頼感指数が予想を上回ったことなどから、欧州景気の回復期待が高まり、リート相場は堅調に推移した。

今後の見通し

欧州リート市場は、海外投資家の不動産投資需要の増加を背景に上昇基調を辿ると予想する。ユーロ圏では、欧州債務問題に対する懸念の後退や景気の持ち直しに加え、相対的に高い不動産保有利回りが見込めることから、スペインなど南欧諸国の商業用不動産への海外投資家による投資需要が期待されており、相場の支援材料になると考える。英国では、ロンドン中心部の一部に割高感が出始めているが、相対的に市場規模が大きいことや、景気が堅調に推移していることなどから、英国を安全な投資先とみる海外投資家は多い。今後は、割安なロンドン周辺部や他の都市などに不動産売買の裾野が広がると見込まれ、リートのファンダメンタルズは改善傾向を辿ると考える。

オーストラリアリート市場

リートの業績回復期待の高まりから堅調に推移

オーストラリアリート指数の推移

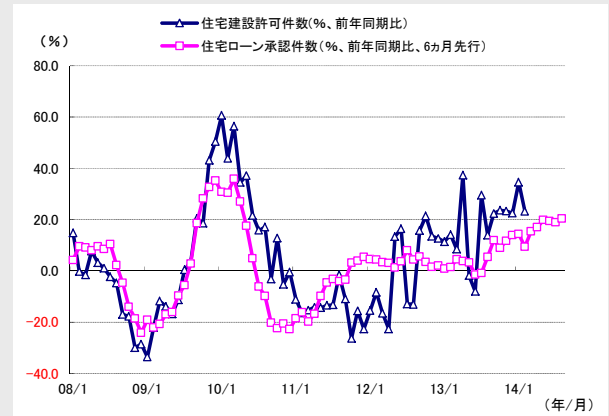
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2012/12/31～2014/4/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

住宅建設許可と住宅ローン承認件数推移 (月次)

(2008/1～2014/2)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

4月の市況

上旬は2月の住宅ローン承認件数や3月の雇用統計が市場予想を上回る内容となり、景気回復期待が高まったことなどから上昇した。中旬には、先進国の株式相場が下落したことで、投資家のリスク回避姿勢が強まりリート相場も下落する場面があったが、その後は、豪中央銀行が公表した1日の金融政策決定会合の議事録で、低水準の金利が国内経済の成長を刺激しているとの見方が示されたことなどが好感され反発した。さらに月末にかけては、主にオフィスビルなどに投資するリートが、開発した物件の持ち分を市場の想定以上とみられる価格で売却したと報じられたことなどをを受けて、不動産市況が回復しているとの見方が広がり、主要リート指数は年初来高値を更新した。

今後の見通し

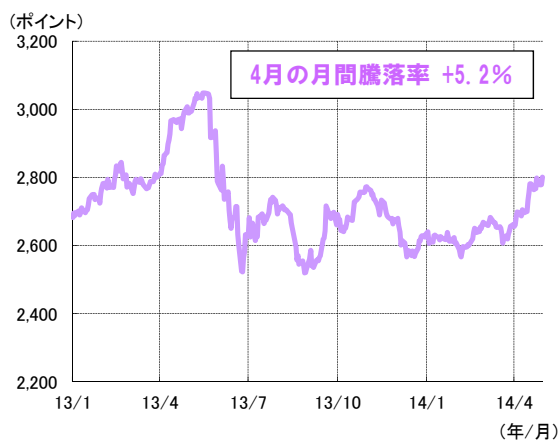
オーストラリアリート市場は、リートの業績回復期待が高まるとみられ、堅調に推移すると予想する。住宅市場では、金融緩和による住宅ローン金利の低下を背景に住宅建設の先行指標とされる住宅ローン承認件数が増加基調にある。また、豪中央銀行が、当面は政策金利を過去最低の水準に据え置くこととみられることから、住宅市場は回復基調を辿ると考えられ、住宅に投資するリートの業績は堅調に推移すると予想する。加えて、住宅価格の上昇による資産効果や住宅関連産業を中心とした雇用・所得環境の改善が個人消費に好影響を与えるとみられ、国内経済は緩やかに回復すると予想されることから、リートの業績改善期待が高まると考える。

アジアリート市場

不動産市場の規制緩和への期待から堅調に推移

シンガポールリート指数の推移

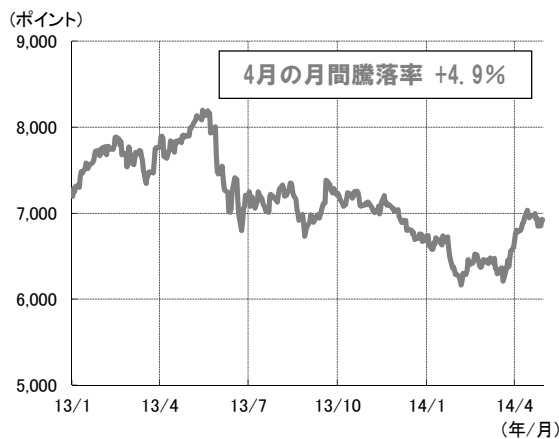
(UBS Singapore Investors Index, 2012/12/31~2014/4/30)



(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

(UBS Hong Kong Investors Index, 2012/12/31~2014/4/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

4月の市況

シンガポールリート市場は、上旬は中国の一部の都市が不動産取引の規制緩和を検討しているとの報道や、大手不動産会社による傘下の商業施設開発会社への株式公開買い付け実施の発表などが好感され上昇した。しかし下旬は、証券会社がオフィス系リーートの投資判断を引き下げたことなどが嫌気され、上値の重い展開となった。

香港リート市場は、上旬は中国の3月の製造業購買担当者指数(PMI)が前月から改善したことや、香港政府高官が住宅購入の規制を見直す可能性を示したことなどから、堅調に推移した。中旬以降は、中国の経済指標の改善などを受けて1-3月期GDP成長率が前年同期比で市場予想を上回った一方、景気刺激策に対する期待が後退するなど強弱感が交錯し、方向感を欠く展開となった。

今後の見通し

アジアリート市場は、中国本土や香港で不動産市場の規制緩和期待が高まっていることや、シンガポールのオフィス系リーートの業績が堅調に推移していることから、堅調に推移すると予想する。香港では、2013年2月に政府が新たな不動産価格抑制策を実施した影響などで不動産取引の低迷が続き、住宅などの不動産価格が弱含みで推移している。こうした中、政府トップの行政長官が不動産価格抑制策を見直すと明言したことから、根強かった政府による価格抑制策強化に対する警戒感が後退すると思われる。また、規制緩和への期待を背景とした不動産取引再開の動きから不動産価格に下げ止まりの兆しがでてくるとみられることは、リート相場の支援材料になると考える。

Jリート市場

ボックス圏でもみ合う展開

Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2012/12/31~2014/4/30)



(出所) QUICK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区オフィスビル空室率(月次)

(2011/8~2014/3)



(出所) QUICKデータを基に岡三アセットマネジメント作成

4月の市況

日銀による追加金融緩和に対する期待が高まるなか、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)がJリートへの投資を開始すると発表したことなどが好感され、月初は堅調に推移した。しかしその後は、8日に行われた日銀の金融政策決定会合において、金融政策の現状維持が決定されたことを受けて追加金融緩和期待がやや後退し、リート価格は反落した。ただ、10年債利回りと比べ、Jリーートの平均的な配当利回りが相対的に高い水準にあることなどから下値は限定的となった。月末にかけては、東京都心5区のオフィスビル空室率の改善が継続していることなどが支援材料となり、相場は持ち直す動きとなった。

(注) 東京都心5区…千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

今後の見通し

Jリート市場は、ボックス圏でもみ合う展開が続くと予想する。オフィスビル市況の回復が続いていることや、10年国債利回りが0.6%台前半と歴史的な低水準で推移していることなどが、相場の下支え要因になると考える。加えて、GPIFがJリートを新たな投資対象に加えると発表したことを受けて、中長期的にJリート市場への資金流入が期待されることなどが支援材料となろう。一方、物件取得競争が激しくなりつつあるなかで、既存ビルの賃料回復ペースが鈍く、分配金の成長ペースが緩やかであることなどが、リート価格の上値を重くする要因になると思われる。

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。
- ・ 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
 - 換金時手数料** : 公社債投信 1万口当たり上限108円(税抜100円)
 - 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×0.3%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2.052%(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0.01296%(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。

(作成)



岡三アセットマネジメント