

REIT MONTHLY REPORT

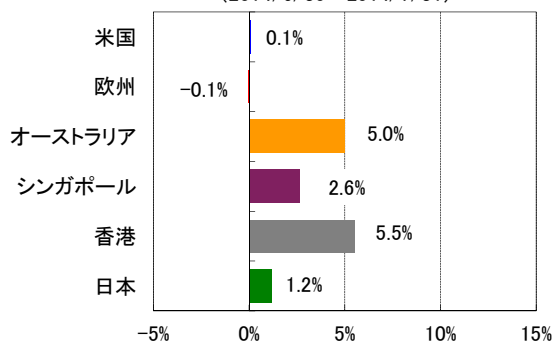
2014.8.5

【グローバルリート市場の見通し】

- 米国：主要リートのご良好な決算発表を背景に堅調な展開
- 欧州：業績改善期待と地政学的リスクから一進一退の展開
- オーストラリア：強弱材料が交錯し、高値圏でもみ合う展開
- アジア：業績改善期待の高まりから堅調に推移
- 日本：狭い範囲内でもみ合う展開

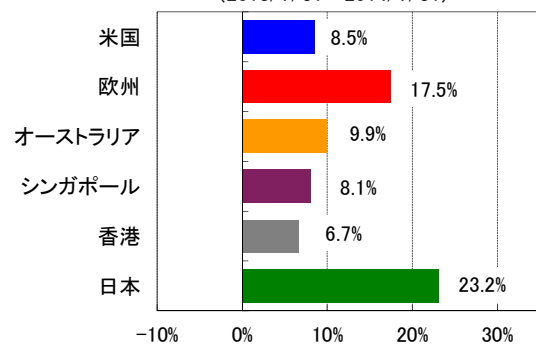
リート月間騰落率

(2014/6/30~2014/7/31)



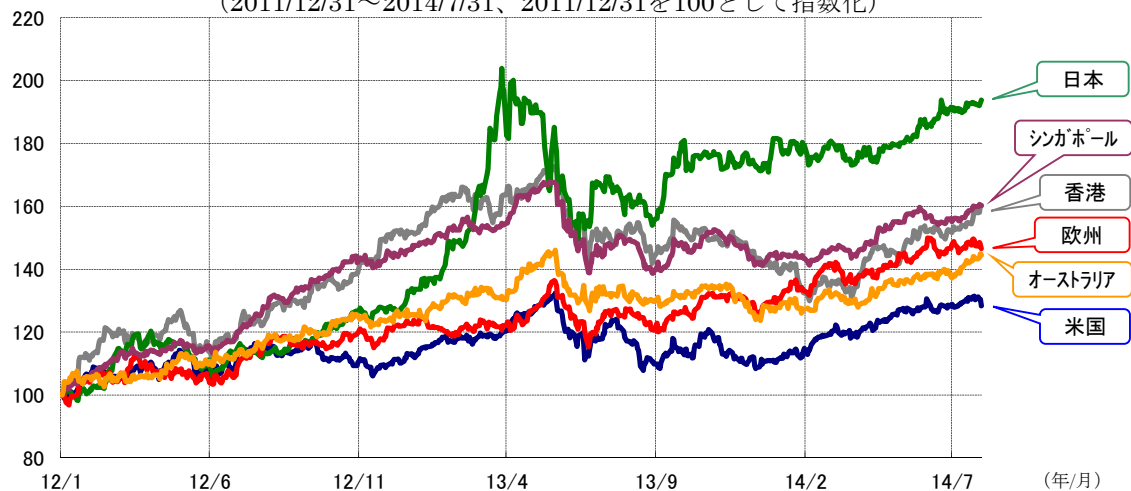
リート年間騰落率

(2013/7/31~2014/7/31)



リート指数の推移

(2011/12/31~2014/7/31、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

主要リートの良好な決算発表を背景に堅調な展開

米国リート指数の推移

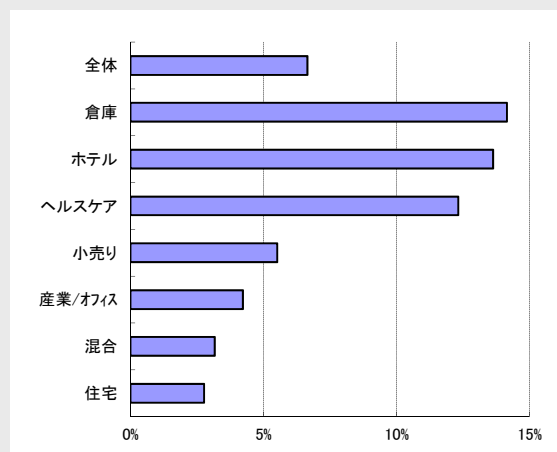
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2012/12/31~2014/7/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国主要リートの4-6月期1口当たりFF0の市場予想

(前年同期比)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

7月の市況

雇用関連指標の改善などを受けて、金融当局が利上げを開始する時期を早めるとの観測が浮上した一方、米連邦公開市場委員会 (FOMC) 議事録が早期利上げにつながる内容ではなかったことなどから、利上げ時期を巡り、強弱感が交錯し、上旬は一進一退の展開となった。中旬にかけては、4-6月期の企業決算が概ね堅調な内容となったことや、イエレン米連邦準備制度理事会 (FRB) 議長が議会証言で、低金利政策を相当な期間、維持する姿勢を示したことなどが好感され堅調に推移した。しかしその後は、マレーシア航空機の墜落などを受けて、地政学的リスクが意識され上値が抑えられたほか、月末にかけては、4-6月期GDP成長率が市場予想を上回ったことなどを受けて、長期金利が上昇したことが嫌気され下落した。

今後の見通し

米国リート市場は、主要リートの2014年4-6月期の決算発表で良好な業績が見込まれることから、堅調な展開になると予想する。主要リート100社の2014年4-6月期の決算では、リートの収益力を表す1口当たりの配当可能利益 (FF0) が1-3月期に続き前年同期比で増加する見通しである。また、景気回復を背景に、業績予想の上方修正期待が高まるものと思われる。セクター別では、倉庫系のほか、ホテル系やヘルスケア系などで相対的に好調な業績が見込まれる。また、産業/オフィス系は、オフィス市況の回復などが支えとなり、1-3月期に前年同期比で減少したFF0が4-6月期には増加に転じると見込まれ、これらのセクターを中心に米国主要リートの業績は回復基調を辿ると考える。

欧州リート市場

業績改善期待と地政学的リスクから一進一退の展開

欧州リート指数の推移

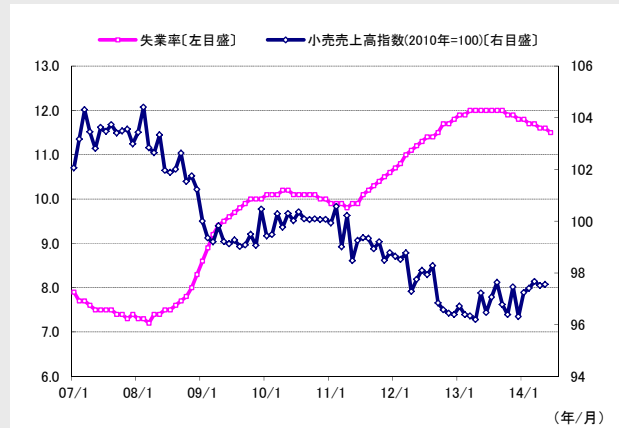
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)
(2012/12/31~2014/7/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏の小売売上高と失業率推移(月次)

(2007/1~2014/6)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

7月の市況

上旬は主にオフィスや商業施設などを保有する英国の不動産会社の2014年11月期上期決算が良好な内容となったことや、欧州中央銀行(ECB)総裁が追加金融緩和の余地があると示唆したことなどが好感され上昇した。しかしその後は、5月の鉱工業生産など、ドイツの経済指標が市場予想を下回る内容となったことなどをを受けて、欧州景気の先行き不透明感が意識され反落した。中旬にかけては、ユーロ圏の金融当局者が緩和的な金融政策を継続する方針を示したことや、商業施設などに投資する英国のリートが4-6月期の分配金を前期から増額したことなどが好感され反発したが、下旬にかけては、ポルトガルの金融機関に対する信用不安やウクライナなどにおける地政学的リスクの高まりなどから反落した。

今後の見通し

欧州リート市場は、商業施設に投資するリートの業績改善や増配期待が高まる一方、地政学的リスクや欧州の銀行問題および英国の早期利上げに対する警戒感が残るため、一進一退の展開を予想する。ユーロ圏では、消費の回復に力強さを欠く状況が続く中、フランスや、スペインなどで所得減税に踏み切る動きがでてきたことは、商業施設における店舗販売に好影響を与えるとみられ、商業施設に投資するリートの業績改善期待が高まると考える。英国では、大手リートが行った4-6月期の業況報告で、保有する商業施設の順調な稼働が確認された。また、堅調な業績を背景に4-6月期の分配金を増額したことから、英国リートに対する増配期待が高まることも予想され、相場の支援材料になると考える。

オーストラリアリート市場

強弱材料が交錯し、高値圏でもみ合う展開

オーストラリアリート指数の推移

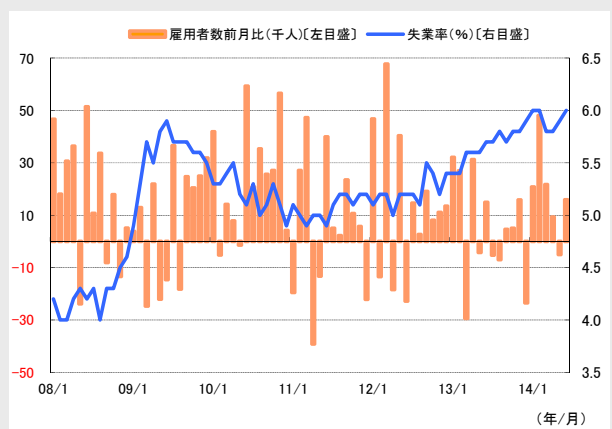
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2012/12/31～2014/7/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの雇用者数と失業率推移(月次)

(2008/1～2014/6)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

7月の市況

5月の住宅建設許可件数が前月比で市場予想を上回る伸びとなり、住宅市場の回復期待が高まったことや、豪中央銀行総裁が自国通貨は割高であるとの見解を示し、利下げ観測が浮上したことなどから、上旬は堅調に推移した。中旬にかけても、大手証券会社が主に商業施設に投資するリートに強気の投資判断を付与したことなどから、リートに対する買い安心感が拡がり、上昇基調を辿った。その後は、短期的な高値警戒感から上値が抑えられる場面もあったが、主に商業施設に投資するリートが2014年6月期の店舗販売が順調に推移したと発表したことや、大手鉱山会社の2014年6月期の鉄鉱石生産量が市場予想を上回り、景気回復期待が高まったことなどから、主要リート指数は年初来高値を更新する展開となった。

今後の見通し

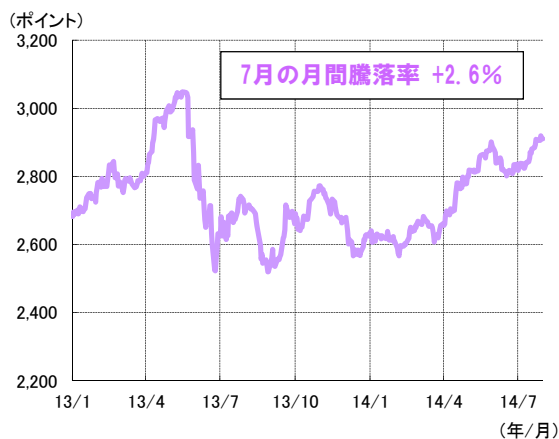
オーストラリアリート市場は、景気減速が警戒される一方、中国景気の持ち直しや低金利が国内経済に好影響を与え、商業用不動産市況の先行きに対する期待が高まることも予想され、高値圏でもみ合う展開になると考える。オーストラリアでは、失業率が悪化するなど、景気減速に対する警戒感が再び意識され始めた。ただ、中国の4-6月期のGDP成長率が市場予想を上回る伸びとなるなど、中国景気の持ち直しが資源関連の輸出回復を通じて国内経済を支える要因になると思われる。また、豪中央銀行は、低金利を維持する姿勢を示している。低金利政策の長期化は不動産関連業界の資金調達環境や景況感に好影響を与えるとみられ、商業用不動産市況の先行きに対する期待感がリート相場の支援材料になると考える。

アジアリート市場

業績改善期待の高まりから堅調に推移

シンガポールリート指数の推移

(UBS Singapore Investors Index, 2012/12/31~2014/7/31)



(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

(UBS Hong Kong Investors Index, 2012/12/31~2014/7/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

7月の市況

シンガポールリート市場は、上旬は住宅関連指標が低調な内容となる一方、米国の経済指標は概ね良好な内容となり外部環境の改善が意識されるなど、強弱感が交錯し方向感に欠ける展開となった。中旬は、主にオフィスビルに投資するリーートの4-6月期決算が良好な内容となったことなどが好感され上昇したが、下旬にかけては地政学的リスクなどが意識され上値が抑えられた。

香港リート市場は、上旬は中国の6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、中国本土の住宅購入の規制緩和観測から、堅調に推移した。その後も、中国の2014年4-6月期のGDP成長率が前年同期比で市場予想を上回る伸びとなったことなどから、中国景気が順調に回復しているとの見方が広がり、上昇基調を辿った。

今後の見通し

アジアリート市場は、シンガポールの商業用不動産に投資するリーートの業績改善期待の高まりなどから、堅調に推移すると予想する。シンガポールは、政府主導でインフラ整備や国際会議の誘致を進めているほか、税制面では外資系企業に優遇措置を設けることなどで国際競争力を高め、東南アジアの金融・貿易拠点の役割を果たしている。こうした中、東南アジア経済の成長期待を背景に世界から資金や人材、企業が同国に集まるとみられ、外資系企業を中心にオフィスなどの商業用不動産への賃貸需要は増加基調を辿ると考える。このため、賃料収入の増加を背景にシンガポールの商業用不動産に投資するリーートの業績改善期待が高まると予想する。

Jリート市場

狭い範囲内でもみ合う展開

Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2012/12/31~2014/7/31)



(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)

(2011/8~2014/6)



(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

7月の市況

一部のオフィス系リートが大口テナントの退去を発表したことなどが嫌気され、上旬のJリート相場は軟調な動きとなった。しかしその後は、東京都心5区のオフィスビル空室率(2014年6月末時点)が6.45%(前月比-0.07pt)と12ヵ月連続で改善したことに加えて、同5区の平均賃料(3.3㎡当たり)が16,607円(前月比+106円)と6ヵ月連続で上昇したことなどを受けて、賃料収入拡大に対する期待が高まり反発した。月末にかけては、東証REIT指数が年初来の高値圏で推移する中、短期的な高値警戒感が上値を抑える要因となった一方、10年国債利回りが一段と低下したことなどが相場の下支え要因となり、もみ合う展開となった。

(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、引き続き狭い範囲内でもみ合う展開になると予想する。オフィスビル空室率の低下や賃料上昇の動きが続いていることなどから、Jリートを取り巻く収益環境は良好と考える。また、10年国債利回りが0.5%台半ばの低位で推移している一方、Jリーートの平均分配金利回りが3%台半ばと相対的に高い水準にあることなどが、Jリート相場の支援材料になると考える。ただ、短期には4月以降の上昇による反動などが予想されるほか、バリュエーション面で銘柄間格差が見られることなどから、相場全体が高値圏でもみ合うなか、個別銘柄の動きは跛行色の強い展開になると予想する。

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