

REIT MONTHLY REPORT

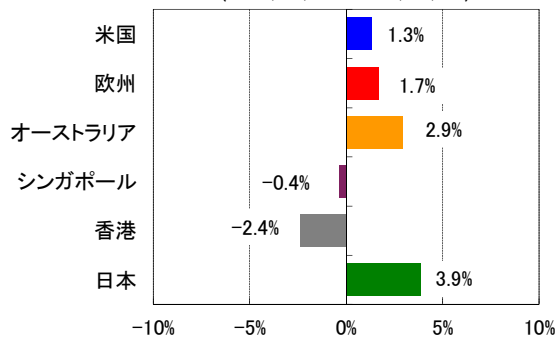
2015.1.7

【グローバルリート市場の見通し】

- 米国：リートの底堅い業績推移を受けて戻りを試す展開
- 欧州：英国の住宅購入需要の持ち直しから堅調な展開
- オーストラリア：安定的なリートの業績推移から高値圏でもみ合う展開
- アジア：中国の追加金融緩和を受けて底堅い展開
- 日本：業績改善期待、日銀による買入れ拡大などから堅調な展開

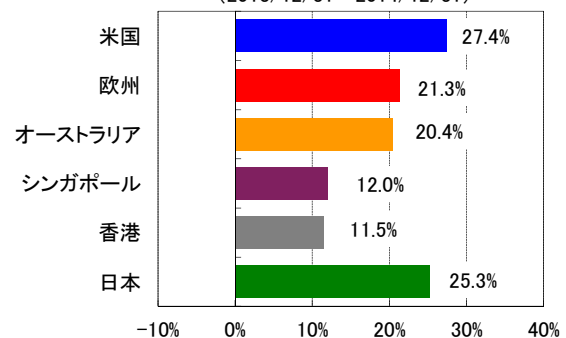
リート月間騰落率

(2014/11/30~2014/12/31)



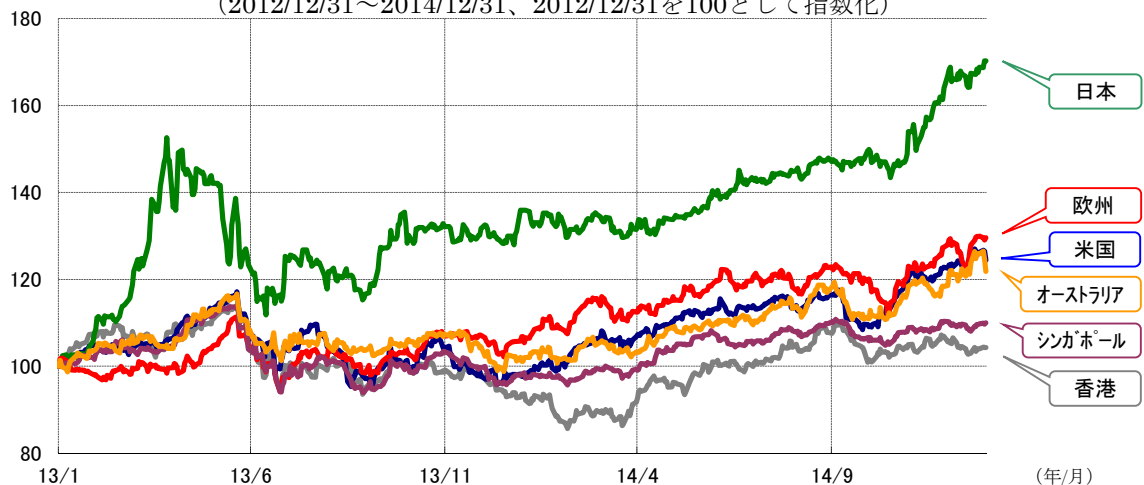
リート年間騰落率

(2013/12/31~2014/12/31)



リート指数の推移

(2012/12/31~2014/12/31、2012/12/31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

リートの底堅い業績推移を受けて戻りを試す展開

米国リート指数の推移

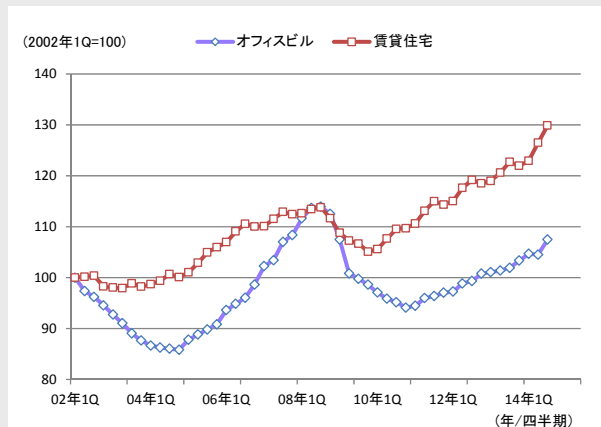
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2013/12/31~2014/12/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

商業用不動産の賃料指数推移(四半期)

(2002/1Q~2014/3Q、2002/1Q=100)



(出所) リーフ アメリカ エル エル シーのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

12月の市況

上旬は10月の建設支出が前月比で市場予想以上に増加したことや、オフィス系の大手リートが投資家説明会で2015年の業績に強気の見方を示したことが好感され堅調に推移した。しかし中旬には、主要リート指数が年初来高値の水準にあり短期的な高値警戒感が意識されるなか、12月の全米ホームビルダー協会 (NAHB) 住宅市場指数が前月から低下したことや、中国や欧州の経済指標の伸び悩みなどが嫌気され反落した。その後は、17日に行われた米連邦公開市場委員会 (FOMC) 後の声明文が、早期利上げ観測につながる内容ではなかったことなどから、投資家心理が改善して急反発し、主要リート指数は一時年初来高値を更新したが、月末にかけては複数のリートで配当落ちがあったことなどから反落した。

今後の見通し

米国リート市場は、大都市のオフィスビルや賃貸住宅に投資するリートの業績が底堅く推移していることから、戻りを試す展開になると予想する。オフィス市場では、好業績企業がオフィスを拡張・移転する動きが活発化している模様で、好業績企業が多い大都市を中心にオフィス需要は回復傾向が継続すると考える。また、こうした都市は新規供給が限定的で賃料は上昇基調を辿るとみられることから、大都市のオフィスビルに投資するリートの業績は堅調に推移すると予想する。一方、テキサス州では、原油安を受けて投資計画を見直すシェール関連企業が出始めるなどオフィス需要に減速の兆しがみられる。このため、今後は保有物件の所在地によりオフィス系リートの業績格差が拡大しやすくなると思う。

欧州リート市場

英国の住宅購入需要の持ち直しから堅調な展開

欧州リート指数の推移

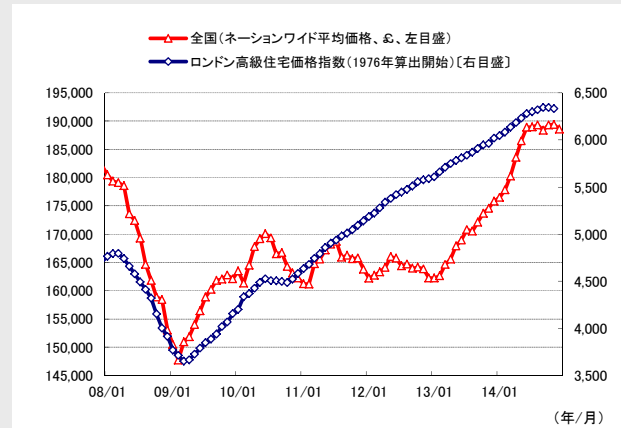
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)
(2013/12/31~2014/12/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

英国の住宅価格の推移 (月次)

(2008/1~2014/11)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

12月の市況

上旬は大手証券会社がフランスの複数のリートの投資判断を引き上げたことなどを受けて上昇して始まったものの、欧州中央銀行(ECB)理事会で、市場予想に反して量的金融緩和の導入が見送られたことで投資家心理が悪化し反落した。さらに中旬には、大統領選出を巡り、ギリシャの政局の先行き不透明感が意識されたことに加え、ユーロ圏とフランスの10月の鉱工業生産などの経済指標が低調な内容となったことや、ロシアの金融市場の混乱などを受けて、相場は下落基調となった。しかしその後は、米連邦準備制度理事会(FRB)が早期の利上げに慎重な姿勢を示したことや、ロシアの金融市場の混乱が一服したことなどから投資家のリスク回避姿勢が後退し、戻りを試す展開となった。

今後の見通し

欧州リート市場は、ユーロ圏経済の減速への警戒感が上値圧迫要因となるものの、大型商業施設に投資するリートの業績が底堅く推移していることに加え、英国の住宅購入需要の持ち直しが相場の支援材料となることから、堅調な展開になると予想する。英国では、住宅ローン規制の強化などにより、これまで上昇を続けてきた住宅価格が下落に転じるなど住宅市場に減速の兆しがでてきた。こうした中、英国政府は住宅購入時の印紙税を見直し、住宅購入者の大半が減税を享受できるようにしたほか、若年層を対象にした新たな住宅購入支援策を発表する方針を示した。今後はこれらの政策により住宅購入需要の持ち直しが期待され、リート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

安定的なリートの業績推移から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

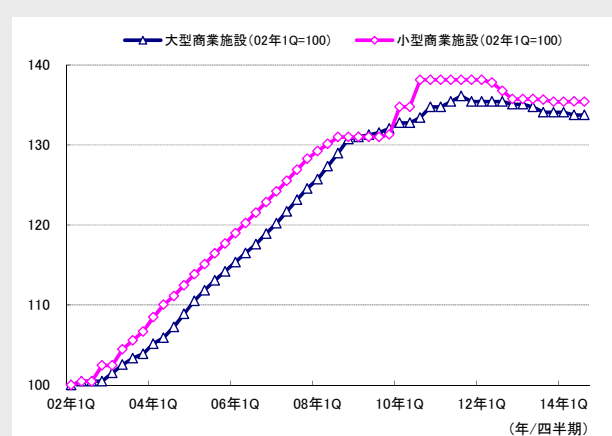
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2013/12/31～2014/12/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

商業施設賃料の推移 (四半期)

(2002/1Q～2014/3Q、2002/1Q=100)



(出所) ドイェ・オーストラリアリート®のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

12月の市況

10月の住宅建設許可件数が前年比で市場予想に反して増加したことなどが好感され、上旬は堅調に推移した。中旬にかけては、11月の建設業指数や企業景況感指数がともに前月から悪化したことなどから、景気の先行きに対する警戒感が強まり、上値の重い展開となった。しかしその後は、商品相場下落により資源関連企業の業績悪化への懸念が意識されるなか、リートの利回りや業績の安定感に着目したと見られる買いが優勢となり上昇基調を辿った。さらに、欧米株式相場が大幅に上昇したことを受けて、投資家の運用リスクをとる動きが拡がり、主要リート指数は一時年初来高値を更新したが、月末にかけては、商品相場の低迷やギリシャの政情不安などが嫌気され反落した。

今後の見通し

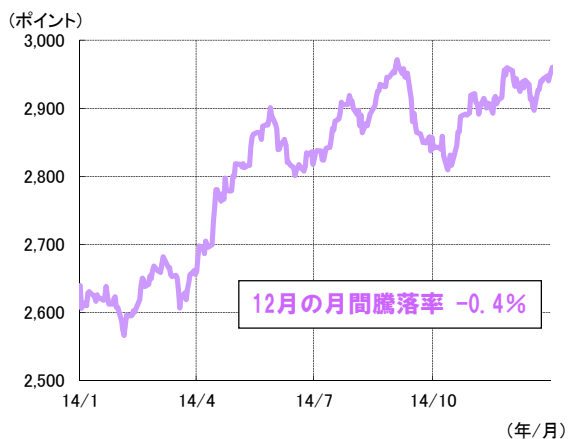
オーストラリアリート市場は、商品相場の低迷が上値を抑える一方、商業施設に投資するリートの安定的な業績推移や、追加金融緩和への期待から、高値圏でもみ合う展開になると予想する。資源輸出国であるオーストラリアでは、商品相場の低迷が経済に悪影響を及ぼしており、個人消費は緩やかな伸びにとどまると予想する。しかしながら、先進国の中で経済情勢が相対的に安定していることから、集客力に優れた大型商業施設では海外ブランドのテナント需要が見込まれ、商業施設に投資するリートの業績は安定的に推移すると予想する。また、7-9月期のGDP成長率が市場予想を下回ったことなどから、豪中央銀行による追加金融緩和への期待が高まっていることも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

中国の追加金融緩和を受けて底堅い展開

シンガポールリート指数の推移

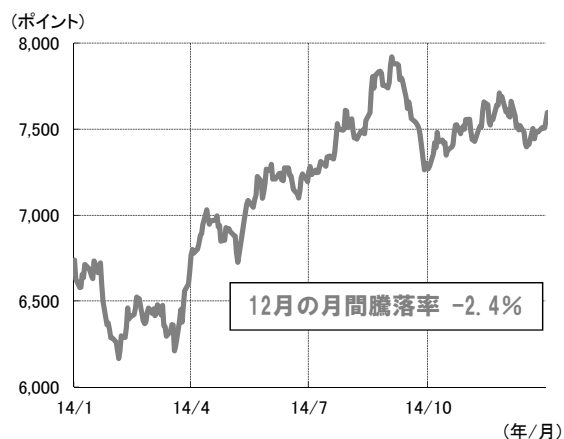
(UBS Singapore Investors Index, 2013/12/31~2014/12/31)



(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, 2013/12/31~2014/12/31)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

12月の市況

シンガポールリート市場は、前半は証券会社が主に産業施設に投資するリートの投資判断を引き下げたことや、中国の低調な経済指標などが嫌気され軟調に推移した。その後は欧米株式相場の上昇などを受けて、持ち直す動きとなったが、月末にかけては11月の鉱工業生産が前年比で市場予想に反して減少したことが嫌気され、上値の重い展開となった。

香港リート市場は、上旬は民主派デモへの根強い警戒感などから軟調に推移した。その後も、中国の11月の輸出入額などの経済指標が低調な内容となったことなどから、弱含む展開が続いた。しかし下旬には、中国主要70都市の11月の新築住宅価格で前月よりも値下がりした都市が減少したことが好感され、持ち直す動きとなった。

今後の見通し

アジアリート市場は、中国景気の減速が懸念されるものの、中国当局による追加金融緩和が相場の支援材料となることや、オフィスビルに投資するリートの業績が堅調に推移していることから、底堅い展開になると予想する。香港では、上海と香港の間で株式の相互取引が始まったほか、中国の追加金融緩和が金融市場に好影響を与えると思われることから、金融機関を中心にオフィス需要の持ち直しが続くと考えられる。一方、オフィス空室率は、大口テナントの退去により上昇が見込まれるものの、香港中心部は新規供給量が少ないことから、空室率の上昇は一時的で、賃料は底堅い動きになると考える。このため、主に香港中心部のオフィスビルに投資するリートの業績は安定的に推移すると予想する。

Jリート市場

業績改善期待、日銀による買入れ拡大などから堅調な展開

Jリート指数の推移

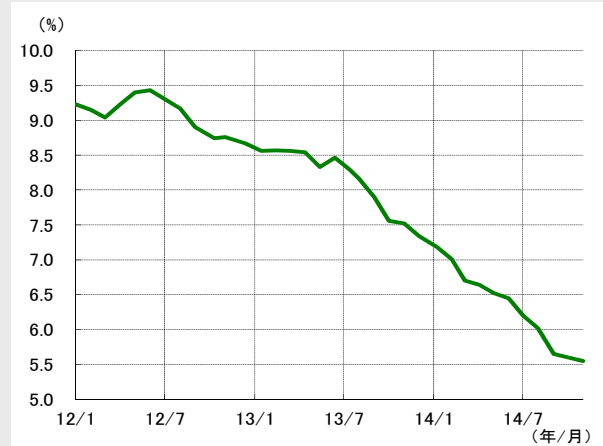
(東証REIT指数、2013/12/31~2014/12/31)



(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)

(2012/1~2014/11)



(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

12月の市況

上旬は11月に大幅に上昇したことによる高値警戒感などから、利益確定売りに押される場面もあったが、Jリークの業績が堅調に推移していることなどが下支え要因となり、Jリート市場はもみ合いの展開となった。中旬にかけては、国内外の株式市場が急落したことなどをを受けて、Jリート市場も軟調に推移したものの、10年国債利回りが0.4%台半ばの水準から0.3%台後半の水準まで低下し、Jリークの利回り面の魅力が相対的に高まったことから下値は限定的となった。その後、国内株式市場が反発したことなどから、Jリート市場も上昇に転じ、東証REIT指数は年末に年初来高値で取引を終えた。

今後の見通し

Jリート市場は、堅調な展開になると予想する。2014年12月末までの上昇によって、利益確定売りが入りやすい水準にあることに加えて、国内長期金利の低下余地が乏しくなりつつあることなどは懸念材料と考えられる。ただ、東京都心5区のオフィスビル平均空室率(2014年11月末時点)が5.55%と賃料上昇の目安とされる5%台で推移していることや、Jリークの業績が総じて改善基調にあることなどから、Jリークの収益環境は良好な状況が続いていると思われる。また、日銀によるJリークの買入れ拡大も需給面での支援材料となるため、Jリート市場は堅調に推移すると予想する。

(注) 東京都心5区…千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

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