

REIT MONTHLY REPORT

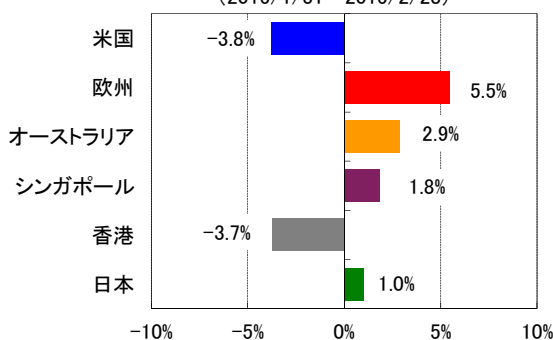
2015.3.4

【グローバルリート市場の見通し】

- 米国：産業施設系リートの良好な業績推移を背景に堅調な展開
- 欧州：オフィスに投資するリートの業績への期待から堅調な展開
- オーストラリア：消費者心理の改善を受けて底堅い推移
- アジア：リートの堅調な業績の推移を受けて底堅い展開
- 日本：長期金利の動きに左右されやすい不安定な展開

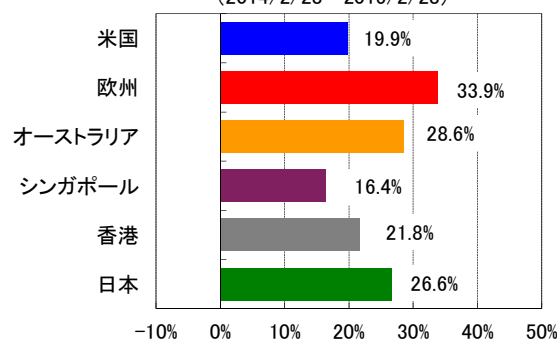
リート月間騰落率

(2015/1/31~2015/2/28)



リート年間騰落率

(2014/2/28~2015/2/28)



リート指数の推移

(2012/12/31~2015/2/28、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

産業施設系リートの良好な業績推移を背景に堅調な展開

米国リート指数の推移

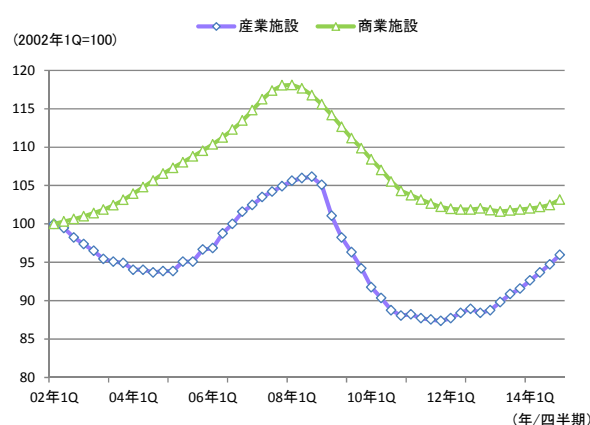
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2013/12/31～2015/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

産業施設と商業施設の賃料推移 (四半期)

(2002/1Q～2014/4Q)



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

2月の市況

10-12月期の企業決算が概ね良好な内容となったことや、原油価格の反発などが好感されて堅調に始まったが、その後は、1月の雇用統計で非農業部門雇用者数や平均時給が前月比で市場予想を上回る伸びとなったことなどを受けて、米金融当局が想定よりも早く利上げに踏み切るとの見方が拡がり反落した。中旬には、良好な1月の小売売上高や、ハト派的な内容の連邦公開市場委員会 (FOMC) 議事録を受けて早期利上げへの懸念が後退する一方、ギリシャの債務問題を巡る不透明感が強まり、方向感に乏しい展開となった。下旬にかけては、ギリシャの債務問題を巡る議論に進展がみられた一方、ヘルスケア系の大手リートが公募増資を発表するなど、強弱材料が交錯し、一進一退の展開となった。

今後の見通し

米国リート市場は、利上げの開始時期を巡り金利上昇への警戒感が強まる場面も考えられるが、産業施設系リートや大型商業施設に投資する小売り系リートの業績が好調に推移していることから、堅調な展開になると予想する。産業施設市場では、景気回復に伴い荷動きが活発化しており、物流施設への需要が高まっている。また、ネット通販会社は配送サービスを強化する動きを拡げており、設備が整った大型物流施設への需要が見込まれる。一方、不動産開発会社は賃料が2008年のピーク水準を下回る物流施設の建設に慎重な姿勢を続けていることから需給は改善傾向を辿るとみられ、大型物流施設に投資するリートは、保有施設の賃料上昇や物流施設の新規開発による業績拡大が期待される。

欧州リート市場

オフィスに投資するリートの業績への期待から堅調な展開

欧州リート指数の推移

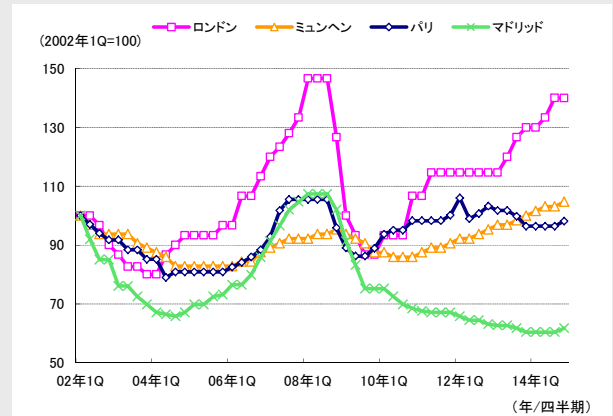
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)
(2013/12/31~2015/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

欧州のオフィスビル賃料指数推移 (四半期)

(2002/1Q~2014/4Q)



(出所) ドイチュ・オルクティブ・アセット・マネジメント(イギリス)リポートデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

上旬は12月のユーロ圏の小売売上高が市場予想を上回ったことや、欧州委員会が2015年と16年のユーロ圏経済の成長見通しを上方修正したことなどから、欧州景気の先行き不透明感が和らぎ堅調に推移した。中旬は、ギリシャの首相が現行プログラムでの金融支援の延長と緊縮財政に対して否定的な考えを改めて示したことなどから、ギリシャの財政問題の先行き不透明感が意識される一方、ウクライナと親ロシア派武装組織との停戦合意や、ユーロ圏の10-12月期のGDP成長率が市場予想を上回る内容となったことなどが好感され、高値圏でもみあう展開となった。下旬にかけてはユーロ圏財務相会合におけるギリシャへの金融支援の延長合意などを受けて、ギリシャの債務問題への懸念が後退し堅調に推移した。

今後の見通し

欧州リート市場は、ギリシャの債務問題などの先行き不透明感が上値圧迫要因となるものの、オフィスに投資するリートの業績改善期待の高まりから、堅調な展開になると予想する。ユーロ圏ではオフィス賃料に持ち直しの兆しがみられるほか、欧州中央銀行(ECB)の量的金融緩和が域内経済に好影響を与えると見込まれることから、オフィス需要は回復傾向を辿ると考えられ、ユーロ圏のオフィスビル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、相対的に好調な経済を背景に事業拡大に積極的な金融機関などを中心にオフィスを拡張移転する動きが続いており、賃料は上昇基調を辿ると予想され、ロンドン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考える。

オーストラリアリート市場

消費者心理の改善を受けて底堅い推移

オーストラリアリート指数の推移

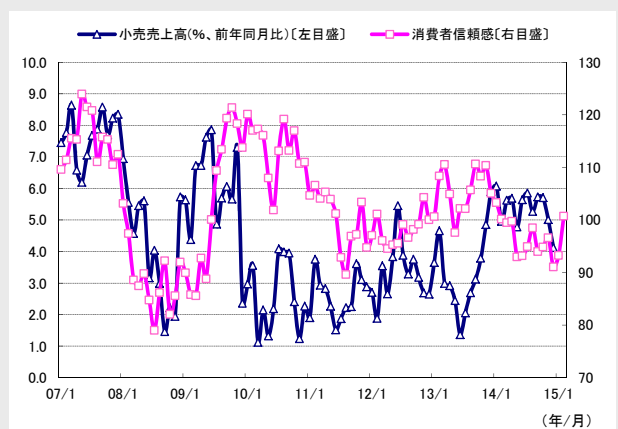
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2013/12/31～2015/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

小売売上高と消費者信頼感指数推移（月次）

(2007/1～2015/2)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

フランスのリートが主に商業施設に投資する豪大手リートの買収を検討していると報じられたことなどから、業界再編期待が高まり上昇して始まった。その後も、12月の住宅建設許可件数が前年比で市場予想以上に増加したことや、豪中央銀行が2013年8月以来の利下げに踏み切ったことなどが好感され、昨年来高値を更新する展開になった。中旬は、豪中央銀行が2015年と16年の国内経済の成長見通しを下方修正したことなどを受けて、国内景気の先行きに対する警戒感が強まり、上値の重い展開になった。下旬にかけては、複数のリートが決算を発表し、7-12月期業績は概ね堅調な内容となる一方、2015年の事業環境の見通しについては見方が分かれるなど、強弱感が交錯し方向感に乏しい展開となった。

今後の見通し

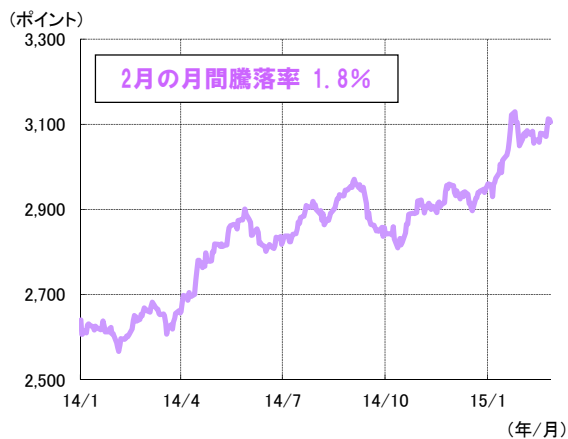
オーストラリアリート市場は、国際商品市況の低迷が国内経済に及ぼす悪影響が懸念されるものの、商業施設に投資するリートの底堅い業績推移や、追加金融緩和への期待から底堅く推移すると予想する。オーストラリアでは、住宅価格の上昇による資産効果などを背景に小売売上高が底堅く推移している。こうした中、豪中央銀行が利下げを行ったことから、住宅ローン金利の低下を背景に消費者心理の改善が続くとみられ、小売売上高は回復基調が継続すると考える。このため、テナント需要は回復基調を辿ると予想され、商業施設に投資するリートの業績は底堅く推移すると考える。また、同国の政策金利は先進国の中でも相対的に高く、追加利下げへの期待があることも相場の支援材料になると考える。

アジアリート市場

リートの堅調な業績の推移を受けて底堅い展開

シンガポールリート指数の推移

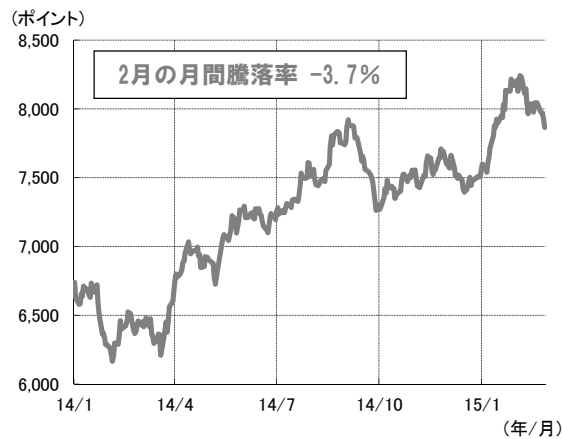
(UBS Singapore Investors Index, 2013/12/31~2015/2/28)



(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, 2013/12/31~2015/2/28)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2月の市況

シンガポールリート市場は、上旬は大手外資系証券会社が商業施設などに投資する大手リートの投資判断を引き下げたことから弱含む場面もあったが、その後は、12月の小売売上高が前年比で市場予想を下回る伸びとなる一方、10-12月期国内総生産(GDP)改定値が速報値から上方修正されるなど景気動向を巡り強弱材料が交錯する中、方向感に乏しい展開になった。

香港リート市場は、低調な12月の小売売上高や中国の1月の貿易統計などを受けて、上旬は軟調に推移した。その後は、春節(旧正月)の連休を控え、積極的な売買が手控えられたことなどから、小動きで推移したが、月末にかけては、10-12月期のGDP成長率が前期比で市場予想を下回る伸びとなったことなどが嫌気され下落した。

今後の見通し

アジアリート市場は、各国の緩和的な金融政策が支援材料となるほか、リートの業績が堅調に推移していることなどから底堅い展開になると予想する。シンガポールでは、原油安によるインフレ鈍化を背景に、金融通貨庁(MAS)が本国通貨の上昇ペースを緩和する方針を示し、金融政策を緩和方向に修正した。また、MASは2015年のインフレ率の見通しを下方修正したことから、追加の緩和余地があると思われる。このため、本国通貨安への誘導が国内産業の輸出競争力の回復を通じて国内景気を刺激するとみられ、オフィスなどの商業用不動産への賃貸需要に好影響を与えると予想する。こうしたファンダメンタルズの改善を背景に、シンガポールのリートは業績回復期待が高まると考える。

Jリート市場

長期金利の動きに左右されやすい不安定な展開

Jリート指数の推移

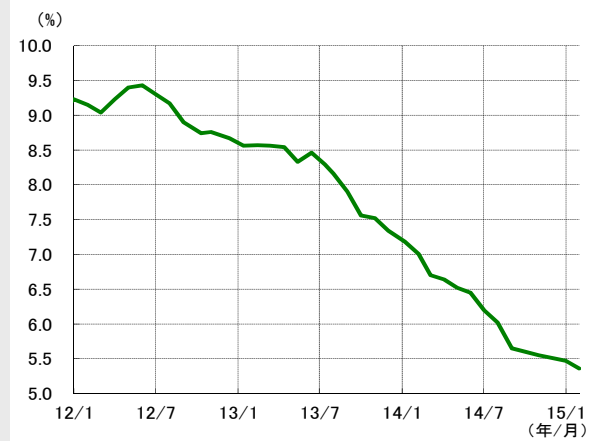
(東証REIT指数、2013/12/31～2015/2/28)



(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)

(2012/1～2015/1)



(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

2月の市況

3日に行われた新発10年国債の入札が不調であったことを受けて、10年国債利回りが0.3%前後から月半ばには0.4%前後の水準へ上昇したことで、Jリーートの相対的な利回りの魅力が低下する一方、Jリート各社の決算発表では、総じて業績が堅調に推移していることが示され、将来の分配金成長に対する期待が高まるなど、強弱感が交錯し、上旬は一進一退の展開となった。月半ば以降は、長期金利の上昇が一服したことや、国内株式市場が昨年来高値を更新したことなどが支援材料となり、Jリート市場は持ち直す動きとなった。

今後の見通し

Jリート市場は、長期金利の動きに左右されやすい不安定な動きになると予想する。10年国債利回りは、1月半ばに一時0.2%割れの水準まで低下した後に上昇し、2月半ば以降は再び低下するなど、落ち着きどころを探る展開となっている。当面のJリート市場は、こうした不安定な長期金利に左右されやすい不安定な動きを余儀なくされると考える。ただ、東京都心5区のオフィスビル平均空室率が改善基調を維持していること、Jリート各社の業績が改善局面にあること、公募増資によって資金調達を行う動きが一服していることなどが下支え要因となり、下値リスクは限定的と考えられる。

(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