

# REIT MONTHLY REPORT

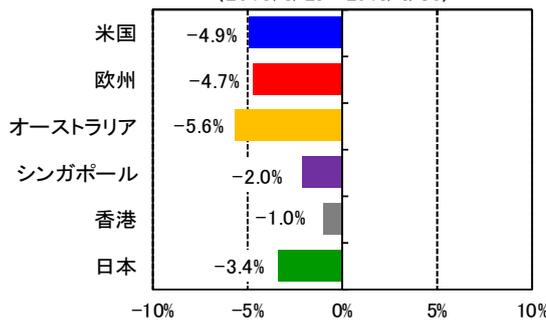
2015.7.6

## 【グローバルリート市場の見通し】

- 米国：良好なファンダメンタルズを評価する動きから持ち直す展開
- 欧州：オフィス需要の増加が業績回復を後押しし持ち直す展開
- オーストラリア：不動産価格の堅調な推移を背景に底堅く推移
- アジア：世界的な金利上昇が一服し資金流出懸念が和らぎ底堅く推移
- 日本：底堅い展開

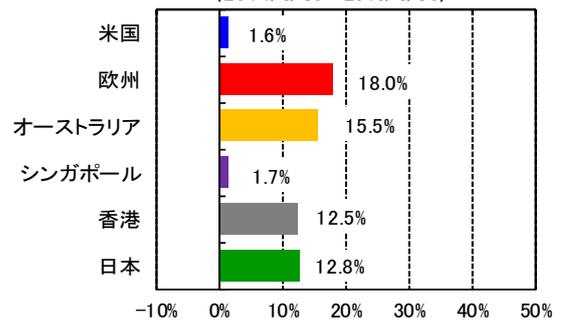
リート月間騰落率

(2015/5/29~2015/6/30)



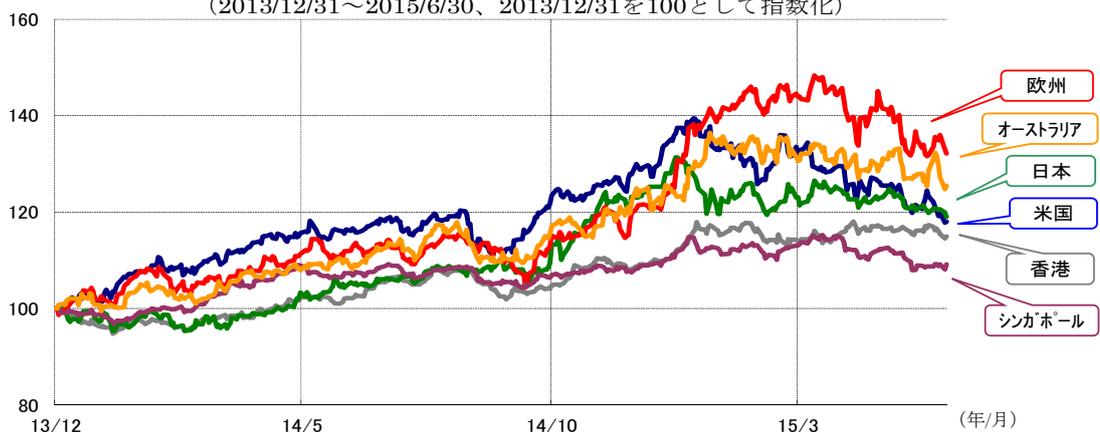
リート年間騰落率

(2014/6/30~2015/6/30)



リート指数の推移

(2013/12/31~2015/6/30、2013/12/31を100として指数化)



※リート指数

日本：東証REIT指数

欧州：FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数

オーストラリア：S&P/ASX 200 A-REIT指数

米国：Dow Jones U.S. Select REIT指数

シンガポール：FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index

香港：Hang Seng REIT Index

(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

## 良好なファンダメンタルズを評価する動きから持ち直す展開

### 米国リート指数の推移

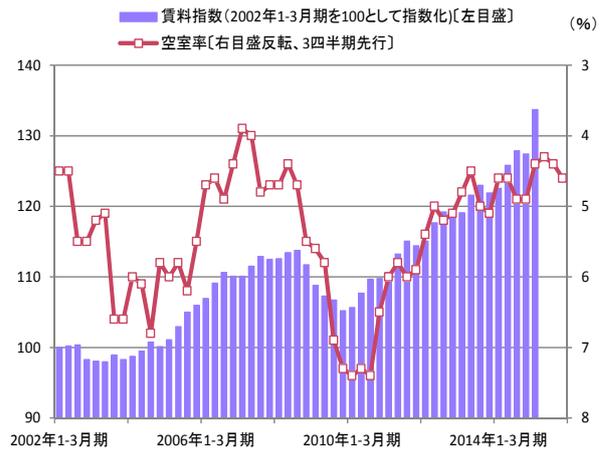
(Dow Jones U.S. Select REIT指数、2013/12/31～2015/6/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

### 米国賃貸住宅の賃料と空室率推移

(四半期：2002年1-3月期～2015年1-3月期)



(出所) リーフ アリカ 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

## 6月の市況

上旬に5月の雇用統計など経済指標が総じて良好な内容となったことなどをを受けて、金融当局による早期利上げ観測が強まり、長期金利が急上昇し、弱含む展開になった。しかし中旬にかけては、米連邦公開市場委員会(FOMC)後の声明などをを受けて、将来の利上げペースが緩やかになるとの見方が拡がり長期金利の上昇が一服し、利回り面でみたリートの相対的な投資魅力低下への警戒感が和らいだことから反発した。下旬は、ギリシャ問題の進展期待などから長期金利が再び上昇し、上値の重い展開になった。月末にかけては、ギリシャのデフォルト(債務不履行)懸念から投資家のリスク回避姿勢が強まり下落した。

## 今後の見通し

米国リート市場は、長期金利の急上昇への警戒感が和らぎ、リートの良好なファンダメンタルズを評価する動きが拡がるとみられ、持ち直す動きになると予想する。賃貸住宅市場では旺盛な需要を背景に需給逼迫の状況が続いているが賃貸向け集合住宅の着工が増えており、新規供給の増加が見込まれることから需給は緩和すると思われる。一方、景気回復を背景に賃貸住宅の需要層である若年層の雇用が改善していることや都市化の進行などに伴うライフスタイルの変化により、持ち家比率が低下基調にあることなどから需要は増加傾向が続くと予想する。このため大都市を中心に良好な需給環境が続く中、賃料は緩やかなペースで上昇すると思われ、住宅系リートの業績は底堅く推移すると考える。

# 欧州リート市場

## オフィス需要の増加が業績回復を後押しし持ち直す展開

### 欧州リート指数の推移

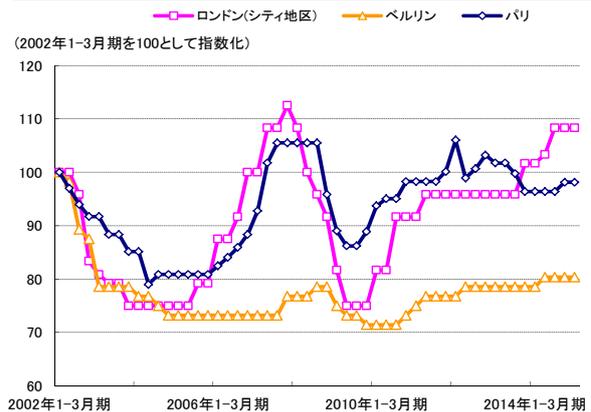
(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)  
(2013/12/31～2015/6/30)



(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の推移

(四半期：2002年1-3月期～2015年1-3月期)



(出所) ドイチェ・オルタナティブ・アセット・マネジメント(イギリス)リミテッドデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 6月の市況

上旬はユーロ圏の5月の消費者物価指数(CPI)が前年比で市場予想を上回ったことなどをを受けて、デフレが回避されるとの観測から長期金利が上昇し、リートの資金調達コストの上昇懸念が高まり下落した。中旬はギリシャと欧州連合(EU)による金融支援再開に向けた協議の行方を巡り、一進一退の値動きになった。下旬には、ギリシャが新たな財政改革案を提示したことなどから支援協議の妥結期待が高まり、上昇する動きになった。月末にかけては、ギリシャが資本規制を導入したことや、同国首相が欧州連合(EU)等が求める緊縮措置の賛否を問う国民投票を実施すると発表したことなどをを受けて、ユーロ圏財務相が金融支援の延長を拒否したことで、ギリシャのデフォルト懸念が高まり下落した。

## 今後の見通し

欧州リート市場は、オフィス需要の増加がリートの業績回復を後押しする要因になるほか、ギリシャ問題は徐々に相場に織り込まれるとみられ、持ち直す展開になると予想する。ユーロ圏では消費の回復を背景に企業業績が底堅さを増しており、人員拡大に積極的な企業を中心に、オフィス需要は回復が見込まれる。一方、新規の供給は少ないことから、良好な需給を背景に賃料は底堅く推移するとみられ、賃料収入の回復がオフィスビルに投資するリートの業績に寄与し始めると予想する。また、英国では好調な経済を背景に、新規の供給を上回る旺盛なオフィス需要が続いており、リートの業績回復を後押しする要因になると予想する。

# オーストラリアリート市場

## 不動産価格の堅調な推移を背景に底堅く推移

### オーストラリアリート指数の推移

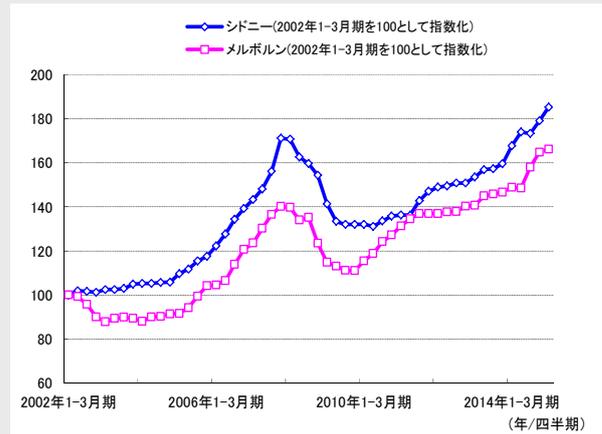
(S&P/ASX 200 A-REIT指数、2013/12/31～2015/6/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

### オーストラリアのオフィスビル価格指数推移

(四半期：2002年1-3月期～2015年1-3月期)



(出所) ドイツ・オーストラリア・リミテッドのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 6月の市況

上旬は豪中央銀行が理事会で政策金利を据え置くと決めたことや、1-3月期の実質国内総生産（GDP）が市場予想を上回ったことなどを受けて、利下げ打ち止め観測が強まり下落した。中旬は、証券会社が複数の大手リートの投資判断を引き上げたことや、豪中央銀行の議事要旨で追加利下げの用意があると確認されたことなどが好感され、持ち直す動きになった。下旬は、リート間での不動産持分の売買合意が発表されたことなどから、不動産取引が活発化すると期待が高まり上昇した。月末にかけては、ギリシャ債務問題への懸念などにより投資家のリスク回避姿勢が強まったことに加え、配当落ちなどがリート指数の下押し圧力となり下落した。

## 今後の見通し

オーストラリアリート市場は、景気の先行き不透明感が残るが、不動産価格の堅調な推移が相場の下支え要因となり、底堅い展開になると予想する。大手銀行は融資対象業種の中で、商業用不動産のファンダメンタルズが相対的に改善しているとみており、大手銀行の商業用不動産向け融資は増加基調で推移している。豪金融監督庁（APRA）による投資目的の住宅への融資抑制措置が懸念されるが、商業用不動産には適用されないことから、不動産市況の回復を背景に商業用不動産向け融資の増加が見込まれ、不動産取引が活発化すると思われる。このため、不動産価格は堅調に推移するとみられ、リート相場を下支えする要因となる。

# アジアリート市場

## 世界的な金利上昇が一服し資金流出懸念が和らぎ底堅く推移

### シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trust Index)

(2013/12/31~2015/6/30)



(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

(Hang Seng REIT Index, 2013/12/31~2015/6/30)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 6月の市況

シンガポールリート市場は、上旬は米国の利上げ観測が強まったことなどから、資金流出懸念が強まり下落した。中旬以降は、欧米の長期金利の上昇が一服したことなどを受けて、持ち直す動きになった。月末にかけては、ギリシャのデフォルト懸念の高まりから投資家のリスク回避姿勢が強まり下落した。香港リート市場は、上旬は中国の景気減速や政策対応への思惑が交錯する中、方向感を欠く展開になった。中旬は、大手証券会社がオフィスビルに投資するリートの投資判断を引き上げたことなどが好感され、底堅く推移したが、下旬は選挙制度改革案が立法会(議会)で否決されたことなどを受けて、上値が抑えられた。月末にかけては、中国本土株式市場が大幅に調整し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、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ほか、世界的な金利上昇が一服し資金流出懸念が和らぐとみられ、底堅く推移すると予想する。香港では中国と香港の両証券当局が投資信託などの相互販売を解禁する予定であり、証券市場には中国本土からの資金流入が続くと期待され、事業拡大に積極的な金融機関を中心にオフィス需要は回復傾向が続くと思われる。また、シンガポールでも東南アジア地域への進出を図る企業などが同地域を統括する拠点を設置する動きを続けており、オフィス需要の回復が見込まれる。一方、新規供給は少ないことから需給改善を背景に賃料は上昇基調を辿るとみられ、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。

# Jリート市場

## 底堅い展開

### Jリート指数の推移

(東証REIT指数、2013/12/31~2015/6/30)



(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：2012/1~2015/5)



(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

## 6月の市況

6月のJリート市場は、先月に引き続き公募増資の発表が相次いだことにより需給悪化懸念が高まったことや、欧米長期金利の上昇を受け国内10年国債利回りが0.5%前後の水準へ上昇したことなどから、下落して始まった。また、月半ば以降、10年国債利回りが0.5%前後の水準から0.4%台半ばの水準へ低下したことに加え、東京都心5区のオフィスビル空室率が2ヵ月ぶりに低下したことが示されたものの、国内株式市場が軟調に推移したことから、Jリート市場は月後半にかけても軟調な展開が続いた。その後、月末にかけても、ギリシャ情勢の不透明性が高まったことを受け、内外株式市場が下落したことなどから、Jリート市場も下落した。

## 今後の見通し

7月のJリート市場は、底堅い展開になると予想する。公募増資によって資金調達を行う動きが続いていること、海外投資家がJリートを売り越す動きが続いていることから、需給悪化に対する懸念が払拭されにくい状況が続くと見ている。また、直近の決算発表では、賃料増額や新規物件取得のペースが鈍いことが示されており、現時点でJリエートの収益および分配金に対する成長期待が高まりにくい状況であることも、Jリート市場の上値を重くする材料と考えられる。ただ、東京都心5区のオフィスビル空室率が低下傾向で推移するなど不動産市況の改善が続いていることは、Jリート市場を下支えすると考える。

(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