情報提供用資料

2020年12月11日

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

岡三アセットマネジメント

運用本部

米国リート市場

ワクチン普及や財政・金融政策への期待を背景に、底堅い展開へ

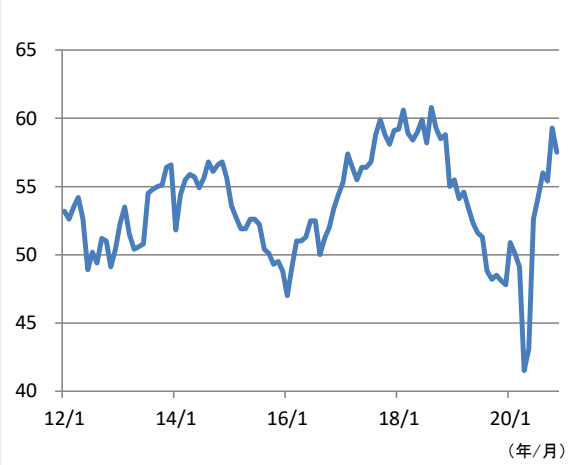
米国リート指数の推移

（Dow Jones U.S. Select REIT指数、2019/12/31～2020/11/30）

（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ISM製造業景況指数の推移

（月次：2012年1月～2020年11月）



（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

11月の市況

月初は、10月のISM製造業景況指数など経済指標の改善に加え、大統領選挙後の不透明感後退への期待などから、上昇して始まった。その後も、大手製薬会社が新型コロナウイルスワクチンの臨床試験（治験）で高い有効性を示したと発表したことなどを受けて、感染収束につながるとの見方が広がり、一段高となった。月後半に入ると、小売り系の大手リートが同業リートを買収することで合意したと発表し、業界再編期待が高まる一方、新型コロナウイルスの新規感染者数の増加が懸念され、もみ合う展開となった。月末にかけては、感染拡大が続いている地域で行動規制が強化されたことなどが嫌気され、上値が抑えられた。

今後の見通し

新型コロナウイルスの感染状況に神経質になりながらも、底堅い展開になると予想される。足元で新規感染者数が急増しており、米国経済の先行きに懸念が残ると考えられる。一方、追加経済対策に加え、ワクチンの実用化が近づく中、コロナ禍で低迷していた保有物件のワクチン普及による稼働率の回復が見込まれ、リートの事業環境改善への期待が相場を下支えする要因になると考えられる。政治面では、12月14日の選挙人投票で大統領選挙が正式に決着するとみられ、政治的不透明感の後退に繋がると思われる。また、イエレン前米連邦準備制度理事会（FRB）議長が新政権の財務長官に指名されたことから、政府の財政支出とFRBの金融緩和政策により経済を下支えする効果が見込まれ、支援材料となろう。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

欧州リート市場

通商交渉の難航やコロナ感染動向への警戒感から、上値の重い展開に

欧州リート指数の推移

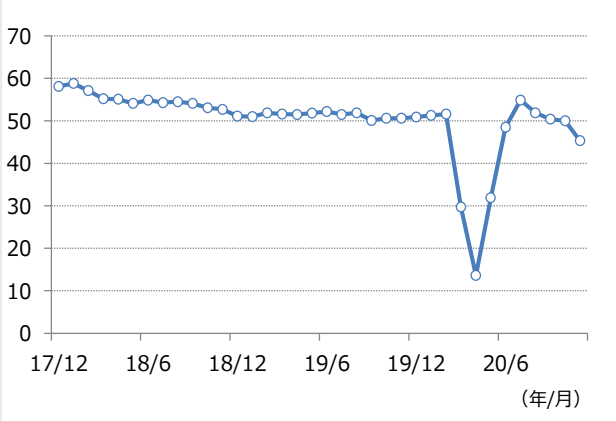
（FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数）

（2019/12/31～2020/11/30）

（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏総合購買担当者景気指数（PMI）の推移

（月次：2017年12月～2020年11月）



（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

11月の市況

月前半は、米大統領選挙の不透明感が後退する中、イングランド銀行（英中央銀行、BOE）による量的金融緩和策拡大の発表や、新型コロナウイルスのワクチン開発への期待から投資家のリスク選好の動きが強まり、大きく上昇した。特に、外出制限措置などの影響を受けやすい商業施設やオフィスに投資するリートを買い戻す動きが顕著となった。月後半は、欧州中央銀行（ECB）の追加金融緩和策への期待が高まる中、新型コロナウイルスのワクチン開発進展の報道が好材料となったものの、英国と欧州連合（EU）の通商交渉への不透明感に加え、ドイツやイギリスにおける部分的な都市封鎖（ロックダウン）を受けて、経済への悪影響が懸念され、もみ合う展開となった。

今後の見通し

欧州では、英国・EU間の通商交渉が難航していることや、新型コロナウイルスの新規感染者数の動向などが懸念材料となり、上値の重い展開が予想される。英国のEU離脱の移行期間終了を年末に控える中、英国・EU間の通商交渉は膠着状態が続いており、決裂するリスクがあるとの見方が出ている。また、新型コロナウイルスの新規感染者数の増加ペースは鈍化しつつあるものの、ドイツでは部分的な都市封鎖（ロックダウン）が再延長されるなど、引き続き新型コロナウイルスの感染動向が警戒される。ただし、ECBの追加金融緩和策や政府による景気支援策に下支えされ、コロナ禍で悪化したリートの業績は底打ちから回復に向かうと考えられる。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

オーストラリアリート市場

制限緩和に加え、財政出動や金融緩和策を受けて、底堅い展開に

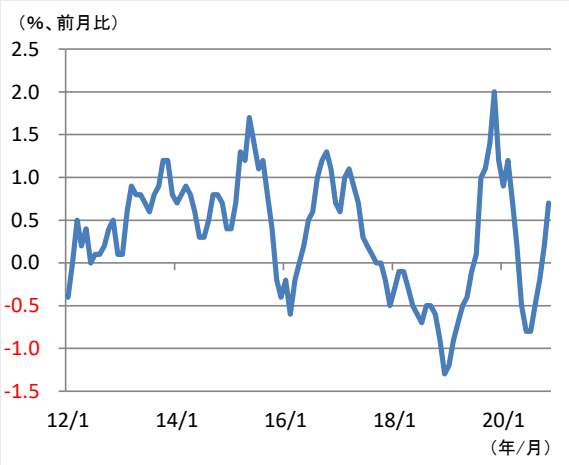
オーストラリアリート指数の推移

（S&P/ASX 200 A-REIT指数、2019/12/31～2020/11/30）

（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリア住宅価格の推移

（月次：2012年1月～2020年11月）



（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

11月の市況

月初は、10月の住宅価格が前月比で上昇に転じたことや、オーストラリア準備銀行（中央銀行、RBA）が追加利下げを実施したことなどが好材料となり上昇した。その後も、新型コロナウイルスに対して開発中のワクチンが高い有効性を示していると発表され、ワクチンの早期実用化への期待が高まったことなどから続伸した。月後半は、欧米で新型コロナウイルス感染の再拡大が続き、世界経済への懸念から投資家心理が悪化する一方、ビクトリア州政府が不動産市場の活性化策を盛り込んだ予算案を発表したことを受けて、リートの事業環境に好影響を与えるとの見方が広がり、もみ合う展開となった。

今後の見通し

底堅い展開になると予想される。主力の小売りセクターでは、新型コロナウイルス感染の収束に伴う制限措置の緩和や、所得税減税の実施による消費マインドの改善を通じて、入居テナントの売上高が契約賃料を全額支払える水準に戻ると見込まれ、リートの業績回復に繋がると考えられる。また、住宅市場では、連邦政府が今年末に終了予定の住宅購入者向け補助金支給制度を来年3月末まで延長する方針を示したことから、住宅需要の回復が続くと見込まれ、住宅開発を行うリートの業績は回復基調で推移すると考えられる。金融政策面では、RBAが今後3年間は政策金利を引き上げない姿勢を示しており、低金利環境が続く中、相対的な利回りの高さから、リート市場への資金流入が期待される。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

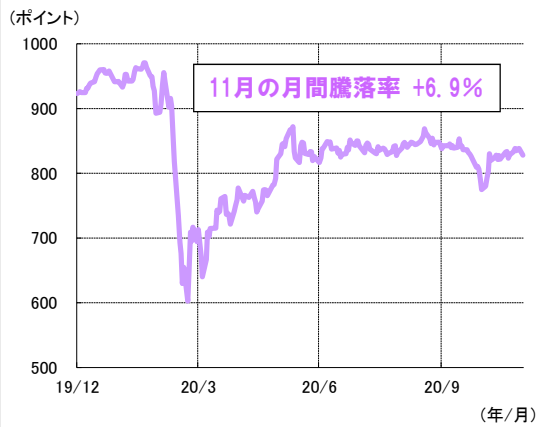
アジアリート市場

景気回復期待や利回り面での投資妙味の高さから、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）

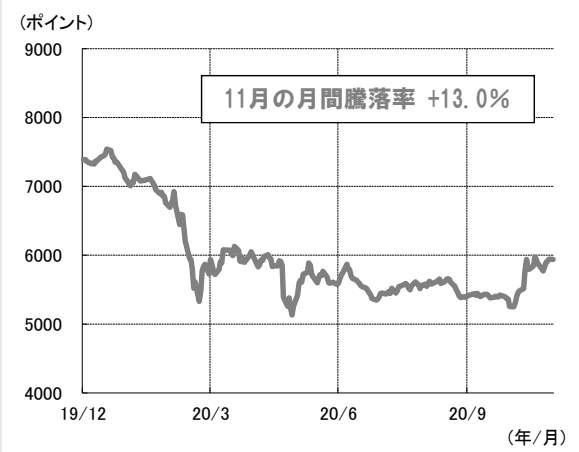
（2019/12/31～2020/11/30）



（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　2019/12/31～2020/11/30）



（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

11月の市況

シンガポールでは、上旬は、中国の堅調な経済指標を受けて、国内景気の回復期待が高まり、上昇した。その後は、米大統領選挙の不透明感の後退や、新型コロナウイルスのワクチン開発への期待から、ホテルや商業施設に投資するリートなどが買い戻される一方、コロナ禍で選好されたデータセンターに投資するリートなどは軟調に推移した。中旬以降は、アジア主要国が東アジア地域包括的経済連携（RCEP）交渉に合意したことから、強含む展開となった。香港では、米中対立への懸念の後退やワクチン開発への期待などから、中旬にかけて上昇基調を辿る展開となった。しかしその後は、香港で新型コロナウイルスの新規感染者数が急増し、投資家心理が悪化したことから、上値が抑えられた。

今後の見通し

シンガポールでは、景気回復期待や利回り面での投資妙味の高さから、底堅い展開になると予想される。主要な貿易相手国である中国の経済回復が加速していることが、国内景気を下支えすると考えられる。一方、各国の中央銀行が緩和的な金融政策を継続すると見られる中、相対的に利回りの高いリートへの資金流入が期待され、相場は底堅く推移する展開が予想される。香港では、新型コロナウイルスの新規感染者数の動向には注意が必要だが、商業施設に投資する大手リートは、保有するスーパーマーケットなどのテナント売上げが堅調であるうえ、中国本土での事業が良好であることなどから、新型コロナウイルスの悪影響は限定的であると見られており、底堅く推移する展開が予想される。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

Jリート市場

感染再拡大による懸念はあるが、底堅い業績からレンジ内での動き

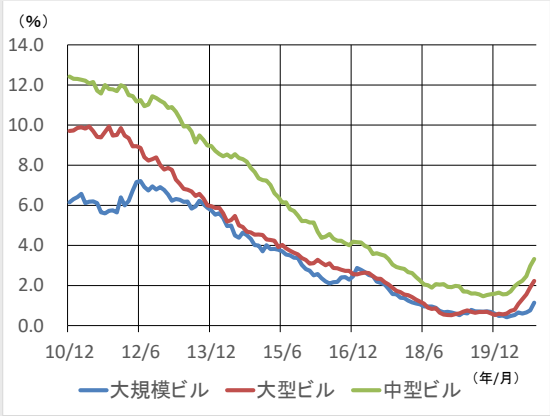
Jリート指数の推移

（東証REIT指数、2019/12/30～2020/11/30）

（出所）Bloomberg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区オフィスビル規模別空室率

（月次：2010年12月～2020年10月）



（注）東京都心5区：千代田、中央、港、新宿、渋谷
（出所）三幸エステートデータを基に岡三アセットマネジメント作成

11月の市況

上旬は、米大統領選挙が大きな混乱なく終了したことや、ワクチン開発の進展期待を背景に国内外のリスク資産が大きく上昇したことを受けて、Jリート市場も上昇した。しかし中旬に入ると、東京オフィス市況の悪化傾向が改めて意識されたことなどから下落する展開となった。下旬は、新型コロナウイルスの感染再拡大や、複数の銘柄が公募増資を発表したことを受けて弱含む場面があったが、分配金利回りに着目したと見られる投資資金の流入などから下値も限定的となり、もみ合いとなった。セクター別では、相対的に分配金利回りの高い小売りセクターや、前月下落したオフィスセクターの反発が目立った。

今後の見通し

レンジ内での推移が続くと予想される。国内での新型コロナウイルスの感染再拡大や、東京オフィス市況の悪化懸念などがJリート市場の上値を抑えると考えられる。ただ、東京のオフィス空室率をビルの規模別で見ると、大型や中型ビルの上昇幅が大きく、リートが多く保有する大規模ビルの上昇幅は限定的となっている。そのため、オフィス系リートの業績が急速に悪化する可能性は低いと思われる。また、ワクチン開発の進展は小売り系やホテル系リートにとって好材料であり、これらのことから、Jリート市場の下値も限定的と予想される。加えて、足元では日本株と比較してJリートの割安感が強まっているとみられることも、相場を下支えする要因になると考えられる。

（作成：運用本部）

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

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え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が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3.85%（税抜3.5%）

■ お客様が換金時に直接的に負担する費用

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2.09%（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0.0132%（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。

＜本資料に関するお問合わせ先＞

フリーダイヤル　**0120-048-214**　（9:00～17:00　土・日・祝祭日・当社休業日を除く）