

大揺れの金融市場とグローバル・リート市場

2015年8月28日

<市場動向>

グローバル・リート市場は、FRB(米国連邦準備制度理事会)が年内2回の利上げを示唆したことで米国の利上げ時期をめぐる不透明感が後退したことや、財政問題を抱えるギリシャに対する支援協議が再び動き出したことを好感して6月下旬を底に持ち直していました。しかし、8月中旬に中国が明確な人民元安政策に乗り出したことや、中国の経済指標が一段の景気減速を示したことを受けて中国本土株式市場が大幅に下落し、市場のリスク回避姿勢が強まり、世界の金融市場では株式やリートが大きく売られました。

先進国リート(除く日本)の推移



※先進国リート(除く日本)の推移に用いている指数は、S&P 先進国REIT指数(除く日本、配当込み、現地通貨ベース)です。
S&P 先進国REIT指数(除く日本、配当込み、現地通貨ベース)の所有権及びその他一切の権利は、S&P Dow Jones Indices LLCが有しています。S&P Dow Jones Indices LLCは、同指数の算出にかかる誤謬等に関し、いかなる者に対しても責任を負うものではありません。

(見直しについては次頁をご覧ください。)

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

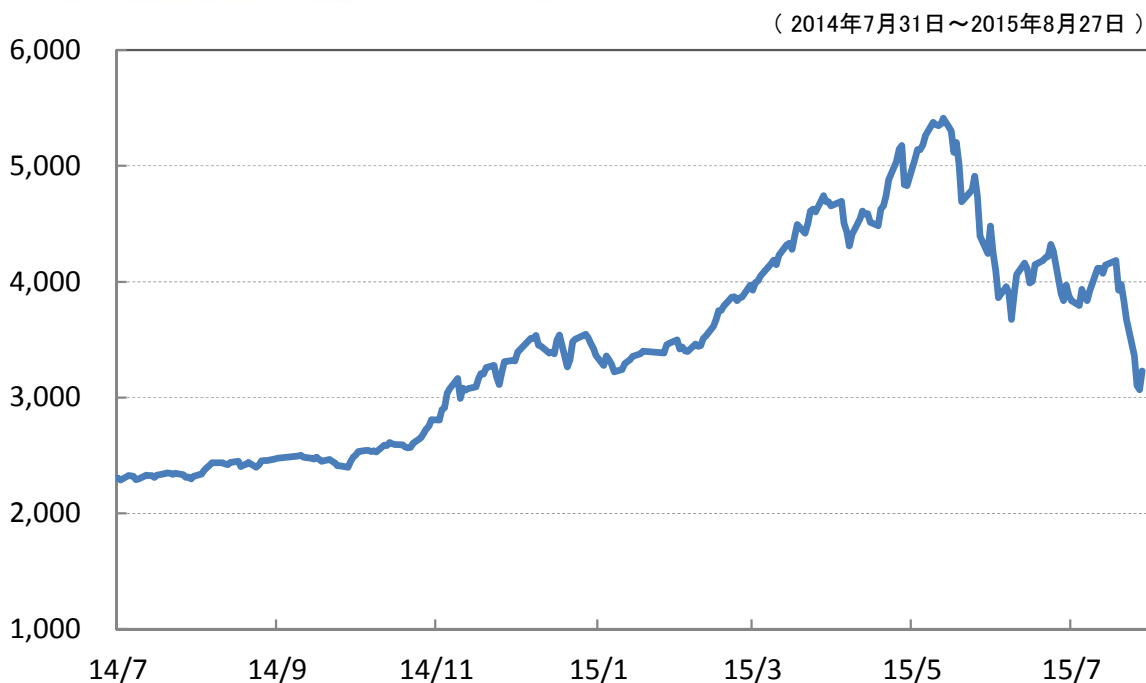
Daiwa Asset Management

<市場見通し>

今回の世界同時株安の主要因となった中国経済については、減速してはいるものの、今後の政策対応の余地が大きいと考えます。これまでは、経済の構造改革を進めるため、景気対策を小出しにしていたのですが、景気減速がより顕著になった場合は、大型の財政支出による景気対策や一段と積極的な金融緩和政策を打ち出す可能性が高いと考えます。

また、中国本土株式市場は2014年11月に中国が利下げに踏み切ったことなどを背景に2014年の後半から大幅に上昇してきましたが、景気の減速基調が続く中、期待で大きく買われた分、調整幅も大きくなったと考えられます。

上海A株指数の推移



(出所)ブルームバーグ

一方、海外のリートが事業を行う各国・地域の不動産市場は内需セクターと位置付けられ、中国経済減速の直接的な影響は小さいと考えます。もちろん、中国は世界第2位の経済規模を有しており、景気が大幅に悪化した場合には世界の景気や不動産市場に影響をもたらすことは予想されますが、中国政府がさらに積極的に景気下支えに取り組むことで世界経済への影響を限定的なものにとどめることが可能と考えます。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

各国・地域の不動産市場については、米国では、景気回復が続いており利上げ時期が近づきつつありますが、不動産市場は良好な経済の恩恵を受け、幅広い用途で空室率が改善し、賃料が上昇しています。

欧州では、ECB(欧州中央銀行)の量的緩和が2016年9月までは続く見込みであることに加えて、ユーロ圏の景気も持ち直しつつあります。財政問題を抱えていたスペインの景気回復が顕著になっていることなども欧州経済の明るい材料と言えます。また、機関投資家などからの不動産投資需要は旺盛であり、最近では、米国の大手年金基金が欧州で数10億ユーロ規模のオフィス不動産への投資を検討しているとの報道もありました。

アジア・オセアニアでは、中国経済の減速の影響はあるものの、香港などでは日常生活に関連の深いテナントが多い住宅地に隣接するショッピングセンターなどの事業環境は底堅いほか、オーストラリアでは高い利回りを求めてアジアなどからの不動産投資が活発化しています。

加えて、ここもとの下落によりグローバル・リート市場の割安感は強まっています。例えば、米国では、リートの配当利回りと10年国債利回りのスプレッド(利回り格差)は、一時、リートが売られ過ぎの状況にあった2011年9月頃の水準まで拡大しました。

米国リートおよび10年国債の利回りスプレッドの推移



(出所)ブルームバーグ
※米国リートの配当利回りは、FTSE NAREIT® Equity REITs Index(プライスリターン、米ドルベース)を基にしています。
※FTSE®は、London Stock Exchange Groupの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limited(以下「FTSE」)が使用します。NAREIT®はNational Association of Real Estate Investment Trusts(以下「NAREIT」)が所有する商標です。FTSE NAREIT® Equity REITs Indexは、FTSEが算出を行います。FTSEとNAREITのいずれも本商品のスポンサー、保証、販売促進を行っておらず、さらにいかなる形においても本商品に関わっておらず、一切の責務を負うものではありません。インデックスの価格および構成リストにおける全ての知的所有権はFTSEとNAREITに帰属します。大和証券投資信託委託株式会社は、本商品の創出に関する知的所有権を使用する全ライセンスをFTSEから取得しています。

従って、中国経済に対する不透明感など金融市場を取り巻く過度の懸念が後退すれば、内需型産業である不動産市場の良好な事業環境や、リートの割安感などが見直され、市場は再び上昇に向かうと考えます。

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。