

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

過度な利上げ懸念の後退や業績への期待を背景に、総じて戻りを窺う展開に

米国リート指数の推移

(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)

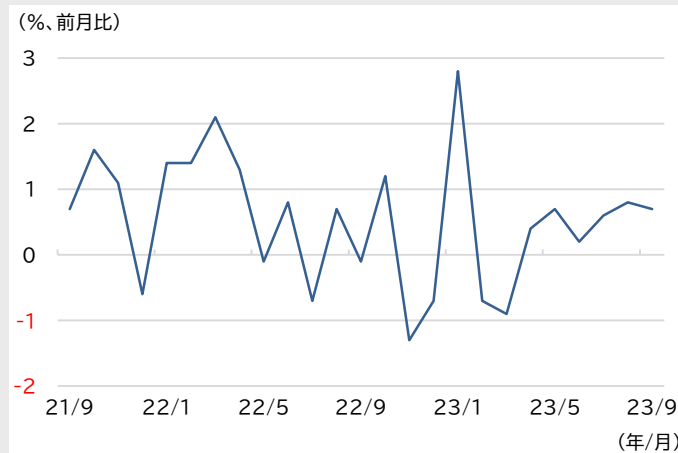
(期間 2022年12月30日～2023年10月31日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

米國小売上高変化率の推移

(期間 2021年9月～2023年9月、月次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

10月の市況

月初は、経済指標が景況感の改善や労働市場の需給引き締めを示し、長期金利が上昇したことがリートの資金借り入れコスト増加への懸念に繋がって下落した。その後は、追加利上げに慎重な米連邦準備制度理事会(FRB)高官の発言が相次いだことから、次回の米連邦公開市場委員会(FOMC)で利上げは見送られるとの見方が広がり反発した。月後半に入ると、9月の小売売上高など経済の底堅さを示唆する経済指標の発表や、パウエルFRB議長が引き締め的な金融政策を続ける考えを改めて表明したことなどを受けて、長期金利が一段と上昇し反落した。月末にかけては、本格化した主要リートの決算発表が概ね堅調な内容であったことなどが材料視され、持ち直す動きとなった。

今後の見通し

金融政策や国債需給を巡る不透明感が残り上値が抑えられる場面も想定されるものの、総じて戻りを窺う展開になると予想される。足元では米経済の減速を示す指標が増えており、利上げへの過度な懸念の後退が長期金利の上昇圧力を弱めリートの買い安心感につながると考えられる。また、主要リートの7-9月期決算は概ね堅調な内容となり、業績見通しを上方修正するリートも散見されることから業績への期待に加え、バリュエーション面での割安感も相場をサポートする要因になると考えられる。

2024年以降は、金融環境の引き締めなどによる緩やかな景気減速や利上げサイクルの終了で長期金利は低下に向かうと見ている。資金借り入れコスト増加への懸念後退に加え、中長期契約に基づく安定した賃料収入を支えにリートの業績は拡大基調が続くと見込まれ、米国リート市場は底堅い展開になると予想する。

欧州リート市場

景気後退懸念が残るものの、着実な賃料収入がリートの業績を下支えし、底堅く推移

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

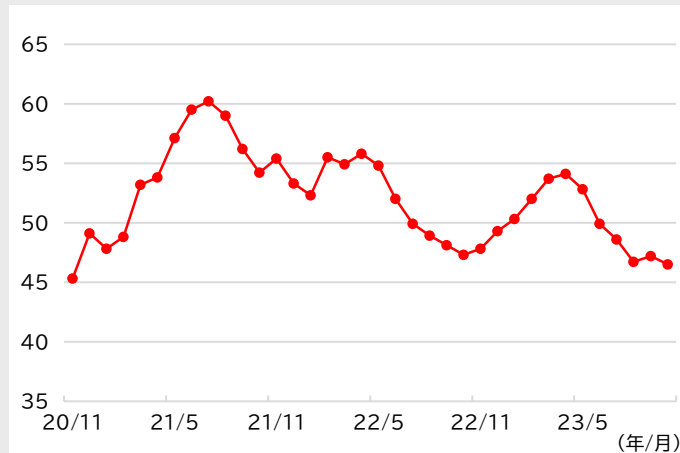
(期間 2022年12月30日～2023年10月31日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

ユーロ圏の総合購買担当者景気指数(PMI)の推移

(期間 2020年11月～2023年10月、月次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

10月の市況

月前半は、長期金利が上昇したことから下落して始まったが、その後は中東情勢の緊迫化の欧州経済へ与える影響が懸念され、長期金利が低下したことから、持ち直し展開となった。月後半は、再び長期金利が上昇したことを受けてリートの資金借り入れコストの増加懸念や、英国の雇用関連指標において雇用者の減少と賃金伸び率の鈍化が見られたことから、軟調に推移した。また、ユーロ圏の10月の総合購買担当者景気指数(PMI)が低水準となったことや、欧州中央銀行(ECB)の四半期銀行貸出調査で域内の銀行は7-9月期に与信基準を更に厳格化させたことが明らかとなったことも下落要因となった。

今後の見通し

底堅く推移する展開が予想される。ECBやイングランド銀行(英中央銀行、BOE)によるこれまでの利上げの影響により、銀行の与信厳格化や家計・企業の融資需要の減少が見られるほか、欧州各国で低調な経済指標の発表が続いており、景気後退リスクが意識される。一方で、一部のECBメンバーからは過度な金融引き締めへのリスクも指摘されており、ECBの利上げ観測の後退が長期金利の上昇を抑制すると見込まれる。そのため金利上昇を受けたリートの資金借り入れコスト増加への懸念、不動産評価額への懸念も和らぐと考えられる。また、先行き不透明感が残る環境下では、中長期の賃貸借契約により安定的な賃貸収入が見込めるリートのディフェンシブ性が注目されると考えられるほか、インフレに連動した賃料収入の増加により、リートの業績は底堅く推移すると予想される。また、バリュエーション面での割安感に着目した投資家から資金流入が期待される。

オーストラリアリート市場

利上げサイクル終了や業績への期待から底堅い展開に

オーストラリアリート指数の推移
(S&P/ASX 200 A-REIT指数)

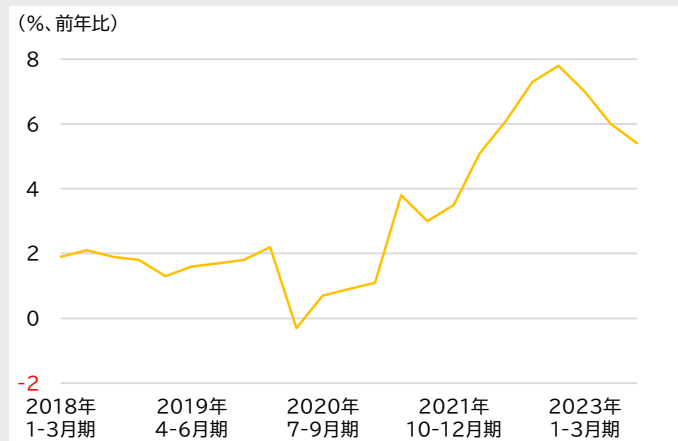
(期間 2022年12月30日～2023年10月31日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

オーストラリア消費者物価指数(CPI)の推移

(期間 2018年1-3月期～2023年7-9月期、四半期)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

10月の市況

上旬から中旬にかけては、オーストラリア準備銀行(豪中央銀行、RBA)が追加利上げの可能性を示唆したことが嫌気され、下落する場面もあったものの、株式市場の上昇や10月の消費者信頼感指数が前月から改善したことなどが好感され上昇した。その後は、中東情勢の緊迫化で投資家心理が悪化したほか、米金利の上昇に連れて長期金利が上昇したこと、リートの資金借り入れコスト増加への懸念が強まり、反落した。月末にかけても、7-9月期の消費者物価指数(CPI)の上昇率が市場予想を上回ったことやRBA総裁がインフレ抑制に向けて利上げを躊躇しないと述べたことを受けて、追加利上げ観測が強まり続落した。

今後の見通し

底堅い展開が予想される。米欧で追加利上げ観測が和らいでいるほか、RBAも11月の理事会で5会合ぶりに利上げを決定した上で追加利上げに慎重な姿勢を示したことから、利上げサイクル終了への期待が長期金利の上昇を抑える要因となり、リートの資金借り入れコスト増加への懸念が緩和すると考えられる。

オフィスセクターでは、在宅勤務の定着で余剰となったスペースのサブリース(転貸)が増加するなど厳しい需給環境が続いている。一方、主力セクターでは、小売りは、インフレによる商業施設の店舗売上への影響はあるものの、堅調な労働市場に加え、移民増加や外国人観光客数の回復が支えとなり、底堅いテナント需要が続くと見込まれる。また、産業施設は、eコマース(電子商取引)の普及に伴う旺盛な需要と空室率の記録的な低さを受けて、賃料は上昇基調で推移すると見ている。こうした主力セクターの良好な事業環境を背景とした業績への期待も相場を下支えする要因となろう。

アジアリート市場

中国経済の低迷やリートの業績回復ペースの鈍化が意識されるも、割安感が下支え

シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trusts Index)

(期間 2022年12月30日～2023年10月31日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI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)

(期間 2022年12月30日～2023年10月31日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

10月の市況

シンガポールでは、月前半は、長期金利の上昇が嫌気され下落して始まったものの、その後は中東情勢の緊迫化を受けて、長期金利の上昇が一服したことから、持ち直す展開となった。シンガポール金融管理局(MAS)が金融政策の据え置きを発表し、来年からは金融政策の発表を従来の年2回から四半期ごとに増やすことも明らかにしたが、影響は限定的となった。月後半は、9月の石油を除く輸出が前月から改善したものの、前年比13.2%減と低調な結果となったことや、長期金利が再び上昇したことから、産業施設などに投資するリート中心に軟調に推移した。

香港では、月前半は中国の国慶節のため市場参加者が限られる中、長期金利の上昇が嫌気され下落する場面もあったが、その後は長期金利上昇の一服やバリュエーション面での割安感から買い戻す動きも見られ、反発する展開となった。月後半は、中国大手不動産会社のドル建て社債の債務不履行への懸念や、長期金利上昇への警戒感から投資家心理が悪化し、再び下落した。

今後の見通し

シンガポールでは、不安定な展開が予想される。MASは当面金融引き締めを維持すると見込まれることから、金利上昇による資金借り入れコストの増加が懸念されるなど、リートの業績回復ペースの鈍化が予想される。中国景気回復の遅れも影響し、外需低迷により経済の下振れリスクが残る。一方、経済活動の再開を背景に観光業を中心とした回復に加えて、供給面で抑制されていることが、商業施設に投資するリートの業績を下支えすると見込まれる。産業施設はeコマースの普及拡大や供給網の見直しに伴い物流や倉庫への需要増が期待されるほか、デジタル化の進展等によりデータセンターは長期的な成長期待から選好されやすいと考えられる。

香港では、中国経済の低迷や不動産市場への懸念から見通しに不透明感が残り、不安定な展開が予想される。特にオフィス系のリートは今後の供給増により回復に時間がかかると考えられる。ただ、商業施設系のリートは、中国本土との往来再開を受けて賃料が持ち直しつつあるほか、テナントの継続的な売上高の回復が見込まれる。また、中国当局の政策期待やバリュエーション面での割安感も相場を下支えすると考えられる。

Jリート市場

金利上昇懸念が上値を抑えるが、堅調な業績や利回りを求める資金の流入が下支え

Jリート指数の推移
(東証REIT指数)

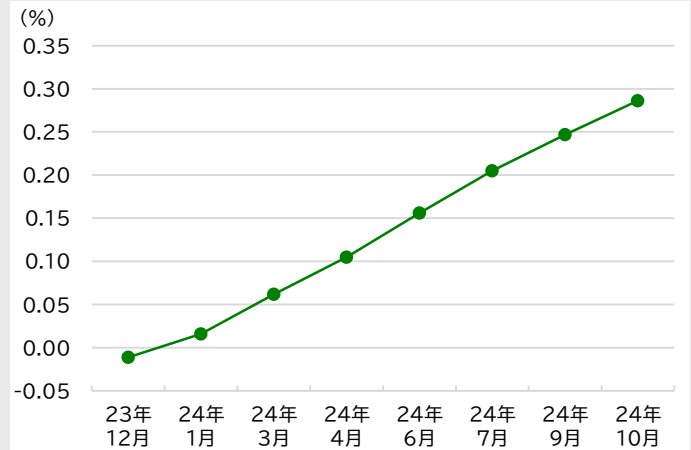
(期間 2022年12月30日～2023年10月31日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

日銀金融政策決定会合ごとの政策金利市場予想

(2023年11月8日時点)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

10月の市況

月初は、内外の長期金利が上昇したことから下落して始まった。その後は水準面での割安感や月内に発表されたJリートの決算で堅調な業績が示されたことを受け、買い戻される動きが見られた。しかし月末にかけて再び長期金利が上昇したため、上値の重い展開となった。

セクター別の動きでは、ホテルセクターは8月以降上昇が続いていた反動などから下落率が大きかった。一方、5月以降下落基調が続いていた物流セクターについては、すでに先行して下落していたことに加え、個別銘柄において物件入替など、公募増資に頼らない成長戦略が公表されたことが好感され、セクター全体の下落幅は限定的となった。

今後の見通し

国内長期金利の上昇懸念を背景に上値の重い展開を予想する。10月の日銀金融政策決定会合では7月に続き金融緩和政策の一部修正が行われた。そして政策金利の市場予想は会合ごとに上昇する傾向が見られ、年明け頃にはマイナス金利解除、2024年春頃にはゼロ金利解除が足元では見込まれている。これを受け、国内長期金利にも引き続き上昇圧力がかかる展開が予想される。このような環境の中でJリートは金利上昇の悪影響が意識されやすいため、当面積極的な投資意欲は高まりにくいと考える。ただJリートの事業環境に大きな変化はなく、業績は緩やかな回復が続くと見ている。そのため下落時には国内金融機関など利回りを求める資金の流入も見込まれ、下値も限定的と見ている。

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- 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：購入金額(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2.046%(税抜1.86%)
※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。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■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SBI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。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的としてSBI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、本資料作成日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。■購入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いたします。

(2023年10月末現在)

<本資料に関するお問い合わせ先>

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)