

REIT MONTHLY REPORT

リート市場の見通し

米国リート市場

利下げや業績への期待を背景に、総じて底堅い展開に

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12月29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

米国個人消費支出(PCE)物価指数※の推移

(期間 2018年12月～2023年11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

12月の市況

月初は、パウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長が政策金利は十分引き締め的な領域に入ったとコメントし、市場で政策金利引き下げへの期待が高まったことから長期金利が低下し、資金調達への懸念が後退したオフィス系リートを中心に上昇した。その後も米連邦公開市場委員会(FOMC)後の記者会見で、パウエルFRB議長が利下げ時期の議論開始を認めたことから、利下げ転換が近いとの思惑などで長期金利が一段と低下し、続伸した。月後半に入ると、FRB高官から早期利下げ観測をけん制する発言が相次ぎ、上値が抑えられた。21日以降は、消費者信頼感指数や個人消費支出(PCE)物価指数などの経済指標で景気の底堅さとインフレ鈍化が示されたことから、米国経済の軟着陸(ソフトランディング)への期待が高まり、上値を試す展開となった。

今後の見通し

底堅い展開が予想される。2024年の米国経済は利上げ効果の顕在化などで緩やかに減速するものの、足元の個人消費や労働市場の底堅さを踏まえると、深刻な景気後退に陥る可能性は低いと考えている。こうした中、FRBは金融緩和政策に転換していくと見ており、利下げ開始時期を巡る不透明感から変動性が高まる局面も想定されるが、長期金利は概ね低下基調での推移が見込まれ、リートの資金借り入れコストや不動産価格に対する懸念後退が相場を下支えする要因になると考えられる。また、景気減速局面でも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拡大が続くと見ており、業績への期待も支援材料になると考えられる。

※個人消費支出(PCE)物価指数:
PCEデフレーター。米国の物価の動向を表した経済指標の一つで、FRBが金融政策を決する際に重要視することから、注目されています。

アジアリート市場

シンガポールは高い利回りを支えに底堅く推移、香港は好悪材料が交錯する展開に

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12月29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12月29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

12月の市況

シンガポールでは、月前半は、米長期金利の低下を受けて、シンガポールリートの利回り面での相対的な投資魅力が高まり、商業施設や産業施設に投資するリートを中心に上昇した。月後半に入ると、短期的な高値警戒感から利益確定と見られる売りに押され、上値が抑えられた。月末にかけては、11月の消費者物価指数(CPI)の伸び率が前月から市場予想以上に鈍化したことから、シンガポール金融管理局(MAS)による金融引き締め観測が後退し、再び上昇した。

香港では、上旬から中旬にかけては、中国景気の先行き不安が根強い中、米大手格付け会社がオフィスビルに投資する大手リートの信用格付け見通しを引き下げたことなどが悪材料視され、下落した。その後は、米国で利下げ観測が強まったことや、中国当局が主要都市で住宅購入の促進策を発表したことなどが投資家心理の改善に繋がり、上昇基調を辿る展開となった。

今後の見通し

シンガポールでは、底堅い展開が予想される。2024年は米欧の主要中央銀行が金融緩和政策に転換していく年になると見ている。利下げ開始時期を巡る不透明感から変動性が高まる局面も想定されるが、世界的に長期金利は概ね低下基調での推移が見込まれ、シンガポールリートの高い利回りに着目した投資家の資金が流入するとの期待が支えになると考えられる。また、シンガポールリートの2024年の一口当たり配当金(DPU)は、契約更改時の賃料増額や金利低下に伴う資金借り入れコストの増加ペース鈍化などにより、2023年の減配から増配へ転換が見込まれることも支援材料になると考えられる。

香港では、もみ合う展開が予想される。米中関係の緊張や中国景気の減速による商業用不動産の需要低迷への懸念が相場の上値を抑える要因になると考えられる一方で、香港と金融政策の連動性が高い米国の利下げ転換や中国の政策に対する期待が相場を下支えする要因になると考えられる。セクター別では、オフィスは需要の低迷が続く中、大型オフィスビルの完成が相次ぐ見通しであり、供給過剰によるオフィス市況の悪化が懸念されるが、小売りはインバウンド(外国人旅行者)観光と個人消費の底堅さが事業環境の支えになると考えられる。

Jリート市場

金融政策などの不透明感から方向感に欠ける動きも、事業環境は改善の兆し

Jリート指数の推移

(東証REIT指数)

(期間 2022年12月30日～2023年12月29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

東証REIT指数のNAV倍率※推移

(期間 2014年1月～2023年12月、月次)



(出所) 一般社団法人不動産証券化協会のデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

12月の市況

日銀による金融緩和政策の修正懸念などから、月初より軟調に推移した。加えて積極的な手がかりに乏しいことや、Jリート特化型投資信託からの資金流出も上値を抑える要因となった。しかし月末にかけては、受渡日ベースで新年に入ったことや、月中の下落を受けて割安さに注目したと見られる買いなどが入り、下げ幅を縮小した。

セクター別の動きでは、オフィスセクターや住宅セクターなどが軟調となる一方で、ホテルセクターが相対的に堅調に推移した。ただセクター間のリターン格差は小さかった。

今後の見通し

国内の金融緩和政策を巡る不透明感や、短期的に業績の大幅拡大が見込みにくいことから、方向感に欠ける動きを予想する。大規模金融緩和を修正する方向にあると見られるものの、具体的な時期や修正幅が見えてくるまでは積極的に投資リスクを取りにくい状況が続くと考えられる。またJリーートの投資口価格は保有資産と比較して割安となっている銘柄が多いものの、公募増資を伴う物件取得は難しい状況と見ている。Jリート市場はしばらく方向感に欠ける動きとなろう。

ただJリーートの業績は、昨年はホテルセクターで大幅な回復が見られ、今年もオフィスセクターでの稼働率改善などから回復基調が続くと考えられる。そのため、先行き不透明感が和らぐに連れて事業環境を反映し、中期的にはJリート市場は底堅く推移すると考える。

※NAV倍率:

リートが保有する不動産を時価評価した純資産価値に対して、投資口価格が割安か割高かを判断する指標です。株式の評価に用いるPBRに似た指標であり、値が低いほど割安であると評価できます。

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、すべて投資者の皆さまに帰属します。

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12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)