

REIT MONTHLY REPORT

リート市場の見通し

米国リート市場

当面は不安定な展開だが、年後半の金利低下、業績拡大、不動産価格底入れ期待が下支えに

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~2024年3月28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

米国リーートの分配金利回りとイールドスプレッドの推移
(期間 2022年3月29日~2024年3月28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

3月の市況

上旬は、ISM製造業景況指数など主要経済指標の低調な結果を受けて長期金利が低下したことで、リーートの資金借り入れコストへの懸念が後退することとなり、米国リートは上昇した。しかし中旬に入ると、物価指標が市場予想を上回る伸びとなり、長期金利が上昇に転じたことから反落した。下旬は、米連邦公開市場委員会(FOMC)で年内3回の利下げ見通しが維持されたことが好感され、上昇する場面もあったが、著名な空売り投資家がデータセンター系大手リーートを空売りの標的としたことなどが悪材料視され、続落した。月末にかけては、長期金利の上昇が一服する中、リーートの相対的な出遅れ感に着目したと見られる投資家の買いが優勢となり、反発した。

今後の見通し

当面は米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ開始時期や、オフィスビルを中心とした商業用不動産市場を巡る不透明感を背景に、不安定な展開が予想される。

一方、中長期的には金融引き締め効果などで景気やインフレは緩やかに減速し、利下げ転換により長期金利は低下基調で推移すると見ている。このことは年後半以降、利払いなどの費用増加圧力を軽減し、中長期契約に基づく安定した賃料収入や業績拡大ペースの加速や分配金の増額に繋がると考えられ、またイールドスプレッドの拡大も見込まれることから、リーートの利回りに着目した投資家からの資金流入が期待される。

また、金利低下に伴う不動産投資の期待利回り(キャップレート)低下などにより、優良物件を中心に不動産取引価格は底入れに向かうと見ている。既に大幅な価値下落が織り込まれているリーートの保有資産価値の回復期待も相場の支えとなって、米国リート市場は底堅い展開になると予想する。

※米国リーートの利回りはブルームバーグREIT指数の実績分配金利回りです。
※イールドスプレッドは複数の金融資産の利回り差を示し、各々の投資魅力を比較する際に有効な指標です。

アジアリート市場

シンガポールは好悪材料が入り交じり、もみ合う展開、香港は上値の重い展開に

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～2024年3月28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～2024年3月28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

3月の市況

シンガポールでは、月初は、発表された1月の小売売上高が前年比で市場予想を下回ったことなどが嫌気され下落した。しかしその後は、株式市場の上昇を受けて反発した。中旬に入ると、米金利の上昇に連れて長期金利が上昇したことから、リートの資金借り入れコストの上昇が懸念され反落した。下旬は、長期金利の上昇が一服する中で、2月の鉱工業生産の伸び率が市場予想を上回ったことなどが景気の先行き不透明感の後退に繋がり、上値を試す展開となった。

香港では、上旬は、米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を引き下げたことなどが悪材料視され下落した。中旬に入ると、中国の景気刺激策への期待から反発したものの、その後は、中国企業に対する米国の規制強化や、スパイ行為などを取り締まる国家安全条例が施行されたことなどをを受けて、投資家心理が悪化し、月末にかけて再び下落した。

今後の見通し

シンガポールでは、もみ合う展開が予想される。労働市場の需給逼迫が続いており、インフレの高止まりや金融引き締め継続への懸念に加え、米国の金融政策を巡る不透明感などが相場の上値を抑える要因になる一方で、業績への期待が相場を支える要因になると考えられる。セクターで見ると、ホテルでは、中国とのビザ相互免除協定の発効などで中国からの入国者が増えており、宿泊需要増加が期待されるほか、商業施設では中国人の観光消費に加え、良好な労働市場を背景とした底堅い消費需要がテナントの売上高に好影響を与えると考えられる。また、人工知能(AI)や電子商取引(EC)の普及などの基盤インフラとして、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、上値の重い展開が予想される。中国の景気停滞と米中関係の緊張などによる商業用不動産の需要低迷に対する警戒感や、金融政策の連動性が高い米国の利下げ開始時期を巡る不透明感に加え、国家安全条例の運営を巡り国際都市としての香港の不動産価値が損なわれるとの懸念が相場の重石になると考えられる。ただ、中国の経済政策への期待やバリュエーション面での割安感は、相場をサポートする要因になると考えられる。

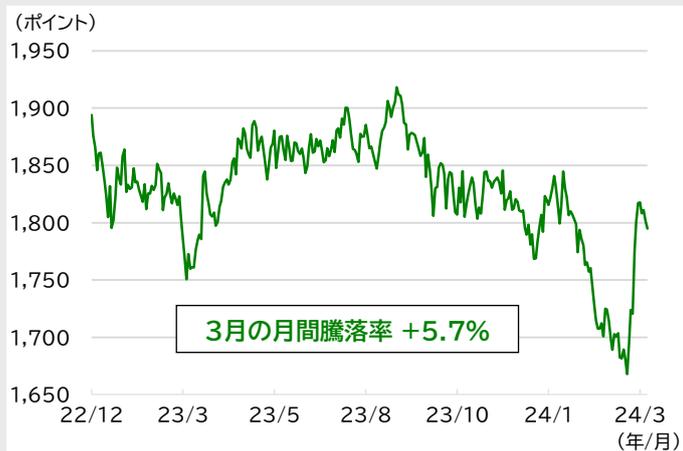
Jリート市場

業績は改善方向でバリュエーションは依然割安

Jリート指数の推移

(東証REIT指数)

(期間 2022年12月30日～2024年3月29日、日次)

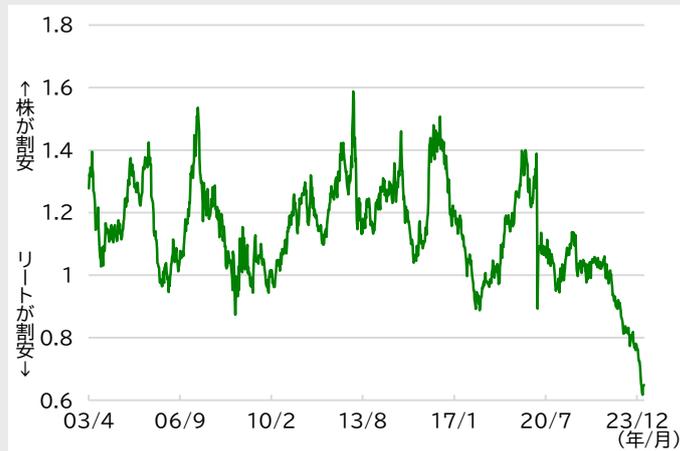


(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

国内株式とJリートの比較

(東証REIT指数/東証株価指数)

(期間 2003年4月4日～2024年3月29日、週次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

3月の市況

月内に日銀がマイナス金利を解除する観測が高まり、国内金利が上昇したことから、中旬にかけて下落した。その後、19日の日銀金融政策決定会合でマイナス金利解除を含む金融政策の修正が発表されたものの、今後も緩やかな金融政策を続けることが示されたことから、Jリートは急反発した。

セクター別の動きでは、全セクターが前月比プラスとなった中で、月内に発表された決算でインフレなどに伴う賃料上昇が確認できた住宅セクターの上昇が目立った。また、高稼働率が維持されている物流も好調だった。一方で、オフィスセクターは相対的にさえない動きとなった。

今後の見通し

底堅い推移を予想する。国内において過度な金利上昇懸念は和らいだと考える。加えて、年度末の国内金融機関による決算対策などの売り圧力も解消し、業績やバリュエーションに基づいた投資判断が可能な環境になったと見ている。

業績面では、オフィスでは空室率の改善、ホテルでは需要増による売上の増加、住宅ではインフレに伴う賃料上昇など前向きな材料が確認されている。またバリュエーションについても、Jリートが保有する資産と投資口価格の比較や、日本株式との比較で割安な水準にあると考えられる。このようなことから、Jリートは当面底堅く推移すると見ている。

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。■購入の申込みにあたっては、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。

(2024年3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)