

REIT MONTHLY REPORT

リート市場の見通し

米国リート市場

当面は利下げ先送り懸念が重石だが、年後半以降の金利低下、業績拡大への期待が支えに

米国リート指数の推移

(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)

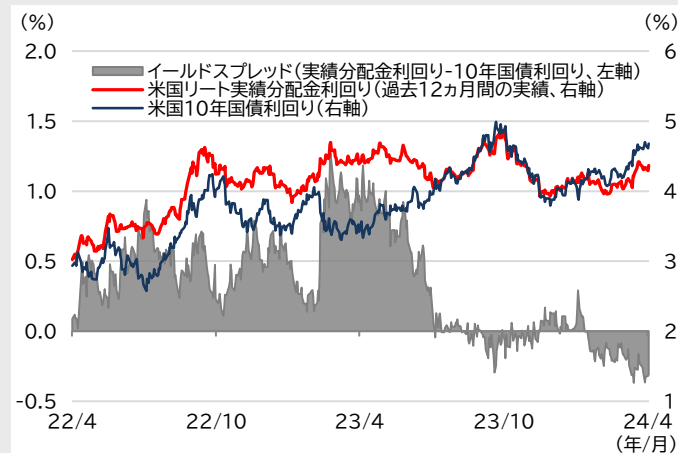
(期間 2023年4月28日～2024年4月30日、日次)



(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4月29日～2024年4月30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

4月の市況

上旬から中旬にかけては、大手投資会社が住宅系リートを買収する計画を発表したことなどが好材料視され、上昇する場面もあった。しかし、3月の雇用統計や消費者物価指数(CPI)が市場予想を上回るなど景気の強さを示す経済指標の発表を受けて、利下げ開始時期が先送りされるとの懸念が強まり、長期金利が上昇したことから下落した。その後は、主要リートの2024年1-3月期決算発表が本格化する中、好決算が相次いだことなどから、持ち直す動きとなった。月末は、2024年1-3月期の雇用コスト指数が前期比で市場予想を上回ったことで賃金インフレが警戒され、上値が抑えられた。

今後の見通し

当面は一進一退の展開が予想される。利下げ先送り観測を背景に長期金利がリートの利回りを上回る高い水準で推移しており、利回り面での魅力低下や資金借入れコストへの懸念が相場の重石になると考えられる。一方、主要リートの2024年1-3月期決算では、景気の底堅さを背景に概ね市場予想を上回る内容となり、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、好調な業績が相場のサポート要因になると考えられる。

中長期的には金融引き締めの上積み効果などで景気やインフレは緩やかに減速し、利下げ転換等により長期金利は低下基調で推移していく方向性には変わりはないと見ている。そのため、年後半以降は、利払いなど費用増加圧力の軽減が見込まれることに加え、中長期契約に基づく安定した賃料収入が支えとなり、リートの業績は拡大ペースが加速すると考えられる。また、長期金利の低下と業績拡大に伴う分配金の増額を背景にイールドスプレッドがプラスに転じ拡大する展開も見込まれることから、リートの業績や利回りに着目した投資家からの資金流入が相場を下支えする要因となり、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。

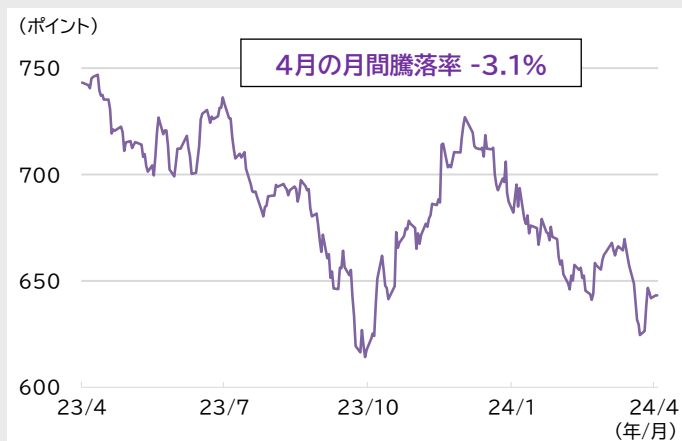
アジアリート市場

シンガポール、香港ともに好悪材料が交錯し、方向感が出にくい展開に

シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trusts Index)

(期間 2023年4月28日～2024年4月30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 2023年4月28日～2024年4月30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

4月の市況

シンガポールでは、上旬は、2月の小売売上高が前年比で市場予想を大きく上回ったことなどが好材料視され、商業施設に投資するリートを中心に底堅く推移した。しかし中旬に入ると、米金利の上昇が嫌気されたほか、2024年1-3月期の実質国内総生産(GDP)成長率が市場予想を下回ったことや、3月の輸出額(石油を除く)が前年比で大幅に減少したことなどをを受けて、景気の先行き不透明感が強まり下落した。下旬は、3月の消費者物価指数(CPI)上昇率が前月よりも鈍化したことなどから、シンガポール金融管理局(MAS)が金融緩和に動くとの期待が高まり、持ち直す動きとなった。

香港では、上旬から中旬は、金融政策の連動性が高い米国の金利上昇や中東情勢の緊迫化が嫌気されたほか、米議会が動画共有アプリ「TikTok」の米国内での利用を禁止できる法案を可決したことなどで、米中関係悪化が懸念され下落した。下旬に入ると、中国当局が中国本土と香港の株式相互取引(ストックコネクト)制度の対象にリートを含めると発表したことをを受けて、中国本土投資家の資金流入への期待が高まり反発した。

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。米国の利下げ開始時期を巡る不透明感や高金利等を背景とした景気の先行き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、リートの良好な事業環境への期待が相場を下支えする要因になると考えられる。ホテルや商業施設では、中国とのビザ相互免除協定の発効に伴う中国人観光客の回復に加え、各種ビジネスイベントの開催が予定されており、外国人入国者の増加が宿泊需要やテナント売上高の支えになると考えられる。また、産業施設では、Eコマースの普及拡大やグローバル・サプライチェーンの再構築など構造的な要因による物流や倉庫への需要増が期待される。

香港では、一進一退の展開が予想される。米中関係の緊張などによる商業用不動産の需要低迷への懸念の他、米国の金融政策を巡る不透明感が相場の重石になると考えられる。一方、中国の景気回復や政策への期待に加え、1月以降の相場下落で香港の商業用不動産に関わる悪材料は概ね織り込まれたと見ており、バリュエーション面での割安感が相場の下支えになると考えられる。

Jリート市場

金利上昇の影響は限定的で、業績は拡大基調へ

Jリート指数の推移 (東証REIT指数)

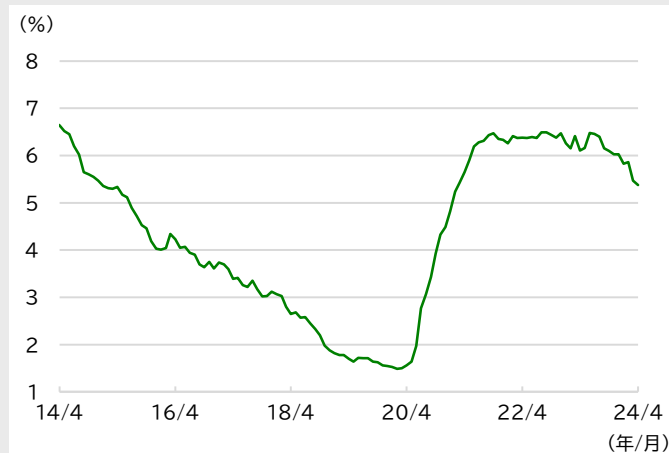
(期間 2023年4月28日～2024年4月30日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

東京都心5区※オフィスビル平均空室率

(期間 2014年4月～2024年4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

4月の市況

月初は、3月の日銀金融政策決定会合後に急上昇した反動や、新年度入りに伴うポジション調整による売りなどから下落して始まった。その後は売りが一巡し反発したが、国内外の金利が上昇したことや中東情勢緊迫化への懸念が上値を抑え、中旬にかけてもみ合う動きとなった。下旬には国内株式市場が反発し投資家心理が改善したことや、日銀金融政策決定会合で金融政策の維持が決定されたことを受けて堅調に推移した。

セクター別の動きでは、前月に引き続き賃料上昇など業績が堅調な住宅セクター、業績改善が進むホテルセクター、高稼働率が維持されている物流セクターの上昇が目立った一方、オフィスセクターは相対的にさえない動きとなった。ただセクター間のパフォーマンス格差は小さかった。

今後の見通し

引き続き底堅い推移を予想する。足元では、一部で国内金利上昇への警戒感も高まっているが、以下の2点からJリートへの影響は限定的と見ている。1点目は不動産の利回りと長期金利の差(イールドギャップ)が海外より大きく、相対的に国内不動産の投資妙味が高い点で下値抵抗力があると想定される。そして2点目は、Jリートは借入金のうち長期固定金利で調達している割合が高いため、金利上昇の影響は短期的には軽微と考えられる。

業績面では、ホテルや住宅の堅調な業績が確認されている一方、オフィスについては本格的な回復にはまだ至っていない。しかし足元では東京のオフィス空室率は改善しつつあり、賃料上昇が見込める段階になったと見ている。そのためJリート市場で一定の割合を占めるオフィスでも回復が期待される状況となったことから、Jリート市場全体は当面底堅く推移すると考える。

※東京都心5区：千代田、中央、港、新宿、渋谷

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4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)