

REIT MONTHLY REPORT

リート市場の見通し

米国リート市場

インフレリスクへの警戒感と、追加利下げや業績への期待が交錯し、方向感に欠ける展開に

米国リート指数の推移

(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)

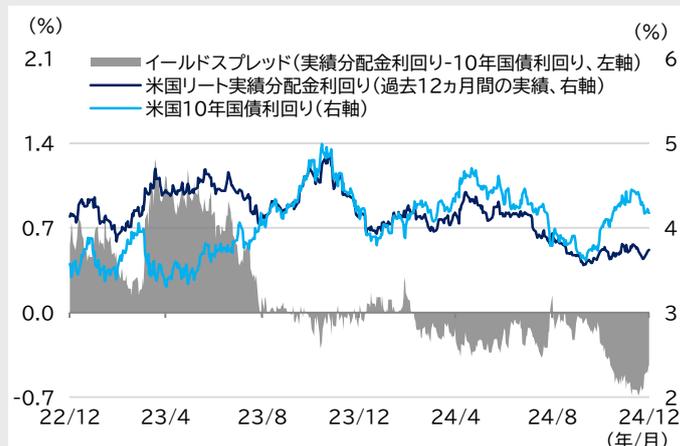
(期間 2023年11月30日～2024年11月29日、日次)



(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12月5日～2024年12月5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

11月の市況

月前半は米国の大統領選挙や議会選挙において、共和党が大統領と上下両院の多数派を占めるトリプルレッドとなったことから財政拡張政策が懸念され、長期金利が上昇したことでリーートの利払い負担増加への警戒感が強まった。その一方で米連邦準備制度理事会(FRB)が追加利下げを決め、利下げを継続する姿勢を示したことが好感されたことなどから、一進一退の展開となった。

月後半に入ると中期的な財政赤字の縮小を訴えるベッセント氏が財務長官に指名されたことなどを受けて長期金利の上昇が一服する中で、リーートの相対的な出遅れ感に着目したとみられる投資家の買いが優勢となり、上昇した。月末にかけては11月の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨でFRBが緩和的な政策スタンスを維持することが確認されたほか、物価指標が市場の想定内の内容となり、FRBが12月に追加利下げを決めるとの観測が強まったことなどから、続伸した。

今後の見通し

インフレリスクへの警戒感と、追加利下げや米国リーートの業績への期待が交錯し、方向感に欠ける展開が予想される。米国経済の底堅さに加え、トランプ次期政権の経済政策を巡りインフレリスクへの警戒感から長期金利は高止まりすると想定しており、イールドスプレッドは当面、マイナス圏での推移が続くとみている。一方、FRBが利下げを継続する姿勢を示していることは長期金利の低下を促す要因になる。業績面では、底堅い米国景気や建設費用の上昇に伴う限定的な新規供給量等を背景に米国リーートの事業環境は概ね良好に推移するとみており、業績への期待が相場を下支えする要因になるとみている。

※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

シンガポールは米政策を巡り上下に振れやすい展開、香港は中国の政策期待が支えに

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11月30日～2024年11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 2023年11月30日～2024年11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

11月の市況

シンガポールでは、上旬は米大統領選挙において財政拡張的な政策を掲げるトランプ氏の勝利が確実となったことから、国内外の長期金利上昇によるシンガポールリートの分配金利回り面での魅力低下に対する警戒感が強まり、下落した。中旬は値頃感等から下げ止まる場面もあったが、10月の輸出額(石油を除く)が前年比で市場の増加予想に反して減少したことなどが嫌気され、続落した。下旬に入ると10月の消費者物価指数(CPI)の伸びが前年比で減速し、市場予想も下回ったことからインフレへの懸念が後退し、下げ幅を縮小した。

香港では、上旬は商業施設に投資する大手リート的好決算が好感され、上昇した。しかしその後は、米大統領選挙で中国製品に対する関税の大幅引き上げを主張するトランプ氏の勝利が確実となったことを受けて、米中対立激化への懸念が強まり、反落した。月末にかけては中国が景気刺激策を発表するとの観測が強まり、持ち直す動きとなった。

今後の見通し

シンガポールでは、米国の経済政策や金融政策を巡り国内外の長期金利は方向感に欠ける動きになると想定しており、金利動向の影響を受けやすいシンガポールリートも上下に振れやすい展開が予想される。マクロ面では、米トランプ次期政権が掲げる関税政策が貿易依存型のシンガポール経済に悪影響を及ぼすリスクが懸念される。一方、世界的な半導体需要の高まり等による電子機器の輸出増加を背景に製造業の産業施設やオフィスなど商業用不動産に対する貸貸需要は底堅く推移するとみている。また、産業施設では、eコマース(EC)の普及やグローバル・サプライチェーンの再構築に伴う物流倉庫需要の増加が期待されるほか、人工知能(AI)普及等により成長が期待されるデータセンター事業への進出など構造的な成長要因も支えになると考えられる。

香港では、一進一退の展開が予想される。米トランプ次期大統領が中国に追加関税を課す方針を示したことから、対中関係悪化等により香港商業用不動産の需要低迷が継続するとの懸念が相場の重石になると考えられる。一方、中国の追加景気刺激策への期待や金融政策の連動性が高い米国が緩和的な政策スタンスを維持していることは相場を下支えする要因になると考えられる。

Jリート市場

金融政策の不透明感が上値を抑えるが、バリュエーション面では妙味

Jリート指数の推移
(東証REIT指数)

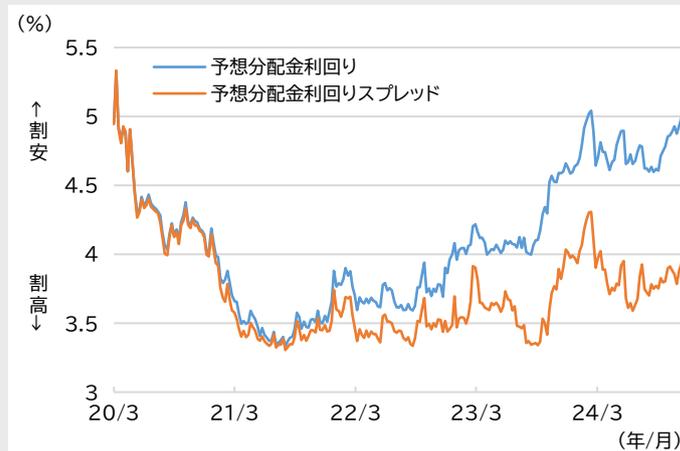
(期間 2023年11月30日～2024年11月29日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

予想分配金利回りとスプレッドの推移

(期間 2020年3月27日～2024年12月6日)



※予想分配金スプレッド = 予想分配金利回り - 10年国債利回り
 予想分配金利回りと長期国債利回りを比較したもので、値が大きいほどリートが割安

(出所) 会社発表データを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

11月の市況

月初は米大統領・議会選挙の投開票を控え、積極的な材料が乏しい中、小幅なレンジで推移した。しかしその後は、米大統領選挙で財政拡張的な政策を掲げるトランプ氏の優勢が伝わると金利が上昇し、Jリート市場は下落した。月後半は植田日銀総裁の講演で12月の利上げを示唆する発言がなかったことなどから金利上昇懸念が和らぎ、Jリート市場は戻りを試す展開となった。ただ、月末にかけては米大統領選挙で勝利したトランプ次期大統領の関税方針を受け、投資家のリスク回避の動きや、11月の東京都区部における消費者物価指数(CPI)の伸びが前年比で加速したことなどによる利上げ観測の高まりから、Jリート市場は再び下落した。

セクター別の動きでは、セクター間のリターン格差は大きくなかったものの、特化セクターは全て3ヵ月連続でのマイナスパフォーマンスとなった。一方で分配金予想の上方修正を発表した銘柄などは個別に上昇した。前月に続き上期のパフォーマンスが好調だったことで利回りが低下していた住宅セクターは相対的に大きな下落となった。

今後の見通し

国内外の金融政策を巡り不透明感が残ることがJリートの上値を抑えるものの、業績の堅調さやバリュエーションの割安さから判断して、下値は限定的とみている。日本では金融政策が利上げ方向にあり、米国でもトランプ次期政権のインフレリスクを伴う経済政策により利下げペースの鈍化が意識されるなど、金利の影響を受けやすいJリートには上値の重しとなりやすい投資環境と考えられる。

ただ足元のJリートのバリュエーションは、予想分配金利回りが5%程度、予想分配金スプレッドでも4%程度と、日本で緊急事態宣言が発動されていた2020年度の水準まで拡大している。当時はリモートワークによるオフィス不要論や、商業、ホテルはテナントからの賃料減額要請などが多発していた。しかし現在ではオフィスへの回帰が進み、商業、ホテルではインバウンドによる恩恵などからコロナ前を上回る売上となっている。この事業環境の好転を考慮すると足元のバリュエーションは十分に割安と考えられ、利上げの道筋の織り込みが進むにつれて、ダウンサイドリスクよりもアップサイドポテンシャルが意識されるようになってみている。

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11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)