

REIT MONTHLY REPORT

—— リート市場の見通し

米国リート市場

横ばいムードも決算は堅調、米国リートに注目

米国リート指数の推移 (FTSE NAREIT All Equity REITs指数)

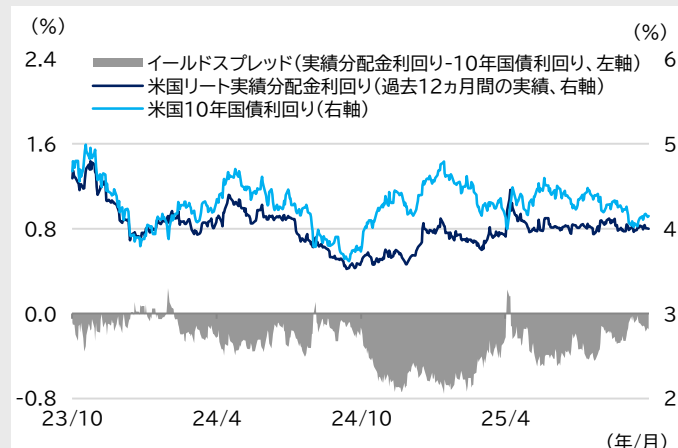
(期間 2024年10月1日～2025年9月30日、日次)



(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 2023年10月2日～2025年9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

前月の市況

9月の米国リート市場は横ばい圏で推移した。

月初に発表された8月の米雇用統計では、非農業部門就業者数が市場予想を下回り、米景気の先行きに対する懸念が広がった。これを受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)が利下げ再開に踏み切るとの見方が強まり、利払い負担軽減への期待感から、リート市場は反発した。

中旬以降は、米連邦公開市場委員会(FOMC)を控えた警戒感が広がる中、16、17日に開催されたFOMCでは利下げ再開が決定された。しかし、一部の景気指標が上振れたため、追加利下げへの期待感はやや後退し、リート市場は反落した。

月末にかけては、政府閉鎖の可能性が徐々に意識されるようになり、景気への懸念がやや強まった。これにより利下げ期待が回復し、リート市場は戻りを試す展開となった。

今後の見通し

今後の米国リート市場は、引き続き横ばい圏での推移が予想される。

労働市場の軟化を示す経済指標が増える中、米連邦準備制度理事会(FRB)は年末にかけて連続利下げを実施する可能性がある。一方で、米国の国債利回りについては、利下げのみではさらなる低下は難しいとみられ、個別の経済指標次第で上下に振れる展開が見込まれる。

消費については、ソフトデータに弱さが見られる一方で、ハードデータは底堅さを維持している。建設費用の高騰により新規供給が抑えられていることから、商業用不動産市場では良好な需給環境が続く見通しである。

こうした状況を踏まえると、10月下旬から本格化する主要リートの7-9月期決算は、概ね堅調な内容となることが予想される。

セクター別では、長期契約により業績が安定しているネットリース系リートが属する専門セクターが堅調に推移する見込みである。一方、集合住宅用セクターや一戸建て住宅用セクターは、労働市場の軟化などを背景として、相対的に劣後する可能性がある。

※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、香港ともに底堅さを維持

シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trusts Index)

(期間 2024年10月1日～2025年9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 2024年10月2日～2025年9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

前月の市況

シンガポール

9月のシンガポールのリート市場は小幅に上昇した。

前半は、7月の小売売上高が好調であったことから、商業施設に投資するリートの事業環境に対する楽観的な見方が広がった。また、米国の利下げ期待が強まったことも追い風となり、市場は上昇した。一方、後半は8月の非石油地場輸出が前年比で大幅に減少したことから、米国の関税政策によるシンガポールの外需への悪影響が懸念され、リート市場は反落した。

香港

9月の香港のリート市場も小幅に上昇した。

前半は、金融政策の連動性が高い米国で利下げ期待が強まったことが好感された。中旬には、中国で発表された経済指標は総じて弱めなものが多かったが、追加の景気刺激策に対する期待につながり、リート市場は上昇した。後半になると、米国の一部経済指標が予想を上回ったことで、利下げ期待がやや後退。加えて、米中貿易交渉を巡る不透明感が市場の重しとなり、リート市場は反落した。月末にかけては、米国では政府閉鎖が間近に迫ったことで景気への懸念が強まり、利下げ期待が再び高まったことから、リート市場は持ち直す展開となった。

今後の見通し

シンガポール

今後のシンガポールのリート市場は、底堅く推移すると予想する。米国の関税政策の影響から貿易活動が鈍化するという懸念が根強いものの、来年にかけて米国景気は堅調さを維持すると見込まれ、消費や投資の活性化を通じてシンガポールの輸出を支える見通しである。また、インフレ率は鈍化傾向にあり、シンガポール金融管理局(MAS)による金融緩和への期待も支援材料となろう。さらに、長期的な視点では、周辺国からシンガポールへの生産拠点の移転が進めば、工業や物流など産業施設に投資するリートが恩恵を受ける可能性にも注目したい。

香港

今後の香港のリート市場も、底堅く推移すると予想する。米中貿易交渉を巡る不透明感は依然として根強いものの、中国政府による追加的な景気刺激策や金融緩和への期待が相場を下支えすると考えられる。また、香港政府によるイベント開催などの観光誘致策は、来訪者数の回復や観光消費の増加につながると見ており、商業施設に投資するリートの事業環境を改善させる点にも注目したい。

Jリート市場

国債利回り上昇への警戒感から上値の重い展開

Jリート指数の推移

(東証REIT指数)

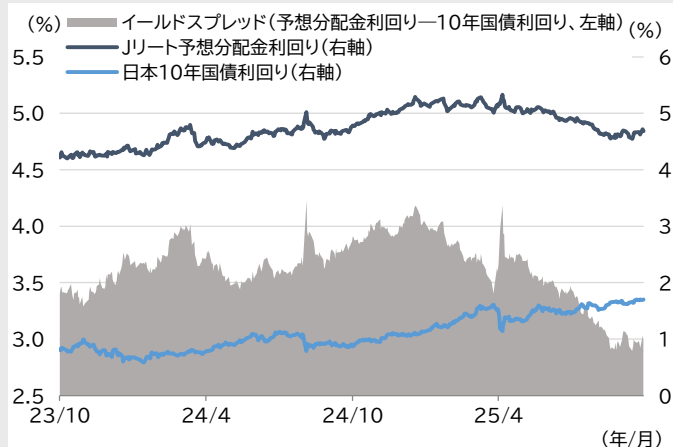
(期間 2024年10月1日～2025年9月30日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

Jリートの予想分配金利回りと
イールドスプレッドの推移

(期間 2023年10月2日～2025年9月30日、日次)



(出所) QUICKデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

前月の市況

9月のJリート市場は横ばい圏で推移した。

上旬は、半期決算を控えた金融機関による売り圧力への懸念から下落した。その後、日本国債利回りが低下したことで、値ごろ感を背景に見直し買いが広まり、Jリート市場は上昇に転じた。日銀の金融政策決定会合では、日銀が保有するJリートを市場に売却する方針を決定したものの、売却に際して市場への影響を極力回避するという姿勢が示されたため、マーケットの反応は限定的だった。

下旬にかけては、国債利回りが再び上昇する中、Jリート市場は高値圏でもみ合いが続いたが、月末にかけて値を下げた。

セクター別では、これまで出遅れ感が強かった住宅向けは、堅調に推移していたオフィス向けにキャッチアップする展開となった。

今後の見通し

今後のJリート市場は、上値の重い展開を予想する。

オフィスの空室率が低下基調にあり、賃料の増額が続いているなど、Jリートを取り巻くファンダメンタルズは引き続き良好である。ただし、分配金利回りの低下や、日本の国債利回りとの比較における投資魅力の低下が、Jリート市場の上値を抑える要因となりそうだ。

特に懸念されるのは国債利回りの上昇である。10月の自民党総裁選では高市氏が勝利した。同氏は選挙戦で「責任ある積極財政」を掲げ、財政規律も重視する姿勢を示しているものの、市場参加者の間では依然として積極財政派との見方が根強く、懸念の払拭は容易でない。加えて、与党は両院で過半数を割り込んでおり、次期政権は野党の要求を一定程度受け入れる必要があることから、財政に対する懸念が続く可能性が高いとみられる。

セクター別では、収益改善期待の高いオフィス向けが堅調に推移する一方、物流向けは軟調な展開を予想する。

※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。

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ある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。

(2025年9月末現在)

<本資料に関するお問い合わせ先>

電話番号 03-3516-1300 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)