

REIT MONTHLY REPORT

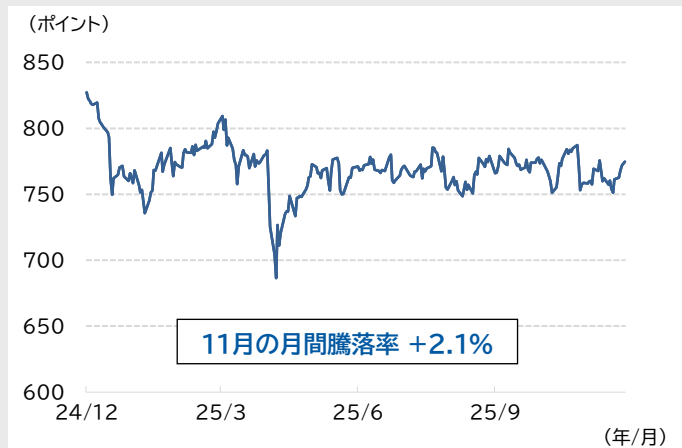
—— リート市場の見通し

米国リート市場

景気拡大期待を背景に、下値の堅い展開を予想

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

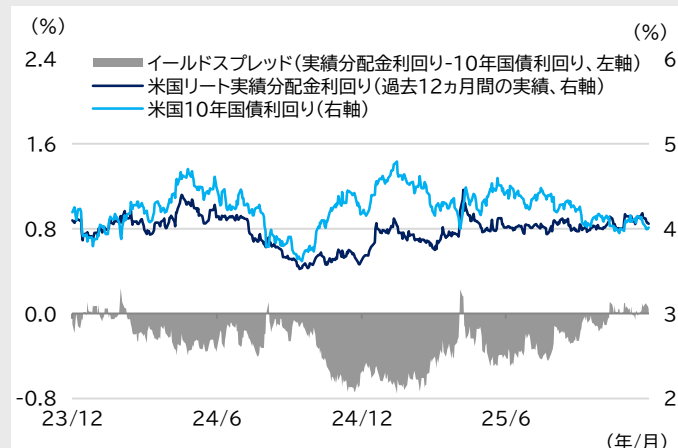
(期間 2024年12月2日～2025年11月28日、日次)



(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12月1日～2025年11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

前月の市況

11月の米国リート市場は上昇した。もっとも年央以降を振り返ると、概ね狭いレンジでの推移が続いており、方向感の見えづらい展開となっている。

上旬は、政府閉鎖の終了を受けて景気減速懸念が後退し、経済正常化への期待が高まったことで、リート市場は上昇した。

中旬は、米大手テクノロジー企業による積極的な起債が進む一方、複数の有識者がAIの過剰投資懸念に言及した。株式市場ではAI関連銘柄が下落し、リート市場でもデータセンター向けが敬遠され、市場全体の値下がりにつながった。

下旬は、米連邦準備制度理事会(FRB)高官による発言をきっかけに、12月会合での利下げ期待が一気に強まった。米国債利回りは大きく低下し、リート市場は反発した。

今後の見通し

今後の米国リート市場は、下値の堅い展開を予想する。

11月に政府閉鎖は終了したが、つなぎ予算の期限は26年1月末であるため、再び政府閉鎖に陥る可能性は高そうだ。しかし、トランプ減税の効果などから26年に向けては景気は拡大に向かうと見ており、リート市場を取り巻く事業環境は良好であろう。商業用不動産市場でも良好な需給環境が続くと見込まれ、堅調な業績が期待できそうだ。

セクター別では、産業施設は新規供給の減少とネット通販の拡大による物流需要の強さから、コロナ禍で生じた供給過剰は解消に向かう。商業施設は、新規供給の鈍化や既存スペースの再活用が進むことで需給改善が進み、賃料は緩やかに上昇しそうだ。株高による資産効果も追い風となりうる。住宅は、需要閑散期の冬場を迎えることに加え、一部では供給過剰感が残っているが、新規に住宅を取得するための費用が増加していることから、賃貸需要は増加し、稼働率の下支えにつながる見通しである。

※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

シンガポールは底堅い推移を、香港は当面上値の重い展開を予想

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12月2日～2025年11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 2024年12月2日～2025年11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

前月の市況

シンガポール

11月のシンガポールのリート市場は小幅安となった。

月初は、9月の小売売上高が前年比で低調な伸びにとどまったことが嫌気されて下落したが、その後は賃料上昇期待などを背景にオフィス向けが支える展開となった。

中旬は、AI分野への過剰投資懸念を反映してデータセンター向けが下落したことに加えて、シンガポールの主要輸出品である半導体への悪影響も意識され下落した。

下旬には、米国で利下げ観測が強まったことが投資家心理の改善につながり、上昇した。

香港

11月の香港のリート市場は小幅安となった。

前半は、中国政府による政策期待や、中国の10月の消費者物価指数(CPI)を受けて過度な景気減速への懸念が後退したことから、上昇した。しかし、中旬に公表された中国の主要経済統計は引き続き弱めであり、特に投資面の減速が顕著であったことが嫌気された。また、商業施設に投資する大手リートの25年4-9月期決算が市場予想を下回る内容となったことなどが嫌気され、下落した。

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。貿易産業省は25年の景気見通しを上方修正した。主力セクターの産業施設では、半導体、エンジニアリング、テクノロジー関連企業を中心に工場や物流施設への需要が旺盛で、今年稼働した施設の多くで入居企業が決定している。一方、26年にかけても新規供給は限定的と予想する。良好な需給環境を背景に賃料上昇など業績改善への期待が相場を下支えしよう。インフレが落ち着いていることもあり、シンガポール金融管理局(MAS)による金融緩和の期待も持続すると見込まれる。

香港

今後の香港のリート市場は、当面上値の重い展開が続くと予想する。商業施設を主力とする大手リートの決算では、テナント収益の悪化を背景に契約賃料が想定を下回った。当面は事業環境悪化への懸念が重石となろう。一方で、香港の小売売上高の前年比伸び率は継続的に上昇している。観光客数の回復に伴い、小売テナントの収益環境は改善傾向にあり、賃料の下げ止まりに対する期待も高まりつつある。さらに、中国の追加景気対策への期待も支援材料になると見る。

Jリート市場

オフィスを中心に、上昇基調の継続を予想

Jリート指数の推移

(東証REIT指数)

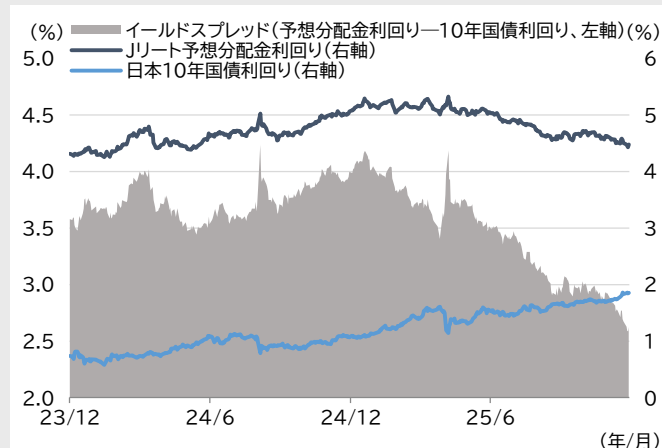
(期間 2024年12月2日～2025年11月28日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

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12月1日～2025年11月28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

11月のJリート市場は続伸した。

前半は、10月の日銀金融政策決定会合で植田総裁が早期の追加利上げに慎重な姿勢を示したとの見方が影響し、上昇した。オフィス仲介大手企業が公表した統計でも、オフィスの空室率の低下や賃料の増額が継続していることが確認され、東証REIT指数は節目の2,000ポイントを突破した。株式市場の上昇に連れ高する側面もあったと見られる。

中旬は、補正予算の規模が当初見通しから増額されるとの見方から日本の国債利回りが上昇し、Jリート市場はやや弱含んだが、下旬は利回りの上昇が一服したことから再び上昇した。

セクター別では、物流・商業向けの上昇が目立った。特に物流向けは供給過剰懸念の後退を受けて、これまでの出遅れを取り戻すような動きとなった。

今後の見通し

今後のJリート市場は、上昇基調が継続すると予想する。

オフィスの空室率が低下基調にあることや賃料の増額が継続していることなど、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り、下値は限定的であろう。国内株の堅調な値動きは、引き続きJリート市場にも好影響をもたらすと考える。

ただし、純資産と比較した割安感が残っているものの、国債利回りとの比較では割安感が乏しい点にはやはり留意すべきと考える。この観点からも、高市政権による「責任ある積極財政」が国債利回りに与える影響は、引き続き注目される可能性が高い。

また、高市首相の「存立危機事態」発言をきっかけとした日中関係悪化の影響についても、訪日外客数に一定の影響が発生しているため、注意が必要と考える。

※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。■購入の申込みに当たっては、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11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)