

REIT MONTHLY REPORT

リート市場の見通し

米国リート市場

長期金利上昇への警戒感から上値の重い展開に、需給環境改善による業績への期待が支えに

米国リート指数の推移

(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)

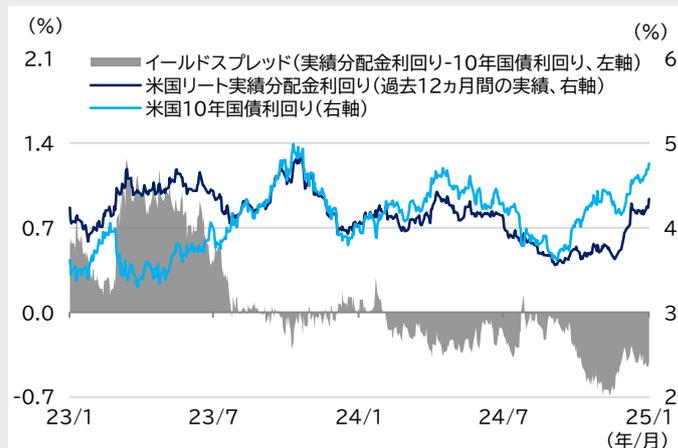
(期間 2023年12月29日～2024年12月31日、日次)



(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 2023年1月10日～2025年1月10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

12月の市況

月前半は11月のISM製造業景況感指数など経済指標の上振れやインフレ圧力の根強さを示唆する物価指標などをを受けて長期金利が上昇したことから、リーートの利払い負担増加への警戒感が強まり、下落した。

月後半は米連邦公開市場委員会(FOMC)において追加利下げが決定されたものの、FOMC参加者の政策金利見通し(中央値)で今後の利下げペース鈍化が示されたことなどから米連邦準備制度理事会(FRB)が追加利下げに慎重になるとの見方が広がり、続落した。20日以降は、11月の個人消費支出(PCE)物価指数の上昇率が前年比で市場予想を下回り、インフレ高止まりに対する懸念が後退したことから、持ち直す動きとなった。

今後の見通し

上値の重い展開が予想される。インフレ沈静化の進展が鈍っていることに加え、トランプ次期政権で想定される関税引き上げ等の政策によるインフレリスクやFRBの利下げペース鈍化に対する警戒感から、長期金利に対して上昇圧力がかかりやすい状況が続くと想定している。そのため、イールドスプレッドのマイナス幅拡大によるリーートの利回り面での魅力低下への懸念が相場の重石になると考えられる。ただ、商業用不動産市場では次期政権が掲げる減税などの景気刺激策や規制緩和、米国経済の底堅さが不動産需要を支えると見ている。また、インフレに伴う建設費用の上昇等で新規供給量が減少していることに加え、長期金利が高止まりする場合、新規供給をさらに抑制する要因となることから、一部のセクターを除き需給環境の改善を背景に賃料は底堅く推移すると見ており、リーートの業績への期待が相場の支えになると考えられる。

※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への警戒と事業環境への期待が交錯する展開、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 2023年12月29日～2024年12月31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12月29日～2024年12月31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

12月の市況

シンガポールでは、11月の製造業購買担当者指数 (PMI)が前月から改善したことが好感され、上旬は底堅く推移した。その後、中旬にかけては米国債利回りの上昇に伴い長期金利が上昇したことから、シンガポールリートの配当金利回り面での魅力が低下し、下落した。しかし、下旬に入り11月の消費者物価指数 (CPI)が前年比で市場予想を下回ったことなどをを受けてインフレ鈍化への期待が高まったほか、長期金利の上昇も一服したことから、反発した。

香港では、上旬は中国の中央経済工作会議を控え、追加の大規模な景気刺激策が示されるとの期待が高まり、底堅い展開となった。中旬は中央経済工作会議で示された2025年の経済運営方針が具体性に乏しかったことなどが嫌気されたほか、金融政策の連動性が高い米国で利下げペース減速観測が強まったことから、金利低下によるリートの利払い負担軽減への期待が後退し、下落した。下旬は香港株式市場の上昇を受けて香港リート市場も持ち直す動きとなった。

今後の見通し

シンガポールでは、一進一退の展開が予想される。米トランプ政権による関税引き上げなどの政策を巡り貿易立国であるシンガポールの経済に及ぼす悪影響や国内外の長期金利上昇に対する警戒感が相場の重石になると考えられる。一方、2025年のシンガポール経済は、電子機器を中心に製造業が引き続き成長の牽引役となると見られることに加え、米中関係悪化を警戒するグローバル企業による供給網を再構築する動きも追い風となり、2%台半ばの経済成長が予想されている。リートの事業環境も良好に推移するとの期待が相場を支えると考えられ、インフレ率も鈍化傾向にあることから、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になると考えられる。

香港では、上値の重い展開が予想される。関税引き上げなど対中強硬姿勢を示す米トランプ政権の発足で米中対立の深刻化などにより香港商業用不動産市場の低迷が続くと懸念が上値を抑える要因になると考えられる。また、米国で利下げペース鈍化に対する警戒感が高まっていることも相場の重荷になると見ている。一方で、中国の追加景気刺激策への期待は相場の支えになると考えられる。

Jリート市場

引き続き金融政策の不透明感が上値を抑えるが、業績やバリュエーションから下値は限定的

Jリート指数の推移 (東証REIT指数)

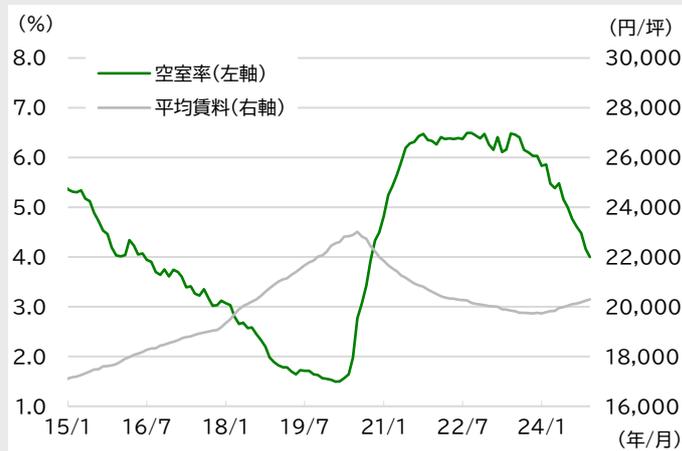
(期間 2023年12月29日～2024年12月30日、日次)



(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と平均賃料

(期間 2015年1月～2024年12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

12月の市況

上旬から中旬にかけては前月末に発表された11月の東京都区部の物価指標がインフレ加速を示唆したことなどから利上げ観測が高まったほか、国内公募投資信託からの資金流出が継続したことから下落基調で推移し、一時、東証REIT指数は約4年7ヵ月ぶりの安値まで下落した。しかし、その後は日銀金融政策決定会合で利上げが見送られ、決定会合後の植田総裁の発言がハト派的と受け止められたことなどから、利上げに対する警戒感が後退し、反発した。

セクター別の動きでは、堅調な業績が続いていることや中国人旅行者へのビザ緩和などが好感されたホテルセクターの上昇が目立った。一方、物流セクターはセクター内の大型銘柄の下落などから相対的に大きな下落となった。

今後の見通し

国内外の政策金利の道筋を巡る不透明感が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、下値は限定的と見ている。国内では金融引き締め方向にあることや、米国では市場が織り込む年内の利下げ回数が減少傾向にあるなど、金利の影響を受けやすいJリートの上値が抑えられやすい投資環境が続いている。

ただ、不動産市況については、東京のオフィス空室率は4%まで低下し、賃料も11ヵ月連続で上昇している。そして今年はオフィスの大量供給が懸念されていたが、竣工物件のテナント誘致が進んだことに加え、建築コスト上昇により一部物件の竣工が翌年以降にずれることから需給悪化懸念は和らいでいる。また、住宅やホテルでも賃料上昇によりリートの収益増加が見込め、負債コスト増加への耐性もあると見ている。

加えて、東証REIT指数は2024年12月の安値から一定の戻りは見られたが、依然として予想分配金利回りが5%程度あり、足元のバリュエーションは十分に割安と考えている。そのため、引き続き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期待できる環境と見ている。

※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12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)