

REIT MONTHLY REPORT

グローバルリート市場の見通し

米国リート市場

金利上昇懸念から不安定な動きが続くが、業績の拡大や割安感が支えに

米国リート指数の推移

(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)

(期間 2022年12月30日～2023年9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ISM非製造業景況指数の推移

(期間 2018年12月～2023年9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

9月の市況

月前半は、原油相場の上昇や8月のISM非製造業景況指数などの景気の底堅さを示す経済指標の発表があった。これらを背景に、インフレが高止まりするとの見方から長期金利が上昇したことでリートの資金借り入れコスト増加への懸念が強まり、上値が抑えられた。月後半に入ると、米連邦公開市場委員会(FOMC)で2024年末の政策金利見通しが引き上げられたことなどがタカ派的と受け止められ、長期金利が一段と上昇したことから下落した。月末にかけては、8月のコア個人消費支出(PCE)価格指数の上昇率が前月から鈍化したことを受けて、インフレへの懸念が和らぎ、下げ止まる動きとなった。

今後の見通し

金融引き締め長期化による長期金利上昇への警戒感が変動性を高める要因となり、当面は不安定な展開が予想される。ただ、業績面では財務体質の健全化などで金利上昇への耐性を強めていることに加え、中長期契約に基づく安定的な賃料収入や限定的な新規供給等を背景に、米国リートの業績拡大が見込まれる。また、バリュエーション面での割安感もリート価格を下支えすると考えられる。2023年末以降は、金融引き締めの累積的な効果に加え、学生ローンの返済再開や過剰貯蓄の減少などによる景気の緩やかな減速がインフレ率の鈍化を通じて利上げサイクル終了への期待を高め、長期金利は低下に向かうと見ている。資金借り入れコストの増加に対する懸念の後退やリートの分配金利回りの高さに着目した資金流入が見込まれ、米国リート市場は底堅い展開になると予想する。

欧州リート市場

利上げサイクルの終了が意識されるが、景気後退懸念から不安定な展開に

欧州リート指数の推移

(FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数)

(期間 2022年12月30日～2023年9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

ドイツ10年国債利回りの推移

(期間 2021年12月31日～2023年9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

9月の市況

月前半は、欧州連合(EU)の欧州委員会が今年と来年のユーロ圏経済の成長率見通しを下方修正したことや、英国の7月の国内総生産(GDP)が前月比で市場予想から下振れしたことなどを背景に、欧州の景気低迷が懸念された。一方で、欧州中央銀行(ECB)が追加利上げを発表したものの、今回が最後の利上げとの見方が広がり、一時上昇するなど、方向感なく推移する展開となった。月後半は、原油高に伴うインフレ懸念や米国の金融引き締め長期化観測を背景に、長期金利が上昇基調を辿ったことから、リーートの資金借り入れコストの増加が意識され、下落した。

今後の見通し

当面は不安定な展開が予想される。ECBやイングランド銀行(英中央銀行、BOE)が利上げを停止するとの観測が広がっている一方、これまでの急速かつ大幅な利上げや中国経済の悪化などにより、景気後退リスクが残るほか、金利上昇を受けたリーートの資金借り入れコスト増加への懸念、不動産評価額への悪影響が意識される。ただ、業績面では、インフレに連動した賃料収入の増加や中長期にわたる安定的な賃料収入により、リーートの業績は底堅く推移すると考えられる。英国では学生寮や都市型物流施設において、良好な需給環境がリーートの業績を下支えすると見ている。また、バリュエーション面での割安感に着目した投資家から資金流入が期待される。

オーストラリアリート市場

金利上昇による借り入れコスト上昇への懸念から変動性の高い展開に

オーストラリアリート指数の推移

(S&P/ASX 200 A-REIT指数)

(期間 2022年12月30日～2023年9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

オーストラリア住宅価格の推移

(期間 2018年12月～2023年9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

9月の市況

月前半は、8月の住宅価格が前月比で6ヵ月連続の上昇となったことを受けて、持続的なインフレが懸念されたほか、オーストラリア準備銀行(豪中央銀行、RBA)が理事会で政策金利を据え置いたものの、利上げ再開の可能性を示唆したことから長期金利が上昇し、リートの資金借り入れコスト増加への警戒感が強まり下落した。月後半に入ると、RBAが公表した9月の理事会議事要旨で利上げが検討されたことが明らかになったほか、米国でFRBがタカ派的な姿勢を強め、海外の金利が上昇したことで長期金利が一段と上昇し、続落した。月末にかけても、8月の小売売上高が前月比で市場予想を下回ったことなどが嫌気され、弱含みで推移した。

今後の見通し

RBAによる再利上げの可能性や米国を中心とした金融引き締め長期化の影響などを背景に長期金利上昇に対する警戒感が残ると考えられる。また、豪州リートは相対的に変動金利による借入が多い傾向があり、金利上昇による業績への悪影響が意識されやすいことから、変動性の高い展開が予想される。

在宅勤務の定着によるオフィス需要の縮小はオフィスに投資するリートの逆風となりうるものの、主力セクターでは、堅調な移民流入に加え、コロナ禍で停止していた中国人団体旅行が再開され、中国人観光客による豪州での消費活動が商業施設に投資するリートの事業環境に好影響を与えられられる。また、豪州では相対的にEコマース(電子商取引)に対応できる最新設備を備えた物流施設が不足しており、物流施設に投資するリートは保有物件の賃料上昇に加え、新規開発による外部成長が期待される。

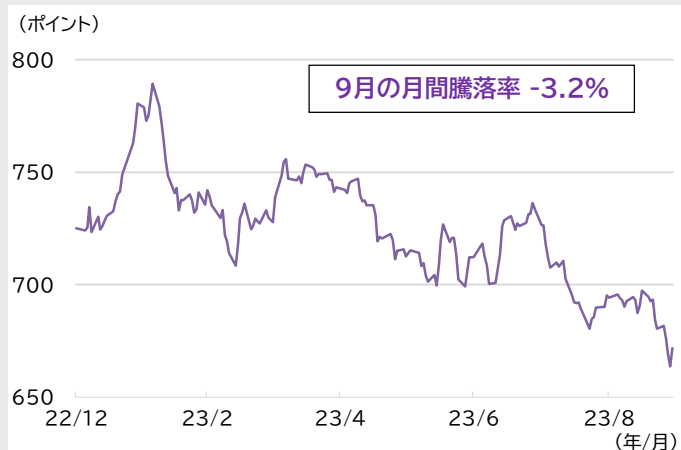
アジアリート市場

シンガポールは不安定な展開、香港は上値の重い展開が予想されるも、割安感が下支え

シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trusts Index)

(期間 2022年12月30日～2023年9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 2022年12月30日～2023年9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

9月の市況

シンガポールでは、月前半は、長期金利の上昇が嫌気される一方、バリュエーション面での割安感に着目したと見られる買いに下支えされ、底堅い動きとなった。しかし月後半に入ってから、8月の石油を除く輸出が市場予想を超える落ち込みとなり、景気減速が懸念されたことや、原油高に伴うインフレ懸念等を背景に、長期金利の上昇基調が鮮明となったことなどから、軟調に推移する展開となった。また、シンガポール金融管理局(MAS)による金融引き締め長期化観測により、リーートの資金調達環境への悪影響が意識されたことも下落要因となった。

香港では、月前半は、中国当局による住宅ローン金利の引き下げ容認などの経済支援策が好感されたことで一時的に上昇する局面があった。しかし、中国の8月の非製造業購買担当者景気指数(PMI)が軟調だったことで中国景気の先行きに対する不安が広がり下落した。月後半は、中国不動産市場への不透明感が残る中、米追加利上げ観測等を背景に、香港銀行間取引金利(HIBOR)の上昇を受けた不動産価格下落が懸念され、続落した。

今後の見通し

シンガポールでは、不安定な展開が予想される。物価上昇圧力に鈍化が見られるものの、MASは当面金融引き締めを維持すると予想される。また、中国景気回復の遅れも影響し、外需低迷により経済の下振れリスクが残る。さらに金利上昇による資金借り入れコストの増加も懸念される。一方、観光業の回復、オフィスや産業施設の賃料増額改定などは、リーートの業績を下支えすると見込まれる。商業施設系のリートは、経済活動の再開や限定的な供給見通しが下支え要因になると見ている。産業施設はEコマースの普及拡大や供給網の見直しに伴い物流や倉庫への需要増が期待されるほか、デジタル化の進展等によりデータセンターは長期的な成長期待から選好されやすいと考えられる。

香港では、中国経済の低迷や不動産市場の不透明感に加えて、長期金利の上昇が嫌気され、上値の重い展開が予想される。ただ、中国当局の政策期待やバリュエーション面での割安感、中国本土との往来再開を受けたリーートの事業環境の改善が期待され、相場は下支えされることが考えられる。テナントの売上高増加や賃料改善により、商業施設系リーートの業績回復が加速すると見ているが、オフィス系リートは今後の供給増により回復に時間がかかると考えられる。

Jリート市場

金利上昇懸念が上値を抑えるが、利回り面から下落余地も限定的

Jリート指数の推移

(東証REIT指数)

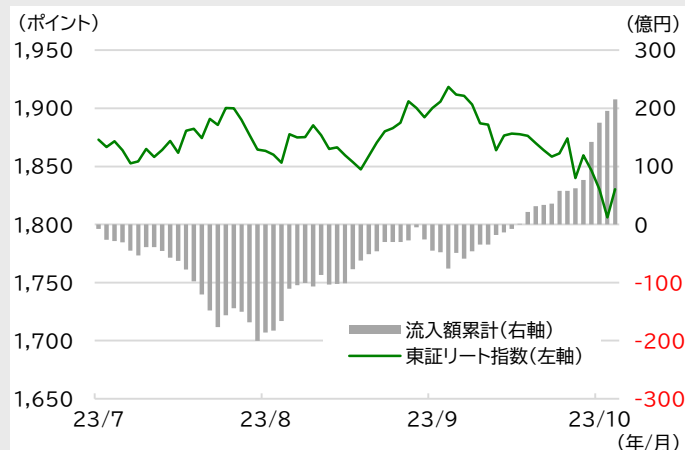
(期間 2022年12月30日～2023年9月29日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

東証リート指数に連動するETFへの資金流入額

(期間 2023年7月3日～2023年10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

9月の市況

月初は上昇して始まったものの、植田日銀総裁がマイナス金利解除に言及したとの報道から国内長期金利が上昇し、下落に転じた。その後も複数の公募増資が発表され短期的な需給悪化が意識されたことや、月末にかけて内外の長期金利が上昇したことも重石となり、Jリートは下げ幅を拡大した。

セクター別の動きでは、堅調な旅行需要が確認されたホテルセクターの上昇が目立った。一方、長期金利上昇懸念などを背景にJリート内では相対的に分配金利回りの低い物流セクターは上値の重い動きとなった。

今後の見通し

Jリート市場は、業績面での懸念は小さいものの、国内外の金利上昇懸念などから、上値の重い展開を予想する。国内では金融政策決定会合後の会見で従来からの姿勢が改めて示されたことで、早期の金融政策修正懸念は和らいだと見ている。しかし米国では、FRBの政策金利見通しが従前より引き上げられ、足元で米国を含め世界的に金利上昇傾向となっている。そのため当面は金利上昇の悪影響が意識されやすいJリートには積極的に投資をしにくい環境が続くと考えている。ただJリートの事業環境に大きな変化はなく、相対的な利回りの高さから下落時には資金の流入も見込まれ、下値も限定的と見ている。

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、すべて投資者の皆様に帰属します。

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率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もありません。■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。■投資信託の取得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。

(2023年9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)