

REIT MONTHLY REPORT

リート市場の見通し

米国リート市場

利下げが視野に入り、業績や利回りへの期待から底堅い展開に

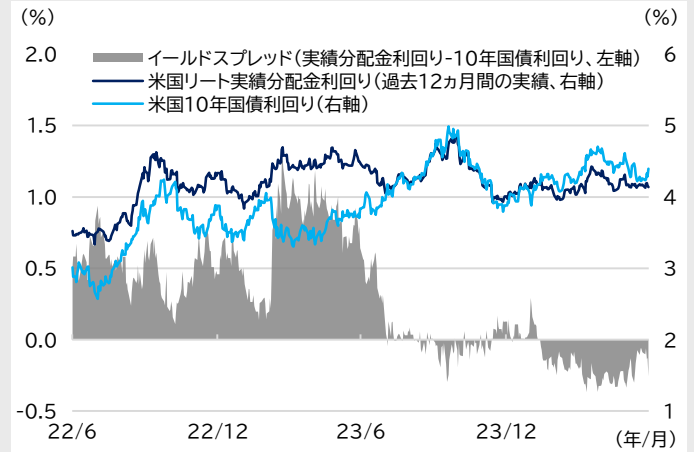
米国リート指数の推移
(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)
(期間 2023年6月30日～2024年6月28日、日次)



(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6月30日～2024年6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

6月の市況

上旬は、5月のISM製造業景況感指数が改善を見込んでいた事前予想とは逆に悪化した一方、5月の雇用統計では非農業部門就業者数が事前予想を上回る増加を示したものの、失業率は前月から上昇するなど、経済指標がまちまちの内容となったことから、方向感に欠ける展開となった。

中旬以降は、5月の消費者物価指数(CPI)は事前予想を下回り、上昇率が前月から鈍化したことを受けて年内の利下げ期待が再度高まり、長期金利が低下したことから、利払い負担が懸念されていたオフィスセクターを中心に上昇した。

月末にかけては、米連邦準備制度理事会(FRB)高官が利下げを急がない姿勢を示したことが嫌気され、下落する場面もあったものの、FRBが重視する物価指標とされている5月の個人消費支出(PCE)価格指数の伸びが鈍化したことなどが支えとなり、リート指数は続伸した。

今後の見通し

底堅い展開が予想される。大統領選挙を巡る不透明感や、景気の減速を示す経済指標が増えていることから、景気減速に対する警戒感などにより米国リート市場の変動性が高まる局面も想定される。一方、年内にFRBは利下げに踏み切るとの観測から長期金利は概ね低下基調で推移すると予想しており、景気減速による不動産価格下落に対する懸念緩和に繋がると考えられる。また、主要リーートの4-6月期決算では、賃料収入等によるキャッシュフローの増加が続く見通しであることに加え、今後は金利低下による利払い負担の軽減も見込まれることから、業績への期待も支援材料となろう。加えて、足元ではリーートの分配金利回りは長期金利を下回っており、イールドスプレッドはマイナスだが、今後は長期金利の低下と業績拡大に伴う分配金の増額を背景にイールドスプレッドが改善する展開も想定されることから、利回り面での魅力が回復し、投資家からの資金流入が期待できる。

※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

シンガポールは業績回復期待を背景に底堅い展開、香港は不動産市場の低迷が重石に

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6月30日～2024年6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 2023年6月30日～2024年6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

6月の市況

シンガポールでは、月初は、商業施設やオフィスビルに投資する大手リートが保有物件の売却代金を負債削減に充てると発表したことなどが好材料視され上昇した。しかしその後は、4月の小売売上高が前年比でマイナスに転じたことなどから、景気の先行き不透明感が強まったほか、長期金利の上昇が嫌気され反落した。中旬以降は、長期金利が低下したことから、上昇する場面もあったものの、5月の消費者物価指数(CPI)の伸び率が前年比で3ヵ月ぶりの高い伸びとなったことなどを受けて、インフレへの警戒から弱含む展開となった。

香港では、月初は、金融政策との連動性が高い米国の金利低下を受けて上昇して始まった。中旬は、中国の5月の70都市新築住宅価格が68都市で下落したことを受けて、中国不動産市場の低迷が懸念された一方、中国当局の政策への期待が高まったことなどから、もみ合う動きとなった。下旬に入ると、中国の景気への懸念や人民元安に伴う中国からの資金流出に対する警戒感から、中国本土の物件に投資しているリートを中心に下落した。

今後の見通し

シンガポールリートは、底堅い展開が予想される。金利の高止まりによる利払い負担の増加等を背景に、2024年業績見通しの下振れ懸念から上値が抑えられる場面が想定される一方、米国での利下げ期待を背景に、米金利に連れて長期金利は低下基調を辿ると予想している。利払い負担の軽減に加え、良好な事業環境を背景に主力の産業施設を中心に賃料の上昇が続くと見込まれることから、2025年以降は業績モメンタムが加速するとの期待が相場を下支えする要因になると考えられる。

香港では、米中対立や中国景気の減速等を背景に、香港商業用不動産市場の低迷が続くと見込まれることから、当面は不安定な展開が予想される。ただ、バリュエーション面では、年初以降の相場下落でリート価格は概ね悪材料を織り込んだ水準にあると見ている。また、米金融政策が緩和に転じれば金利低下により不動産価値の下落懸念は和らぐと想定しており、香港リートを巡る投資環境は回復に向かうと期待される。

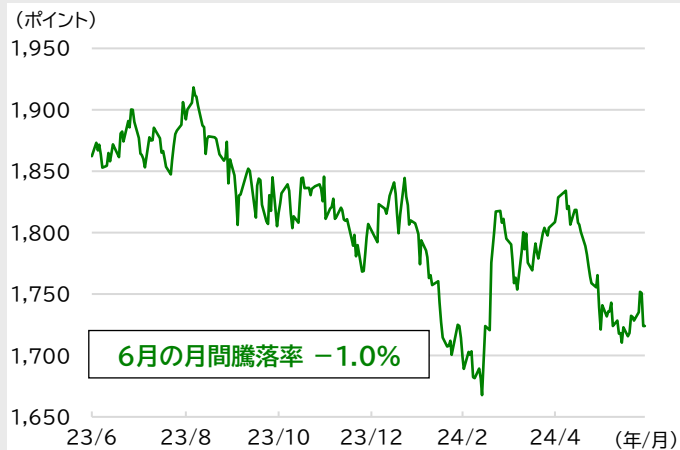
Jリート市場

金融政策の不透明感が短期的に上値を抑えるも、中長期的には底堅い推移を予想

Jリート指数の推移

(東証REIT指数)

(期間 2023年6月30日～2024年6月28日、日次)

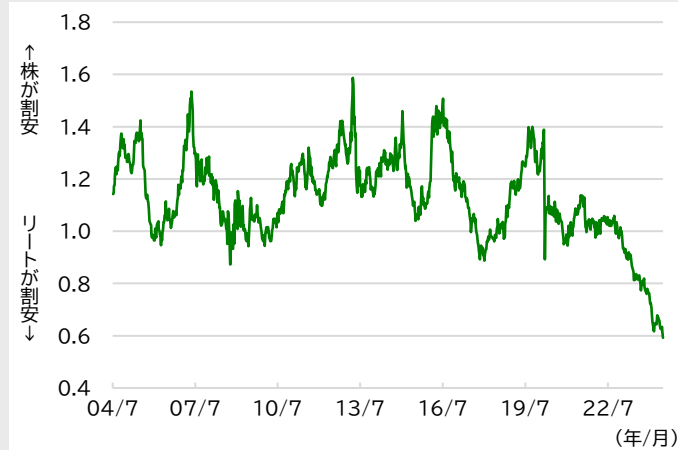


(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

国内株式とJリーートの比較

(東証REIT指数/東証株価指数)

(期間 2004年7月9日～2024年7月5日、週次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

6月の市況

6月の日銀金融政策決定会合で金融政策の修正が行われるとの観測が高まり、中旬にかけて下落した。会合では長期国債買い入れの減額方針が公表されたものの、具体的な減額計画は7月に予定する次回会合に持ち越しとなったことから、一時的にJリートが持ち直す動きも見られた。しかしその後は、金利の先行き不透明感から積極的な売買が手控えられたことや、月末にかけて長期金利が上昇したことなどから、上値の重い展開となった。各セクターで時価総額の大きい銘柄の値動きが弱かった。

セクター別の動きでは、金利上昇による外部成長鈍化が連想されやすい物流セクターなどが下落した。一方、物価上昇の環境下でも賃料が伸びている住宅セクターなどは上昇した。ただセクター間のパフォーマンス格差は小さかった。

今後の見通し

短期的には日銀の金融政策に対する思惑や金利上昇懸念から上値が抑えられる場面が想定されるものの、中長期的には底堅い推移を予想する。国内株式と比較して、Jリートに割安感が見られるものの、足元で長期金利が上昇基調にあり、積極的に買いにくい環境が続いている。金利上昇に関しては、Jリートは長期借入が多いため、短期金利よりも長期金利の影響が大きいと考えられる。日銀は長期国債の買い入れ減額方針について具体的な計画を今月の金融政策決定会合で決定するとしている。今後1-2年程度の計画が示される見通しであり、計画発表後は先行きの不透明感が和らぎ、長期金利の変動はある程度落ち着くと見ている。長期金利の安定はJリートに好材料となると考える。

一方Jリーートの業績は、直近の決算発表などでも堅調に推移していることが確認できる。加えて直近発表された路線価も多くの地点で上昇しており、保有する不動産価値についても懸念は小さいと考える。これらのことから、Jリートは中長期的には底堅く推移すると予想する。

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。■購入の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡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6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)