

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と、良好な需給環境や業績への期待が相場の下支えに

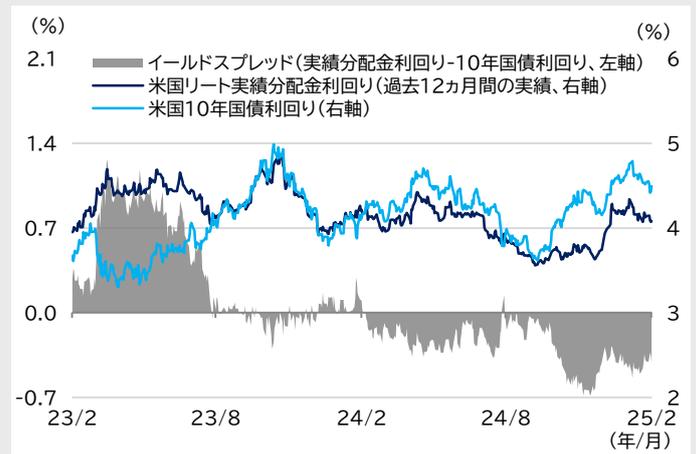
米国リート指数の推移
(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)
(期間 2024年1月31日～2025年1月31日、日次)



(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2月7日～2025年2月7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

1月の市況

上旬はトランプ氏の大統領就任を控え、関税強化などの政策を巡りインフレへの警戒感が根強い中、12月の雇用統計が市場予想を上回る内容となり、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懸念が強まり、下落した。しかし中旬に入ると12月のコア消費者物価指数(CPI)の上昇率(前月比)が市場予想を下回ったことなどを受けてインフレへの過度な警戒感が後退し、反発した。下旬は中国企業が開発した生成AIの台頭によりデータセンター需要への影響が懸念された一方、産業施設系大手リーートの2024年10-12月期決算が市場予想を上回るなど好悪材料が交錯する中、一進一退の展開となった。

今後の見通し

一進一退の展開が続くと予想される。インフレ率の低下ペースが遅いことや、トランプ政権の関税強化などによるインフレ再燃リスクへの警戒感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可能性があると考えている。そのため、長期金利が高止まりしてイールドスプレッドのマイナス推移が続くと懸念が相場の上値を抑える要因になると考えられる。一方、景気の底堅さに加え、規制緩和や減税などの政策が不動産需要を支えたと見られることや、建設費用の上昇等を背景に新規供給量が減少していることから、商業用不動産市場では良好な需給環境が続くと見込まれる。主要リーートの2024年10-12月期決算も概ね市場予想以上の内容となっており、業績への期待が相場を下支えする要因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

米政策への警戒が重石となるが、シンガポールでは事業環境や金融緩和への期待が支えに

シンガポールリート指数の推移

(FTSE Straits Times Real Estate Investment Trusts Index)

(期間 2024年1月31日～2025年1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 2024年1月31日～2025年1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

1月の市況

シンガポールでは、月初は2024年の実質国内総生産(GDP)が前年比で市場予想を上回ったことを受けて景気への期待が高まり、上昇して始まった。しかしその後は米国債利回りの上昇に連れて長期金利が上昇したことから、シンガポールリートの利回り面での魅力が低下し、反落した。月後半に入ると長期金利が下落に転じたことや12月の輸出額(石油を除く)が前年比で市場予想を上回ったことなどが好感され、反発した。月末にかけては米トランプ大統領が中国、メキシコ、カナダに対する関税引き上げを表明したことなどから、世界貿易への影響が懸念され、上げ幅を縮小した。

香港では、月前半は、12月の中国財新製造業購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を下回ったことが嫌気されたほか、米国防総省が中国のネットサービス大手などを中国軍事企業に指定したことから米中対立への懸念が強まり、下落した。月後半に入ると、中国の2024年10-12月期の実質GDPが前年比で市場予想を上回ったことなどが好感され、反発した後は、米トランプ大統領が中国に対する関税引き上げを表明したことなどを受けて経済への悪影響が懸念され、香港リート市場は月末にかけて反落した。

今後の見通し

シンガポールでは、もみ合う展開が予想される。米国の高関税政策を巡り国際貿易への依存度が高いシンガポール経済に及ぼす悪影響やインフレへの懸念から国内外の長期金利上昇に対する警戒感が上値を抑える要因になると考えられる。一方、半導体需要の高まり等による電子機器の輸出増加や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などを背景に製造業の産業施設やオフィスなどに対する賃貸需要は底堅く推移すると見ており、相場の下支えになると考えられる。また、シンガポール金融管理局(MAS)はインフレ率の鈍化を受けて金融政策を緩和方向に転換したこと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。対中国向け追加関税を発動した米国に対して中国が対抗措置を発表するなど米中貿易摩擦の悪化により香港商業用不動産市場の低迷が続くとの懸念が上値を抑える要因になると考えられる。また、金融政策の連動性が高い米国が利下げに慎重な姿勢を見せていることも相場の重石になると見ている。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

金利動向への警戒感が残るが、資本政策などによる割安修正に期待

Jリート指数の推移 (東証REIT指数)

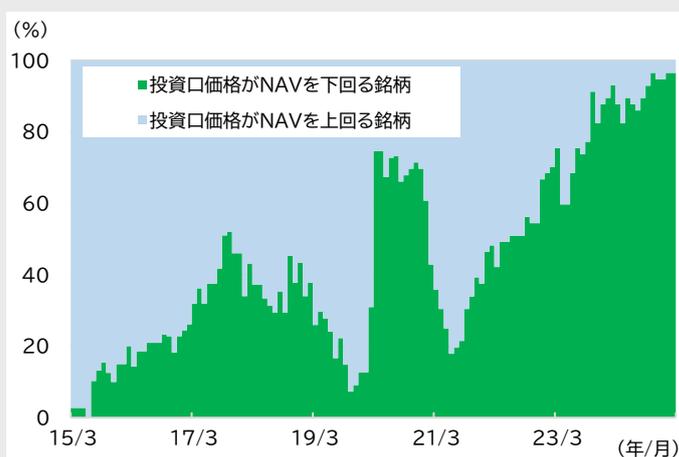
(期間 2024年1月31日～2025年1月31日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

投資口価格が1口当たりNAVを上回る銘柄 および下回る銘柄の比率

(期間 2020年1月～2025年2月、月次)



※2025年2月時点から遡及してデータが取得可能な銘柄をベースに比率を算出
(出所) QUICKデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

1月の市況

Jリート市場は、長期金利の上昇に加え、日銀の氷見野副総裁の講演や植田総裁の発言を受けて1月の利上げ予想確率が上昇したことから、中旬にかけて下落した。その後、1月23日から24日にかけて実施された日銀金融政策決定会合では、0.25%の利上げが行われたが、概ね市場予想通りと受け止められ、イベント通過により目先の不透明感が後退したことから、Jリートは反発した。月末にかけては、アクティビストがJリート銘柄に対する公開買い付け(TOB)を発表したことなどをを受けて改めてJリート市場の割安さが注目され、上げ幅を拡大した。

セクター別の動きではTOBの対象となった銘柄が属する複合型の上昇が目立った。一方、売却益の剥落や業績回復の遅れが見られる銘柄が属するホテルセクターや、利回り面で割安感に乏しい住宅セクターは軟調推移となった。

今後の見通し

Jリート市場は、業績の堅調さやバリュエーションの割安さが注目され、堅調に推移すると予想する。1月下旬にJリートは上昇したものの、2月に入ると長期金利上昇などから再び値を下げるなど不安定な動きとなっている。ただこれまでのところ不動産価格や売買市場への金利による影響は大きく出でおらず、急速な利上げとならなければ大きな懸念材料とはならないと考える。

一方で、リートのバリュエーションは保有する不動産と比較しても割安となっている。この状況を受けて、リート自身も資本コストを意識した運営方法や投資主価値向上のための施策を発表する動きが相次いでいる。また、足元のアクティビストの動きも加わり、リート市場への注目も高まっていることから、割安なバリュエーションが修正される可能性があると考えている。加えて、業績もオフィス市況の改善や住宅・ホテルでの賃料上昇が進んでいるため、今後も業績拡大が続くと見込まれる。これらのことから、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大きい環境と見ている。

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1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)