

REIT MONTHLY REPORT

リート市場の見通し

米国リート市場

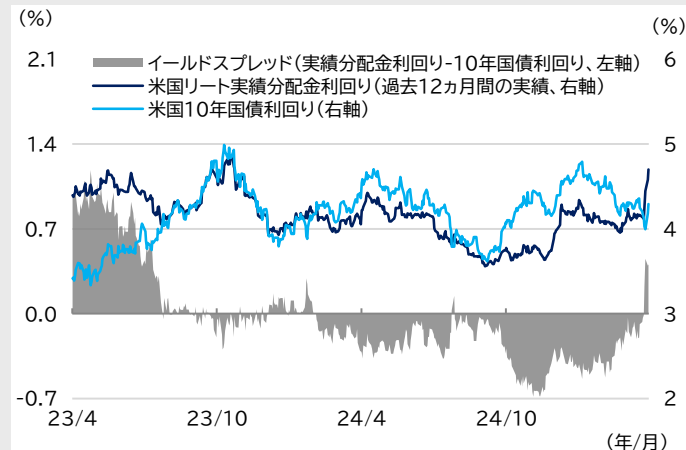
不安定な展開が予想されるが、利回り面での魅力や安定的な業績が相場の下支えに

米国リート指数の推移
(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)
(期間 2024年3月28日～2025年3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4月10日～2025年4月8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

3月の市況

3月の米国リート市場は、振れの大きい展開となった。上旬から中旬にかけては、トランプ政権が関税強化策を発表し、これに対し貿易相手国が対抗措置を表明するなどしたことから、貿易摩擦激化や景気悪化への懸念から、リート市場は下落した。特に、トランプ大統領が短期的な景気悪化を厭わずに政策を進める姿勢を見せたことが、市場の不安を増幅させた。しかし、その後、電波塔系の大手リートが不採算事業の売却を発表したことなどが好感され、リート市場は持ち直す動きとなった。

下旬に入ると、トランプ大統領が相互関税について柔軟に対応する考えを示した一方、自動車向けの新たな関税策を発表した。このため、関税政策を巡る不透明感が再び強まり、市場は方向感に欠ける展開となった。全体として、3月の米国リート市場は、政策の影響を強く受け、特に関税政策に対する市場の反応が顕著な月となった。

今後の見通し

金融市場はトランプ政権による相互関税の発表など関税強化政策を背景に報復関税の応酬による貿易摩擦の激化や世界経済の悪化に対する懸念から、不安定な動きが続くと想定され、米国リート市場も金融市場の動向に左右される展開が予想される。

一方、景況感の悪化や米連邦準備制度理事会(FRB)による追加利下げへの期待等を背景に長期金利には低下圧力がかかりやすいと見ている。足元ではイールドスプレッドがプラスに転じる場面も見られ分配金利回りの面でのリーートの魅力の高まりから、市場が落ち着くにつれて投資家からの資金流入が期待できる。

業績面では、金利低下による利払い負担の軽減に加え、リーートの賃料収入は概ね中長期契約に基づくため、比較的景気変動の影響を受けにくく、また、建設費用の上昇等で新規供給量が減少していることから、安定した収益が期待できることも支援材料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。

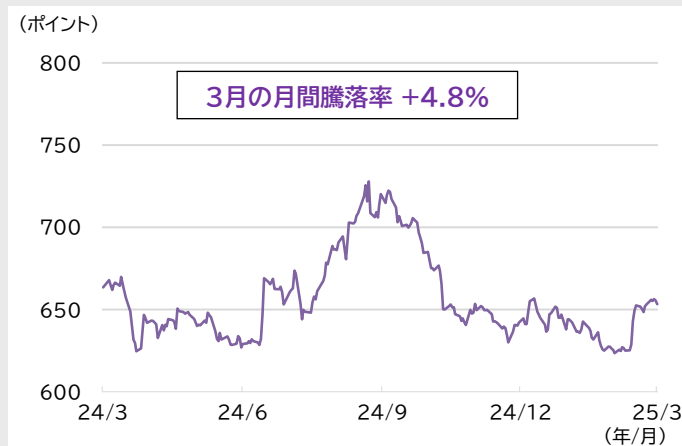
アジアリート市場

不安定な値動きが予想されるが、長期金利の低下や中国の政策への期待が支えに

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3月28日～2025年3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3月28日～2025年3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

3月の市況

シンガポールでは、上旬は1月の小売売上高が前年比で市場予想を上回ったことなどが好感され、底堅く推移した。中旬に入ると米政権による関税強化を受けて世界経済の先行き不透明感が強まる中、長期金利が低下したことからシンガポールリートの利回りの高さに着目したと見られる買いが優勢となり、上昇した。下旬は2月の鉱工業生産指数(前年比)が市場予想に反して低下したことを受けて景気への懸念が強まる一方、2月の消費者物価指数(CPI)上昇率(前年比)が鈍化し、市場予想も下回ったことから金融緩和への期待が高まるなど、高値圏でもみ合う展開となった。

香港では、上旬から中旬は中国の全国人民代表大会(全人代)で内需拡大方針が示されたことや、中国政府による個人消費促進計画の発表などが好感され、上昇した。しかし下旬に入ると米国の相互関税発表を控え、関税強化への警戒感が強まったほか、商業施設に投資する大手リートの2024年10-12月期の改定賃料が改定前と比較して低下したことなどが嫌気され、反落した。

今後の見通し

シンガポールでは、米国の関税強化や貿易相手国による報復措置などで貿易摩擦が激化し、貿易立国であるシンガポールの経済に悪影響が及ぶとの懸念から、不安定な値動きが予想される。一方、世界経済の先行き不透明感が強まっていることや、インフレの鈍化傾向を背景にシンガポール金融管理局(MAS)が金融政策を緩和方向に転換していることなどから、長期金利は概ね低下基調で推移すると見ている。市場が落ち着くにつれてシンガポールリートの分配金利回りの高さに着目した投資家からの資金流入が期待される。業績面では、2025年度は利払い負担の軽減等により1口当たり分配金(DPU)は増加に転じる見込みであり、業績への期待も支援材料になると考えられる。

香港では、報復関税の応酬による米中関係悪化に対する懸念から、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既に大幅に割安な水準にあり、国際都市としての香港の不動産価値が損なわれるとの懸念は概ね織り込まれたと見ている。また、中国政府が米国との貿易摩擦に備えて政策等で内需を拡大する姿勢を示していることや、金融政策の連動性が高い米国が利下げ局面に入っていることなどが相場を下支えする要因になると考えられる。

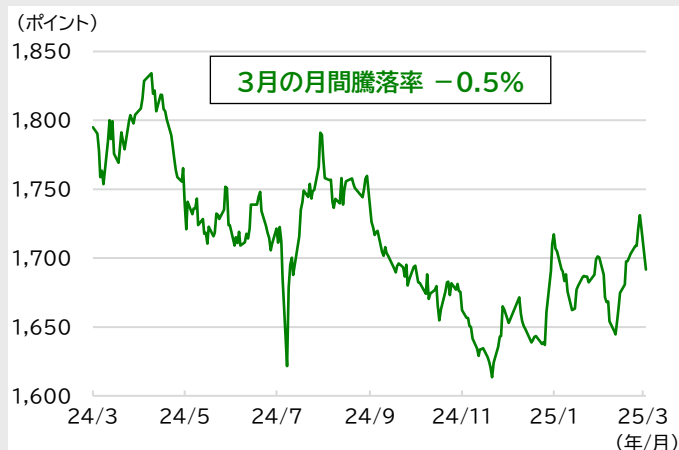
Jリート市場

相対的なリスクの低さに加え、利回りの高さから底堅い動きを予想

Jリート指数の推移

(東証REIT指数)

(期間 2024年3月29日～2025年3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

Jリートの予想分配金利回り推移

(期間 2020年3月27日～2025年4月4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

3月の市況

国内長期金利の上昇などを受けて下落して始まった。その後、米国株が反発したことや2025年の公示地価が4年連続で上昇したことなどが好感され、上昇に転じた。しかし、月末には4月2日に発表予定の米国の関税政策に対する懸念などから投資家の慎重姿勢が強まり、再び下落した。

セクター別の動きでは、2月のホテルの運営状況が1月に続き順調であることが示されたホテルセクターの上昇が目立った。一方、2月末に一時的な需給要因で上昇していた商業や物流セクターは下落が目立った。

今後の見通し

Jリート市場は、相対的なリスクの低さに加え、分配金利回りの高さから底堅い動きを予想する。米国の相互関税政策による景気悪化懸念から、足元で多くの金融市場でリスクオフ(投資家がリスク資産を減らす投資行動)の動きが見られる。ただ、このような投資環境下でも、Jリートの下げ幅は相対的に小さいものとなっている。この背景には、バリュエーションがすでに割安であったことに加え、収益はほぼ国内に依存しており、貿易戦争による影響を受けにくいことがあると考えている。米国の関税政策の行方は不透明な部分が多く、金融市場も不安定な動きが続くと思われるが、相対的にリスクが低いと考えられるJリートの下振れリスクは限定的と見ている。

一方、Jリートの業績については、インバウンドの恩恵を受けるホテルや、賃料が上昇に転じつつあるオフィスが牽引することが見込まれる。加えて、各リートが進めている自己投資口取得も含む資本効率の改善策もあり、分配金の増加が期待できると考える。また、足元の分配金利回りが5%程度となっていることも、様々なアセットクラスの先行きが不透明な中でJリートの下支えになると見ている。

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3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)