

REIT MONTHLY REPORT

リート市場の見通し

米国リート市場

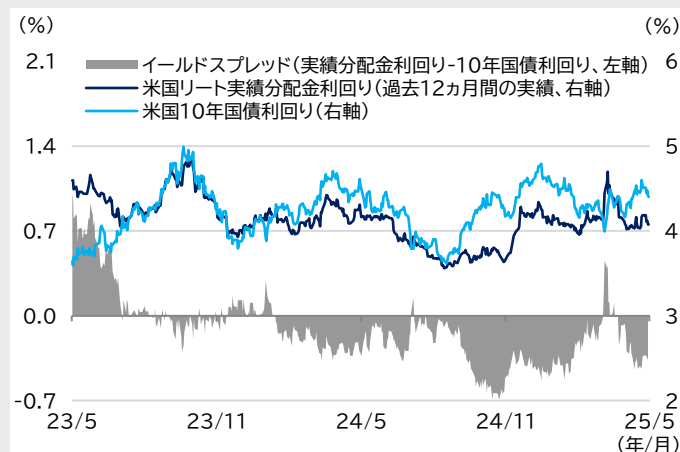
年後半は堅調な業績や金利低下から底堅い展開へ

米国リート指数の推移
(FTSE NAREIT All Equity REITs TR指数)
(期間 2024年5月31日～2025年5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

**米国リ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5月31日～2025年5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

前月の市況

5月の米国リート市場は、金利動向と政策不透明感を背景に方向感に欠ける展開となった。

米国が英国との貿易協定を妥結し、中国との相互関税の一時的引き下げで合意したこと、貿易摩擦への警戒感は後退した。一方で、長期金利の上昇がリートの利払い負担増加への懸念を強めたことにより、市場は一進一退の展開となった。さらに、米国の信用格付けの引き下げや、米連邦準備制度理事会(FRB)高官のタカ派的な発言を受けた早期利下げ期待の後退による、長期金利の上昇時には、リート市場には下押し圧力がかかった。ただし、月末にかけては、トランプ大統領が欧州連合(EU)に対する追加関税の発動時期の延期を表明したことや、長期金利の反落が好感され、市場は反発に転じた。

今後の見通し

当面は不安定な値動きが続くものの、年後半にかけては底堅い展開に移行すると見込む。

米国での商業用不動産の新規供給は、建設コストや金利上昇を背景に2022年上期をピークに減少しており、たとえ景気減速により需要が弱含んだ場合でも、需給バランスの急激な悪化は回避される可能性が高いと考えられる。また、中長期契約に基づく安定した賃料収入に加え、低金利期に調達した資金の借り換えが一巡していることから、リートの収益性は向上すると見られる。実際、2025年1～3月期決算は堅調であり、リートの収益性を示す1口当たりFFOは増加基調を維持し、およそ6割のリートの決算内容は市場予想を上回った。

関税引き上げの影響については限定的と考えられる。例えば、産業施設や小売施設では短期的な需要への影響が意識されやすい一方、製造業の国内回帰や海外通販サイト利用の減速に伴う実店舗回帰といった中長期的な好影響も見込まれる。こうした要因を追い風として、米国リート市場は年後半にかけて底堅く推移すると見ている。

※ FFO(Funds From Operation): リートが賃料収入からどれだけのキャッシュフロー(現金収入)を得ているかを示す数値で、リートの収益力を表すもの

※ 米国リ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。

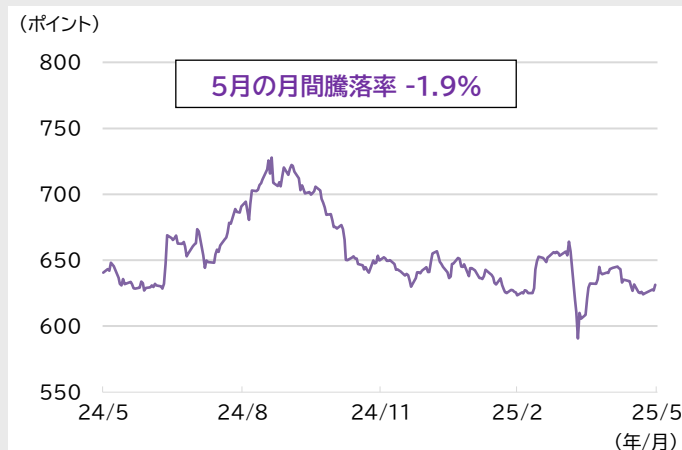
アジアリート市場

シンガポールは金融緩和期待を支えに反発、香港は一進一退の展開を予想

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5月31日～2025年5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

香港リート指数の推移

(Hang Seng REIT Index)

(期間 2024年5月31日～2025年5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

前月の市況

5月のシンガポールリート市場は、上昇する場面も見られたものの、月を通して軟調な展開となった。前月から続く投資家心理の改善に加えて、総選挙での与党圧勝による政治的安定への期待もあったものの、米国の関税政策において、イギリスや中国との関税交渉が前進する一方で、東南アジア諸国については具体的な進展が見られなかったことから、地域的な関税リスクが意識され相場の重石となった。

5月の香港リート市場は、底堅く推移した。中国人民銀行(PBOC)が包括的な金融緩和策を導入し、中央銀行が景気に配慮した姿勢を示したことが市場の安心感につながった。さらに、中国が米国との相互関税の一定期間の引き下げで合意し、貿易摩擦への警戒感が後退したことで、リート市場は高値圏での推移が続いた。長期金利の変動の影響を受ける局面も見られたものの、商業施設に投資する大手リートの2024年度決算が良好な内容であったことも支援材料となった。

今後の見通し

シンガポールでは、シンガポール金融通貨庁(MAS)の金融緩和等の期待を背景とした反発を予想する。物価上昇圧力は抑制的であり、緩和的な金融環境が続くとの観測が強い。業績面では、産業施設やオフィスセクターは米国の関税政策の影響を受けやすいものの、関税率が一定水準に落ち着く見通しが立てば見直し買いが入ると期待される。

香港では、一進一退の展開が続くと見られる。短期的に利益確定の売りが出やすい局面であることに加えて、香港の大手不動産会社の利払い延期が報じられたことで、信用リスクが意識されている。ただし、現時点では市場全体への波及は限定的との見方が大勢であり、連鎖的な信用不安に発展する可能性は低いともされている。2025年第1四半期のGDP成長率が前年同期比+3.1%と加速したものの、内需の回復は鈍い。もっとも、中国政府は金融・財政両面で景気刺激策を講じる余地が大きく、こうした政策期待は香港リート市場の下支え要因となると考えられる。

Jリート市場

当面は膠着状態が続くも、ファンダメンタルズは堅調

Jリート指数の推移

(東証REIT指数)

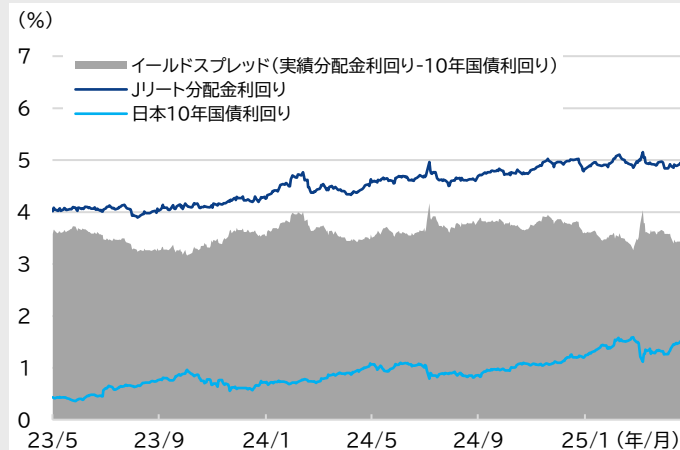
(期間 2024年5月31日～2025年5月30日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

Jリートの予想分配金利回りと
イールドスプレッドの推移

(期間 2023年5月31日～2025年5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

前月の市況

5月のJリート市場は、上値の重い展開となった。

月初の日銀金融政策決定会合で公表された展望レポートにおいて、経済・物価見通しが下方修正されたことを受け、利上げ時期が後ろ倒しになるとの観測が広がり、金利上昇懸念がやや後退したことが支援材料となった。その後は、J-REIT指数が年初来高値を更新したことによる利益確定売りが強まったほか、国内長期金利の上昇も重なり、相場の上値は抑えられた。月末にかけては、国内株式市場の上昇や長期金利の低下が投資家心理を支えた。

セクター別では、ホテルセクターのパフォーマンスが良好であった一方、住宅セクターは相対的に劣後した。5月に発表された決算では、オフィスビルや賃貸住宅市況の底堅さが確認されたものの、市場全体の方向性を左右するほどの材料にはならなかった。

今後の見通し

Jリート市場は、金利先高観の後退を背景に、底堅い推移が続くと予想する。

Jリートの分配金の平均利回りはおおむね5%程度で安定しており、日銀の経済・物価情勢に対する慎重な姿勢や、超長期債の需給バランスが改善し金利が低下に向かえば、支援材料となるだろう。

業績面で堅調との見方に変わりはなく、オフィスセクターについては賃料増額による収益改善が期待される。テレワーク中心から出社中心の勤務形態への回帰が続いており、空室率は低下傾向にある。需給の改善やインフレを背景に、2024年から賃料は上昇に転じている。ホテルセクターについても、インバウンド需要を背景に賃料は増額傾向にあり、当面はこのような動きが継続すると予想する。さらに近年では、資本効率の改善や成長戦略を明確に打ち出すJリートが増加しており、これらの取り組みが賃料上昇を上回る分配金の成長につながる事が期待される。

※Jリートの利回りは東証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。

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。

(2025年5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)