

# REIT MONTHLY REPORT

リート市場の見通し

# 米国リート市場

利下げによる景気下支えや利回り、業績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)

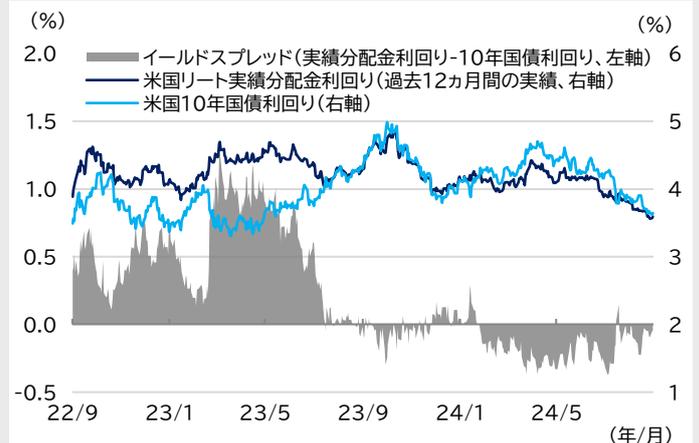
(期間 2023年8月31日～2024年8月30日、日次)



(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9月19日～2024年9月17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

## 8月の市況

月前半は、7月の雇用統計で失業率が前月比で市場予想に反して悪化したことから、景気の先行きに対する懸念が高まったものの、米連邦準備制度理事会(FRB)が景気に配慮して大幅な利下げに踏み切るとの観測が相場を支えた。リーートの分配金利回りに着目したとみられる投資家の買いが優勢であり上昇につながった。

月後半に入ると、8月のミシガン大学消費者信頼感指数が前月から改善し、市場予想も上回ったことなどで、経済のソフトランディング(軟着陸)への期待が高まり、パウエルFRB議長がジャクソン・ホール会議における講演で9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)での利下げ開始を示唆したことなども好感され、続伸した。

## 今後の見通し

底堅い展開が予想される。米国大統領選挙を巡る不透明感や景気下振れリスクへの警戒感などで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、FRBはインフレ抑制から景気に配慮した政策に軸足を移す姿勢を示していることから、金融緩和への政策転換を背景に長期金利は低下基調で推移すると予想している。足元ではイールドスプレッドのマイナス幅が縮小傾向にあり、今後は長期金利の低下を背景にイールドスプレッドがプラス基調に転換し、リーートの利回り面での魅力が高まることも想定されることから、投資家からの資金流入が期待できる。また、金融緩和が景気の支えとなることから、米国経済が深刻な景気後退に陥り不動産市況の悪化に繋がるリスクは低いと想定している。業績面では、オフィスなど一部のセクターは景気減速による業績への影響が懸念されるが、金利低下が利払い負担の軽減に繋がることに加え、米国リートはヘルスケアやネットリースなどディフェンシブ性の高いセクターの比重が大きいことから、米国リート全体では底堅い業績推移が見込まれ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

## シンガポール、香港ともに金融緩和期待を背景に底堅い推移に

## 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8月31日～2024年8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 2023年8月31日～2024年8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

## 8月の市況

シンガポールでは、月初は長期金利の低下を受けて上昇して始まった。しかしその後は世界的な株安や6月の小売売上高が前年比で市場予想に反して減少したことなどが嫌気され、反落した。中旬以降は政府が2024年の実質国内総生産(GDP)成長率の見通しを上方修正したことや、7月の鉱工業生産が前年比で市場予想を上回ったことなどを受けて景気の先行き不透明感が後退し、産業施設に投資するリートを中心に上値を試す展開となった。

香港では、月前半は世界的な株安が嫌気され下落する場面もあったものの、中国の7月の消費者物価指数(CPI)の伸び率が前年比で市場予想を上回ったことなどを受けてデフレ懸念が和らぎ、上昇した。月後半は材料に乏しく方向感に欠ける動きとなったが、月末にかけては金融政策の連動性が高い米国で利下げ観測が強まったことから、金融緩和への期待が高まり、香港リート市場は上昇した。

## 今後の見通し

シンガポールでは、底堅く推移すると予想される。米国の景気減速を背景にグローバル金融市場の変動性が高まり、シンガポールリートも不安定な動きとなる局面も想定される。一方、米国の利下げ観測に加え、シンガポールでも物価上昇が落ち着いてきたことから、金融緩和期待を背景に長期金利は低下基調を辿ると予想する。シンガポールリート市場の分配金利回り水準は他の主要リート市場などと比べても高いことから、投資家からの資金流入が期待される。また、人工知能(AI)関連の需要増が追い風となり電子部品を中心に製造業の回復基調が関連企業の物流量や雇用の増加に繋がると想定しており、産業施設やオフィスセクターの事業環境を支える要因になると考えられる。

香港では、底堅い動きが予想される。米中対立による地政学リスクや中国の景気減速を背景に香港商業用不動産市場の低迷が続いていることは懸念材料として残ると考えられる。一方、香港の金融政策は米国に連動する形で緩和に転じると想定しており、金利低下により不動産価格の下落懸念が和らぐと考えられる。また、バリュエーション面での相対的な割安感も支援材料になると考えられる。

# Jリート市場

短期的には積極的な売買が手控えられ上値が重い場面もあるが、中長期的には底堅い動き

## Jリート指数の推移 (東証REIT指数)

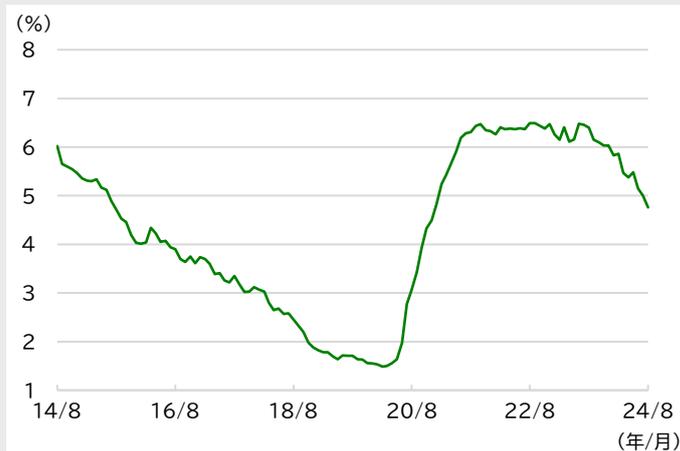
(期間 2023年8月31日～2024年8月30日、日次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

## 東京都心5区※オフィスビル平均空室率

(期間 2014年8月～2024年8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

## 8月の市況

上旬は米経済指標の悪化や円高などを背景に5日にかけて株式市場が急落したことを受けて、投資家の慎重姿勢が強まり大きく下落した。しかしその後は、急落の反動や日銀副総裁が早期の追加利上げを否定したことなどから市場は落ち着きを取り戻し、反発する展開となった。中旬以降は発表されたリーートの決算が好感されたことや、時価総額の大きいオフィスリートに投資家の資金が流入したことなどから、東証リート指数は上げ幅を拡大した。

セクター別の動きでは、市況改善傾向にあるオフィスセクターが大きく上昇した。一方、地震や台風などによる業績への影響が懸念されたホテルセクターは下落した。

## 今後の見通し

国内外の株式市場の変動幅が大きく、Jリートも上値を抑えられる場面も想定されるが、中期的には底堅い推移を予想する。Jリートは8月上旬に急落したものの、急落前から株式と比較して割安感があったことから、下落幅も限定的で月間では上昇した。

オフィス市況の改善傾向が続いており、東京のオフィス空室率が需給均衡の目安とされる5%を下回る水準まで低下した。こうした市況改善を受け、8月は時価総額の大きいオフィスリートが大きく上昇した。そしてこの流れは中小型のオフィスリートにも波及すると見ている。またJリート内で相応の比率があるオフィスセクターの上昇はJリート全体の上昇に繋がると考える。

※東京都心5区：千代田、中央、港、新宿、渋谷

## 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。

## &lt;本資料に関してご留意いただきたい事項&gt;

- 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。

(2024年8月末現在)

## &lt;本資料に関するお問い合わせ先&gt;

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)