

## 1 足元のアジアREIT市場 入国規制の緩和や経済正常化を背景に期待感高まる

### アジアREITは外部要因に振られる展開

当期間のアジアREIT市場は、世界の金融政策や新型コロナウイルスの感染動向などに左右される展開となりました。

9月は、中国の大手不動産開発会社の債務問題深刻化による不透明感から香港が大きく下落した一方、シンガポールは長期金利が相対的に安定して推移したことから、小幅な下落に留まりました。

10月は、中国の不動産債務問題を巡る不透明感が一部後退し、香港が反発しました。シンガポールも、海外からの入国規制の緩和発表を受け、さらなる経済正常化期待が高まったことを背景に上昇しました。

11月は、米国で量的金融緩和の縮小が発表されたものの利上げについては慎重な姿勢が示されたことから、アジアREIT市場は堅調に推移しましたが、月末にかけては、新型コロナウイルスの新たな変異株が発見されたことが嫌気され下落しました。

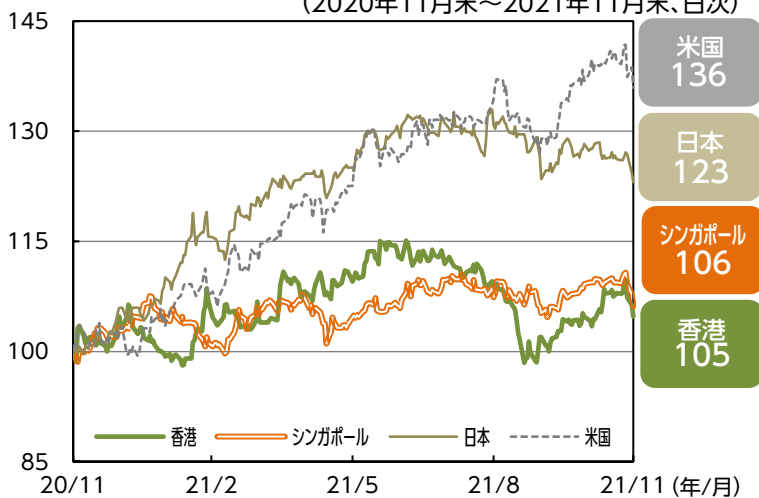
### 経済回復に伴い予想配当金は増加傾向

香港REITの1口当たり配当金は、安定した推移が続くと予想されます。中国本土における景気や規制関連の動向には注意が必要であるものの、足元では新型コロナウイルスの感染拡大抑制により、経済のさらなる正常化が見込まれます。また今後、海外との往来再開や中国本土の景気刺激策への期待感が消費需要の下支えとなれば、同市場で大きな割合を占める商業REITを中心に業績の改善が期待されます。

シンガポールREITの1口当たり配当金についても増加が予想されます。eコマース(電子商取引)市場の拡大により引き続き底堅い需要が見込まれる産業・物流REITに加え、入国規制の緩和等を背景に商業・ホテルREITの業績改善も期待されます。

(図1) 各国・地域のREIT指数の推移

(2020年11月末～2021年11月末、日次)

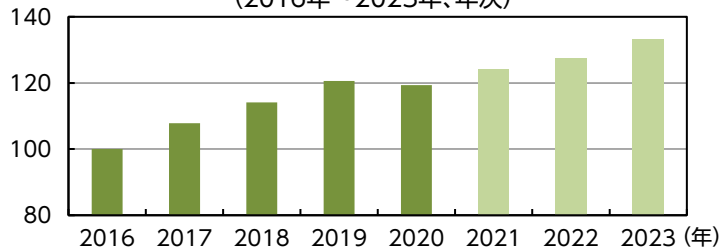


※S&PグローバルREIT指数(現地通貨ベース、配当込み)の各国・地域のデータをグラフの起点を100として指数化  
(出所) S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

(図2) 1口当たり配当金の推移

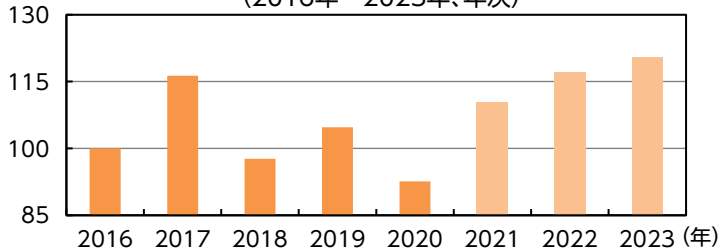
香港

(2016年～2023年、年次)



シンガポール

(2016年～2023年、年次)



※S&PグローバルREIT指数の各国・地域のデータをグラフの起点を100として指数化。2021～2023年は予測値  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

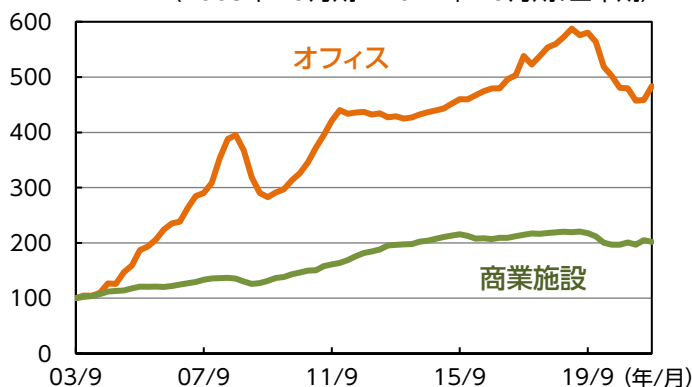


## 2 不動産ファンダメンタルズ 香港は短期的に軟調、シンガポールは改善見通し

香港は、新型コロナウイルスによる影響や中国当局からの統制強化懸念を背景に、テナントの新規需要は様子見姿勢が続き、オフィスや商業施設の賃料は短期的に軟調に推移すると予想されます。一方シンガポールのオフィス賃料は、良好な需給環境などを背景に改善が見込まれます。商業施設は、短期的に行動制限の影響が予想されるものの、長期的にはさらなる経済活動再開を背景に改善が期待されます。

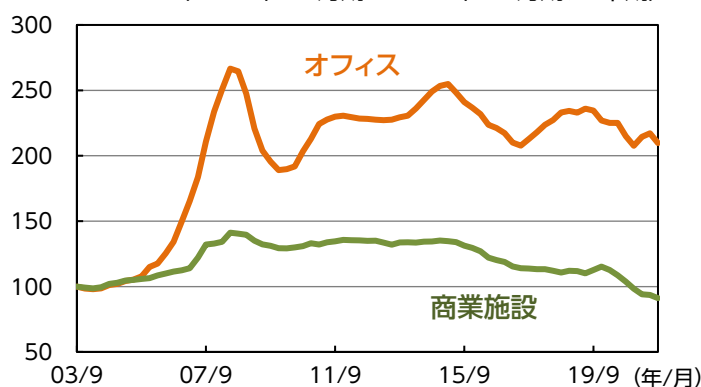
(図3) 香港賃料の推移

(2003年7-9月期～2021年7-9月期、四半期)



(図4) シンガポール賃料の推移

(2003年7-9月期～2021年7-9月期、四半期)



※【香港】オフィスは上環地区～中環地区、商業施設は公表元の選定基準に基づくエリアを対象、【シンガポール】オフィス・商業施設は中央地区の全エリアを対象、グラフの起点を100として指数化  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

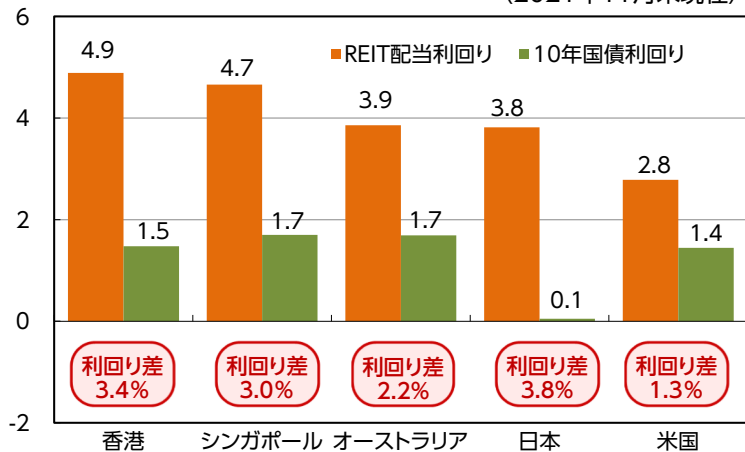
## 3 魅力的な配当利回りとPBR (株価純資産倍率) 良好なバリュエーション水準

2021年11月末現在のアジアREITの配当利回りは、香港が4.9%、シンガポールが4.7%とグローバルREIT市場において相対的に高い水準を維持しています。

2021年11月末現在のPBRは、シンガポールが1.11倍、香港においては0.80倍と依然として解散価値の目安となる1倍を下回っており、引き続き割安な水準です。

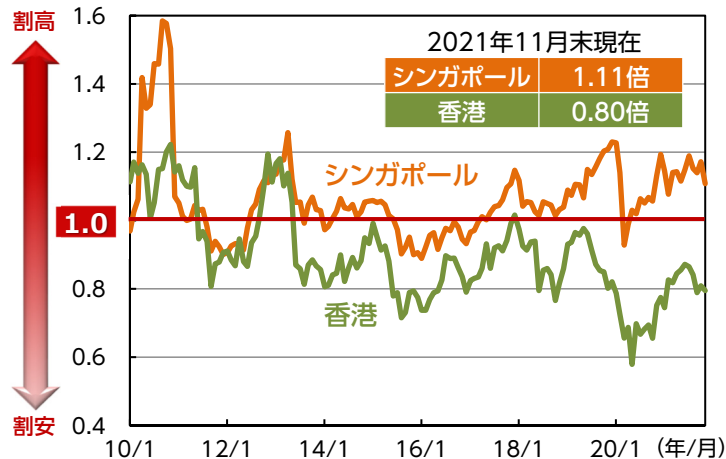
(図5) 各国・地域のREITと10年国債利回り比較

(2021年11月末現在)



(図6) 香港・シンガポールREITのPBRの推移

(2010年1月末～2021年11月末、月次)



※REITの配当利回りおよびPBRはS&PグローバルREIT指数の各国・地域の実績配当利回りおよびPBR  
※PBRとは、株価 (REIT価格) が1口当たり純資産の何倍かを示す指標で、相対的に値が低いほど割安と判断される  
(出所) S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスおよびBloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。



## 【ご留意事項】

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。