

米国リート市場の動向と今後の展望

ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称:十二絵巻

追加型投信／海外／不動産投信

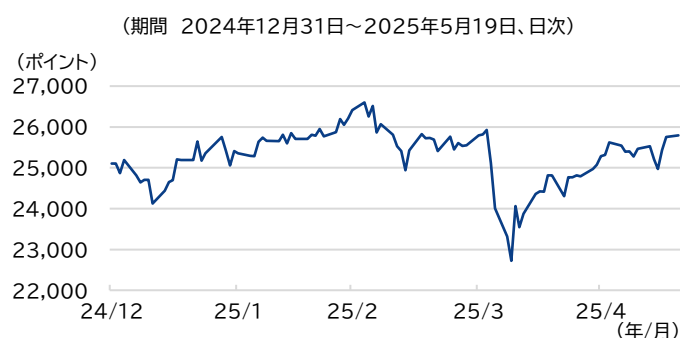
- 平素は「ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称:十二絵巻」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。
- 本レポートでは、年初来の米国リート市場の動向、及び今後の投資環境と当ファンドが主要投資対象としている「USリート・マザーファンド」の運用方針についてご紹介いたします。
- 当ファンドは5月12日に分配金を引き下げましたが、好調な業績を背景に基準価額は底堅く推移すると考えております。

1. 年初来の米国リート市場の動向

米国リートは戻りを試す展開

米国リート市場は、低調な経済指標や物価指標の落ち着きを背景に、年初から長期金利が低下した局面で上昇をみせました。しかし、その後トランプ政権による追加関税の発動や中国との相互関税の応酬を受け、景気減速への懸念が強まり下落しました。4月中旬以降は、相互関税の一部適用延期や米中が関税引き下げで合意したこと、さらに主要リー트의2025年1-3月期決算が概ね良好な内容となったことが好感され、戻りを試す展開となりました(図表1)。

図表1 米国リート指数の推移



※米国リート指数:FTSE NAREIT ALL Equity REITs TR Index

(出所)Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

2. 先行き不透明な環境で魅力が高まる米国リー트의ディフェンシブ性

高関税による米国リートへの直接的な影響は限定的

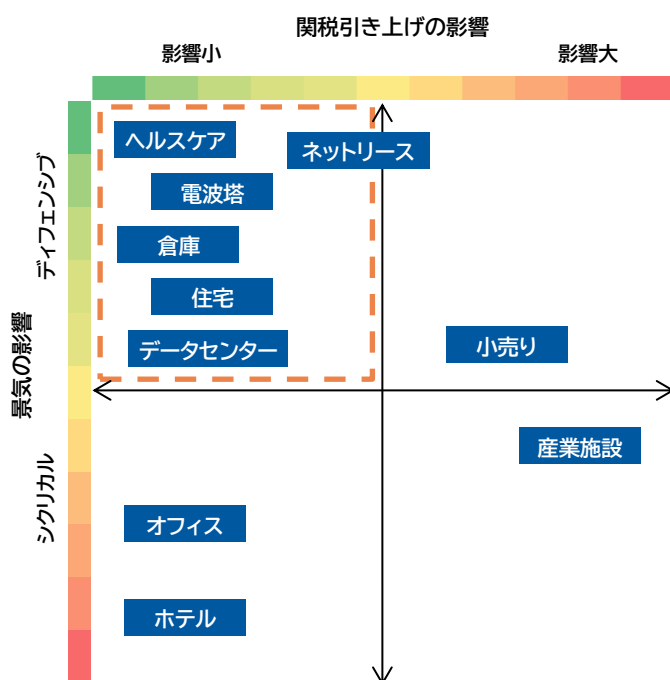
関税引き上げによる米国リートへの直接的な影響は限定的と考えています。産業施設セクターでは輸入量の減少に伴う需要鈍化懸念がありますが、足元では在庫積み増しの動きが需要の下支えとなっており、長期的には製造業の米国内回帰の動きが追い風になると見込まれます。また、小売りセクターでは輸入商品の収益性低下がテナント需要に影響を与える可能性がある一方で、少額貨物に対する関税免除の廃止が、海外通販サイトの利用の減少とテナント売上への好影響を与えると考えます。

リートは業績のディフェンシブ性が高い資産クラス

リートが保有する物件の賃貸借期間は平均して5年以上と長期であるため、安定的な賃料収入が見込まれます。このことから、リートは業績のディフェンシブ性が高い資産クラスとされています。

セクター別では、ホテルやオフィスなど一部のセクターは景気変動の影響を受けやすいものの、米国では10年以上の長期契約で業績が安定しているネットリースや、ディフェンシブ性が高い電波塔、ヘルスケア、住宅、倉庫といったセクターが中心です。そのため、関税政策の影響等で景気の先行き不透明感が高まる中でも、米国リート全体としては安定した業績推移が期待されます。

図表2 米国リート主要セクター別の関税と景気の影響比較



※図はイメージです。

(出所)リーフ アメリカ エル エル シーのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

3. 今後のポイント

新規供給量の減少が米国リート市場の下支えに

米国では、2022年上期をピークに商業用不動産の新規供給量のモメンタムは低下しています(図表3)。金利上昇に加え、インフレによる建設資材価格や人件費の上昇による物件開発費用の増加などが背景にあります。

トランプ政権による関税引き上げは鉄鋼やアルミニウムなどの建設資材価格を押し上げ、新規供給量の抑制が続く可能性があります。そのため、仮に景気減速によって需要の鈍化が懸念される場合でも、需給悪化に一定の歯止めをかけることが期待されます。

業績は年後半にかけて加速へ

米国主要リーートの2025年1-3月期決算では、リーートの収益性を表す1口当たりFFOは増加基調を維持し、約60%のリーートが市場予想を上回りました。

中長期契約に基づく安定的な賃料収入や商業用不動産の良好な需給環境に加え、低金利の時期に調達した借入金の借り換え一巡などを背景に、1口当たりFFOの伸び率は加速する見込みです(図表4)。

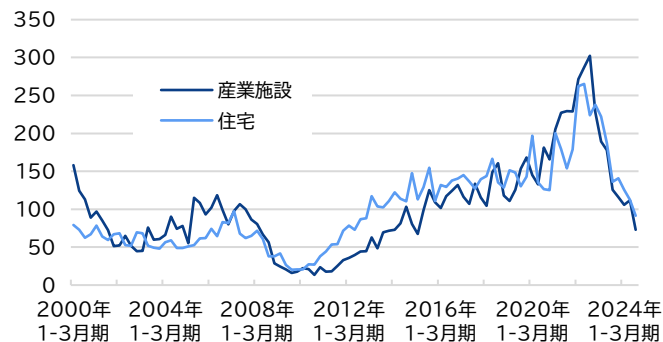
先日、当ファンドは分配金を引き下げましたが、上述のように業績は好調であり、基準価額にはプラスの影響を与えていると考えています。

※FFO(Funds From Operation):

リーートが賃料収入からどれだけのカッシュフロー(現金収入)を得ているかを示す数値で、リーートの収益力を表すもの

図表3 米国商業用不動産の新規供給量(着エベース)のモメンタム

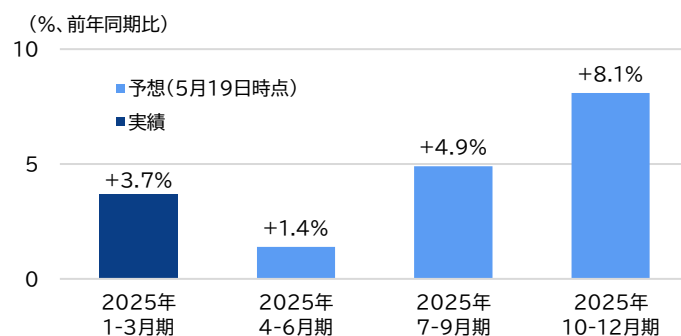
(期間 2000年1-3月期～2024年7-9月期、四半期)



※2000年1-3月期から2024年7-9月期までの平均を100として指数化

図表4 米国主要リーートの1口当たりFFOの伸び率予想の推移

(期間 2025年1-3月期～2025年10-12月期、四半期)



※米国リート指数FTSE NAREIT ALL Equity REITs TR Indexの構成銘柄を対象に、前年との比較が可能な時価総額上位100銘柄について時価加重平均で集計(FFO実績や予想がマイナスの銘柄、一時的な損益の影響が大きい銘柄を除く)

(図表3～4の出所)リーフ アメリカ エル エル シー、Bloombergのデータを基に
SBI岡三アセットマネジメント作成

4. 運用方針

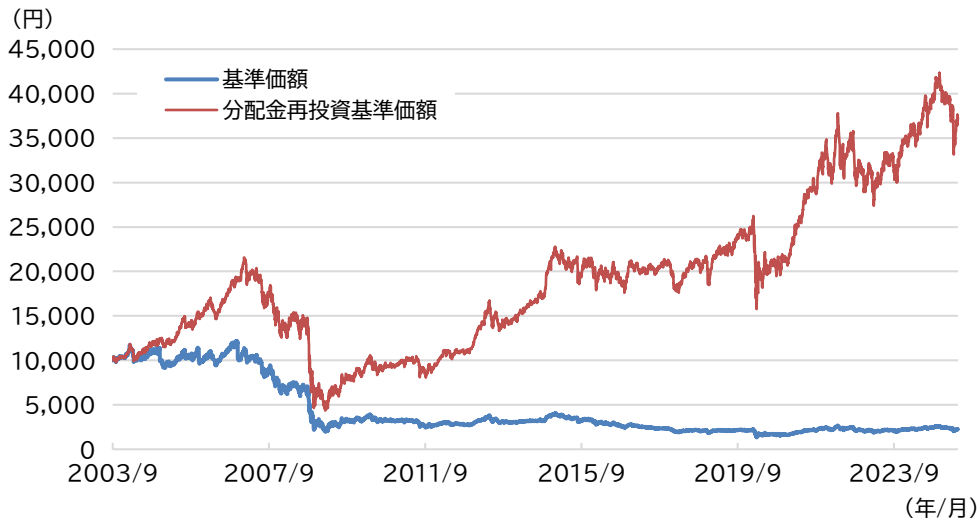
セクター配分については、住宅、倉庫などを強気に見て組入比率を高めに維持する一方、オフィス、ホテルなどについては慎重な姿勢で臨む方針です。個別銘柄については、質の高い資産を保有し、財務状況が健全で安定的なキャッシュフローが期待できる優良銘柄を中心に投資する方針です。

投資判断	セクター	投資判断のポイント
強気	住宅	- 新規供給の減速等により需給環境は改善に向かうと見ています。 - 人の移動が活発になる夏場にかけて需要が高まる傾向があり、底堅い業績推移が期待されます。
	倉庫	- 個人の収納ニーズは景気動向に左右されにくく、都市部を中心に安定した収益が見込まれます。 - 季節的に引っ越しの増加に伴う需要期に入るため、業績への期待が高まり易く見えています。
慎重	オフィス	- 関税引き上げによる企業業績の減速等を背景にオフィス需要の鈍化が見込まれます。 - テクノロジー関連企業が多い都市では在宅勤務の普及等で空室率が高く、供給過剰が懸念されます。
	ホテル	- 消費マインドの低下による旅行需要の減退が見込まれます。 - 需要動向に応じて毎日宿泊料を変更できるため、景気減速による業績への影響が懸念されます。

運用状況（作成基準日 2025年5月19日）

設定来の基準価額と直近5期の分配金の推移

（2003年9月30日～2025年5月19日、日次）



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

直近5期の分配金の推移

2025/1/14	10円
2025/2/12	10円
2025/3/12	10円
2025/4/14	10円
2025/5/12	5円
設定来合計	13,300円

※分配金は1万口当たり、税引前です。
 運用状況等によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。

基準価額	2,242円
純資産総額	262.7億円

REIT組入比率

組入銘柄数

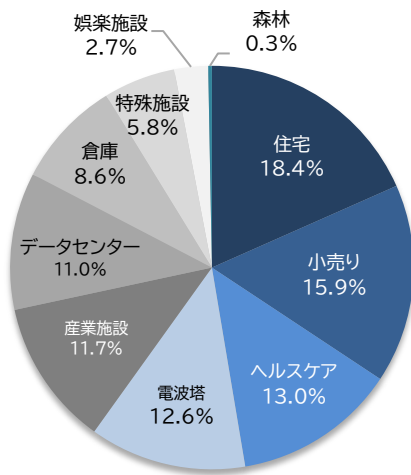
95.5%

35銘柄

※上記はマザーファンドを通じた実質比率です（マザーファンドの組入比率を除く）。
 ※銘柄数は、新株等がある場合、別銘柄として記載しております。

マザーファンドのデータ

保有リートのセクター別構成比率



※比率は、USリート・マザーファンドの保有リート全体に占める各セクターの構成比です。
 ※比率は、小数点以下第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

組入上位10銘柄

	銘柄名	セクター	比率
1	アメリカン・タワー	電波塔	8.4%
2	プロロジス	産業施設	7.3%
3	エクイニクス	データセンター	6.8%
4	ウェルタワー	ヘルスクエア	6.0%
5	パブリック・ストレージ	倉庫	5.5%
6	サイモン・プロパティ・グループ	小売り	4.4%
7	アイアンマウンテン	特殊施設	4.0%
8	デジタル・リアルティ・トラスト	データセンター	4.0%
9	クラウン・キャッスル	電波塔	3.9%
10	ミッド・アメリカ・アパートメント・コミュニティーズ	住宅	3.5%

※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しております。
 ※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
 ※セクターは、NAREIT(全米不動産投資信託協会)による分類を使用しています。

販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書（交付目論見書）、投資信託説明書（請求目論見書）及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	日本証券業協会	加入協会		
			一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
アイザワ証券株式会社	関東財務局長(金商)第3283号	○	○		○
あかつき証券株式会社	関東財務局長(金商)第67号	○	○	○	
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長(金商)第3号	○	○		
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
共和証券株式会社	関東財務局長(金商)第64号	○	○		
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
Jトラストグローバル証券株式会社	関東財務局長(金商)第35号	○	○		
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○	○	○	○
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
長野證券株式会社	関東財務局長(金商)第125号	○	○		
南都まほろば証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25号	○			
ニュース証券株式会社	関東財務局長(金商)第138号	○	○		
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		○
二浪証券株式会社	四国財務局長(金商)第6号	○			
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○			
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
三菱UFJ eスマート証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
むさし証券株式会社	関東財務局長(金商)第105号	○			○
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○

販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	日本証券業協会	加入協会		
			一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			○
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			
(登録金融機関)					
株式会社イオン銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社十八親和銀行	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624号	○		○	

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

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。

投資リスク

■投資者の皆様の投資元本は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利益および損失は、すべて投資者の皆様に帰属します。ファンドは、米国の不動産投資信託証券等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。

■ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「不動産投資信託証券のリスク(価格変動リスク)」、「分配金(配当金)減少リスク」、「為替変動リスク」があります。その他の変動要因としては、「不動産投資信託証券のその他のリスク(信用リスク、業績悪化リスク、自然災害・環境問題等のリスク、法律改正・税制の変更等によるリスク、上場廃止リスク、流動性リスク)」、「カントリーリスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

その他の留意点

■ファンド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ある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、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。

■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率が小さかった場合も同様です。

■ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。

■取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。

●詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」をご参照ください。

お客様にご負担いただく費用

<お客様が直接的に負担する費用>

■購入時

購入時手数料 : 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.3%(税抜3.0%)
詳しくは販売会社にご確認ください。

■換金時

換金手数料 : ありません。
信託財産留保額: 一口につき、換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.30%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

■保有期間中

運用管理費用(信託報酬): 純資産総額×年率1.65%(税抜1.50%)

■その他費用・手数料

監査費用 : 純資産総額×年率0.0055%(税抜0.005%)

■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等を投資信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。(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、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。

●詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご参照ください。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンド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、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運用実績は過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりません。■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、その情報の正確性・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。