

市川レポート (No.70)

香港のリート市場の見通し

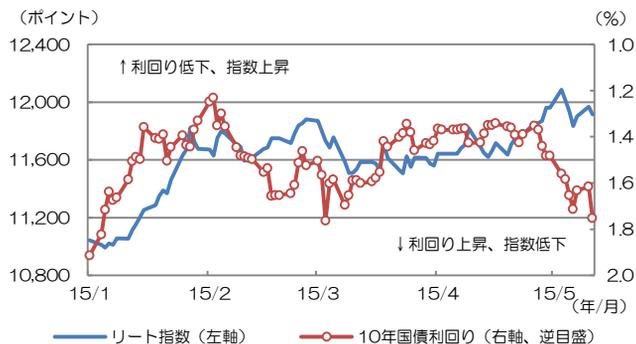
- 長期金利上昇の影響で上値の重さがみられるも、大きく値を崩してはいない。
- 中国本土マネーの流入など特殊事情がリート市場にプラスに作用している可能性。
- 香港リートは中長期的にも投資妙味があり、比較的底堅い動きが続こう。

長期金利上昇の影響で上値の重さがみられるも、大きく値を崩してはいない

これまでオーストラリア、シンガポールのリート市場について最近の動きと今後の見通しについて考えてきました。今回は香港のリート市場を採り上げます。オーストラリアやシンガポールでは、4月下旬に発生した欧州発の世界的な国債利回りの上昇によって、足元のリート価格には大きな下押し圧力が生じています。そこで香港についても10年国債利回りとリート市場の動きを検証してみます。

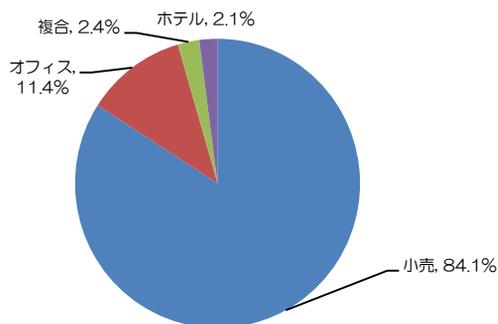
欧州で国債利回りが上昇するきっかけとなったのは4月29日に発表された4月のドイツ消費者物価指数でした。その前日の28日時点で香港10年国債利回りは1.37%水準でしたが、5月13日には1.71%水準まで上昇しています。この間における香港Hang Seng REIT指数の推移をみると、やはり長期金利上昇の影響で上値の重さがみられます(図表1)。ただそれほど大きく値を崩していない背景には、香港の特殊なマーケット事情が関係している可能性があり、以下その詳細について確認していきます。

【図表1：香港リート指数と長期金利】



(注) データ期間は2015年1月2日から5月13日。リート指数はHang Seng REIT指数。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：香港リートのセクター別構成比率】



(注) データは2015年4月末時点。S&P先進国REIT指数における分類を基に三井住友アセットマネジメント作成。四捨五入の関係で合計が100%とならない場合があります。
(出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

中国本土マネーの流入など特殊事情がリート市場にプラスに作用している可能性

1つめに中国当局の規制緩和が挙げられます。中国証券監督管理委員会は3月27日、中国本土の投資信託会社に対して、上海・香港市場の株式相互取引を通じた香港株への投資を認めると発表しました。これを受けて中国本土からの香港株式投資が増大し、香港株は4月に入り上昇ペースが急加速しました。つまり規制緩和を受けた本土マネーが香港株式市場に流入し、相場に相応の影響を与えていると考えられます。

次に香港の特殊事情としてカレンシー・ボード制度が挙げられると思います。これは香港金融管理局（HKMA）が自国通貨である香港ドルを米ドルと固定レートで交換する義務を負う制度です。現在、香港株投資の拡大に伴う香港ドルの増価を受け、HKMAはカレンシー・ボード制度を維持するために香港ドル売り介入を行っています。その結果、金融システムに香港ドルが潤沢に供給され、投資家のリスク許容度を高める要因になっています。これらの特殊事情が現時点ではリート市場にプラスに作用している可能性があります。

香港リートは中長期的にも投資妙味があり、比較的底堅い動きが続こう

最後にリートのファンダメンタルズを確認します。香港のリートは現在10銘柄にとどまっており、政府系の香港住宅公団をスポンサーとするThe Link REIT（※）がリート市場の時価総額の5割強を占めるなど、他国のリート市場に比べると銘柄の分散が限定的です。こうしたなか当局はリート市場拡大に向けた規制緩和を積極的に進めており、香港のリート市場は中長期的に成長が期待されます。

なおセクター別の構成比率では小売が全体の約84%を占めていることから（図表2）、このところ力強さに欠ける香港の消費動向が懸念されます。しかしながら小売セクターは日用品中心のショッピングセンターが主軸であることや、2015年の香港の実質GDP成長率は前年比+2.5%、2016年は同+2.7%と底堅い伸びが見込まれていることなどを勘案すれば、直ちに弱気相場に転じる恐れは少ないとみています。また中国で行われている金融緩和は、経済の安定成長の実現を通じ、香港経済やリート市場にとっても好材料となります。以上を踏まえ、香港リートは中長期的にも投資妙味があり、比較的底堅い動きが続くと予想します。

※ 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄の推奨を目的とするものではありません。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会