

M A R
K E T
E Y E

マーケット・レポート
日・米リート市場マンスリーアップデート

情報提供資料
2025年4月2日

米国リートはリスク回避で反落、国内リートはほぼ横ばい

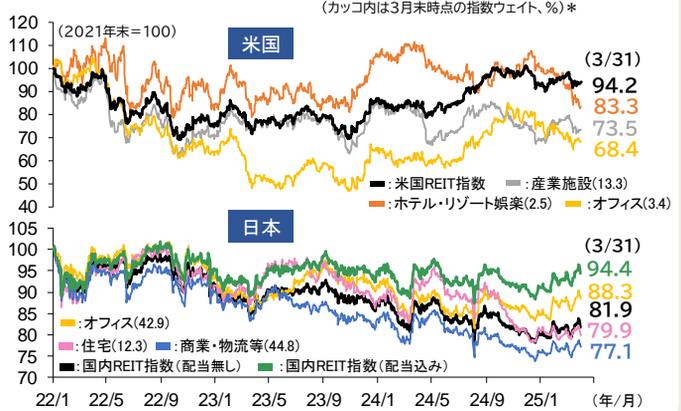
- 3月月間騰落率:米国REIT指数*は▲3.6%と反落、国内REIT指数*は▲0.3%
- 国内リートの投資指標:分配金利回りスプレッドは縮小、NAV1倍割れ状態続く
- 日銀短観・不動産業業況判断:大企業は高水準を維持、中堅・中小企業でも業況改善続く

①3月騰落:国内リートはほぼ横ばい
米国リートは株式市場の下落に連れて反落

3月の米国REIT指数は▲3.6%と反落しました。トランプ政権の関税政策を巡る不透明感から市場全体でリスクを抑制する動きが強まる中、リートに対しても売りが先行しました。用途別指数*では、ホテル・リゾート娯楽(▲10.3%)、産業施設(▲7.5%)、オフィス(▲5.5%)の下落が目立ちました。

国内REIT指数は▲0.3%と小幅なマイナスとなりました。10年国債利回りが16年半ぶりに1.5%台に上昇するなど、金利上昇が上値を抑える一方、オフィス市況の改善や自己投資口取得*の発表が相次いだことを好感する買いが下支えとなりました。用途別*では、オフィスは+0.2%と上昇する一方、住宅▲0.6%、商業・物流は▲1.2%の下落となりました。

図表① 日・米リート用途別指数推移

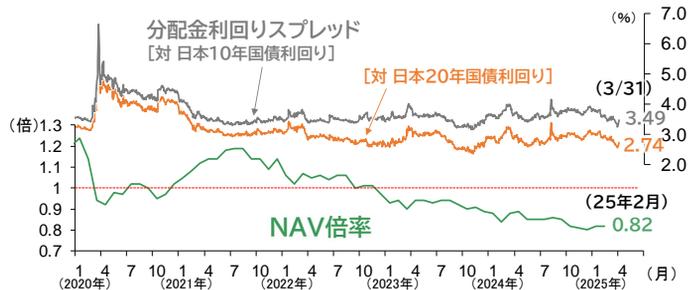


【出所】ブルームバーグ、S&Pダウジョーンズインデックスの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

②投資指標(国内):利回りスプレッド縮小
NAV倍率は1倍割れ状態が続く

国内REIT指数の分配金利回りは4.98%とほぼ横ばいとなり、対10年国債利回りスプレッドは3.49%、対20年債では2.74%と前月から縮小しました。NAV(純資産価値)倍率*は2月末時点で0.82倍と前月から横ばいでした。国内金利の先高観は残るものの、割安なバリュエーション、自己投資口取得など資本効率改善に向けた取り組みの広がり、指数の4割強を占めるオフィス市況の改善が進んでいることから、この先、国内リートに対する見直し買いが広がると期待されます。

図表② Jリートの分配金利回りスプレッドとNAV倍率

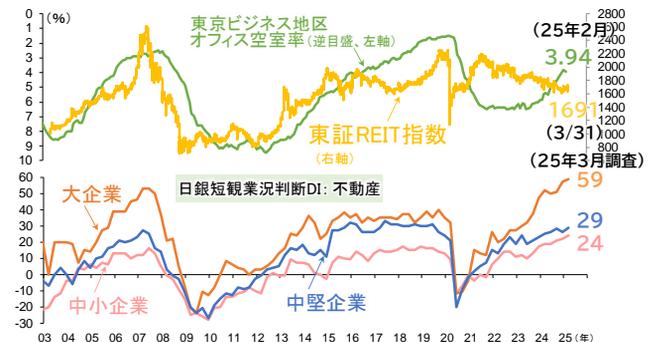


【出所】日本不動産証券化協会、ブルームバーグの公表データに基づきりそなアセットマネジメント作成

③マクロ指標:日銀短観3月調査
全規模で業況判断の改善続く

日銀短観3月調査における不動産業の業況判断DIは、大企業が59(前期57)と91年1-3月期以来の高水準となりました。中堅企業は29(前期26)、中小企業は24(同22)と改善が続きました。18日に発表された公示地価では、全国(全用途)で前年比+2.7%(2024年:同+2.3%)と伸びが加速したほか、地方圏(全用途)でも+1.3%(2024年:同+1.3%)と4年連続でプラスとなりました。人材確保のためのオフィス移転・拡張需要の高まりのほか、インバウンド需要や経済安保を目的とした工場誘致などが地方でも増加していることが、不動産業全体の業況判断の改善につながっていると考えられます。

図表③ 日銀短観3月調査



【出所】Haver Analytics、ブルームバーグ公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

*本文、図中の*については、最終ページの<用語説明>をご覧ください。

*当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈用語説明〉

- *米国REIT指数・・・S&P米国REIT指数(配当込み、現地通貨建て)
- *国内REIT指数・・・東証REIT指数(配当込み)
- *用途別指数・・・東証REIT用途別指数(配当無し)
- *米国リート用途別指数ウエイト・・・S&P 米国REIT指数(セクター別、配当込み指数)を利用して推計
- *自己投資口取得・・・自社の投資口を取得(購入)すること。株式の自社株買いに相当する。
- *NAV倍率・・・リートの時価総額を純資産総額で割ったもので、割安/割高の判断指標の1つ。株式投資でのPBRに相当する。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。