



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  
2023年8月2日

米国リートはオフィス主導で続伸、Jリートは反発

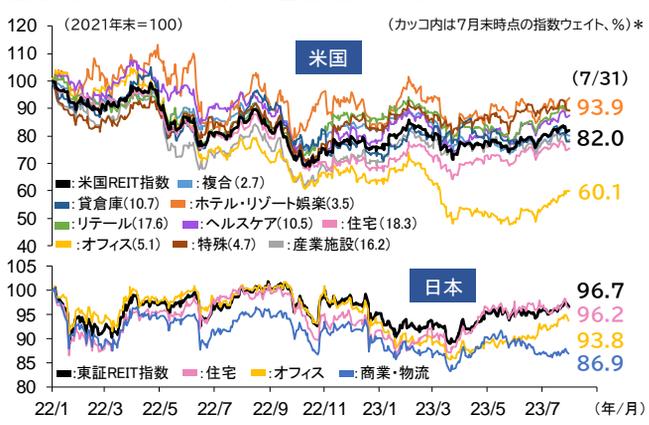
- 7月月間騰落率:米国REIT指数\*は+2.9%と続伸、東証REIT指数\*は反発し+1.2%
- 用途別指数動向:米国では中小銀行の混乱がひとまず収束し、商業用不動産関連の買い戻し進む
- 日銀YCC修正の影響:長期金利が9年ぶり高水準に、Jリートの上値を抑える要因に

①7月:日米ともオフィスが買われる  
米商業用不動産関連に見直し買い

7月の米国REIT指数は前月比+2.9%と続伸しました。米国株式が大幅続伸となる中、リート(≒不動産セクター)にも物色の矛先が向かいました。用途別指数では、中小銀行の信用不安後退を受けオフィスが+12.6%(6月+9.2%)、複合は+3.5%(同+3.0%)と商業用不動産関連の上昇が目立ちました。堅調な個人消費を反映し、小売りが+4.4%(同+7.2%)と続伸しました。

東証REIT指数は前月比+1.2%と反発しました。日銀がYCC\*の運用を柔軟化し長期金利の変動幅上限を事実上1%に拡大したことを受け、月末にかけて上げ幅を縮小しました。用途別指数では、オフィスが+2.0%と4ヵ月連続上昇となる一方、商業・物流が▲0.1%、住宅は▲0.2%と続落しました。

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:長期債利回りスプレッド  
JリートはYCC修正で金利上昇が重石に

米国REIT指数の分配金利回りは4%前半半まで低下し、10年国債に対するスプレッドはゼロ%近傍まで縮小しました。

東証REIT指数の分配金利回りは4%近辺で推移しています。7月のYCC修正の影響で国内金利水準が上昇したことにより、10年国債利回りに対するスプレッドは3.4%台に低下、20年国債に対するスプレッドは3%前後で推移しています。当面、債券市場では金利の上昇余地を探る動きが予想され、Jリートの上値を抑える要因になるとみられます。

図表② 日米リート利回りスプレッド (指数分配金利回り-国債利回り)



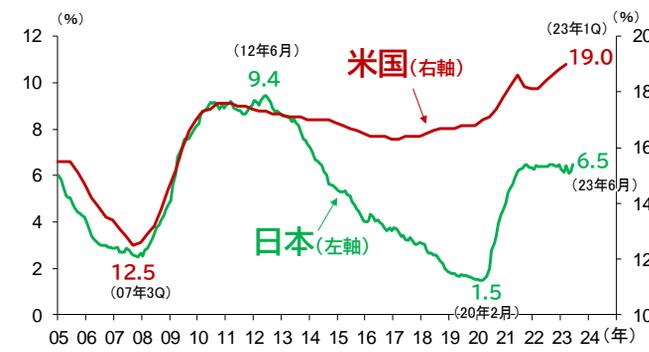
【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

③不動産市況:日米のオフィス空室率  
オフィス回帰が拡がるか注目

東京都心5区の6月オフィス空室率は6.5%と、大型オフィスのビルが空室を残した状態で竣工した影響もあり、前月(6.2%)から悪化しました。7月も空室を残した大型オフィスの竣工が予定されており一時的に悪化が見込まれます。一方、賃料下落を受け、都心回帰や一度縮小したオフィスを再度拡張する動きがあり、既存ビル空室率は低下傾向にあります。

米国では、23年1-3月期段階でオフィス空室率は19.0%と高止まりしています。金融やハイテク等を中心に従業員にオフィス回帰を求める大手企業が増加しており、今後、5割程度にとどまる主要都市のオフィス出社比率が高まるかが注目されます。

図表③ 日米のオフィス空室率



【出所】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

※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<当資料に関するご注意事項>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)
- \*東証REIT指数・・・配当込み
- \*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, トータルリターン指数)を利用して推計
- \*YCC・・・日銀による金融政策の一つである長短金利操作(Yield Curve Control)を示す。

**〈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す「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。