

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
2023年11月2日

日・米リート共に金利上昇を受け月間騰落はマイナスに

- 10月月間騰落率:米国REIT指数*は▲4.3%、国内REIT指数*は▲2.2%と続落
- 利回りスプレッド:長期金利上昇を受け米国はマイナス幅拡大、日本は3%前後で推移
- オフィス・キャップレート*:一部主要都市では逆ザヤも、日本は相対的優位保つ

①10月:日米ともに下落

引き続き長期金利上昇が重石に

10月の米国REIT指数は前月比▲4.3%と3か月連続で下落しました。10年国債利回りが一時2007年以來の5.0%台まで上昇する中、金利上昇を嫌気する売りが続きました。用途別指数は9業種全て下落する中、産業施設は▲9.7%(9月▲8.5%)、貸倉庫▲9.4%(同▲4.7%)、オフィス▲9.6%(同▲10.3%)の下げが目立ちました。

国内REIT指数は前月比▲2.2%と続落しました。10年国債利回りが0.95%と10年ぶりの水準まで上昇し、売りが先行しました。用途別指数では3指数全て下落しました。商業・物流は6か月連続下落し▲2.2%(9月▲2.0%)、住宅は▲3.5%(同▲1.8%)、オフィスは▲2.2%(同▲1.5%)で終わりました。

【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

図表① 日・米リート用途別指数推移



②投資指標:利回りスプレッド

米国でスプレッドマイナス幅拡大

米国REIT指数の分配金利回りは4%台後半、10年国債利回りは5.0%付近まで上昇したことで、利回りスプレッドは▲0.3%台後半までマイナス幅が拡大する場面がありました。

国内REIT指数の分配金利回りは4%近辺で推移する中、10年国債利回りに対するスプレッドは3.4%前後、対20年国債では2.6%前後で推移しました。日銀のYCC再修正による長期金利の上昇は重荷となりますが、相対的に高い利回りという投資魅力は依然維持されると見られ、下値は限定的と考えられます。

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)



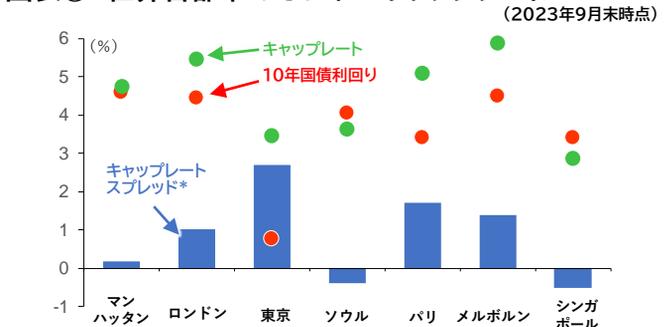
【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

③投資指標:オフィスキャップレート

日本の相対的優位が目立つ

9月末時点の東京のオフィスキャップレートは3.46%と世界の主要都市と比較して低いものの、10年国債利回りが低位に保たれているためスプレッドは2.7%と相対的に高い水準が維持されています。日銀は、マイナス金利を含む緩和策の枠組みについては物価・賃金の上昇の好循環が確認されるまで維持する方針を示していることから、金利全体の上昇余地は限られるとみられます。世界の先進国の中で唯一金融緩和が続いている日本の不動産市場は、利鞘が得やすい投資先として、海外投資資金の流入が続くと予想されます。

図表③ 世界各都市のオフィスキャップレート



【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)
- *国内REIT指数・・・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
- *キャップレート(還元利回り)・・・不動産の収益性を表す指標で、不動産の1年間の収益を不動産価格で割って求められる。
- *キャップレートスプレッド・・・キャップレートと借入れコストである長期金利の差で、割安・割高を判断する指標として用いられる。

〈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。