

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12月5日

米国リートは11月+10%超、国内リートも3ヵ月ぶり反発

- 11月月間騰落率:金利低下を背景に米国REIT指数\*は+10.4%、国内REIT指数\*は+1.9%と反発
- 利回りスプレッド:長期金利低下で米国は一時マイナス・スプレッド解消、日本は3.5%台に拡大
- オフィス空室率:日本は改善傾向も、米国は一段と悪化・金融環境タイト化の影響にも要注視

①11月騰落:日米ともに反発  
長期金利の大幅低下がプラス材料に

11月の米国REIT指数は前月比+10.4%と4ヵ月ぶりに大きく反発しました。10年国債利回りが4.3%台まで低下するなど長期金利の大幅低下を追い風に、買い戻しが進みました。用途別指数では9業種中、複合(+15.2%)、オフィス(+13.7%)、貸倉庫(+13.7%)など6指数が2桁の上昇率となりました。

国内REIT指数は前月比+1.9%と3ヵ月ぶりに反発しました。10年国債利回りが月初の0.9%台から月末には0.6%台まで低下したことを受け、見直し買いが入りました。用途別指数では、商業・物流(+1.4%)、オフィス(+2.4%)が上昇する一方、住宅(▲1.3%)は6ヵ月連続の下落で終わりました。

図表① 日・米リート用途別指数推移



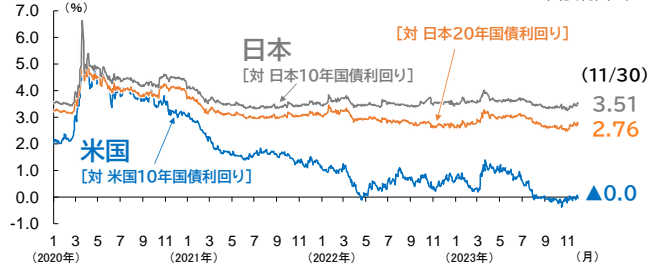
【出所】ブルームバーグ、S&Pダウジョーンズインデックスの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

②投資指標:利回りスプレッド  
米国でマイナス・スプレッド解消場面も

米国REIT指数の分配金利回りが4.4%前後に対し、10年国債利回りが4.3%台まで低下したことで、利回りスプレッドは3ヵ月ぶりにプラス圏の0.1%近辺となる場面がみられました。

国内REIT指数の分配金利回りは4.2%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3.5%、対20年国債では約2.8%まで拡大しました。日銀の正常化を巡る不透明感が残るものの、相対的に高い利回りが指数を下支えすると考えられます。

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)



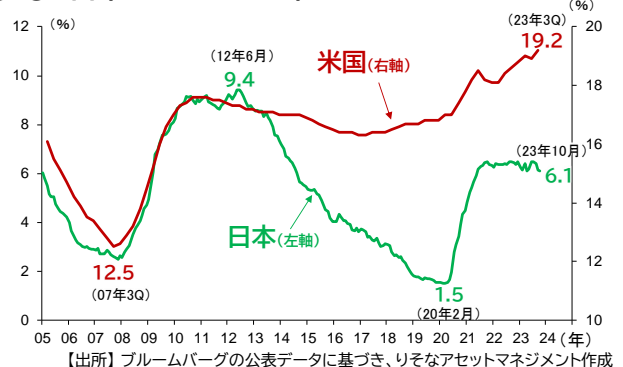
【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

③不動産市況:日米のオフィス空室率  
米国商業不動産は金融環境タイト化が懸念

10月の日本(東京都市部)のオフィス空室率は6.1%と前月からわずかに改善しました。オフィス回帰がサポート材料となる一方、借り手の選別色が強まっており、物件ごとに改善度合いが異なります。

米国の第3四半期のオフィス空室率は19.2%と前期(18.9%)から悪化しました。出社率がコロナ以前の50%程度で頭打ちとなる中、11月初旬には大手シェアオフィス会社が破綻するなど金融環境タイト化の影響がでています。FRBの銀行融資担当者10月調査では、全体の3分の2が商業不動産向け融資基準を厳格化したと回答しており、今後、信用状況の悪化がセクター内で伝播しないか注視する必要があります。

図表③ 日米オフィス空室率



【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。

作成:運用戦略部 投資戦略グループ 富井 桃子

**〈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

**〈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。