

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
2024年4月2日

米国リートは続伸、国内リートは日銀政策変更後に急反発

- 3月月間騰落率:米国REIT指数*は+1.9%と続伸、国内REIT指数*は+5.7%と大幅反発
- 国内リートの投資指標:NAV倍率*は2012年以来の低水準、投資魅力高まる
- 日銀短観・不動産業況判断:全ての企業規模で改善、大企業は2007年以来の高水準

①3月騰落:日本は大幅反発

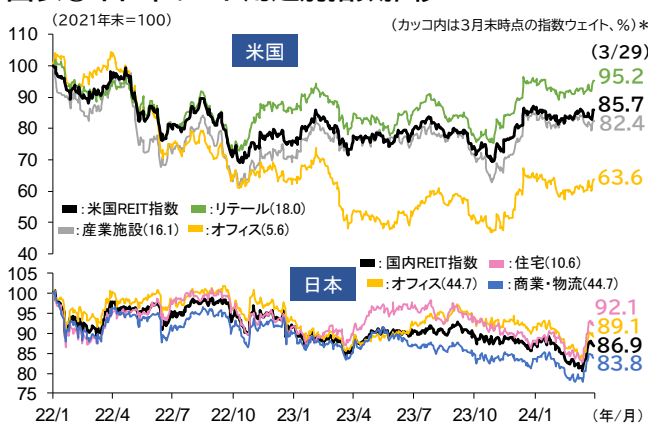
米国は利下げ見通し維持を好感し続伸

3月の米国REIT指数は+1.9%と続伸しました。月央までは利下げ開始時期が後ズレすると懸念から長期金利が上昇し、売りが先行しましたが、FOMCで年3回の利下げ見通しが維持されたことなどから、月末にかけ買い戻しが進みました。用途別指数では、リテール(+4.4%)、オフィス(+4.3%)などほぼ全てのセクターで上昇し、産業施設(▲0.6%)のみ下落しました。

国内REIT指数は前月比+5.7%と大幅反発し、一時1800ポイント台を回復しました。日銀がマイナス金利解除を決定する一方、これまでと同規模(月間6兆円程度)の国債買い入れを継続するなど緩和的な金融環境を維持する姿勢を示したことから、急速に買い戻しが進みました。用途別指数では、住宅+9.3%、商業・物流+7.2%、オフィス+3.4%の上昇となりました。

【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



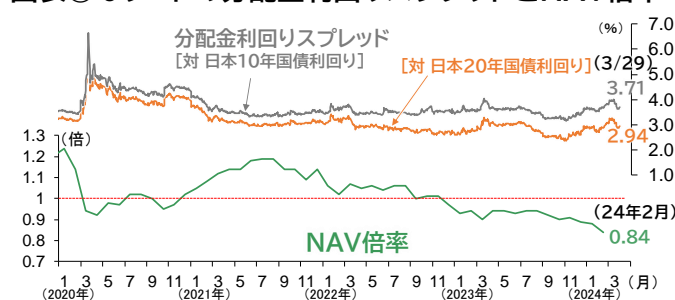
②投資指標:分配金利回りは4.4%台

NAV倍率は2012年以来の水準まで低下

国内REIT指数の分配金利回りは一時4.7%台後半まで上昇し、日銀会合後は4.4%前後に低下しましたが、対10年国債利回りスプレッドは月末時点で3.7%、対20年債利回りは2.9%と高水準を維持しています。

また、NAV(純資産総額)倍率は2月末時点で0.84倍と2012年5月以来の割安水準に低下しました。日銀の政策変更を巡る不透明感から調整地合いが続いていましたが、3月会合でマイナス金利解除後も緩和的な金融環境維持の方針が示されたことで、割安感が強まり投資魅力が高まった国内リートには、内外投資家の見直し買いが続くことが期待されます。

図表② Jリートの分配金利回リスプレッドとNAV倍率



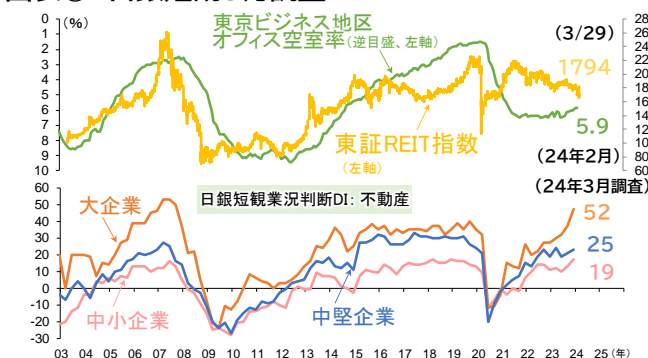
【出所】日本不動産証券化協会、ブルームバーグの公表データに基づきりそなアセットマネジメント作成

③マクロ指標:日銀短観3月調査

不動産業の業況判断は改善が続く

2024年公示地価は全用途・全国平均で前年比+2.3%と33年ぶりの高い伸びとなりました。日銀短観3月調査では、不動産業の業況判断DIは大企業(資本金10億円以上)は52(前期46)、中堅企業(資本金1億円以上10億円未満)は25(同21)、中小企業(資本金2千万以上1億円未満)は19(同18)に改善しました。背景には、海外投資資金の流入継続、高水準のインバウンド需要、オフィス空室率・賃料の底入れ傾向、などがあると考えられます。マイナス金利が解除されたあとも、世界的に見ると突出して低い金利環境が続く見通しで、国内リートを取り巻くファンダメンタルズ総じて良好な状況といえます。

図表③ 日銀短観3月調査



【出所】Haver Analytics、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<当資料に関するご留意事項>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, トータルリターン指数)を利用して推計
- *NAV倍率・・・REIT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。