

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9月3日

米国リート、国内リートともに金利低下を追い風に続伸

- 8月月間騰落率:米国REIT指数*は+6.4%と大幅続伸、国内REIT指数*は+2.8%と続伸
- 国内リートの投資指標:分配金利回リスプレッド一時4.1%台に拡大、NAV1倍割れ継続
- 都心オフィス賃料動向:企業の設備投資の増加とオフィス賃料上昇の相関が再び強まるか注目

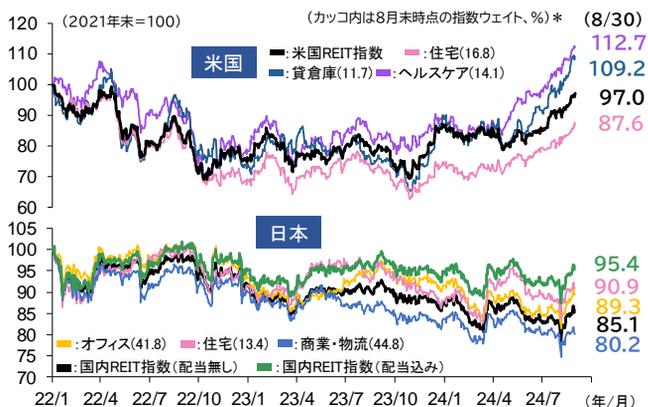
①8月騰落:米国は金利低下で続伸
国内REITも長期金利の低下で続伸

8月の米国REIT指数は+6.4%と2ヵ月連続で大幅に続伸しました。ジャクソンホール会議でパウエル議長が利下げ開始を事実上予告し、その恩恵を受ける資産として買いが優勢となりました。用途別指数では全ての用途が上昇するなか、貸倉庫(+12.6%)、住宅(+9.2%)、ヘルスケア(+7.9%)の上昇が目立ちました。

国内REIT指数は+2.8%と続伸しました。米国の景気悪化懸念から、配当無し指数は一時2020年5月以来の安値水準となる1600ポイント前半半まで下落する場面がありましたが、その後、長期金利低下が好感され上昇に転じました。用途別*では、オフィスが+4.2%、住宅は+3.1%とそれぞれ5ヵ月ぶりの上昇幅となる一方、商業・物流は▲0.2%と4ヵ月連続で下落しました。

【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

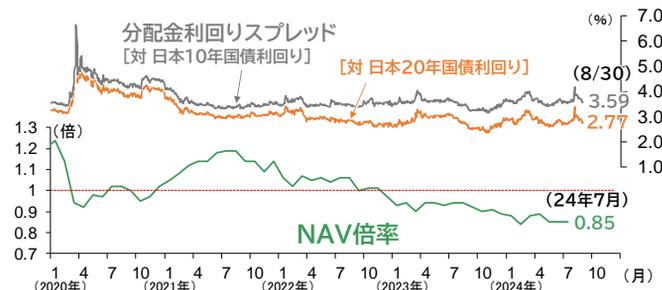


②投資指標(国内):利回リスプレッド縮小
NAV倍率は1倍割れ状態が続く

国内REIT指数の分配金利回りは月初に4.9%台に上昇しましたが、月末にかけ5月以来となる4.4%台に低下しました。10年・20年国債利回りは低下し、対10年国債利回リスプレッドは3.59%、対20年債は2.77%と前月から小幅縮小しました。

NAV(純資産総額)倍率*は7月末時点で0.85倍と、3ヵ月連続で横ばい推移となりました。日銀の追加利上げが後ずれするとの見方から金利の先高観が後退しており、相対的に高い利回りが期待できるリートの見直し買いが続くと期待されます。

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都心オフィス賃料動向
企業設備投資とオフィス賃料の相関復活へ

企業の設備投資とオフィス賃料は、過去20年ほどを見ると一定の相関がみられていました。これは、企業にとってオフィス拡張は設備投資の一環と捉えることができ、設備投資が拡大する局面ではオフィス需要増大で賃料が上昇するためと考えられます。コロナ禍以降、両者の相関が崩れていましたが、足元で復活の兆しが出ています。深刻な人手不足に対応する為、企業は合理化・省力化投資を積極化する一方、人材確保を目的に、利便性や充実した設備を備えたオフィスへの移転・拡張を進め賃料上昇につながっています。”人手不足”を共通項に、設備投資とオフィス賃料の相関が持続するか、注目されます。

図表③ 都心部賃料と企業の設備投資



【出所】三幸エステート、財務省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。

〈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
- *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。
- *都心部Aクラス賃料・・・東京都心5区主要オフィス街および周辺区オフィス集積地域(「五反田・大崎」「北品川・東品川」「湯島・本郷・後楽」「目黒区」)にある延床面積:10,000坪以上、1フロア面積:300坪以上、築年数:15年以内のオフィス賃料

〈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。