

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11月5日

米国リート・国内リートともに長期金利上昇が嫌気され下落

- 10月月間騰落率:米国REIT指数\*は▲2.9%と反落、国内REIT指数\*は▲2.2%と続落
- 国内リートの投資指標:分配金利回りスプレッドは3.7%台と小幅縮小、NAV1倍割れ継続
- 東京ビジネス地区オフィス市況:空室率・平均賃料はともに回復基調続く

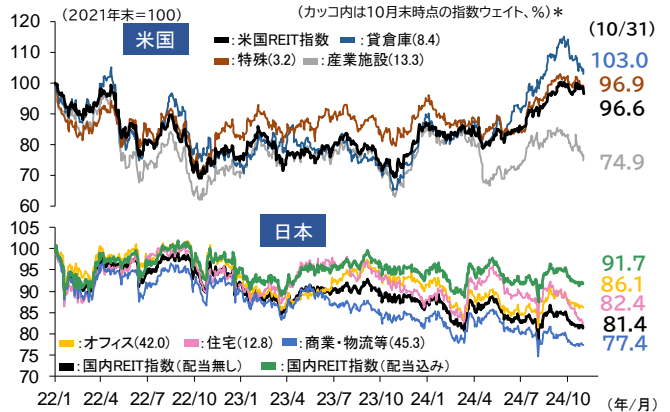
①10月騰落:米国は金利上昇で反落  
国内REITも金利上昇が上値を抑える

10月の米国REIT指数は▲2.9%と今年4月以来の下落となりました。米景気の底堅さを示す指標が相次ぎ大幅利下げ期待が後退したことから長期金利が一時4.3%台まで上昇し、これを嫌気した売りが優勢となりました。用途別指数では大半の用途が下落する中、産業施設(▲9.9%)、貸倉庫(▲9.7%)、特殊(▲5.2%)の下落が目立ちました。

国内REIT指数は▲2.2%と続落しました。10月に入り海外金利に連れて長期金利が上昇したことや、円安進行により日銀の追加利上げが意識され、売りが先行しました。用途別\*では全ての用途で下落し、住宅が▲6.5%と2カ月連続で大幅に下落したほか、商業・物流等は▲1.9%、オフィスは▲2.0%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

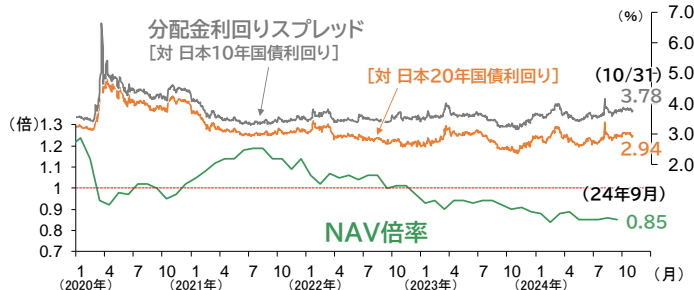


②投資指標(国内):利回りスプレッド縮小  
NAV倍率は1倍割れ状態が続く

国内REIT指数の分配金利回りは、前月末の4.69%から小幅に上昇し4.73%となりました。10年国債利回りは前月末の0.86%から0.95%まで上昇、20年国債利回りは同1.68%から1.79%に上昇したため、対10年国債利回りスプレッドは3.78%、対20年債は2.94%と前月末から縮小しました。

NAV(純資産総額)倍率\*は9月末時点で0.85倍に低下しました。日銀の金融政策正常化による金利の先高観が重石となり、国内リートは引き続き割安な状態で放置されていると言えます。

図表② Jリートの分配金利回りスプレッドとNAV倍率

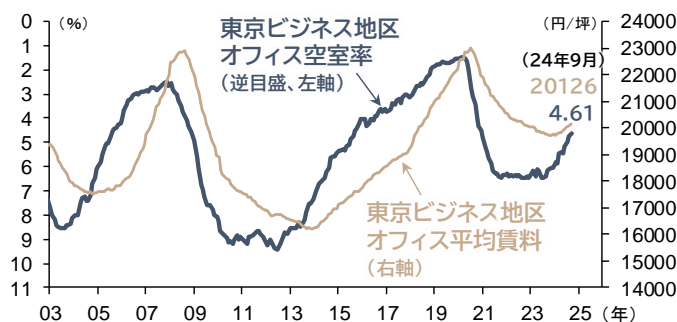


【出所】日本不動産証券化協会、ブルームバーグの公表データに基づきりそなアセットマネジメント作成

③東京ビジネス地区オフィス市況  
人手不足を背景にオフィス需要の回復続く

9月の東京ビジネス地区オフィス空室率は4.61%と、昨年6月の6.48%をピークに低下傾向が続いています。市況改善の背景には、オフィス賃料を人材確保の為に投資と捉える企業が増えていることが挙げられます。オフィス需要の増加により、契約更新時に賃料の増額設定が通りやすくなっており、同平均賃料は坪単価20126円と8カ月連続で前月を上回りました。駅近の物件や設備の充実した物件が選好される一方、利便性に劣る地域や物価については空室率が高止まりするなど、2極化傾向が見られます。上場リートについても、銘柄の峻別が一段と重要になると考えられます。

図表③ 東京オフィス空室率・賃料



【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。

**〈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。