



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12月3日

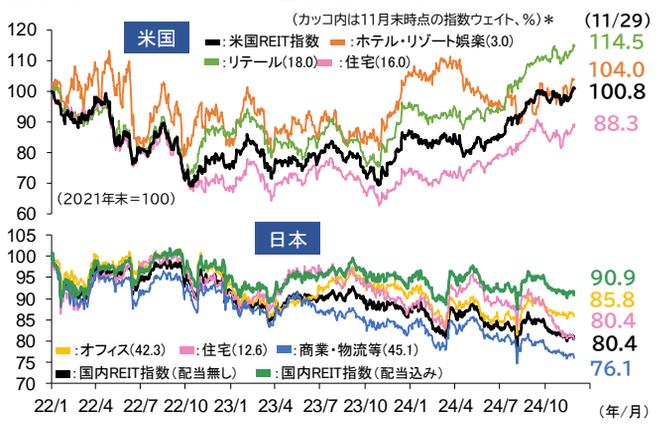
米国リートは大統領選後の株高に伴い反発、日本は続落

- 11月月間騰落率:米国REIT指数*は+4.3%と大幅反発、国内REIT指数*は▲0.9%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横ばい、NAV1倍割れ状態続く
- 日米オフィス空室率:東京は需給均衡の目安となる5%*下回る、米国は過去最高水準で高止まり

①11月騰落:米国は政策期待で上昇
国内REITは金利上昇が嫌気される

11月の米国REIT指数は+4.3%と反発しました。トランプ氏の再選が決まり、減税や規制緩和が進むとの期待から、不動産(≒リート)*にも買いが入りました。大統領選後のS&P500指数の業種別騰落率(6日~29日)では、不動産(≒リート)は全11業種のうち9番目の上昇率に留まりました。用途別指数ではホテル・リゾート娯楽(+8.8%)、住宅(+6.7%)の上昇が目立ちました。国内REIT指数は▲0.9%と続落しました。日銀による追加利上げが近いとの見方から長期金利が1%を超えて上昇したことが重石となり、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▲2.4%と3ヵ月連続で下落したほか、商業・物流等が▲1.7%、オフィスが▲0.4%の下落となりました。

図表① 日・米リート用途別指数推移

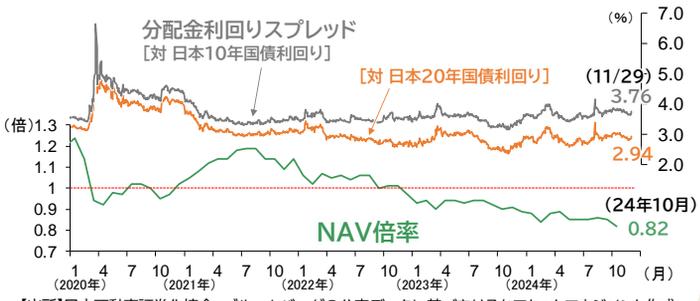


【出所】ブルームバーグ、S&Pダウジョーンズインデックスの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

②投資指標(国内):利回りスプレッド横ばい
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4.73%から4.80%に上昇しました。10年国債利回りは前月末の0.95%から1.05%まで上昇、20年国債利回りは同1.79%から1.86%に上昇したため、対10年国債利回りスプレッドは3.76%、対20年債は2.94%と前月末から横ばいでした。NAV(純資産総額)倍率*は10月末時点で0.82倍と2012年1月以来の水準に低下しました。金利の先高感が重石として残るものの、バリュエーション面からは割安状態であると言えます。

図表② Jリートの分配金利回りスプレッドとNAV倍率

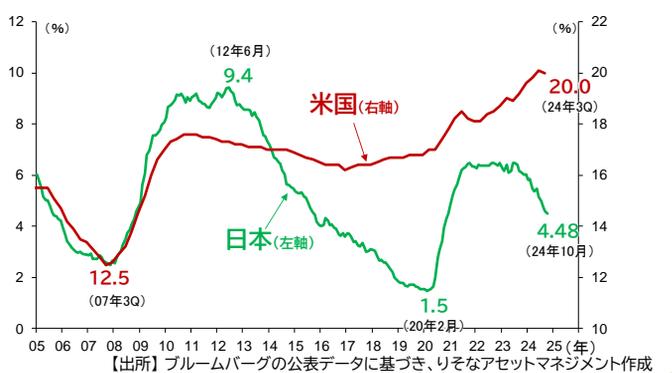


【出所】日本不動産証券化協会、ブルームバーグの公表データに基づきりそなアセットマネジメント作成

③日米オフィス空室率
日本は改善、米国は改善の目途立たず

10月の東京ビジネス地区オフィス空室率は4.48%と、5ヵ月連続で低下し、市況改善が続いています。一方、米国では2024年3Q時点で20.0%と、2005年以降で最高となった2Qの20.1%から高止まりしています。米国ではテレワークが普及し、出社率がコロナ前比で5割程度に留まっているため、企業のオフィス縮小の動きが続いています。足元でも、不動産価格の下落で担保価値が低下しデフォルトに陥るケースも出ています。米国リート全体に占めるオフィスリートの割合は4%程度ですが、金融機関の不良債権増加などを通じて他セクターに伝播する可能性はないか注視する必要があります。

図表③ 日本・米国オフィス空室率



【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)
- *国内オフィス需給均衡5%・・・国内のオフィス需給は5%程度で均衡するとみられ、5%未満だと貸し手市場、5%以上だと借り手市場といわれている。
- *不動産(≒リート)・・・S&P500指数の11業種の1つである不動産セクターには、リートが含まれている。
- *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しする「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。