

米国リート市場動向と見通し (2018年2月号)

市場動向

- 1月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は、金利上昇が嫌気されて下落しました。米税制改革を受けて景気拡大ペースが速まり、F R B (米連邦準備制度理事会) が利上げを急ぐとの見方等から、米10年国債金利が当面の上限と見られていた2.6%台を超えて上昇したことが悪材料となりました。法人減税を背景とする業績上方修正期待等から米株式 (S & P 500種指数) は6%近く上昇していますが、リート市場からの資金シフトが加速した可能性もあります【図表1、2】。セクター別では、合併・買収観測等を材料に上昇したホテル/リゾートを除くすべてのセクターが下落しました。賃料収入が比較的安定しているとされるヘルスケアや個人用倉庫も5%を超える下落となりました【図表3】。1月末時点の米国リート (同上) のイールド・スプレッド (予想配当利回り-10年国債金利) は1.39%と、金利上昇分を価格下落による予想配当利回りの上昇が相殺し、前月比ほぼ同水準となりました【図表1、5】。
- 米国リーートの2018年の1株当たり配当は、金利上昇による費用増を賃料収入増が補い、前年比ほぼ横ばいとなる見通しです【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2018年1月末時点)

		当月	年初来
配当除き	米国リート	-3.1	-3.1
	米国株式	5.6	5.6
	差	-8.7	-8.7
配当込み	米国リート	-2.9	-2.9
	米国株式	5.7	5.7
	差	-8.7	-8.7
円/米ドル		3.1% 円高	3.1% 円高

		当月末	前月末
参考	米10年国債金利	2.71	2.41
	米国リート予想配当利回り	4.09	3.82
	イールドスプレッド	1.39	1.41

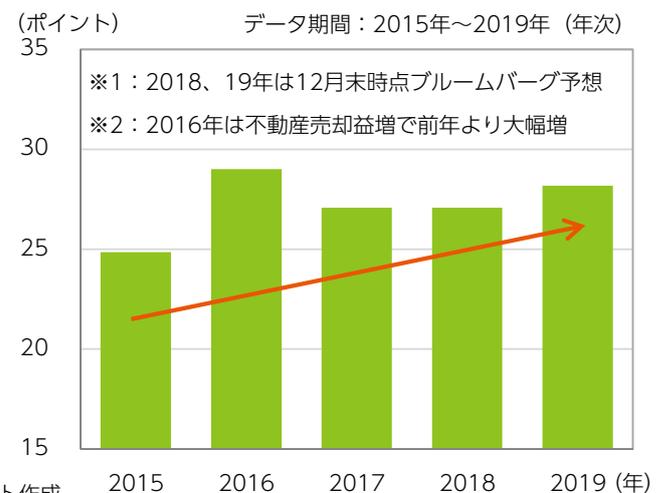
図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

主要セクター	(2018年1月末時点)	
	当月	年初来
小売り	-6.3	-6.3
多角	-4.6	-4.6
オフィス	-3.7	-3.7
ヘルスケア	-6.1	-6.1
ホテル/リゾート	3.3	3.3
産業	-0.4	-0.4
住宅	-4.2	-4.2
個人用倉庫	-5.8	-5.8

図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表4：米国リート1株当たり配当



出所) 図表1～4はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

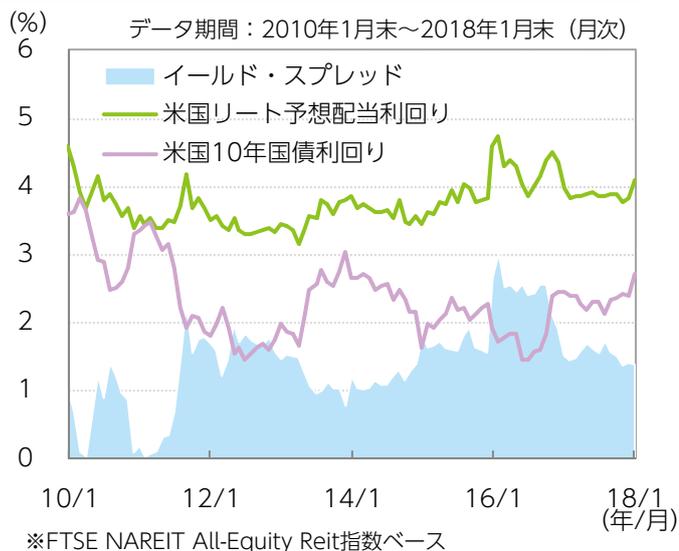
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も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。

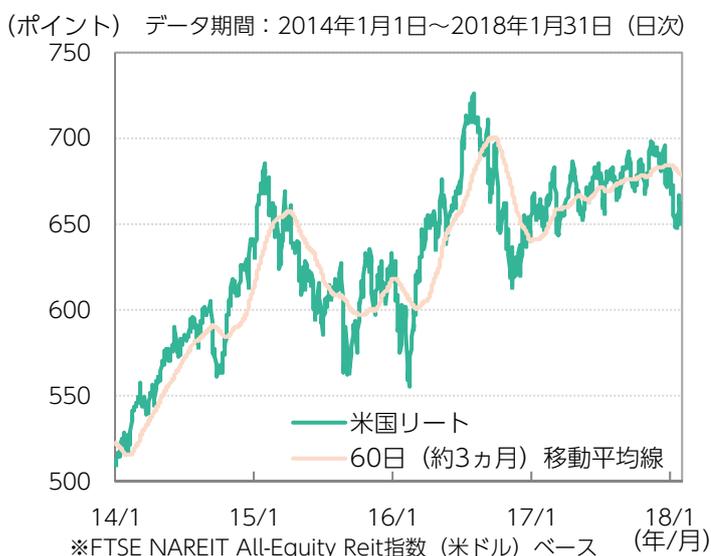
商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



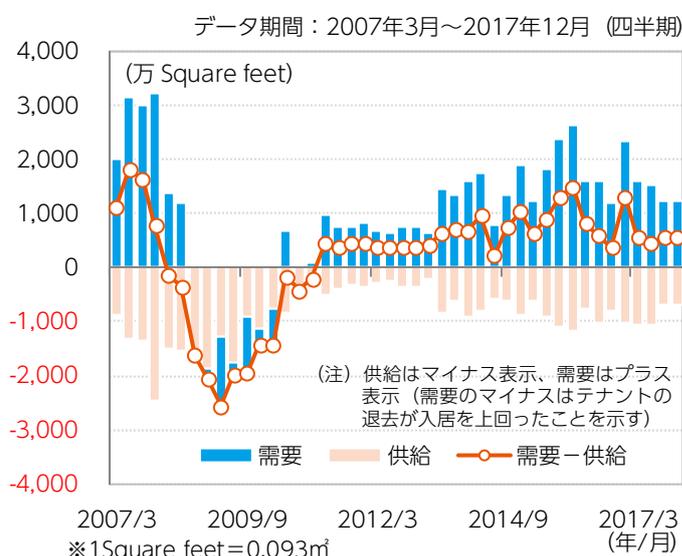
図表7：米国リートと移動平均の推移



図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



図表8：米国オフィスの需要と供給（都市部）



出所) 図表5、7、8はブルームバーグ、図表6はGreen Street Advisors、AEWデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

今後の見通しについて

- 2月の米国リートは金利の動向や株価の動きに左右される展開となりそうです。当面の上限と見られていた2.6%台を突破したことで、米10年国債金利は2014年1月頃の水準である3.0%を目指す動きになるとの予想も増え始めています。景気拡大スピードに沿った金利上昇はインフレを抑制し、企業に安定的な収益向上をもたらすものと思われるかもしれませんが、短期間での急上昇は、借入金の返済負担の増加による業績悪化懸念を強めさせる可能性があります。米金利の上昇が勢いを増す場合、米国リート市場は底値模索の動きを強めそうです。金利上昇が更に速まる場合、低金利下で景気・企業業績の拡大が続くとの見方、いわゆる「適温相場」継続見通し等を背景にトランプ政権誕生以降大幅な調整もなく上昇基調を続けて来た米株式にも悪影響を与えそうです。「適温相場」が変調するとの見方や過熱感等を嫌気し米株式が調整色を強める場合は、相対的に変動が小さいとされる賃料が収益源である米国リートが資金の受け皿になることも考えられます。
- 米国リートは現在、金利上昇懸念を織り込む局面にあると考えています。金利水準に着目した米債投資の活発化等により金利上昇に一服感が出始めれば、イールド・スプレッドの相対的な大きさやNAV（純資産額）とのかい離率【図表5、6】、米国オフィス市況等堅調な不動産市況【図表8】等が支援材料となり、米国リートは反発局面入りするものと思われる。

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も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。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号
加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会