

米国リート市場動向と見通し (2018年4月号)

市場動向

- 3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、2月米雇用統計での時間当り賃金の落ち着きや米中貿易摩擦悪化懸念等を背景に金利が低下したこと、2月の小売り売上高が前年同月比4%増と、引き続き好調さを維持していることが確認されたこと等を支援材料に、前月比3.1%上昇しました。しかし、2月の急落分 (前月比下落率7.5%) を埋めることは出来ませんでした。一方、米国株式は保護貿易主義の高まりやフェイスブックによる個人情報の不正流用問題等を嫌気して下落しました【図表1、2】。2月はすべての主要セクターが下落しましたが、3月はすべてのセクターが上昇しました。賃料収入が比較的安定しており、マーケットの下げ局面に強いとされるヘルスケアや住宅の上昇率が相対的に大きくなりました【図表3】。3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1.52%と、価格上昇による予想配当利回りの低下幅が金利の低下幅を上回り、前月より縮小しました【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 (3月末時点でのブルームバーク予想) 【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2018年3月末時点)

		(%)	
		当月	年初来
配当除き	米国リート	3.1	-7.6
	米国株式	-2.7	-1.2
	差	5.7	-6.4
配当込み	米国リート	3.7	-6.7
	米国株式	-2.5	-0.8
	差	6.3	-5.9
円/米ドル		0.4% 円高	5.7% 円高

		(%)	
		当月末	前月末
参考	米10年国債金利	2.74	2.86
	米国リート予想配当利回り	4.26	4.42
	イールドスプレッド	1.52	1.56

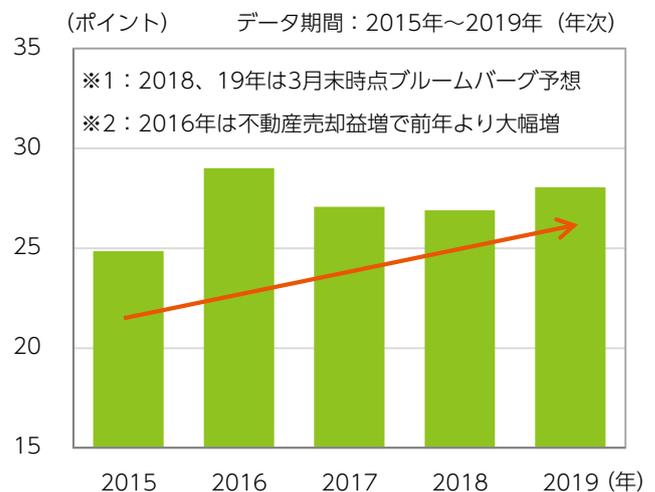
図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2018年3月末時点) (%)	
主要セクター		当月	年初来
小売り		0.8	-11.3
多角		3.0	-10.7
オフィス		2.8	-7.2
ヘルスケア		5.9	-11.0
ホテル/リゾート		4.6	-5.0
産業		4.5	-3.4
住宅		6.9	-4.4
個人用倉庫		4.4	-2.4

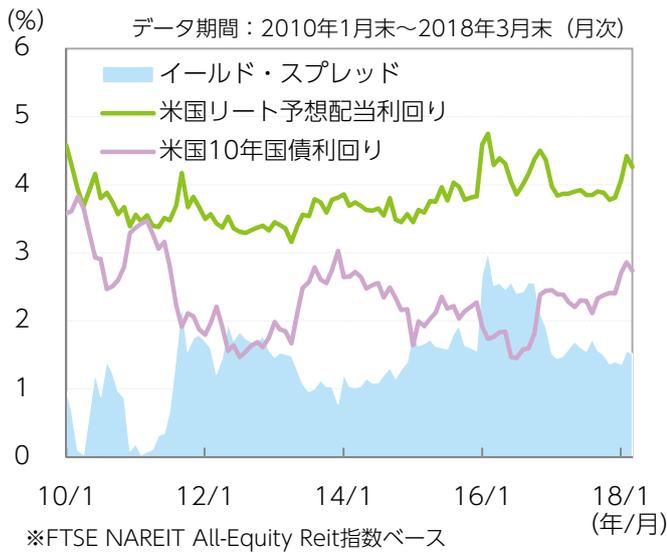
図表4：米国リート1株当たり配当



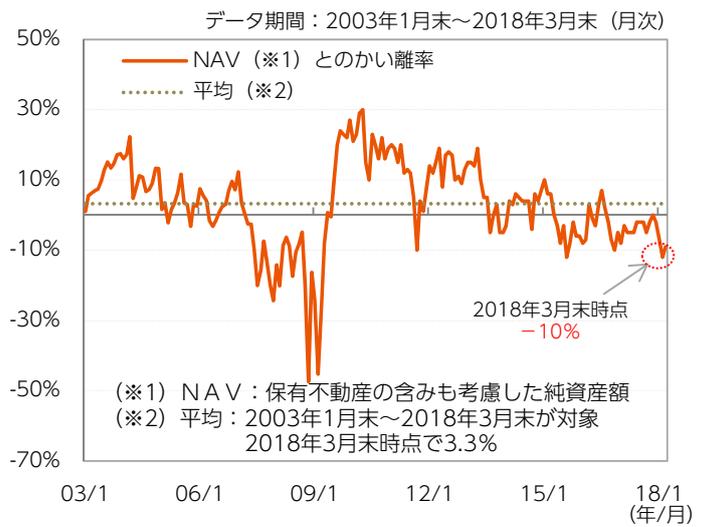
出所) 図表1～4はブルームバークデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

※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

図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



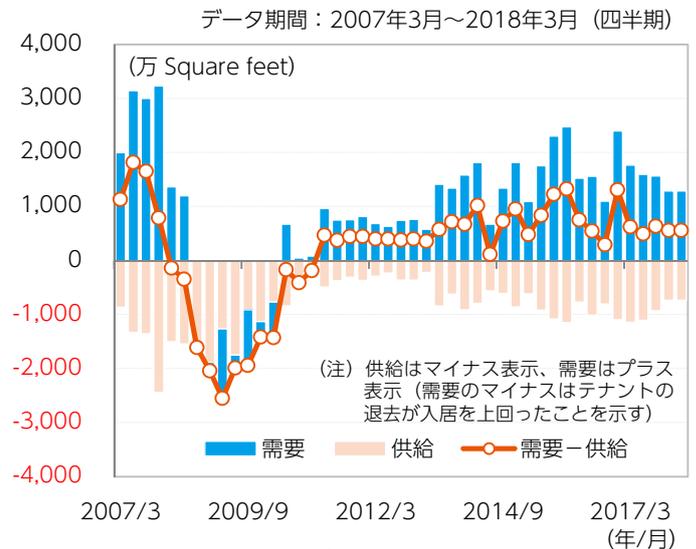
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



図表7：米国リートと移動平均の推移



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

- 4月の米国リートは金利の上昇余地は限られるとの見方に支えられ、底堅く推移しそうです。トランプ政権による法人税減税を受けて賃上げに踏み切る米企業が増加しています。2月は落ち着いた時間当たり賃金の上昇率（前年同月比）が再び高まる可能性もあり、米金利に上昇圧力が加わることも考えられます。一方、トランプ政権が保護貿易主義を強めていることや、株式市場をけん引してきた米ハイテク株が調整色を強めつつあることは、投資家のリスク回避姿勢を強め、米金利の低下要因となることも考えられます。今年2月の前月比7%を超える急落の主要因は、消費者物価上昇等によるインフレ懸念の高まりやF R B（米連邦準備制度理事会）による利上げペース加速観測等を受けた米金利の急上昇でした。米10年国債金利は、一時約4年ぶりとなる3%近くの水準まで上昇しました。米金利の上昇余地は当面限られるとの見方が強まれば、業績悪化懸念を後退させ、米国リートの支援材料になるものと思われそうです。
- 3月末時点の米国リート指数のNAV（1株あたり純資産）からのかい離率は-10%と、過去平均の+3.3%を下回っています。現在の米国リートは解散価値以下まで売り込まれた水準にあります【図表6】。予想配当利回りは2010年1月以降では相対的に高い水準にあります【図表5】。1株当たり配当（前年比）は2018年は横ばいですが、2019年は増加基調に転じることが予想されています【図表4】。金利の急上昇懸念が後退すれば、これらの支援材料を背景に米国リートは回復基調入りするものと考えられます。堅調な米国（都市部）のオフィス市況も支援材料となりそうです【図表8】。

【当資料に関する留意点】

- 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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証する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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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。
- 投資信託は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。
- 投資信託の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、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

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

ニッセイアセットマネジメント株式会社
コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

3/3