

米国リート市場動向と見通し (2018年5月号)

市場動向

- 4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、北朝鮮情勢や米中貿易摩擦といった外部要因に対する懸念の後退、サイモン・プロパティー等一部商業施設系リートの2018年1~3月期好決算等を材料に小幅ながら続伸しました。米10年国債金利が4年3ヵ月ぶりに一時3.0%に乗せる等金利は急上昇しましたが、米国リートは比較的堅調に推移しました。尚、同月の上昇率は米国株式と同程度となりました。【図表1、2】。4月は3月に続きすべてのセクターが上昇しました。ネット通販の拡大による需要増を反映し、倉庫や工場等に投資する産業セクターが値上がり率トップとなりました。一方、賃料が相対的に安定しておりディフェンシブ性が強い (相場の下落局面に強い) とされる住宅やヘルスケアセクターの上昇率は小幅に留まりました【図表3】。4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1.27%と、主に金利の上昇により前月より縮小しました【図表1、5】。
- 米国リートの有利子負債比率 (有利子負債/総資産) は2017年10~12月期で31.7%と、リーマン・ショック頃に比べて半分以下の水準に抑制されています【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2018年4月末時点)

		当月		年初来	
		(%)		(%)	
配当除き	米国リート	0.3	-7.3		
	米国株式	0.3	-1.0		
	差	0.1	-6.3		
配当込み	米国リート	0.5	-6.2		
	米国株式	0.4	-0.4		
	差	0.1	-5.8		
円/米ドル		2.9% 円安	3.0% 円高		

		当月末	前月末
		(%)	
参考	米10年国債金利	2.95	2.74
	米国リート予想配当利回り	4.22	4.26
	イールドスプレッド	1.27	1.52

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)

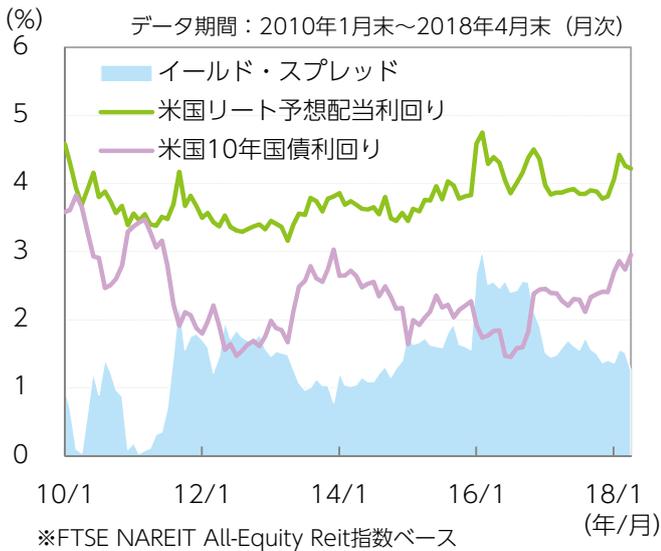
		(2018年4月末時点)	
		(%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	0.1	-11.2	
多角	1.3	-9.5	
オフィス	0.7	-6.6	
ヘルスケア	0.4	-10.6	
ホテル/リゾート	4.0	-1.2	
産業	4.7	1.2	
住宅	0.6	-3.9	
個人用倉庫	2.0	-0.4	

図表4：米国リート有利子負債比率

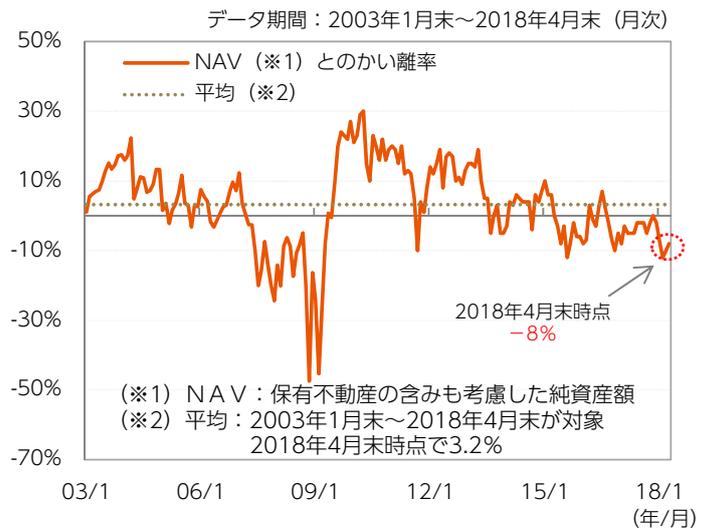


出所) 図表1~3はブルームバーグ、図表4はNAREITデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

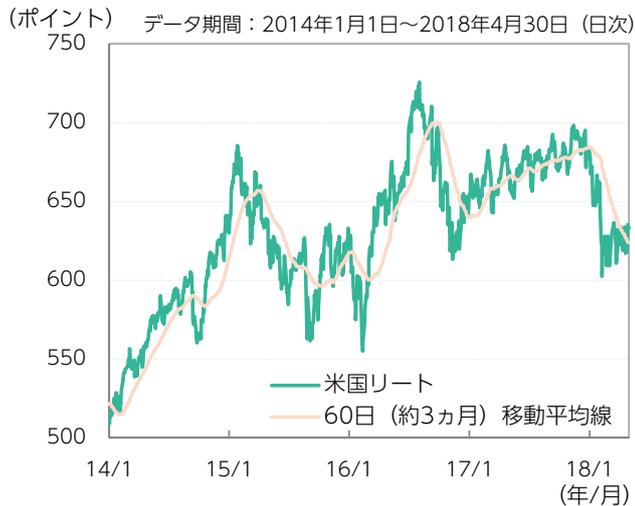
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



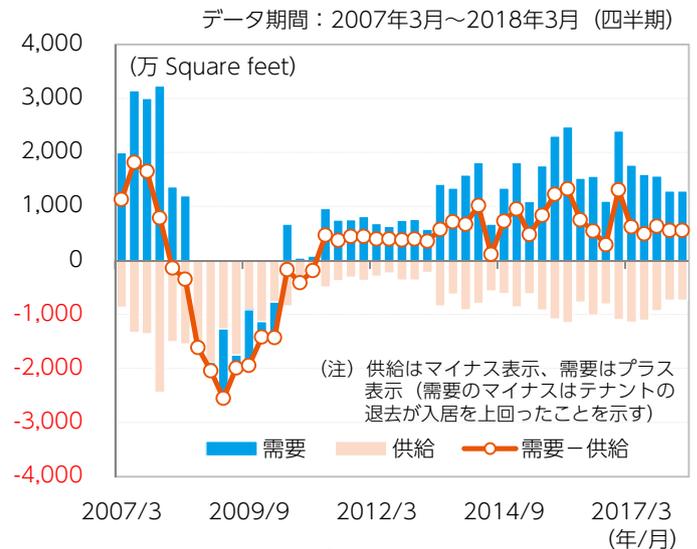
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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

- 5月の米国リートは、金利の上昇余地は当面限られるとの見方や好調な不動産市況等に支えられ、先月に続き底堅く推移しそうです。F R B（米連邦準備制度理事会）は5月1～2日のF O M C（米連邦公開市場委員会）の声明文で、6月の次回会合で利上げに踏み切る可能性を示唆したものの、先行きの引き締めペースに強く言及することは避けました。また、5月4日に発表された4月米雇用統計では、時間当たり賃金の上昇率（前年同月比）が2.6%と大方の事前予測通りとなり、同伸びが加速していないことが確認されました。これらを背景に、4月下旬に一時3.0%に乗せた米10年国債金利は当面同水準近辺で推移するとの見方が広がっているようです。米国リートの有利子負債比率は足元30%台に抑制されており【図表4】、一時期に比べて金利上昇の影響は受け難くなっているものと思われそうですが、米金利の急上昇が避けられるとの見方が強まれば、米国リートの業績悪化懸念が更に後退することにもなりそうです。好調な景気・企業業績等を背景に、米国リートの保有物件（全用途）の空室率は5%程度の低水準で推移しており、賃料上昇につながり易い賃貸市況となっています。米国のオフィス市場は需要が供給を上回る状態が続いています【図表8】。
- 4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+3.2%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】。バリュエーション（企業価値）面での割安感も米国リートの支援材料となりそうです。

【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