

米国リート市場動向と見通し (2018年8月号)

市場動向

- 7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、月前半は業績拡大期待や金利の落ち着き等を材料に堅調に推移し、一時2017年12月中旬以来の水準まで上昇しました。しかし、その後は好調な経済指標等を受けて金利が上昇したことが嫌気されて下落基調に転じ、結局前月末とほぼ変わらずの水準で引けました。好調な決算発表等が好感され前月末比3.6%上昇した米国株式 (S & P 500指数) を3.1%下回りました。尚、配当込みの同米国リート指数は7月初旬に、昨年11月中旬につけた史上最高値を一時更新しました【図表1、2】。セクター別では、ネット通販拡大が嫌気され、売られていた小売りの回復傾向が継続し、年初来ではプラス圏に浮上しました。6月に前月末比7%上昇した個人用倉庫が反動安から下落率トップとなりました【図表3】。7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0.98%と、金利の上昇が主因となって前月より縮小しました。1%を下回るのは2013年12月以来です【図表1、5】。
- 米国リーートのM&A (企業買収) が活発化しています。2018年は上半期だけで約650億ドルに達し、このペースで進めば過去最高水準を更新する勢いです【図表4】。NAV倍率 (株価純資産倍率) が1倍を割れ、解散価値を下回る銘柄が買収されるケースも増加傾向となっています。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2018年7月末時点)

		当月		年初来	
		%		%	
配当除き	米国リート	0.5	-0.3		
	米国株式	3.6	5.3		
	差	-3.1	-5.7		
配当込み	米国リート	0.6	1.9		
	米国株式	3.7	6.5		
	差	-3.1	-4.6		
円/米ドル		1.0% 円安	0.7% 円高		

		当月末	前月末
		%	
参考	米10年国債金利	2.96	2.86
	米国リート予想配当利回り	3.94	3.94
	イールドスプレッド	0.98	1.08

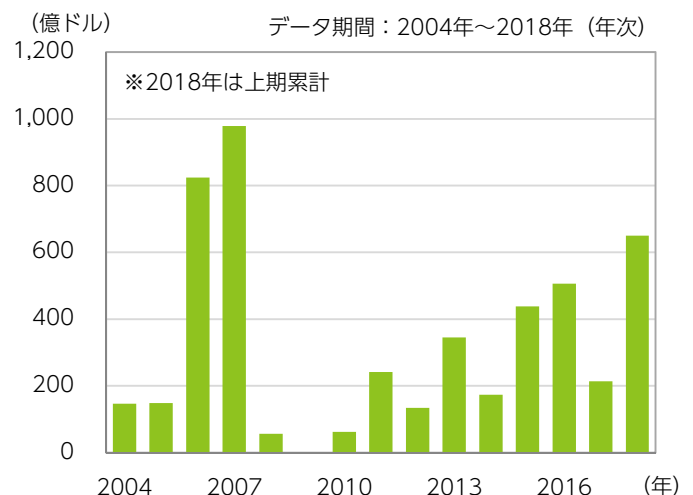
図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2018年7月末時点)	
		%	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	2.4	0.2	
多角	2.8	1.2	
オフィス	-0.7	-1.2	
ヘルスケア	0.1	1.8	
ホテル/リゾート	0.3	8.7	
産業	-0.5	5.1	
住宅	1.2	2.7	
個人用倉庫	-4.3	7.4	

図表4：米国リーートのM&A金額

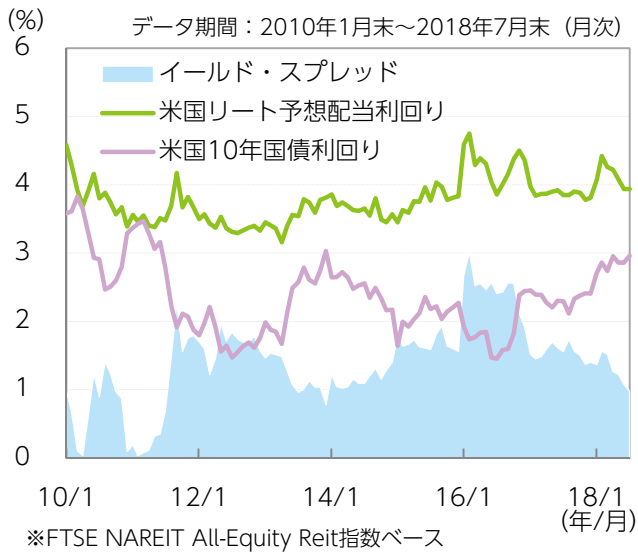


出所) 図表1~3はブルームバーグ、図表4はNAREITデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

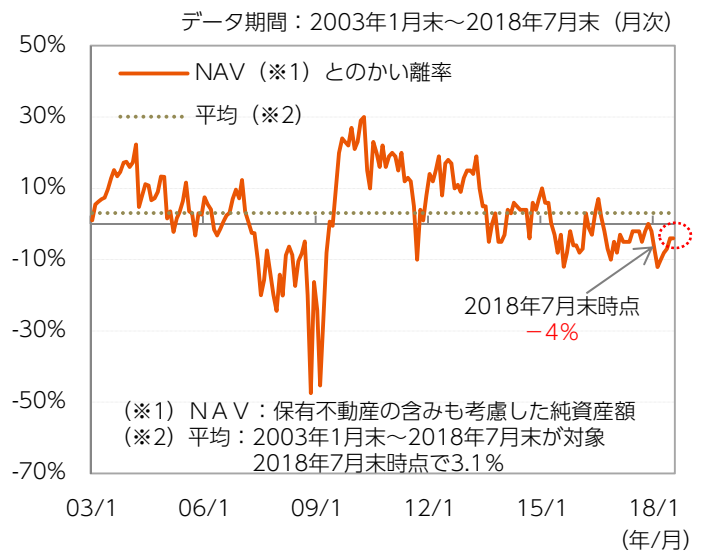
注) 当レポートは個別銘柄の売買を推奨するものではありません

※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



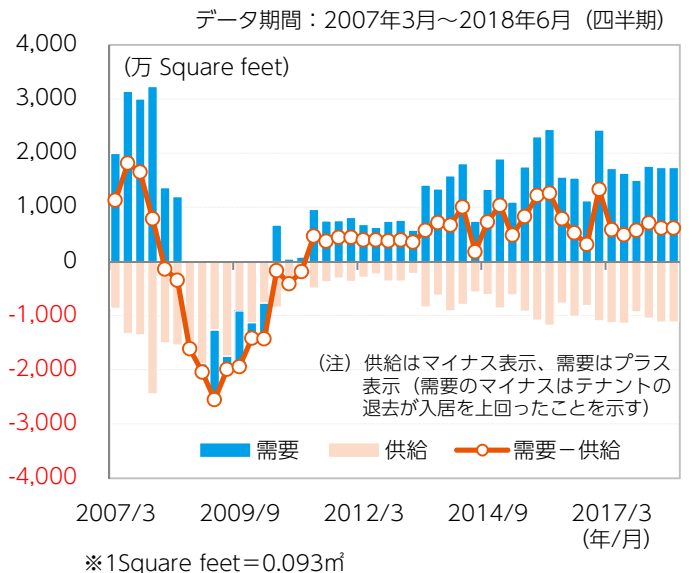
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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

- 8月の米国リートは、7月が月末値ベースでほぼ横ばいの動きとなり、5～6月の2ヵ月間で7%急上昇したことによる過熱感が後退したと思われること、オフィスや物流施設等の賃貸需要が景気回復や企業業績の拡大等を背景に引き続き高水準で推移し、リートの主な収益源である賃料の上昇につながりやすい環境が続くものと考えられること等から、堅調に推移するものと判断しています。
- 7月下旬あたりから米10年国債金利は上昇傾向となっており、その動向によっては米国リートが調整するケースも考えられます。しかし、5月に同金利が一時約7年ぶりとなる3.1%台まで上昇した局面でも米国リートは堅調に推移しており、同水準程度の金利上昇に留まるのであれば、調整は一時的なものとなり、再び上昇基調に回帰するものと見ています。7月は比較的落ち着いていた米中貿易摩擦が再び激しくなったり、米国のイラン核合意からの離脱に伴う中東情勢が混迷化する場合には、収入の多くが固定賃料であり業績が相対的に安定しているとされる米国リートが米国株式に対して選好されることも想定されます。財務体質の強化や規模の拡大、経営の効率化等を目的に米国リートのM&Aが活発化していますが、その動きも米国リートの上昇のけん引役を果すものと思われる【図表4】。
- 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おり、賃料上昇につながり易い賃貸市況となっています。【図表8】。7月末時点の米国リートはNAV（1株あたり純資産）倍率から見ると解散価値以下まで売り込まれた水準にあります【図表6】。バリュエーション（企業価値）面での割安感も米国リート調整時の下支え要因となりそうです。

【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