

上昇傾向を強める世界REIT市場

世界REIT市場の動向

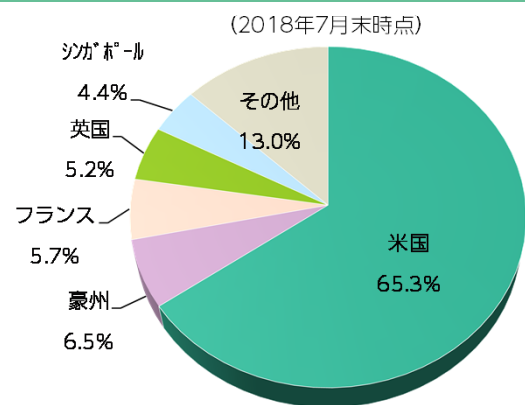
- 2018年7月末時点の世界REIT（除く日本）の市場規模は約1.32兆ドルと5年前の約1.5倍。
- 世界REIT（除く日本、配当込み）が上昇傾向を強めつつある。8月17日時点でドルベース、円ベースとも史上最高値圏。金利上昇による業績悪化懸念の後退や、REITの主な収益源である賃料の相対的な安定感等を評価した動き等が背景にあるものと考える。

- 2018年7月末時点の世界REIT（除く日本）の市場規模は約1.32兆ドル（約147兆円）と、5年前の約1.5倍に拡大しています。
- 世界REIT市場の約65%を米国市場が占めています。米国REITの市場規模は約8,640億ドル（約96兆円）で、5年前の約1.6倍に増加しています（図表1）。

- 世界REIT（除く日本、配当込み）が上昇傾向を強めつつあります。米トランプ政権による大幅減税の開始（10年間で約1.5兆ドル）や世界的な景気拡大観測を受けた金利上昇が嫌気され、世界REITは2018年3月初旬にかけて調整色を強めました。しかし、その後は回復基調入りし、8月17日時点ではドルベース、円ベースとも史上最高値水準まで上昇しています。
- 8月17日時点での年初来パフォーマンスはドルベースが+2.3%、円ベースが+0.3%と、どちらもプラス圏に浮上しています。

- 上昇のけん引役は米国REITです。同指数（ドルベース、配当込み）は、2月8日の1,000ポイント割れを底値に反発に転じました。これまで、米金利上昇局面では借入費用増による業績悪化懸念等が嫌気されて下落するケースも見られた米国REITですが、5月に米10年国債金利が一時的約7年ぶりとなる3.1%台に乗せた時も上昇基調を維持しました。同動き等を受けて、一部では米国REITは米金利上昇をかなり織り込んだとの見方も出ています。
- 8月17日時点の年初来パフォーマンスは、ドルベースで+5.3%と世界REITを上回っています。

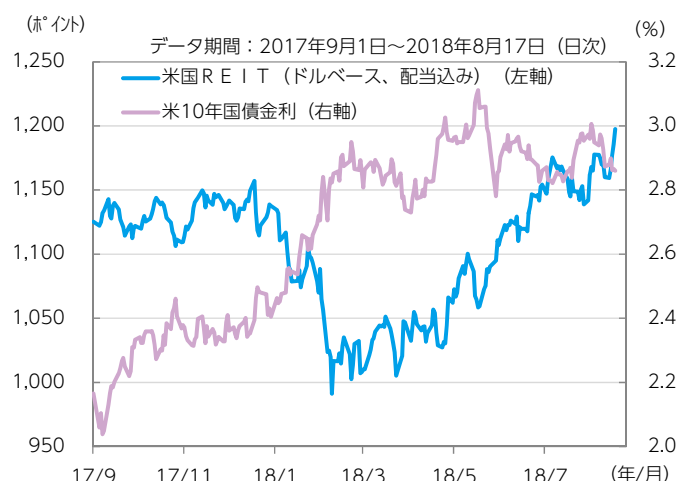
図表1：世界REIT（除く日本）市場の構成



図表2：世界REIT（除く日本）市場動向



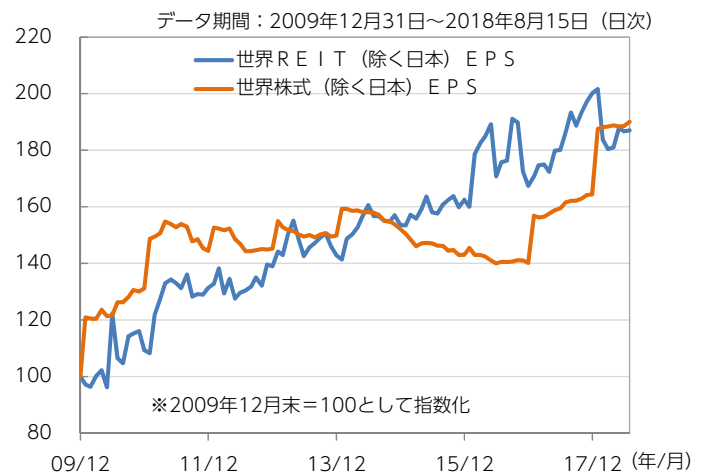
図表3：米国REITと米10年国債金利



(※) REIT各市場ともS & P指数ベース
出所) 図表1～3はS & P、ブルームバーグのデータをもとに
ニッセイアセットマネジメント作成

- 世界REIT上昇の主な要因として、以下が考えられます。
 - ① これまでの好景気等を背景とする賃料増加スピードの加速観測や、金利上昇による借入費用増を上回る賃料増加期待の高まり
 - ② 米商業施設系REIT（店頭販売中心のテナントが多く入居）の2018年4～6月期決算等を受けた、ネット通販拡大に伴う業績悪化観測の後退
 - ③ ネット通販拡大等による倉庫等を運営する物流施設系REITの業績拡大期待
 - ④ 米中貿易摩擦等で世界経済の先行き不透明感が強まる中、株式市場に比した業績の相対的な安定感を評価する動き（株式からREITへの資金シフトの動き）（図表4）

図表4：EPS（1株当たり利益）推移比較

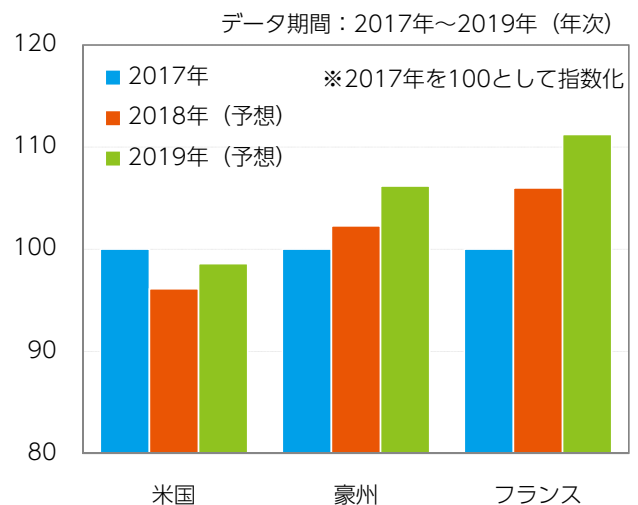


世界REIT市場の今後の見通し

- 金利上昇による業績悪化懸念の後退、世界経済の先行き不透明感が強まる中で業績の相対的な安定感を評価する動き等を支援材料に、世界REITは当面上昇基調を続けるものと思われます。
- 但し、イールドスプレッド等から判断すると世界REITの割安感は一時期より薄れているものと見られます。上昇スピードが速まる場合、その反動が大きくなる可能性もあります。

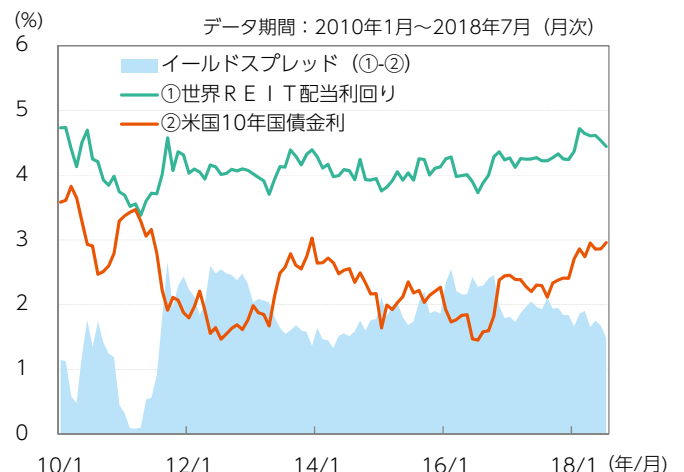
- 2018年8月17日時点のブルームバーグ予想によると、米国REITのDPS（1株当たり配当）は2018年に前年比約4%減少した後、2019年は同約3%増加する見込みとなっています。豪州とフランスは2018、19年とも増加が見込まれています（図表5）。
- 米国REITのDPSについては、金利上昇に伴う業績悪化予想が過度に織り込まれているとの見方もあり、今後上方修正される可能性があるかと判断しています。

図表5：DPS（1株当たり配当）予想



- 2018年7月末時点の世界REITのイールドスプレッド（世界REITの配当利回り－米10年国債金利）は1.5%と、2010年1月以降の平均値1.8%を下回っています。
- 米10年国債金利が3.5%台に急上昇し、イールドスプレッドが0%近辺まで低下した2011年3月頃の水準よりは厚みがありますが（図表6）、世界REITの上昇が加速してイールドスプレッドが更に縮小する場合、悪材料が出た場合の影響はより大きくなるものと思われます。

図表6：イールドスプレッド推移



（※）REIT各市場ともS&P指数、世界株式はMSCI-kokusai指数ベース出所
図表4～6はS&P、ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【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。
- 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/>