

米国リート市場動向と見通し (2018年12月号)

市場動向

- 11月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は堅調な推移となりました。11月に入って一時3.25%をうかがう展開となっていた米10年国債金利が、パウエルFRB (米連邦準備制度理事会) 議長の「現在の政策金利は中立金利をわずかに下回る」との発言を受け、月末にかけて3%近辺まで低下したことを好感し、米国リートは11月単月で+4.5%を記録しました。また、10月~11月にかけて発表された2018年7~9月期決算において市場予想を上回る好業績銘柄が多く、2018年度通期業績の上方修正期待が高まったことも、米国リートを後押しする要因となりました。
- セクター別では、全セクターでプラスのリターンを記録しましたが、業績安定度が高く、相対的に配当利回りが高いヘルスケアセクターが先月に続いて好調なパフォーマンスを維持しています。また、単一家族向けの住宅賃貸が好調な住宅セクターも好調なパフォーマンスを記録しています【図表3】。
- 11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0.92%と前月末より縮小しました。株価上昇による予想配当利回りの低下が、金利低下の影響を上回りました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2018年11月末時点)

		当月		年初来	
				(%)	
配当除き	米国リート	4.5	0.6		
	米国株式	1.8	3.2		
	差	2.7	-2.6		
配当込み	米国リート	4.8	4.2		
	米国株式	2.0	5.1		
	差	2.7	-0.9		
円/米ドル		0.6% 円安	0.8% 円安		

		当月末	前月末
		(%)	
参考	米10年国債金利	2.99	3.14
	米国リート予想配当利回り	3.91	4.08
	イールドスプレッド	0.92	0.94

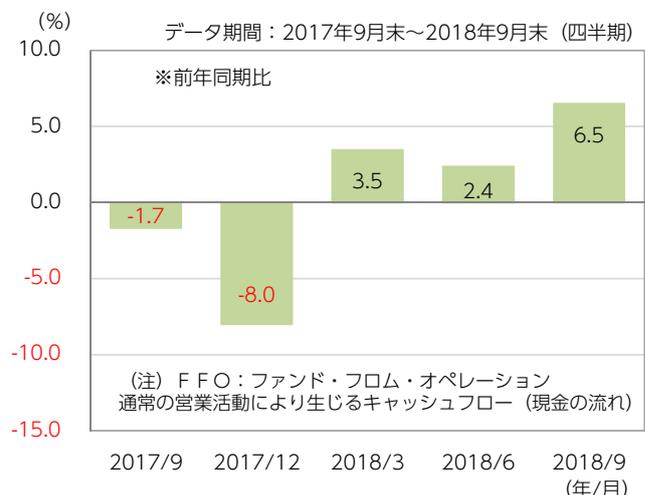
図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2018年11月末時点)		(%)	
主要セクター		当月	年初来		
	小売り	2.6	1.5		
	多角	5.5	0.6		
	オフィス	3.7	-4.6		
	ヘルスケア	8.4	15.1		
	ホテル/リゾート	1.3	-0.1		
	産業	4.6	8.5		
	住宅	6.7	10.1		
	個人用倉庫	4.8	8.0		

図表4：米国リートのFFO (注) 成長率 (前年同期比)

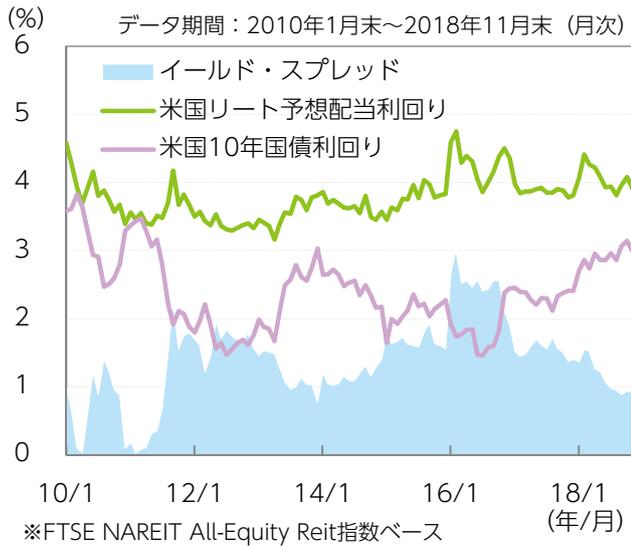


出所) 図表1~3はブルームバーグ、図表4はNAREITデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

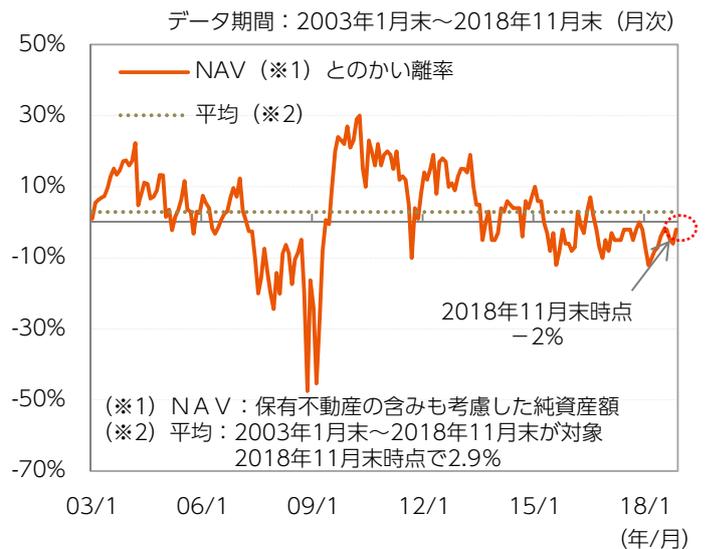
注) 当レポートは個別銘柄の売買を推奨するものではありません

※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

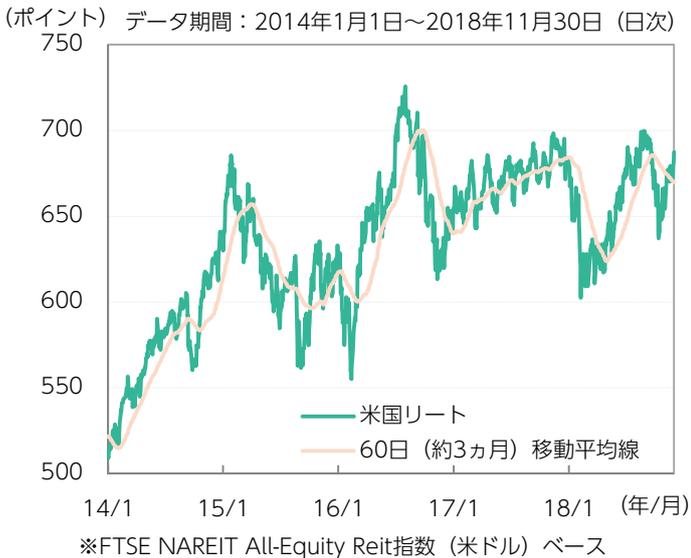
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



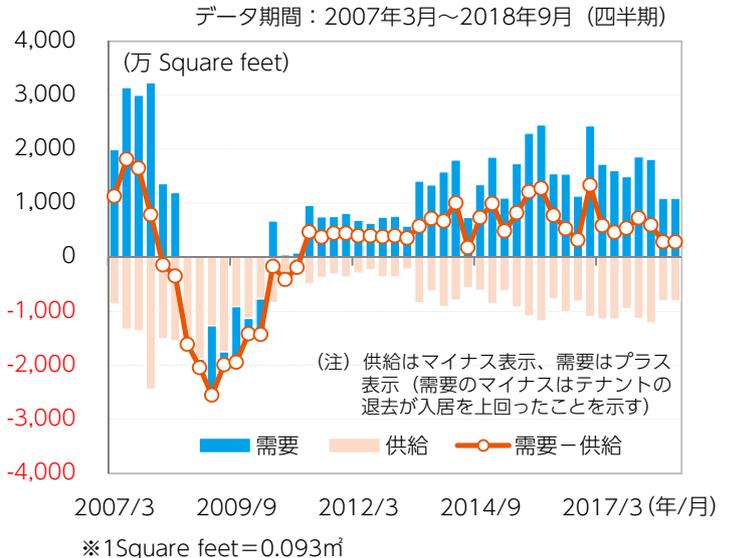
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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

- 12月の米国リートは、良好な収益見通しを受けて、底堅い展開が続くものと思われます。リートの収益力を示す指標であるFFOは2018年7-9月期に前年同期比で+6.5%と、2016年10-12月期の+14.0%以来の高い増加率を記録しました【図表4】。これまでの好調な景気や企業業績を背景とする不動産市況の引き締まりで賃料上昇が加速し始めた可能性があり、賃料増額改定の本格化で業績改善が一段と進むとの期待感が米国リートの支援材料になるものと思われます。
- 米国リートにとってこれまで、米金利の上昇が続き、借入費用の増加で収益が悪化するとの懸念がマイナス要因となってきました。しかしここに来て、パウエルFRB議長の発言や米国景気ピークアウト観測等を背景とする利上げサイクル早期終了見通しから、米10年国債金利が大きく上昇する可能性が後退しつつあるように思われます。今後の米金利の上昇余地は限られるとの見通しが強まれば、米国リートに好影響を与えるものと思われます。尚、物価や賃金動向等を受けて米10年国債金利が上昇したとしても、3.25%近辺までであれば、10月・11月に経験している水準であることから影響は限定的なものにと考えています。11月の米国リートは米国株式のパフォーマンスを上回りましたが、米中貿易摩擦に解決の兆しが見えない中、景気の変動を相対的に受け難いとされる賃料を収益の源泉とするリートに株式からの資金シフトが生じた可能性もあります。米中貿易摩擦緩和観測の高まりなどで市場のリスク回避姿勢が後退する場合には株式が選好され、米国リートは米国株式のパフォーマンスを下回るものと考えます。

【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