

米国リート市場動向と見通し (2020年4月号)

市場動向

- 2020年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、新型コロナウイルスの感染拡大による米国景気後退懸念等が嫌気され、前月末比19.2%下落しました。1ヵ月の下落率としては約11年ぶりの大きさ、また終値は月末値ベースで4年半ぶりの低水準となりました【図表1、2】。一部モーゲージリートの資金繰り不安や移動制限措置等による小売りセクターの業績悪化懸念等が重荷となり、リートは株式よりも大きくなりました。
- 全セクターが下落しました。人の移動を制限する措置が取られていることもあり、利用者数の減少が懸念される小売りセクター、ホテル/リゾートセクターの下落率が大きくなりました。一方、オンラインショッピングの増加による収益増が期待される物流施設を主な投資対象とする産業セクターと業績安定度が相対的に高い個人用倉庫の下落率は一桁台に留まりました【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4.09%と前月末より1.32%拡大し、2009年5月 (4.28%) 以来の高水準となりました。価格下落による予想配当利回りの上昇と、金利低下がともにイールド・スプレッド拡大に影響しました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2020年3月末時点)

		(%)	
		当月	年初来
配当除き	米国リート	-19.2	-24.2
	米国株式	-12.5	-20.0
	差	-6.7	-4.2
配当込み	米国リート	-18.7	-23.4
	米国株式	-12.4	-19.6
	差	-6.3	-3.8
円/米ドル		0.3% 円高	1.0% 円高

		(%)	
		当月末	前月末
参考	米国10年国債金利	0.67	1.15
	米国リート予想配当利回り	4.76	3.92
	イールドスプレッド	4.09	2.77

図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)

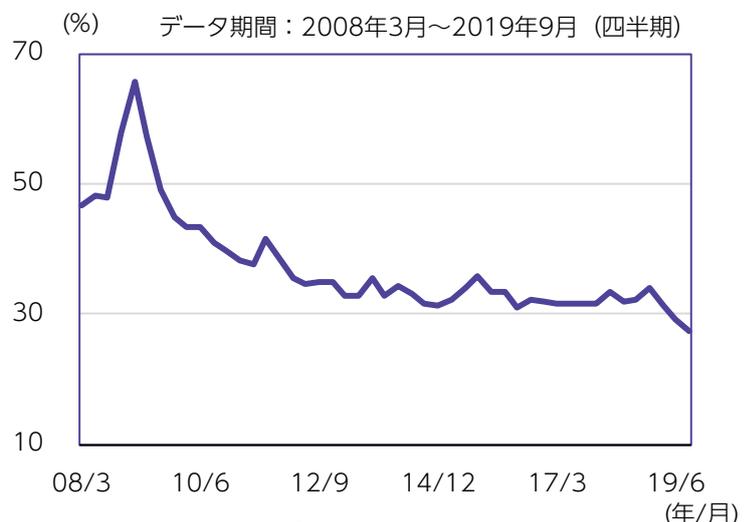


図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

(2020年3月末時点) (%)

主要セクター	当月	年初来
小売り	-42.9	-48.8
多角	-31.8	-39.0
オフィス	-19.4	-27.0
ヘルスケア	-33.5	-36.8
ホテル/リゾート	-36.0	-50.9
産業	-5.0	-10.2
住宅	-21.3	-24.4
個人用倉庫	-5.6	-8.0

図表4：米国リートの有利子負債比率の推移

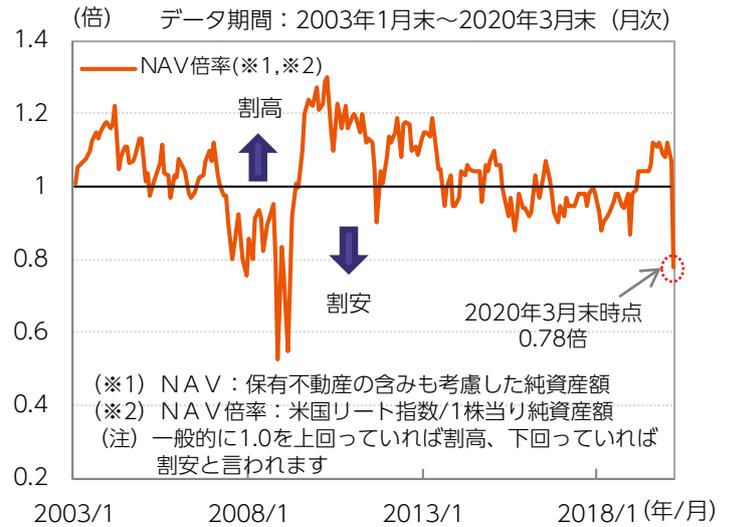


出所) 図表1～3はブルームバーグデータ、図表4はNAREITデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
 ※米国リート：FTSENAREITAll-EquityReit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



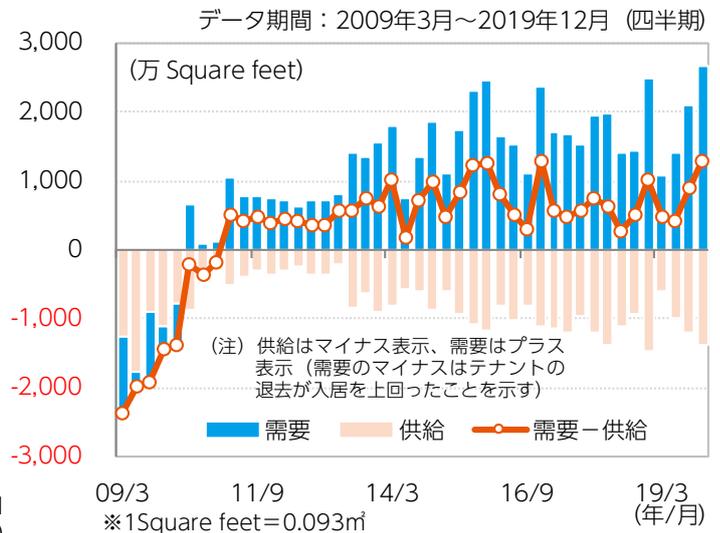
図表6：米国リートのNAV倍率推移



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

- 2020年4月の米国リートは新型コロナウイルス感染拡大による投資家心理の悪化等により軟調な展開になるものと思われます。米国内の感染者数の増加に歯止めがかからず、医療崩壊懸念が高まるようなケースでは、調整色を強めることも想定されます。
- 一部ではリーマンショック時に生じた資金繰り不安が再燃するとの見方もあるようです。米国リートの財務の健全性を測る指標の一つである有利子負債比率（自己資本に占める有利子負債の割合）は、リーマンショック当時は60%を超える高水準でした。しかし、2019年7～9月期時点では27.5%まで低下し、かつ2000年以降の最低水準となっています【図表4】。3月末時点で2009年5月以来の大きさに拡大したイールド・スプレッド【図表5】、2009年3月以来の水準となったNAV倍率【図表6】や2011年8月以来となった60日移動平均線との乖離【図表7】等から判断して、足元の米国リートは割安感が強い水準まで売られていると考えられます。都市封鎖が功を奏し感染者数が減少傾向となる、特効薬が発見される等、新型コロナウイルスの感染終息が意識される状態となれば、相対的な有利子負債比率の低さや割安感等を支援材料に、反発のタイミングをうかがっていた資金の流入が本格化し、米国リートは急反発するものと思われます。

【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/>