

# 米国リート市場動向と見通し (2017年3月号)

## 市場動向

- 2017年2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、金利の落ち着きやトランプ大統領の公約である法人減税等に対する期待感から買われました。同月のパフォーマンスは米国株式 (S & P 500種指数、米ドルベース) と同程度となりました【図表1、2】。セクター別ではホテル/リゾート以外はすべて上昇しました。個人用倉庫がニーズ拡大観測から7%、ヘルスケアがトランプ大統領の医療制度改革期待から7%近く上昇しました【図表3】。2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1.45%と、主に株価の上昇による予想配当利回りの低下で前月末 (1.53%) より縮小しました【図表1、5】。
- 2016年4四半期 (10~12月期) の1株当りFFOは、事前予想を上回りました。2017年1四半期 (1~3月期) の予想1株当りFFOは、2016年1四半期実績を時価総額加重で5.4%、単純平均で4.4%上回る見込みです (2017年2月末時点) 【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2017年2月末時点)

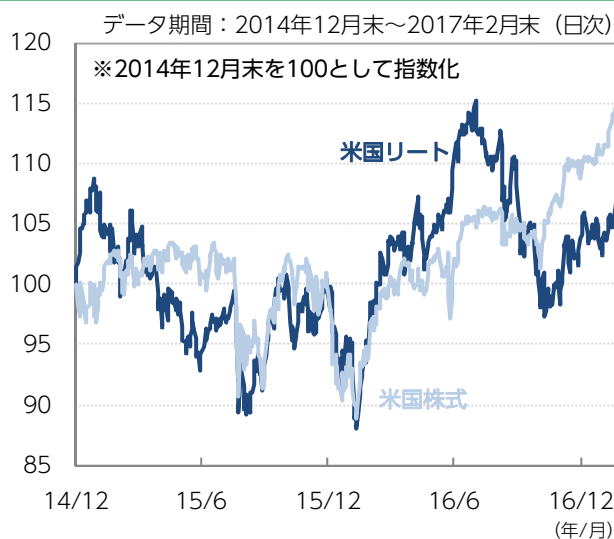
		(%)	
		当月	年初来
配当除き	米国リート	3.8	3.8
	米国株式	3.7	5.6
	差	0.1	-1.7
配当込み	米国リート	4.0	4.2
	米国株式	4.0	5.9
	差	0.04	-1.8
円/米ドル		0.03% 円高	3.6% 円高

		(%)	
		当月末	前月末
参考	米10年国債金利	2.39	2.45
	米国リート予想配当利回り	3.84	3.98
	イールドスプレッド	1.45	1.53

図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2017年2月末時点) (%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	0.6	1.1	
多角	2.9	7.4	
オフィス	4.7	6.6	
ヘルスケア	6.7	7.2	
ホテル/リゾート	-1.2	-3.8	
産業	4.8	-2.1	
住宅	5.3	2.8	
個人用倉庫	7.0	2.2	

図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表4：米国リート2016年4四半期決算

(1株当りFFOベース)		
比較内容	時価総額加重平均	単純平均
2016年4四半期実績		
/2016年4四半期予想 (%)	5.1	0.6
2017年1四半期予想		
/2016年1四半期実績 (%)	5.4	4.4

(注1) 2017年1月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、2月末時点でデータ入手可能な50銘柄 (時価総額全体の約7割を占める) が対象

(注2) FFO (ファンド・フロム・オペレーション)：通常の営業活動により生じるキャッシュフロー (現金の流れ)

(注3) 時価総額加重は2017年1月末時点での上記50銘柄合計に占める各銘柄の構成比で加重したものの、予想はブルームバーク集計 (2017年2月末時点)

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

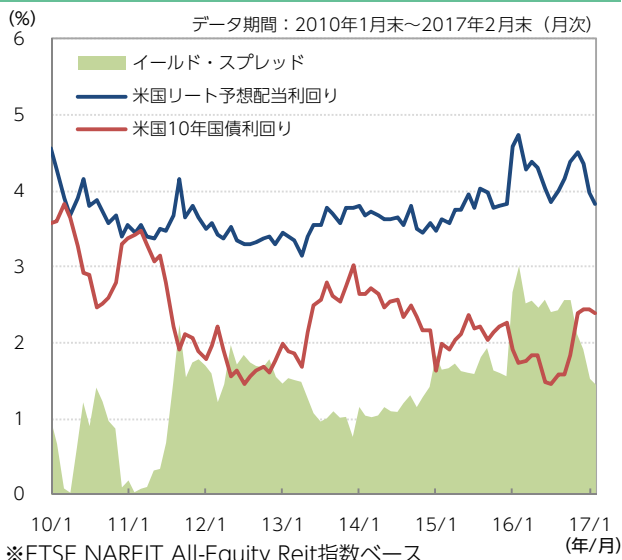
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

●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。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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。●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。●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。●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、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

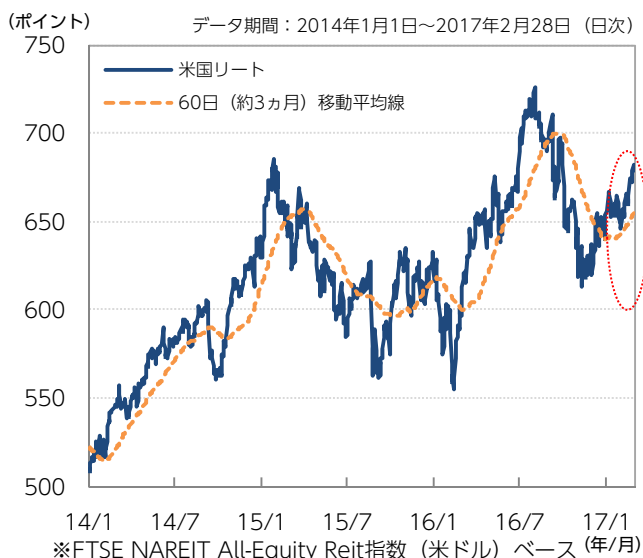
商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第369号

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

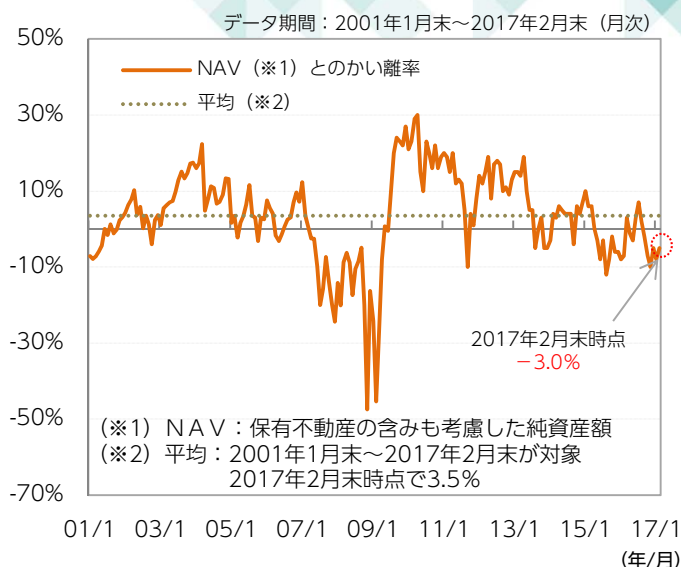
図表5：米国リートของイールド・スプレッド推移



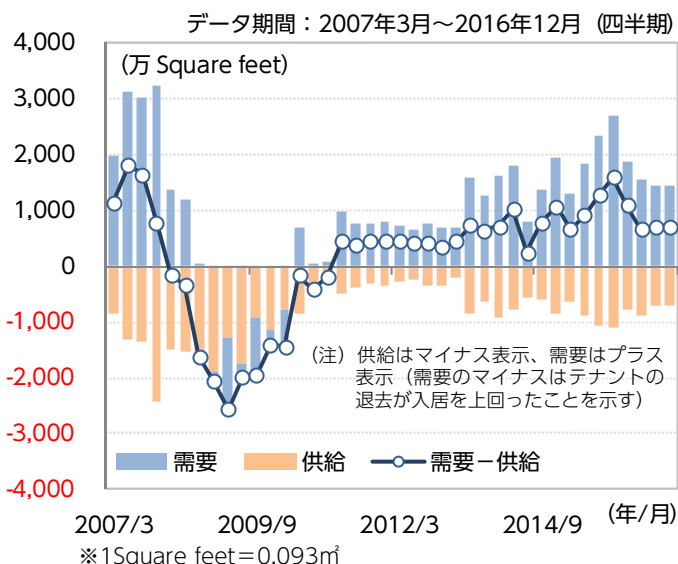
図表7：米国リートと移動平均の推移



図表6：米国リートของNAVとのかい離率推移



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

- イエレンFRB（米連邦準備制度理事会）議長の発言等を受け、3月14～15日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが決定されるとの見通しが増えています。米国リートは中旬頃までは利上げの可能性を織り込みながら軟調に推移するものと思われます。当FOMCでの注目材料は、FRBの政策決定メンバーによる今後の利上げ予想回数です。仮に予想回数が増え、FRBが利上げを加速させるとの見通しが強まる場合は、米金利の上昇から米国リートが一時的に調整色を強めることも想定されます。逆に、これまで通り緩やかな利上げペースが続くとの見方となれば、買い安心感が広がることも考えられます。尚、調整局面では、一時期より縮小したものの比較的厚みのあるイールド・スプレッドやNAV（純資産額）を下回り売られ過ぎと判断される指数水準【図表5、6】等が下支え要因となりそうです。
- 米国の不動産市況は需要が供給を上回る【図表8】等好調に推移しているようです。今後、賃料引上げ要求に応じるテナントが増えてくることも考えられます。インフレを加速させない程度の穏やかな景気拡大が続くのか、借入費用の増加を上回る賃料収入増を実現できるのか、注目されます。

●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。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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。●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。●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。●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、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。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