

# 米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2017年4月



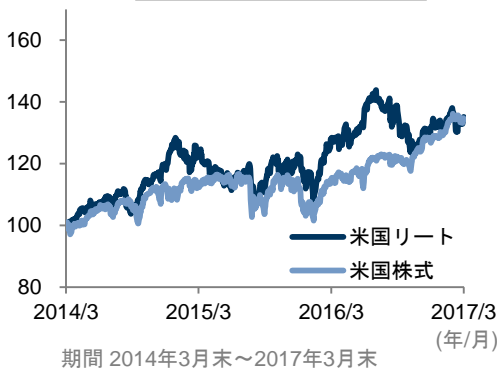
## 3月の米国リート市場

2017年3月の米国リート市場は、堅調な経済統計や利上げ観測による長期金利の上昇を受け、小幅下落

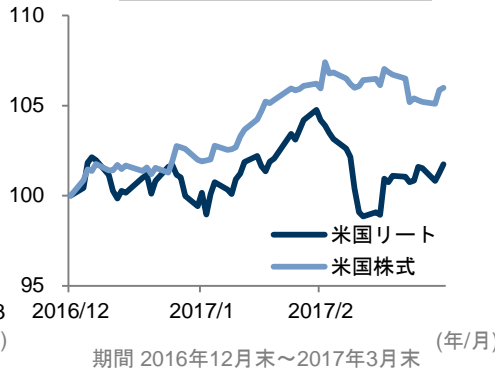
- 2017年3月の米国リート市場は前月末比-1.6%下落し、米国株式の+0.1%を下回りました。
- 月前半には、早期利上げが意識される中堅調なマクロ指標等を背景に長期金利が上昇したことを受け、米国リート市場は下落しました。月半ばには想定通りの利上げが実施されたものの、政策金利見通しが据え置かれたことや、トランプ政権の政策実現性を巡る不透明感から長期金利は低下したため、米国リート市場は月後半にかけて反発しました。

## リート市場の推移

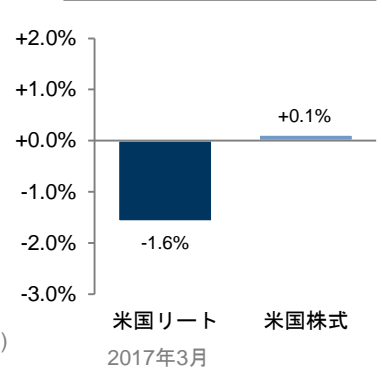
過去3年のリターン推移



過去3カ月のリターン推移



過去1カ月のリターン比較



## 資産クラス別リターン

資産クラス	1ヵ月	3ヵ月	2017年年初来	2016年	2015年	2014年
米国リート(米ドルベース)	-1.6%	+2.5%	+2.5%	+8.6%	+2.8%	+28.0%
米国株式(米ドルベース)	+0.1%	+6.1%	+6.1%	+12.0%	+1.4%	+13.7%

## 為替および長期金利

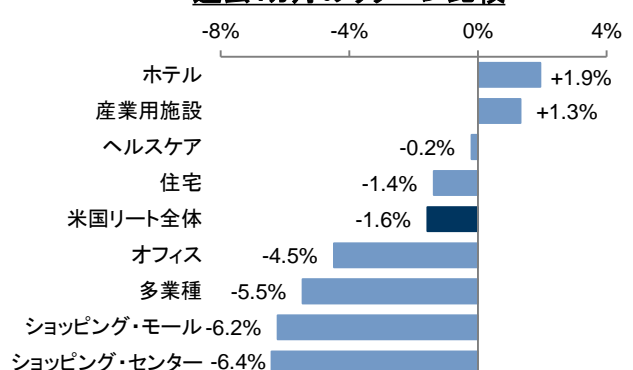
資産クラス	2017年3月末	2月末	変化
米ドル(円)	111.31	111.94	-0.63
米国10年債利回り(%)	2.39	2.39	0.00

出所 ブルームバーグ、GSAM  
 (米国リート: NAREITトータル・リターン、米国株式: S&P500トータル・リターン)  
 期間 2014年3月末～2017年3月末  
 (過去3年のリターンは2014年3月末を、過去3カ月のリターンは2016年12月末を100として指数化)

## 米国リート・セクター別リターン

セクター	1ヵ月	年初来	配当利回り
ホテル	+1.9%	-1.9%	5.3%
産業用施設	+1.3%	-0.7%	3.3%
ヘルスケア	-0.2%	+6.9%	5.3%
住宅	-1.4%	+1.5%	4.2%
米国リート全体	-1.6%	+2.5%	4.0%
オフィス	-4.5%	+1.6%	3.1%
多業種	-5.5%	-0.2%	7.3%
ショッピング・モール	-6.2%	-4.8%	4.3%
ショッピング・センター	-6.4%	-7.9%	4.1%

## 過去1カ月のリターン比較



出所 ブルームバーグ(FTSE NAREITセクター別トータル・リターン) 年初来: 2017年1月～3月末

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものでもなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(1)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(2)再配布することを禁じます。  
 © 2017 Goldman Sachs. All rights reserved. <90300-OTU-511695>



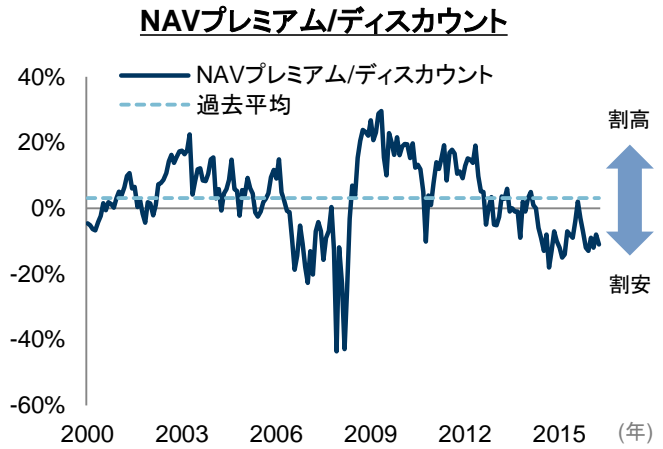
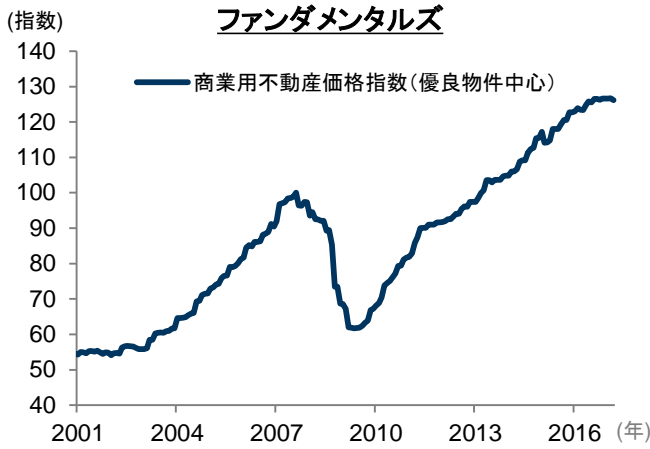
Asset Management

# 米国リート市場マンスリー

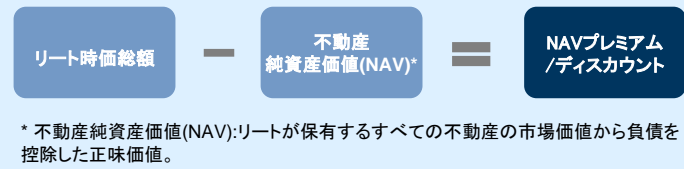
情報提供資料 2017年4月



## 米国リーートの投資環境



出所 グリーン・ストリート・アドバイザーズ  
期間 2001年1月～2017年3月末  
グリーン・ストリート・アドバイザーズ商業用不動産価格指数は、不動産の売買交渉から契約段階における売買が反映されるため即時性が高く、かつ加重平均方式のため高額物件の売買がより大きく指数に反映される特徴があります。



### ファンダメンタルズ

- 旺盛な需要を背景に売買が活発化しており、商業用不動産価格は堅調に推移しています。

### NAVプレミアム/ディスカウント

- リート価格とリーートの保有不動産の時価を比較するNAVプレミアム/ディスカウントは、足元-11%で取引されており、長期平均(+3.1%)との比較では、割安な価格水準だと考えられます。

### 米国リーートの利益(AFFO\*)

- セクター間における強弱はあるものの、多くのセクターで2018年・2019年にかけて1桁後半以上のキャッシュフローの成長が予想されています。

### 米国リーートの利益(AFFO\*)成長率の予想

	2018年予想	2019年予想
オフィス	+11.6%	+8.5%
産業用施設	+5.7%	+6.3%
ショッピング・モール	+4.8%	+4.6%
ショッピング・センター	+8.1%	+5.7%
住宅	+4.0%	+4.9%
医療・介護施設	+4.3%	+4.1%
全体(ホテル・リゾートを除く)	+6.8%	+6.2%
ホテル・リゾート	+4.0%	+1.0%

出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ 時点: 2017年3月末

\* AFFO(調整後FFO): 当期純利益に不動産売買損益等特別損益を除外、減価償却費を加算したものの(FFO)に、経常的な管理・修繕コストを加算、借入金元本返済額を控除したもの。賃貸収益によるキャッシュフローを示す指標。

## 今月のピックアップ: リートの新規開発プロジェクト

REITによる新規物件の開発プロジェクトは、REIT経営陣の中期的な見通しを映す指標としてみることでできます。2015年から2016年にかけて、物件供給量の増加や資金調達コストの上昇により僅かに減少に転じていたものの、2016年10-12月期は一転して前四半期比8.2%増加し、過去のピークを更新する形となりました。背景としては、多くのセクターで旺盛な需要が供給増を吸収する構図となっており、空室率は過去最低水準にあり賃料の上昇がREIT経営陣の心理を強めている格好です。

出所: NAREIT