

米国リート市場動向と見通し (2017年5月号)

市場動向

- 2017年4月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は小幅反発しました。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) を0.6%下回りました【図表1、2】。フランス大統領選等の政治リスクや6月13~14日の米FOMC (米連邦公開市場委員会) での追加利上げ観測の高まり等が上値を抑えました。セクター別ではトランプ政権のインフラ投資期待等を受けて産業が急反発する一方、小売りは続落しました【図表3】。4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1.59%と、主に金利低下により前月末 (1.48%) より拡大しました【図表1、5】。
- 2017年第1四半期 (2017年1~3月期) の1株当りFFOは、事前予想と同程度となりました。2017年第2四半期 (4~6月期) の予想1株当りFFOは、前年同期実績を時価総額加重で3.2%、単純平均で2.4%上回る見込みです (2017年5月9日時点) 【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2017年4月末時点)

| | | (%) | |
|-------|-------|---------|---------|
| | | 当月 | 年初来 |
| 配当除き | 米国リート | 0.3 | 1.9 |
| | 米国株式 | 0.9 | 6.5 |
| | 差 | -0.6 | -4.6 |
| 配当込み | 米国リート | 0.4 | 3.0 |
| | 米国株式 | 1.0 | 7.2 |
| | 差 | -0.6 | -4.2 |
| 円/米ドル | | 0.1% 円安 | 4.7% 円高 |

| | | (%) | |
|----|--------------|------|------|
| | | 当月末 | 前月末 |
| 参考 | 米10年国債金利 | 2.28 | 2.39 |
| | 米国リート予想配当利回り | 3.87 | 3.87 |
| | イールドスプレッド | 1.59 | 1.48 |

図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

| | | (2017年4月末時点) (%) | |
|----------|------|------------------|--|
| 主要セクター | 当月 | 年初来 | |
| 小売り | -4.0 | -8.5 | |
| 多角 | 1.9 | 5.9 | |
| オフィス | -0.5 | 1.2 | |
| ヘルスケア | 0.5 | 7.5 | |
| ホテル/リゾート | -1.4 | -3.2 | |
| 産業 | 5.5 | 4.7 | |
| 住宅 | 2.5 | 3.8 | |
| 個人用倉庫 | -2.9 | -4.5 | |

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2017年第1四半期決算

| 比較内容 | 時価総額加重平均 | 単純平均 |
|-------------------------------|----------|------|
| 2017年第1四半期実績/2017年第1四半期予想 (%) | 0.1 | 0.4 |
| 2017年第2四半期予想/2016年第2四半期実績 (%) | 3.2 | 2.4 |

- (注1) 2017年3月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、5月9日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) とは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3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グ集計 (2017年5月9日時点)

出所) 図表1~3はブルームバーグ、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

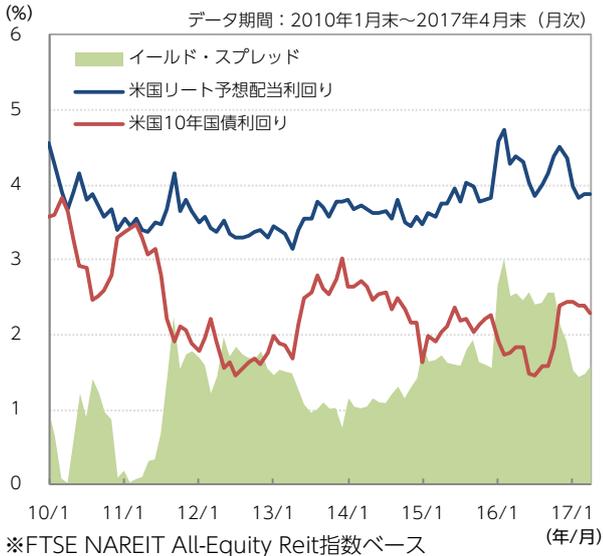
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

●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。●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

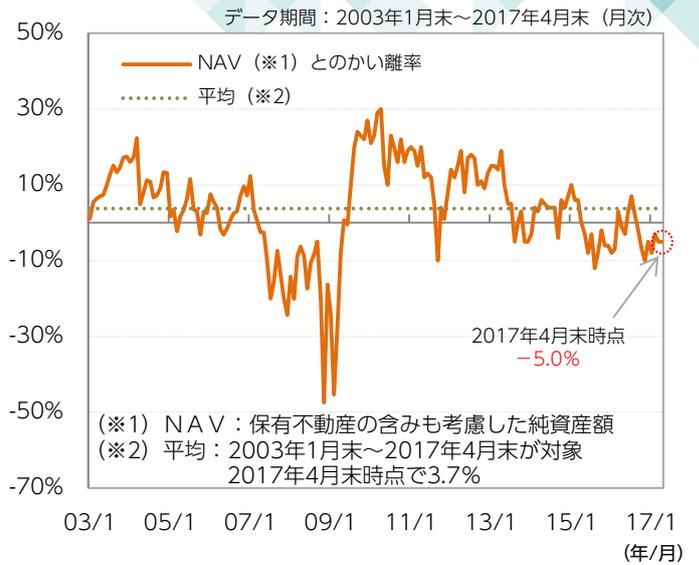
図表5：米国リートของイールド・スプレッド推移



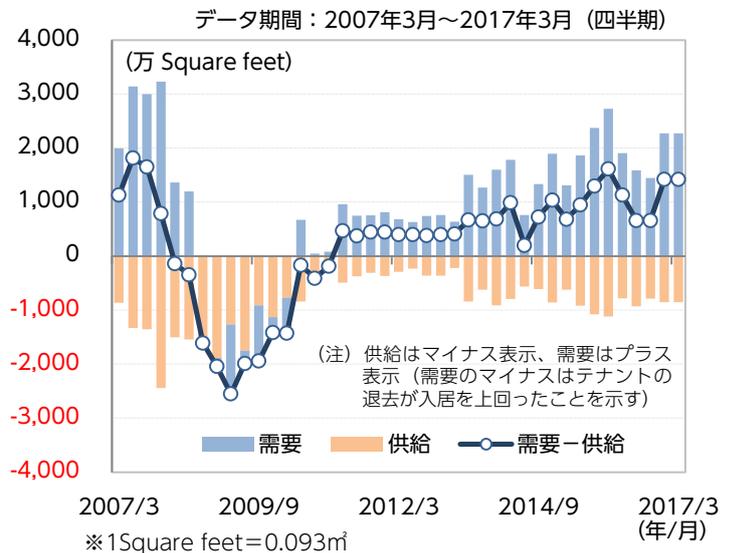
図表7：米国リートと移動平均の推移



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

- 今年9月末までの米2017会計年度予算が成立し、懸念された政府機関の一部閉鎖が回避されたこと、フランス大統領選挙で親EU（欧州連合）派のマクロン候補が勝利したこと等を背景に米国リート市場の重荷とされていた不透明感が後退しつつあります。一方、前月の7.9万人から21.1万人に急回復した4月の非農業部門雇用者増加数などの好調な雇用関連指標等を受けて、6月の米FOMCでの追加利上げ観測が高まりつつあります。5月の米国リート市場は、不透明感の後退というプラス要因と追加利上げ・金利上昇観測というマイナス要因に挟まれる形で4月末水準を中心とするもみ合いの展開になるものとみています。
- 追加利上げ観測が高まる中でも足元の米10年国債金利は一時期に比べて落ち着いた動きとなっています。米新車販売台数等経済指標の中には勢いの鈍化を示すものもあり、FRB（米連邦準備制度理事会）は利上げを急がないとする見方等が背景にあるものと思われます。仮に金利の急上昇懸念が更に後退することとなれば、売られ過ぎ状態にあることを示していると思われるイールド・スプレッドやNAV（純資産額）とのかい離率【図表5、6】、需要が供給を上回る米国都市部のオフィス【図表8】等の好調な不動産市況を評価する動きが強まる可能性もあります。

●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