

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2017年5月



4月の米国リート市場

2017年4月の米国リート市場は、米金利の動向に左右される展開となったものの、月間では小幅上昇

- 2017年4月の米国リート市場は前月末比+0.4%と小幅に上昇しましたが、米国株式の+1.0%を下回りました。
- 月前半には、トランプ政権の政策実現性に対する懸念や、米国のシリア攻撃などによる地政学リスクの高まりから米金利が低下したことを受け、リート市場は上昇しました。また、株式と比較して、景気に左右されにくい特徴が選好されたこともリート市場を押し上げました。一方月後半は、6月のFOMC(米連邦公開市場委員会)における利上げ観測が高まったことなどにより米金利が上昇したため、米国リート市場は反落しました。

リート市場の推移

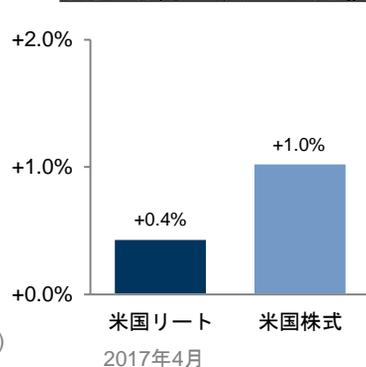
過去3年のリターン推移



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か月	3か月	2017年年初来	2016年	2015年	2014年
米国リート(米ドルベース)	+0.4%	+2.8%	+3.0%	+8.6%	+2.8%	+28.0%
米国株式(米ドルベース)	+1.0%	+5.2%	+7.2%	+12.0%	+1.4%	+13.7%

為替および長期金利

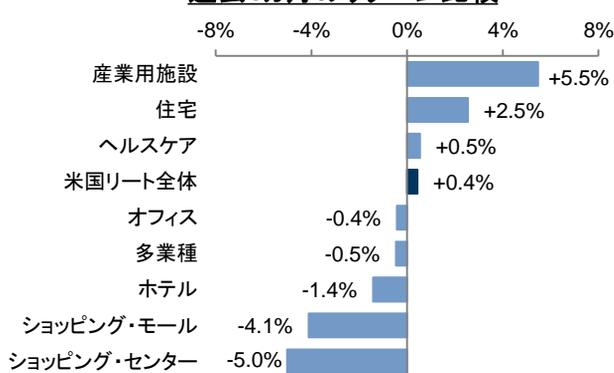
資産クラス	2017年4月末	3月末	変化
米ドル(円)	111.42	111.31	0.11
米国10年債利回り(%)	2.28	2.39	-0.11

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4月末~2017年4月末
 (過去3年のリターンは2014年4月末を、過去3カ月のリターンは2017年1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か月	年初来	配当利回り
産業用施設	+5.5%	+4.7%	3.1%
住宅	+2.5%	+4.0%	4.1%
ヘルスケア	+0.5%	+7.5%	5.3%
米国リート全体	+0.4%	+3.0%	4.0%
オフィス	-0.4%	+1.2%	3.2%
多業種	-0.5%	-0.7%	7.4%
ホテル	-1.4%	-3.3%	5.4%
ショッピング・モール	-4.1%	-8.7%	4.5%
ショッピング・センター	-5.0%	-12.5%	4.3%

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~4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. <93709-OTU-533190>



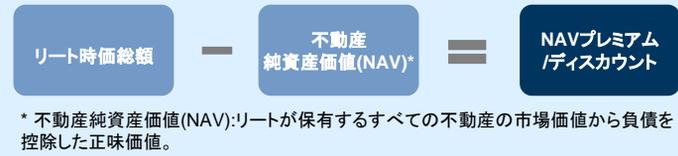
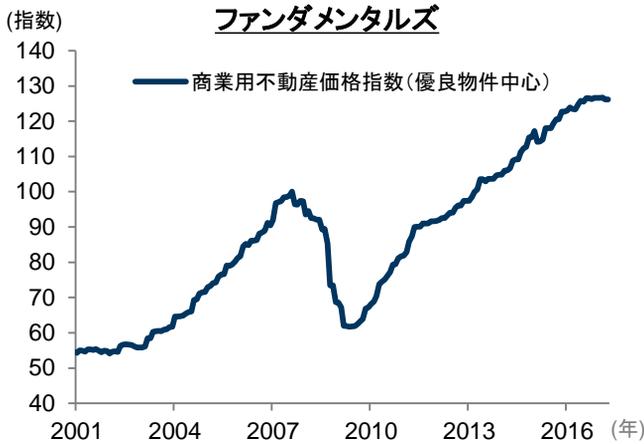
Asset Management

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2017年5月



米国リーートの投資環境



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-10%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4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の。賃貸収益によるキャッシュフローを示す指標。

今月のトピック: 2017年第1四半期の決算と今後のリート市場見通し

2017年第1四半期の決算発表では136のリートが決算を発表し、そのうちの45%が市場予想を上回り、30%が市場予想通り、25%が予想を下回る結果となりました。過去の長期平均を見ると、市場予想を上回ったリートは52%の一方、34%が予想を下回っていることから、今決算は過去と比較してもサプライズの少ない穏やかな結果で決算シーズンを終えました。

足元のリート市場は、過去最高水準に近い入居率や賃料の上昇などに裏付けられた力強い需要が下支えとなり、好調なファンダメンタルズが継続しています。需要が堅調な中で、供給は緩やかに増加傾向にあるものの、過去と比較すると依然として低い水準にとどまっています。今年は金利上昇が逆風になる可能性はあるものの、米国の経済環境は良好であり引き続き安定した成長が期待できることや、リーートのバランスシートの健全化が進んでいることなどから、特に債券などと比較してリートはリスク対比リターンで魅力的な投資対象だと考えています。 出所: Citiリサーチ