

米国リート市場動向と見通し (2017年8月号)

市場動向

- 2017年7月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は続伸しました。トランプ政権の政策不透明感等が重荷となる場面もありましたが、金利の安定や4~6月期業績に対する期待感等が支援材料となりました。ただ、今後の業績拡大ペースは株式市場に比べて鈍い等の見方から、米国株式 (S & P 500種指数、米ドルベース) のパフォーマンスを0.8%下回りました。年初来では6.3%劣後しています【図表1、2】。セクター別ではネット通販の拡大による倉庫需要の増加期待等を背景に産業が続伸し、上昇率トップとなりました。ネット通販による対面販売減少観測を受けて5月に前月末比約7%下落した小売りは、6月に続き7月も上昇し、5月の下落分をほぼ埋めました【図表3】。7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1.61%と、前月末より小幅縮小しました【図表1、5】。
- 1株当たり配当 (前年比) は2017年に減少した後、2018年は増加に転じる見込みです【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2017年7月末時点)

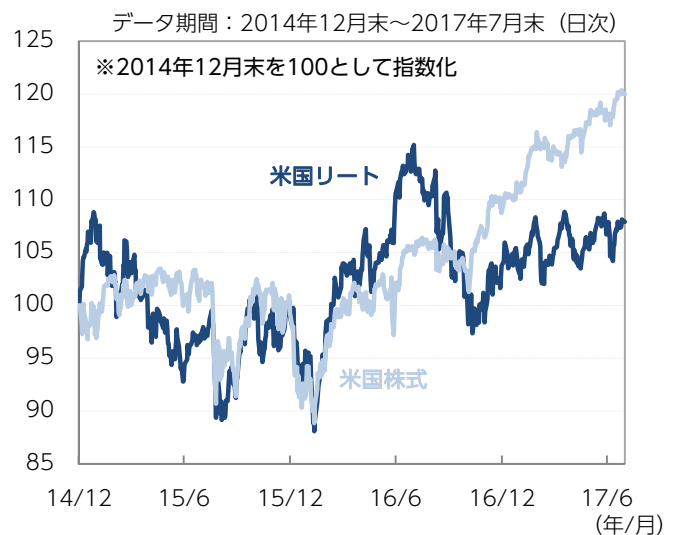
		騰落率 (%)	
		当月	年初来
配当除き	米国リート	1.1	4.0
	米国株式	1.9	10.3
	差	-0.8	-6.3
配当込み	米国リート	1.3	6.2
	米国株式	2.1	11.6
	差	-0.8	-5.4
円/米ドル		1.9% 円高	5.7% 円高

		騰落率 (%)	
		当月末	前月末
参考	米10年国債金利	2.29	2.30
	米国リート予想配当利回り	3.90	3.92
	イールドスプレッド	1.61	1.62

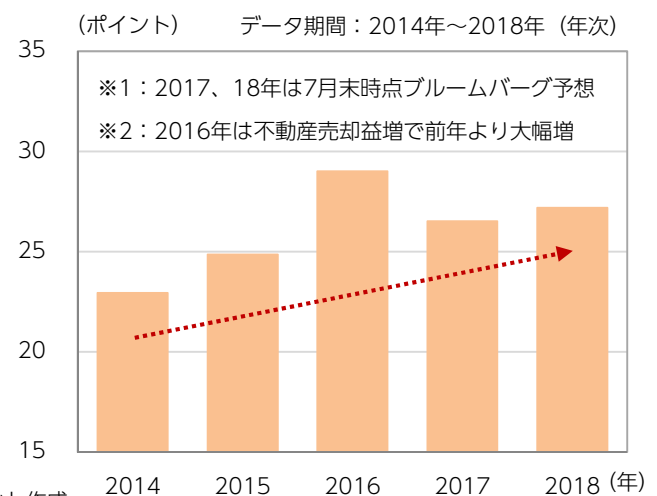
図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2017年7月末時点) (%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	2.4	-9.8	
多角	2.3	10.5	
オフィス	-1.5	1.1	
ヘルスケア	-2.4	9.8	
ホテル/リゾート	1.6	0.7	
産業	3.7	16.6	
住宅	1.9	9.2	
個人用倉庫	-0.3	-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1株当たり配当



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

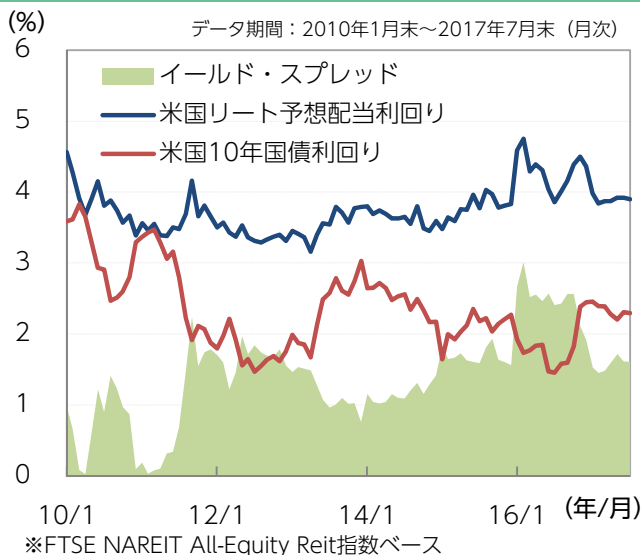
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

●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。

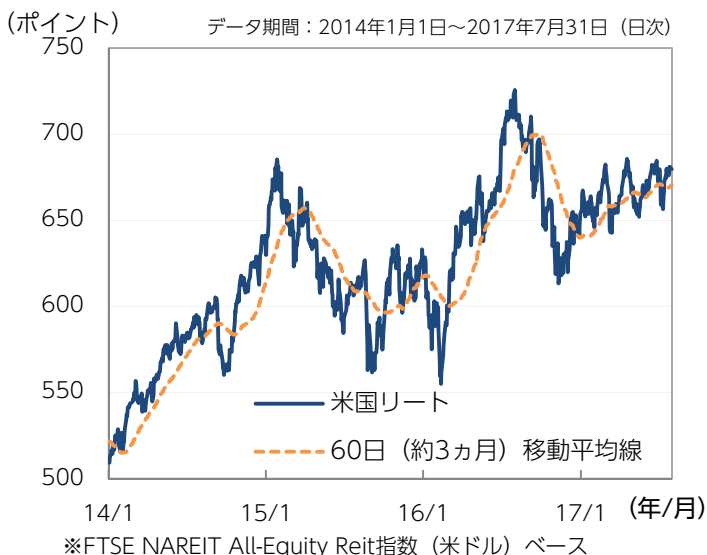
商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第369号

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

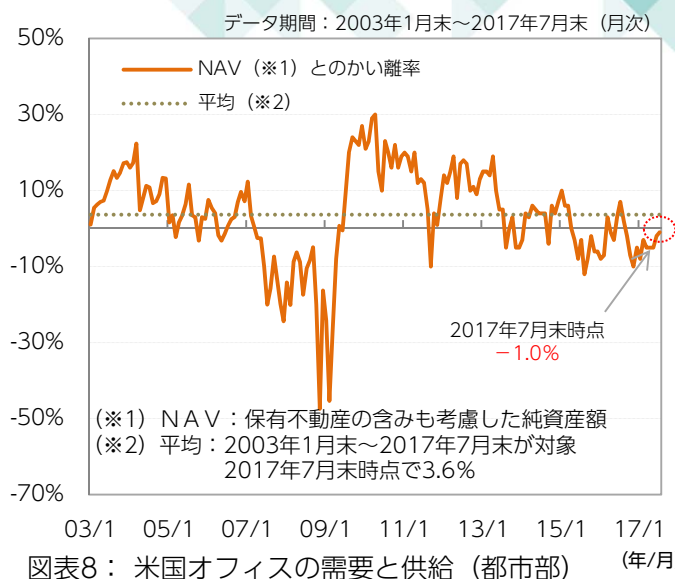
図表5：米国リート of イールド・スプレッド推移



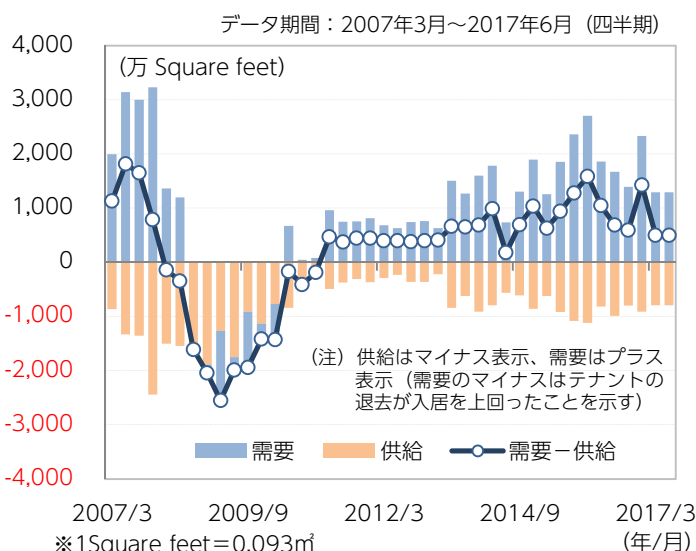
図表7：米国リートと移動平均の推移



図表6：米国リート of NAV 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

- 米国主要リートの4～6月期決算発表が一巡する8月中旬以降は、米国経済指標やF R B（米連邦準備制度理事会）の金融政策により関心が集まるものと思われます。新車販売台数が7月まで連続7ヵ月前年を下回ったり、F R Bが利上げ判断で重視するP C E（個人消費支出）物価指数（前年同月比）が目標の2%に対して6月は1.4%の上昇に留まる等、金利先高観測の後退につながる指標が増えているようです。金利が安定推移すれば、米国リートの支援材料となりそうです。一方、トランプ政権の政策運営懸念が重荷になりそうです。オバマケア（医療保険制度改革）代替法案の採決を巡る混乱や主要閣僚の辞任・更迭等、政策運営の不透明感は徐々に増しているようにみえます。人事を巡る混乱等で期限が迫る債務上限の引き上げを上下両院が合意できなければ米国は新たな借金が出来なくなり、10月にも資金枯渇の可能性が出てきます。
- 政権運営の停滞感が強まる場合、米国リートが調整することも考えられます。しかしその場合でも、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】等が下支えし、深押しする可能性は小さいと判断しています。政策停滞を嫌気したりスク回避の動きから債券が買われる（金利が低下する）場合は、イールド・スプレッドが拡大し、配当利回りの相対的な高さに着目した買いが入ることも考えられます。

●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