

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2017年8月



7月の米国リート市場

2017年7月の米国リート市場は、米金利上昇見通しの後退や堅調な決算発表を受け、月後半にかけて上昇

- 2017年7月の米国リート市場は前月末比+1.3%と上昇しました。また、同期間の米国株式は+2.1%となりました。
- 月初は予想を上回る経済指標やバランスシート縮小見通しの高まりから、長期金利が上昇したことを受け、リート市場は下落しました。しかし、月半ばにはFRB(米連邦準備制度理事会)のイエレン議長が議会証言で、インフレ見通しと金利の引き上げに関して慎重な姿勢を示したことから、金利上昇への警戒感が後退し、リート市場は反発しました。その後も、リートの決算発表が良好であったことなどから、市場は堅調に推移しました。

リート市場の推移

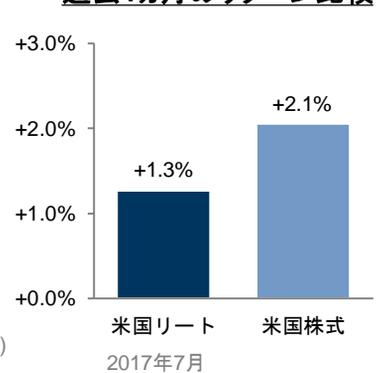
過去3年のリターン推移



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カ月	3カ月	2017年年初来	2016年	2015年	2014年
米国リート(米ドルベース)	+1.3%	+3.1%	+6.2%	+8.6%	+2.8%	+28.0%
米国株式(米ドルベース)	+2.1%	+4.1%	+11.6%	+12.0%	+1.4%	+13.7%

為替および長期金利

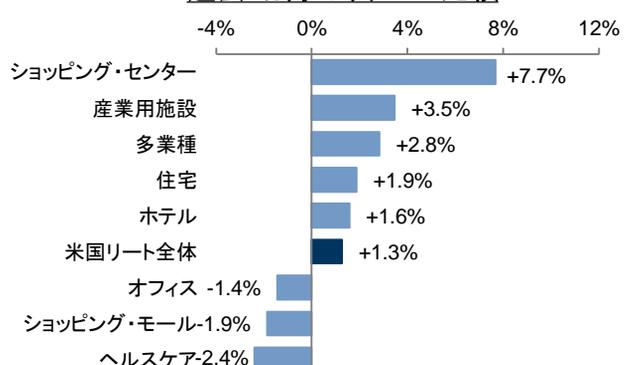
資産クラス	2017年7月末	6月末	変化
米ドル(円)	110.41	112.35	-1.94
米国10年債利回り(%)	2.29	2.30	-0.01

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7月末~2017年7月末
 (過去3年のリターンは2014年7月末を、過去3カ月のリターンは2017年4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カ月	年初来	配当利回り
ショッピング・センター	+7.7%	-11.7%	4.4%
産業用施設	+3.5%	+15.1%	2.9%
多業種	+2.8%	+3.3%	8.1%
住宅	+1.9%	+9.6%	3.9%
ホテル	+1.6%	+0.5%	5.8%
米国リート全体	+1.3%	+6.2%	4.0%
オフィス	-1.4%	+1.1%	3.2%
ショッピング・モール	-1.9%	-11.1%	4.8%
ヘルスケア	-2.4%	+9.8%	5.2%

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~7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. <103111-OTU-588454>



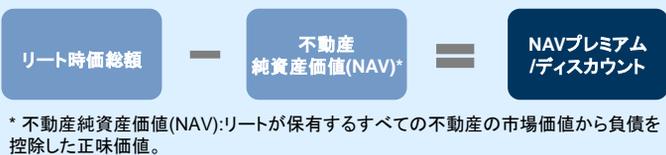
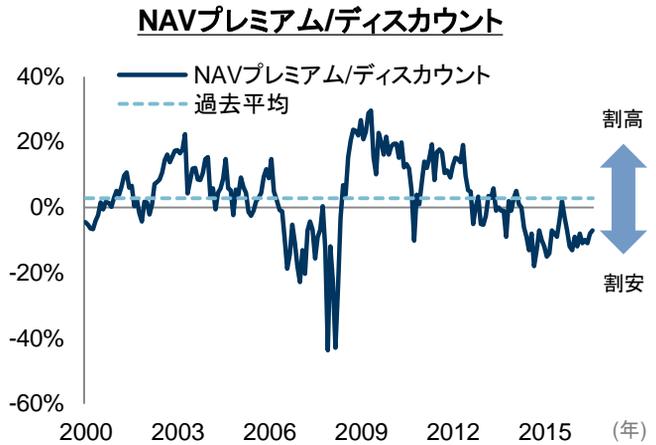
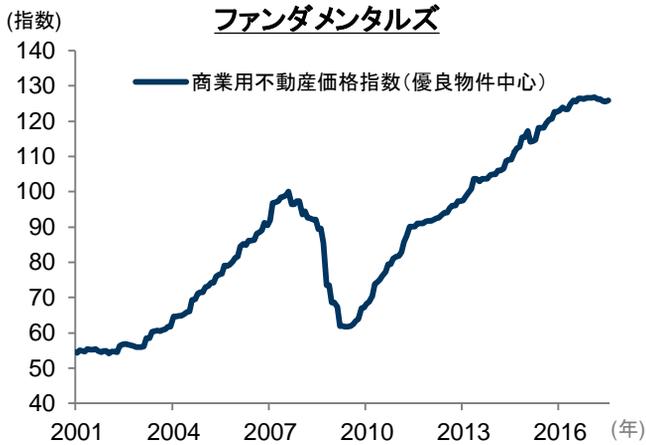
Asset Management

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2017年8月



米国リートの投資環境



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-7%で取引されており、長期平均(+2.9%)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。

米国リートの利益(AFFO*)成長率の予想

	2018年予想	2019年予想
オフィス	+12.0%	+8.8%
産業用施設	+4.5%	+6.7%
ショッピング・モール	+4.0%	+4.7%
ショッピング・センター	+5.8%	+4.4%
住宅	+4.6%	+5.2%
医療・介護施設	+2.9%	+3.7%
全体(ホテル・リゾートを除く)	+6.1%	+6.0%
ホテル・リゾート	+2.0%	+2.0%

出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ 時点: 2017年7月28日

* 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(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。

今月のトピック: 4-6月期決算発表 ～鍵を握るeコマースの動向～

2017年4-6月期の決算発表では113のリートが決算を発表し、そのうちの51%が市場予想を上回り、21%が予想通り、予想を下回ったのは27%と、全体として良好な結果となりました。

特にサプライズの大きい結果となったのは産業用施設セクターで、FFO成長率は前年同期比で+23.4%となり、市場予想の+6.6%を大幅に上回りました。eコマースの成長に伴い、物流施設や倉庫への需要が拡大したことが主な要因と考えられます。

また、足元軟調なパフォーマンスが続いていた小売・商業施設セクターですが、全体として市場予想を上回るプラス成長が発表されました。前四半期の決算においてガイダンスの下方修正が見られたことなどから、慎重な市場予想が多かったことも要因と考えられます。生活必需品等を取り扱うショッピング・センターで堅調な決算となったほか、eコマースで代替されにくい高級ショッピング・モールも逆境の中で底堅い業績を発表しています。

出所: Citigroup 2017年8月4日時点