

# 米国リート市場動向と見通し (2017年9月号)

## 市場動向

- 2017年8月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は小幅続伸しました。地政学リスクの高まりや政府高官の相次ぐ辞任等を受けたトランプ政権の政策遂行力に対する懸念等が重荷となる場面もありましたが、物価や賃金の伸び悩み等を要因とする金利の安定等が支援材料となりました【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する一方、地政学リスクの高まりによる需要減少観測等を受けてホテル/リゾートが3%超下落しました【図表3】。8月末時点の米国リート (同上) のイールド・スプレッド (予想配当利回りー10年国債金利) は1.74%と、米金利の低下を主要因として前月末より拡大しました【図表1、5】。
- 2017年第2四半期 (2017年4~6月期) の1株当りFFO (実績) は、事前予想と同程度となりました。2017年第3四半期 (7~9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4.6%、単純平均で5.7%上回る見込みです (2017年9月6日時点) 【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2017年8月末時点)

		当月		年初来	
		(%)		(%)	
配当除き	米国リート	0.4	4.5		
	米国株式	0.1	10.4		
	差	0.4	-5.9		
配当込み	米国リート	0.6	6.9		
	米国株式	0.3	11.9		
	差	0.3	-5.0		
円/米ドル		0.3% 円高	6.0% 円高		

		当月末	前月末
		(%)	(%)
参考	米10年国債金利	2.12	2.29
	米国リート予想配当利回り	3.86	3.89
	イールドスプレッド	1.74	1.60

図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2017年8月末時点)	
		(%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	-1.6	-11.3	
多角	-0.2	10.2	
オフィス	-1.1	0.0	
ヘルスケア	-0.1	9.8	
ホテル/リゾート	-3.3	-2.6	
産業	3.5	20.7	
住宅	0.1	9.4	
個人用倉庫	-0.5	-5.0	

図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表4：米国リーートの1株当たりFFOの実績と予想

比較内容	時価総額加重平均	単純平均
2017年第2四半期実績/ 2017年第2四半期予想 (%)	0.7	0.9
2017年第3四半期予想/ 2016年第3四半期実績 (%)	4.6	5.7

- (注1) 2017年6月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、9月6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6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9月6日時点)

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

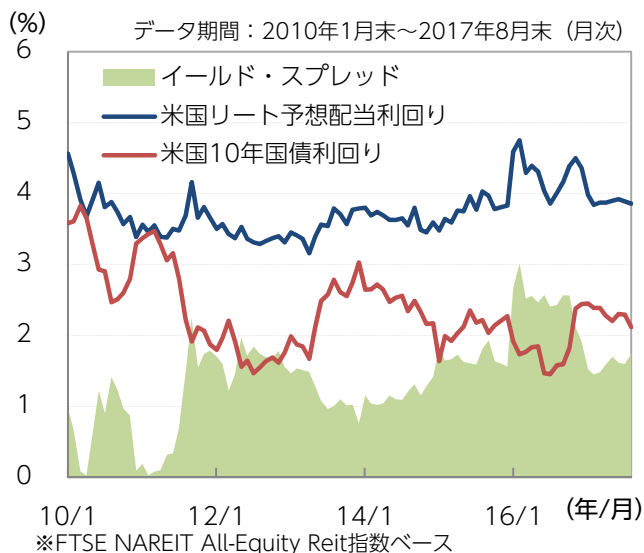
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

●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。

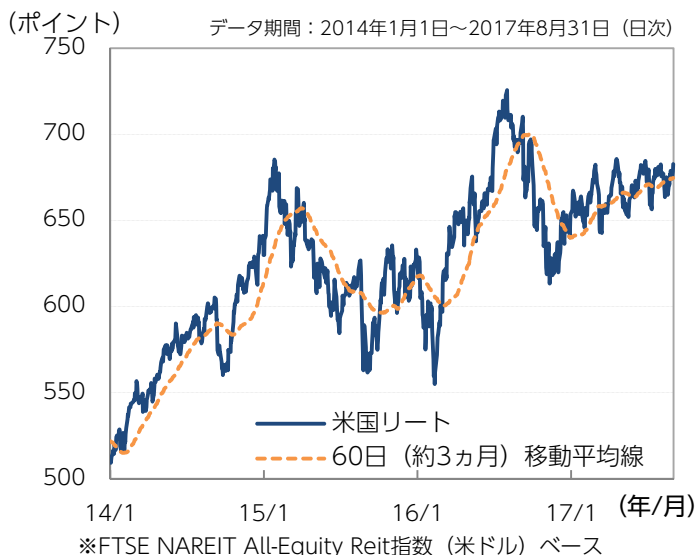
商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第369号

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

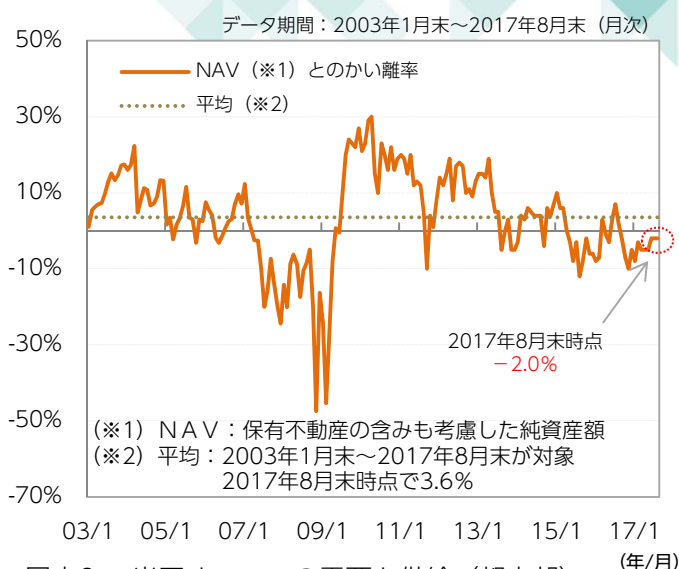
図表5：米国リートofイールド・スプレッド推移



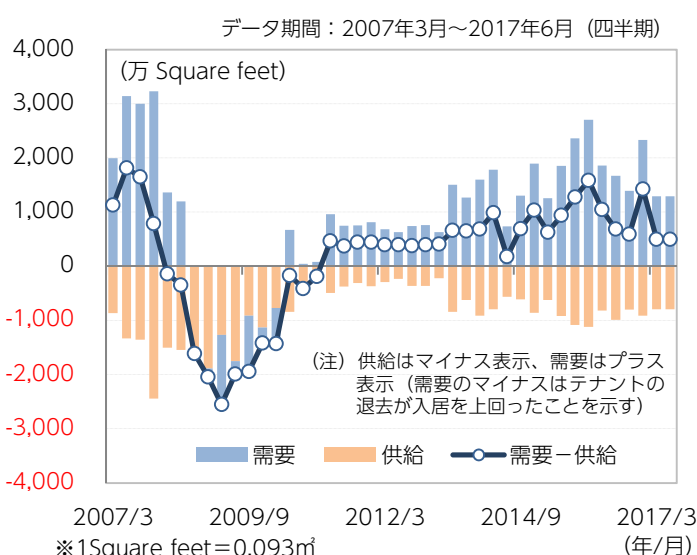
図表7：米国リートと移動平均の推移



図表6：米国リートofNAV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

- ▶ 北朝鮮情勢を巡る地政学リスクに加え、19～20日の米連邦公開市場委員会（FOMC）、24日のドイツ連邦議会（下院）選挙等、9月下旬にかけて重要なイベントが続きます。投資家は様子見姿勢を強めるものと思われ、上値の重い展開となりそうです。
- ▶ FOMCでは、保有資産の縮小を開始するものの、物価や賃金の伸び悩み等から6月に続く利上げは見送られる、ドイツ連邦議会選挙については、優勢が伝えられているメルケル現首相率いる政党が勝利すると考えています。イールド・スプレッドの相対的な大きさやNAV（純資産額）とのかい離率【図表5、6】等は引き続き支援材料となりそうです。尚、懸念されていた米国債務上限問題に関しては、12月まで3ヵ月間上限制限を一時停止することで政権と議会の合意がなされたことから、資金繰り難から米国がデフォルト（債務不履行）に陥るリスクは一旦後退したものと思われそうです。
- ▶ 9月のイベントを無事通過し、北朝鮮情勢のこう着感の強まり等から地政学リスクが後退すれば、米国リートは年初からのみみ合い状態から抜け出すものと考えます。また、リ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