

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2017年9月



8月の米国リート市場

8月の米国リート市場は地政学リスクが台頭する中、米金利低下や堅調な決算発表が下支えとなり小幅に上昇

- 2017年8月の米国リート市場は前月末比+0.6%と上昇し、米国株式の+0.3%を上回りました。
- トランプ政権の先行き不透明感が増したことや、北朝鮮のミサイル計画の報道を受けて地政学リスクが高まったことなどが嫌気された一方、月を通して長期金利が低下傾向であったことや、米国リーートの堅調な決算発表などが好感され、小幅上昇で月を終えました。

リート市場の推移

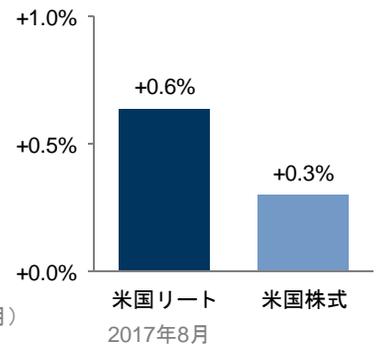
過去3年のリターン推移



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ヵ月	3ヵ月	2017年年初来	2016年	2015年	2014年
米国リート(米ドルベース)	+0.6%	+3.9%	+6.9%	+8.6%	+2.8%	+28.0%
米国株式(米ドルベース)	+0.3%	+3.0%	+11.9%	+12.0%	+1.4%	+13.7%

為替および長期金利

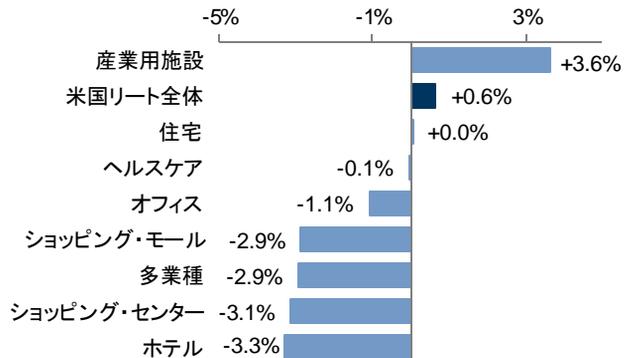
資産クラス	2017年8月末	7月末	変化
米ドル(円)	110.15	110.41	-0.26
米国10年債利回り(%)	2.12	2.29	-0.18

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8月末~2017年8月末
 (過去3年のリターンは2014年8月末を、過去3カ月のリターンは2017年5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ヵ月	年初来	配当利回り
産業用施設	+3.6%	+19.2%	2.8%
米国リート全体	+0.6%	+6.9%	4.0%
住宅	+0.0%	+9.6%	3.9%
ヘルスケア	-0.1%	+9.8%	5.1%
オフィス	-1.1%	+0.0%	3.2%
ショッピング・モール	-2.9%	-13.6%	5.0%
多業種	-2.9%	+0.3%	8.4%
ショッピング・センター	-3.1%	-14.5%	4.5%
ホテル	-3.3%	-2.8%	6.0%

過去1カ月のリターン比較



出所 ブルームバーグ(FTSENAREITセクター別トータル・リターン) 年初来: 2017年1月~8月末



Asset Management

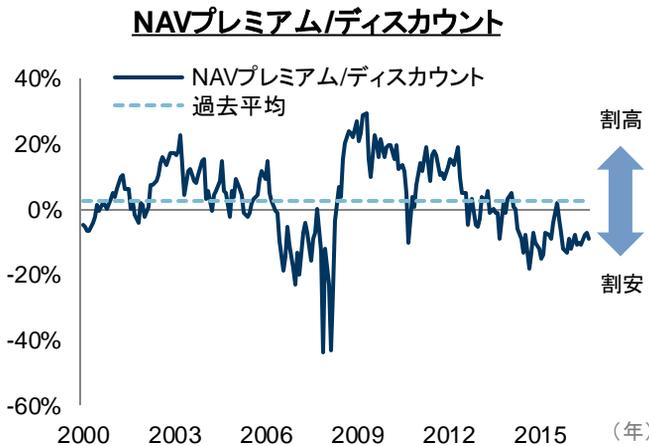
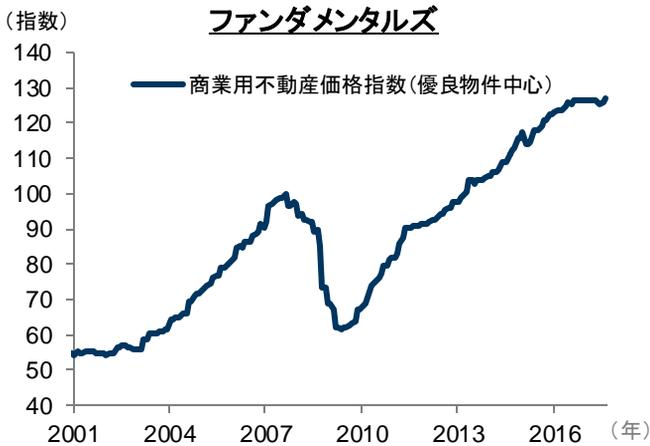
本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものでもなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものではありません。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はありません。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. <105517-OTU-603614>

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2017年9月



米国リーートの投資環境



出所 グリーン・ストリート・アドバイザーズ
期間 2001年1月～2017年8月末
グリーン・ストリート・アドバイザーズ商業用不動産価格指数は、不動産の売買交渉から契約段階における売買が反映されるため即時性が高く、かつ加重平均方式のため高額物件の売買がより大きく指数に反映される特徴があります。



* 不動産純資産価値(NAV): リートが保有するすべての不動産の市場価値から負債を控除した正味価値。

出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ 期間: 2000年12月末～2017年8月末

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	+11.9%	+8.8%
産業用施設	+4.4%	+7.8%
ショッピング・モール	+4.6%	+5.0%
ショッピング・センター	+4.1%	+4.5%
住宅	+4.3%	+5.1%
医療・介護施設	+2.1%	+4.2%
全体(ホテル・リゾートを除く)	+6.0%	+6.2%
ホテル・リゾート	+3.0%	+2.0%

出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ 時点: 2017年9月1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。

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-9%で取引されており、長期平均(+2.8%)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、全体として見ると一桁後半の利益成長が予想されています。

今月のピックアップ: 依然として過去対比で低水準に留まる供給

米国商業用不動産の供給(新規開発)は全体として増加傾向にありますが、依然として過去平均を下回る水準にあります。さらに、歴史的な低水準の空室率を考慮すると、需要に対する供給は十分ではなく、今後も米国商業用不動産の価格は底堅く推移すると期待されます。

オフィス: 一部の地域における開発は進んでいるものの、労働人口の増加を背景とする需要の拡大により、供給は吸収されると見えています。また、都心部においては老朽化物件に対する再開発ニーズが多く存在します。

産業用施設: 供給が増加する一方、立地条件の良好な施設は不足しており、eコマースの普及を背景とした旺盛な需要によって価格は下支えされると見えています。

小売・商業施設: 新規開発よりも既存施設の再開発が主なトレンドとなっており、供給は減少傾向にあります。特に地方のショッピング・モールでは、eコマースに代替されない体験型施設へと転換する動きが見られます。

集合住宅: 新規着工は増加傾向にありましたが、昨年のピークを境に落ち着きが見られ、足元では過去数年の平均を下回っています。 出所: Citiリサーチ