

# 米国リート市場動向と見通し (2017年10月号)

## 市場動向

- 9月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は反落しました。9月のFOMC (米連邦公開市場委員会) で年内あと1回の追加利上げが強く示唆されたことや、現行35%の連邦法人税の20%への引き下げを盛り込んだ米共和党指導部案を背景に米国金利が上昇したこと等が嫌気されました【図表1、2】。セクター別では、高い稼働率等を受けて個人用倉庫が5.6%上昇する一方、オバマケア (医療保険制度改革法) の取扱いを巡る不透明感からヘルスケアが3.1%下落しました【図表3】。9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1.56%と、米金利の上昇を主要因として前月末より縮小しました【図表1、5】。
- 2016年の米国リーートの1株当たり配当は、保有物件の売却や入替えに伴う売却益の増加で前年比約17%増加しました。その反動等から2017年は同約9%減少する見込みです。2018年は金利上昇による借入費用の増加を補い、同3%増加する見通しです【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2017年9月末時点)

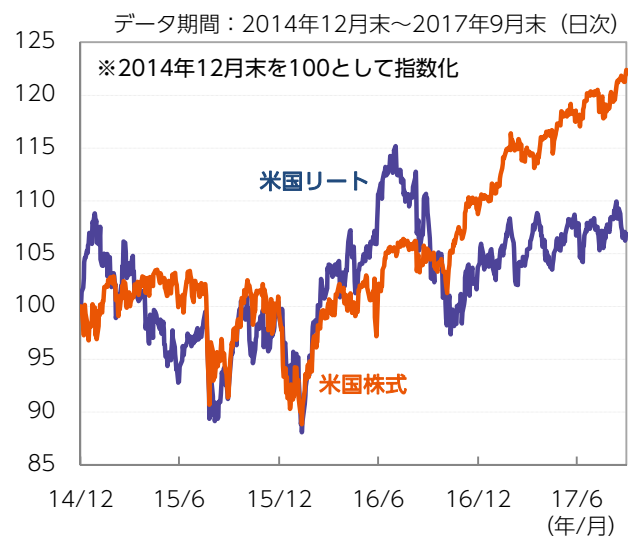
		当月		年初来	
		騰落率 (%)		騰落率 (%)	
配当除き	米国リート	-1.4	3.0		
	米国株式	1.9	12.5		
	差	-3.3	-9.5		
配当込み	米国リート	-0.8	6.0		
	米国株式	2.1	14.2		
	差	-2.9	-8.2		
円/米ドル		2.3%	円安	3.8%	円高

		当月末	前月末
		騰落率 (%)	
参考	米10年国債金利	2.33	2.12
	米国リート予想配当利回り	3.89	3.84
	イールドスプレッド	1.56	1.72

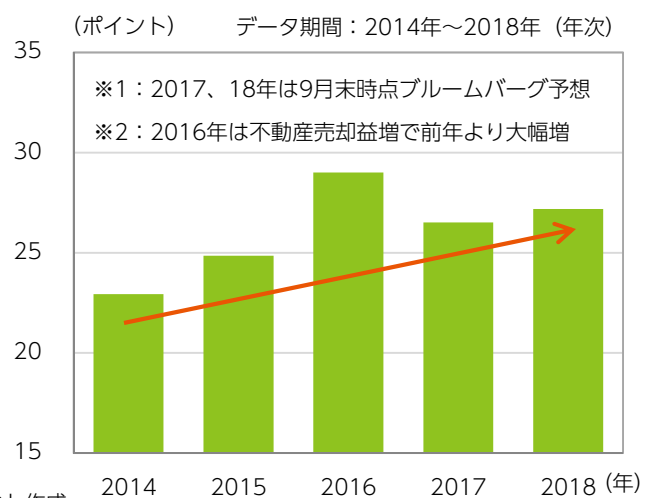
図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2017年9月末時点)	
		騰落率 (%)	
主要セクター	当月	年初来	騰落率 (%)
小売り	0.6	-10.7	
多角	0.9	11.2	
オフィス	1.8	1.8	
ヘルスケア	-3.1	6.4	
ホテル/リゾート	4.7	1.9	
産業	-0.2	20.4	
住宅	-2.6	6.6	
個人用倉庫	5.6	0.3	

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

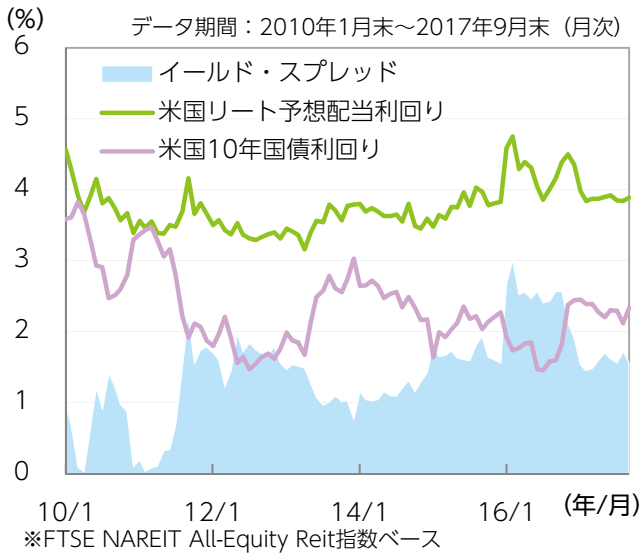
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

●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

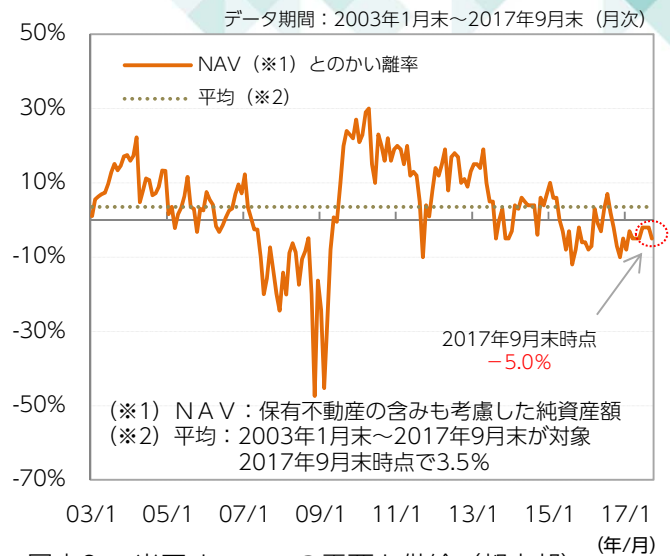
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



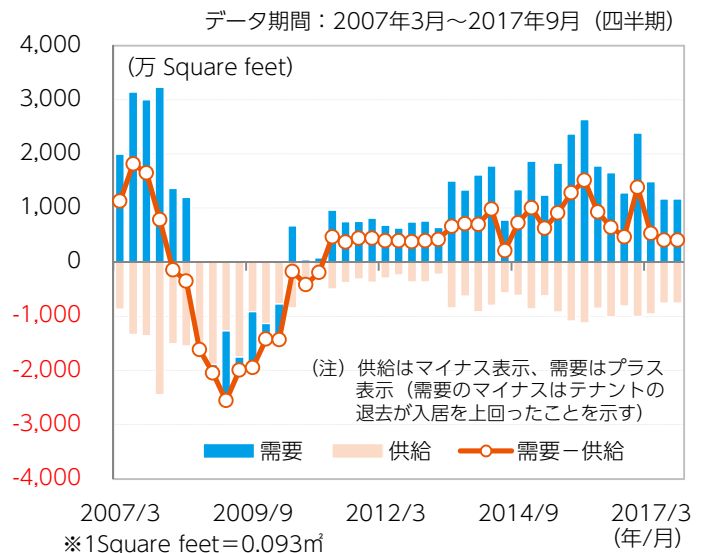
図表7：米国リートと移動平均の推移



図表6：米国リートの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

- 9月のFOMCを受けて市場では12月の追加利上げ観測が高まりつつあり、年末に向けてもう一段の金利上昇を見込む向きが増えているようです。公表された税制改正に関する共和党指導部案の法案化に向けての議論がスタートし、その動向を巡って金利の動きが不安定になることも想定されます。10月の米国リート市場は金利動向や再度高まること懸念される地政学リスク等に左右される展開となりそうです。8月下旬に上陸したハリケーン「イルマ」等の影響で、今後発表される米国経済指標は市場予想を下回るものが増える可能性があるものとみられています。しかし、その予想に反して堅調さが確認される内容となれば、金利の上昇ピッチが速まり、米国リートが調整色を強める場面も想定されます。一方、景気鈍化を印象付けるものであれば、金利上昇観測が後退し、米国リートは回復基調に入るものと考えます。
- 尚、米国リートが調整色を強める場合でも、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】等が支援材料となり、調整は一時的なものに留まると考えています。また、地政学リスクが高まり、質への逃避から債券が買われる（金利が低下する）場合には、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。米国オフィス市況は需要が供給を上回る状態が続いています【図表8】。堅調な不動産市況は米国リートの支援材料となりそうです。