

# 米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2017年10月



## 9月の米国リート市場

9月の米国リート市場は、長期金利の上昇などが逆風となり、小幅に下落

- 2017年9月の米国リート市場は前月末比-0.8%と小幅に下落し、米国株式の+2.1%を下回りました。
- 月初、米朝関係の緊張が高まるなか長期金利が低下したことなどから、リート市場は底堅く推移しました。しかしその後は、地政学リスクが後退したことや、FOMC(米連邦公開市場委員会)にて、年内の追加利上げの見通しが維持されたことを受け、長期金利が上昇したことなどにより市場は下落しました。

## リート市場の推移

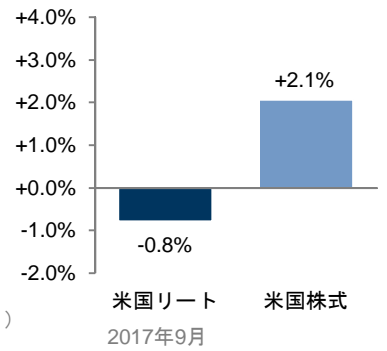
過去3年のリターン推移



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)	-0.8%	+1.1%	+6.0%	+8.6%	+2.8%	+28.0%
米国株式(米ドルベース)	+2.1%	+4.5%	+14.2%	+12.0%	+1.4%	+13.7%

## 為替および長期金利

資産クラス	2017年9月末	8月末	変化
米ドル(円)	112.62	110.15	2.47
米国10年債利回り(%)	2.33	2.12	0.22

出所 ブルームバーグ

(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)

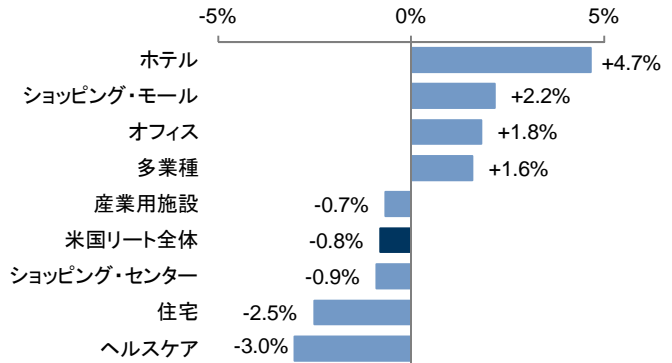
期間 2014年9月末～2017年9月末

(過去3年のリターンは2014年9月末を、過去3カ月のリターンは2017年6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
ホテル	+4.7%	+1.7%	6.0%
ショッピング・モール	+2.2%	-11.7%	4.9%
オフィス	+1.8%	+1.8%	3.2%
多業種	+1.6%	+1.9%	8.5%
産業用施設	-0.7%	+18.5%	2.9%
米国リート全体	-0.8%	+6.0%	4.0%
ショッピング・センター	-0.9%	-15.2%	4.6%
住宅	-2.5%	+6.9%	3.0%
ヘルスケア	-3.0%	+6.5%	5.3%

## 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～9月末



Asset Management

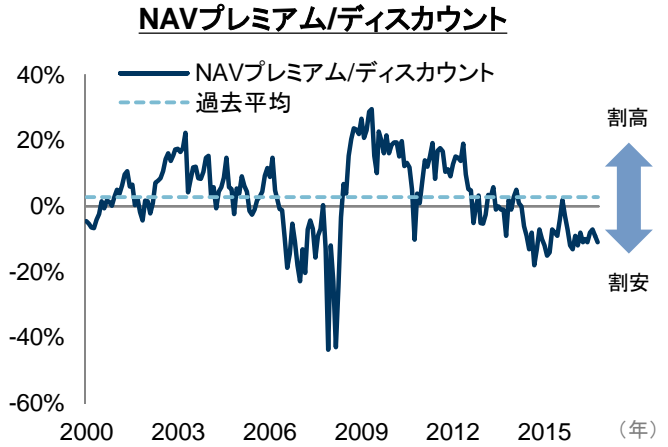
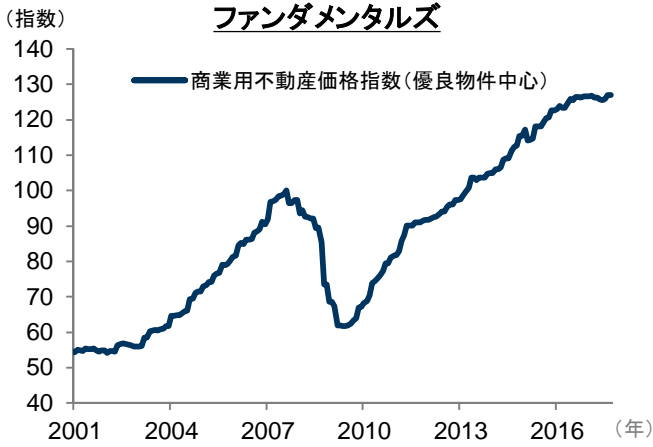
本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものでもなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。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. <108938-OTU-623283>

# 米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2017年10月



## 米国リートの投資環境



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9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。

リート時価総額 - 不動産純資産価値(NAV) = NAVプレミアム/ディスカウント

\* 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9月末

## 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	+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	+2.7%	+4.0%
全体(ホテル・リゾートを除く)	+6.1%	+6.3%
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10月6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-11%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。

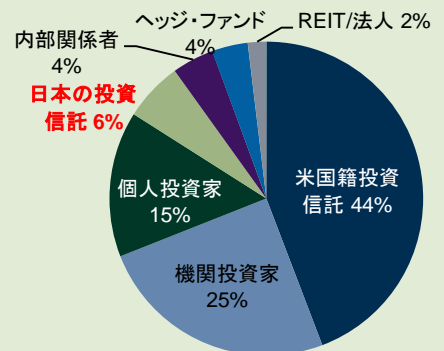
### 米国リートの利益(AFFO\*)

- セクター間における強弱はあるものの、全体では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: 米国リートの市場参加者の構成と足元の変化

米国リートの市場参加者の内訳を分析すると、米国籍の投資信託でおよそ半分近くの44%を占めていると考えられます。それに次いで、機関投資家25%、個人投資家15%が主な構成となっており、日本の投資信託が占める割合は6%程度だと試算されます。

2017年4-6月期には、米国籍および日本の投資信託は資金流出により比率が減少した一方、ヘッジファンドや個人投資家の構成比率がわずかに上昇しました。



時点: 2017年6月末 出所: Citiリサーチ(2017年9月15日発行レポート)