

米国リート市場動向と見通し (2017年11月号)

市場動向

- 10月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は前月末比横ばいとなりました。好調な経済指標や税制改正案審議の進展期待等を背景にした米国金利の上昇が重荷となる一方、米国リートの7~9月期決算に対する期待感等が下支えしました【図表1、2】。セクター別では、7~9月期のネット小売り大手の好決算と対面営業を主体とする百貨店等の業績不調を受けて小売りが前月末比4.0%下落、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続落しました。一方、倉庫等物流施設を保有する産業は2.0%上昇しました【図表3】。10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1.53%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】。
- 米国リートの2018年の1株当り配当は、景気・企業業績拡大に伴う賃料増加が金利上昇による借入費用の増加分を補い、前年比4%程度増える見通しです【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2017年10月末時点)

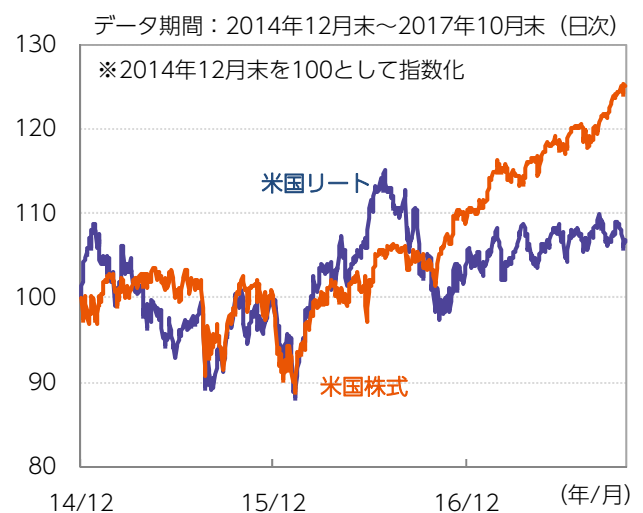
		当月		年初来	
		(%)		(%)	
配当除き	米国リート	-0.0	3.0		
	米国株式	2.2	15.0		
	差	-2.3	-12.1		
配当込み	米国リート	0.1	6.2		
	米国株式	2.3	16.9		
	差	-2.2	-10.7		
円/米ドル		1.0%	円安	2.8%	円高

		当月末	前月末
		(%)	(%)
参考	米10年国債金利	2.38	2.33
	米国リート予想配当利回り	3.91	3.90
	イールドスプレッド	1.53	1.57

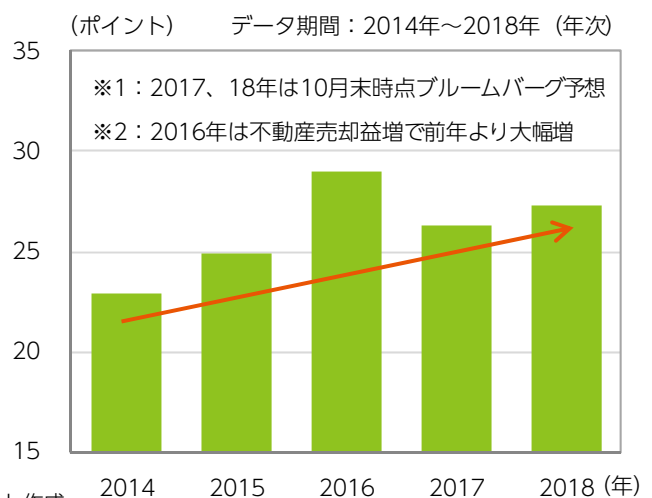
図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

主要セクター	(2017年10月末時点)	
	当月	年初来
(%)		
小売り	-4.0	-14.3
多角	-1.2	9.8
オフィス	-1.0	0.8
ヘルスケア	-3.9	2.3
ホテル/リゾート	2.4	4.3
産業	2.0	22.7
住宅	1.1	7.7
個人用倉庫	-1.1	-0.8

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

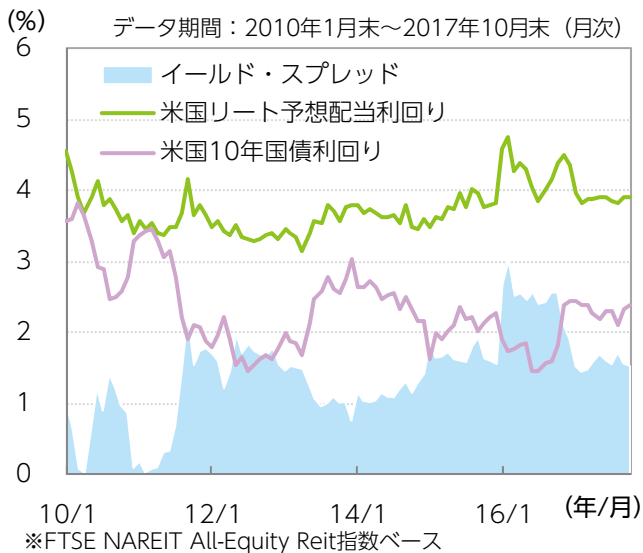
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

●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。

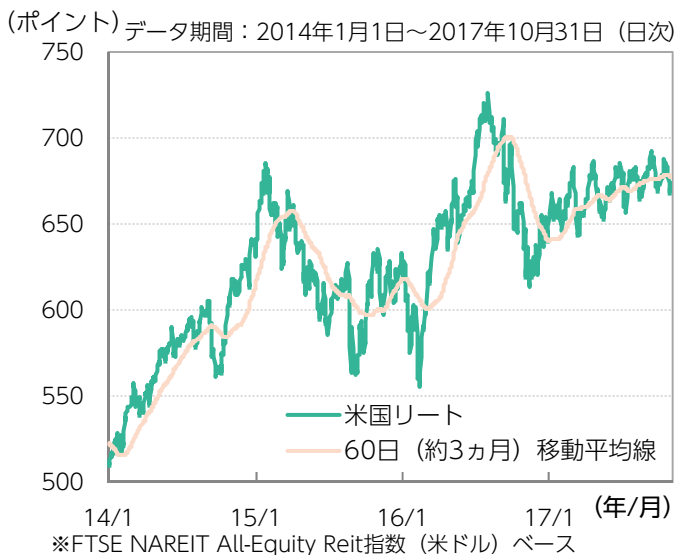
商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第369号

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

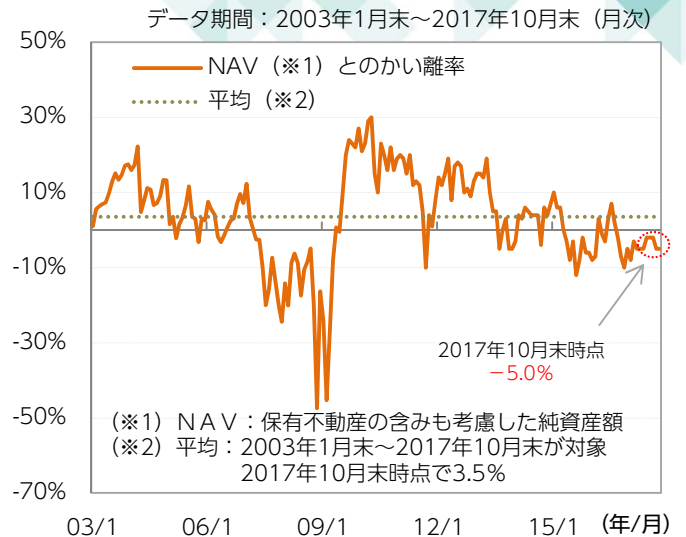
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



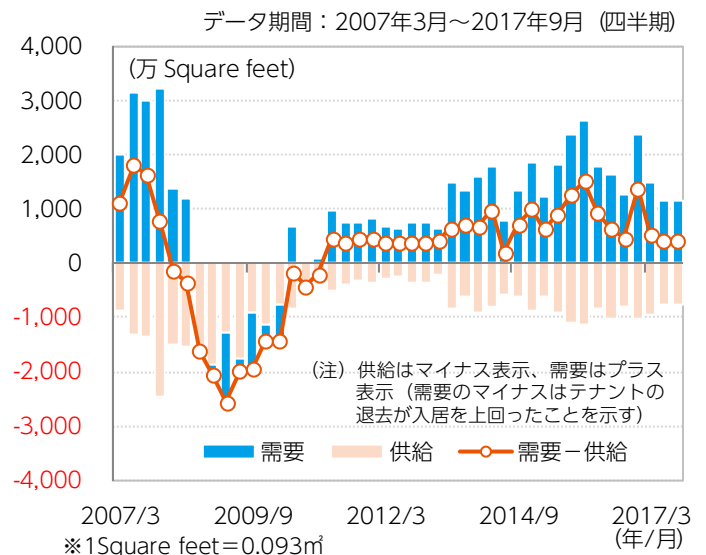
図表7：米国リートと移動平均の推移



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

- F R B（米連邦準備制度理事会）の金融政策と、連邦法人税の引き下げを中心とする税制改正案審議の動向が市場の注目点となりそうです。ハリケーン「イルマ」の被害が懸念された米国経済ですが、予想を上回る指標の発表が相次ぎ、回復力の強さが改めて確認されています。12月の利上げはほぼ織り込まれているとみられており、今後は来年の利上げ回数に焦点が移るものと思われます。賃金や物価の上昇を示す指標が増えれば、利上げ回数が増加するとの見通しが強まり、米国リート市場には悪材料となりそうです。逆に上昇スピードが緩やか又は低下を示す指標発表が増える場合には、金利の上昇観測の後退等から米国リートは足元のもみ合いを脱して上昇基調に入るものと考えます。税制改正案審議について、トランプ政権は、来年11月6日の中間選挙に向け、公約実現のために税制改正法案の年内成立、来年以降の減税の実施を目指しています。しかし、財政赤字の容認幅等を巡って与党共和党も一枚岩ではなく、思惑通りに審議が進まない可能性もあります。審議の遅れや減税規模の大幅縮小が生じる場合等には、金利の低下や過熱感が一部で指摘される米国株式市場からの資金シフトが生じ、米国リートの上昇要因となりそうです。
- 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】等は引き続き米国リートの下支え要因となりそうです。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。

●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