

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2018年2月



1月の米国リート市場

1月の米国リート市場は、長期金利の上昇が重石となり下落

- 2018年1月の米国リート市場は、前月末比-2.9%と下落し、米国株式の+5.7%を下回りました。
- 12月の米消費者物価指数(CPI)の結果や、中国の米国債購入縮小・停止検討報道などを受け長期金利が大きく上昇したことで、利回り性資産としての魅力度が低下したことや、負債コストの増加懸念が高まり、米国リート市場は下落しました。

リート市場の推移

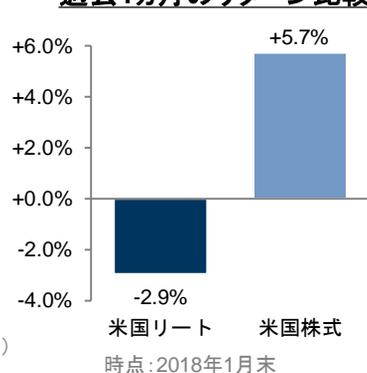
過去3年のリターン推移



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か月	3か月	2018年年初来	2017年	2016年	2015年
米国リート(米ドルベース)	-2.9%	-0.7%	-2.9%	+8.7%	+8.6%	+2.8%
米国株式(米ドルベース)	+5.7%	+10.2%	+5.7%	+21.8%	+12.0%	+1.4%

為替および長期金利

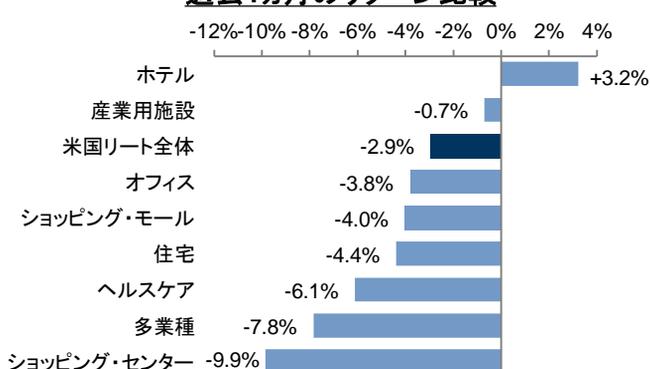
資産クラス	2018年1月末	2017年12月末	変化
米ドル(円)	109.36	112.58	-3.22
米国10年債利回り(%)	2.71	2.41	0.30

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12月末~2018年1月末
(過去3年のリターンは2015年1月末を、過去3カ月のリターンは2017年10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か月	年初来	配当利回り
ホテル	+3.2%	+3.2%	5.0%
産業用施設	-0.7%	-0.7%	3.3%
米国リート全体	-2.9%	-2.9%	4.4%
オフィス	-3.8%	-3.8%	3.2%
ショッピング・モール	-4.0%	-4.0%	4.6%
住宅	-4.4%	-4.4%	3.2%
ヘルスケア	-6.1%	-6.1%	6.1%
多業種	-7.8%	-7.8%	8.8%
ショッピング・センター	-9.9%	-9.9%	5.2%

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12月末~2018年1月末



Asset Management

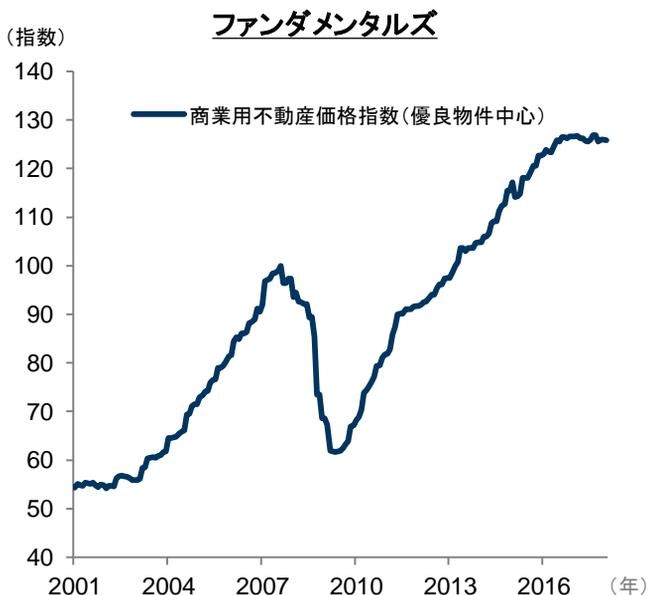
本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものでもなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。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。
© 2018 Goldman Sachs. All rights reserved. <121906-OTU-700433>

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2018年2月

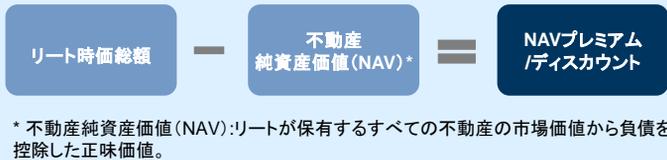
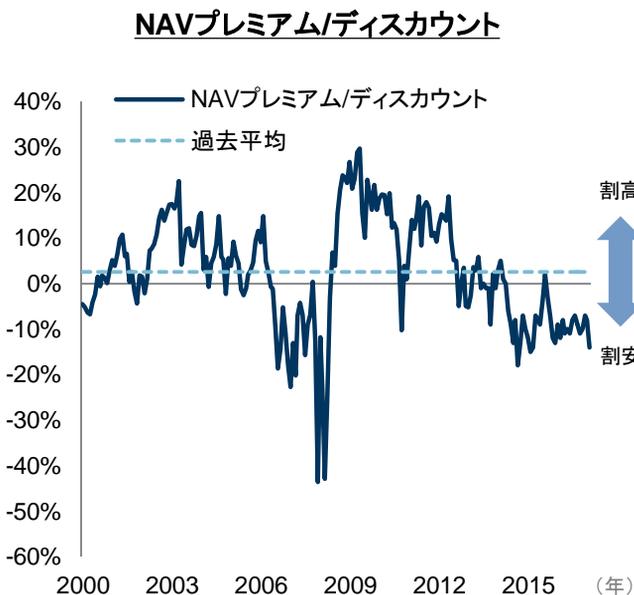


米国リートの投資環境



出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ
期間: 2001年1月～2018年1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。



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～2018年1月末

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-14%で取引されており、長期平均(+2.5%)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、全体では一桁半ばの利益成長が予想されています。

米国リートの利益(AFFO*)成長率の予想

	2019年予想	2020年予想
オフィス	+10.4%	+7.3%
産業用施設	+9.4%	+6.8%
ショッピング・モール	+4.6%	+4.4%
ショッピング・センター	+2.0%	+1.2%
住宅	+5.6%	+5.1%
医療・介護施設	+4.0%	+4.2%
全体 (ホテル・リゾートを除く)	+6.5%	+6.2%
ホテル・リゾート	+3.0%	+1.0%

出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ 時点: 2018年2月9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。

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はなく、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。
© 2018 Goldman Sachs. All rights reserved. <121906-OTU-700433>