

米国リート市場動向と見通し (2017年12月号)

市場動向

- 11月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は前月末比上昇となりました。好調な7~9月期決算発表を受け、すべてのセクターが買われました。金利上昇による業績悪化懸念から、米国株式に比べ年初から13%程度出遅れていますが、好調な決算を背景に底堅く推移しています【図表1、2】。セクター別では、小売りが大きく反発しました。アマゾンを中心にネットビジネスの拡大による業績悪化懸念から軟調に推移していましたが、良好な決算発表を評価され見直されました。全セクターが上昇するのは、2016年12月以来のことです【図表3】。11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1.38%と、リート指数の上昇による予想配当利回りの低下を主要因として前月末より縮小しました【図表1、5】。
- 米国リーートの2017年第4四半期のFFO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、時価総額加重ベースで前年同期比約12%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11月末時点)

		当月		年初来	
		%		%	
配当除き	米国リート	2.4	5.5		
	米国株式	2.8	18.3		
	差	-0.4	-12.8		
配当込み	米国リート	2.7	9.0		
	米国株式	3.1	20.5		
	差	-0.4	-11.5		
円/米ドル		1.0%	円高	3.8%	円高

		当月末		前月末	
		%		%	
参考	米10年国債金利	2.41	2.38		
	米国リート予想配当利回り	3.79	3.89		
	イールドスプレッド	1.38	1.51		

図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2017年11月末時点)	
		%	
主要セクター	当月	年初来	%
小売り	7.2	-8.1	
多角	0.6	10.4	
オフィス	2.7	3.5	
ヘルスケア	1.5	3.8	
ホテル/リゾート	2.1	6.6	
産業	3.2	26.7	
住宅	0.0	7.7	
個人用倉庫	4.1	3.2	

図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表4：米国リーートの1株当たりFFOの実績と予想

比較内容	時価総額加重平均	単純平均
2017年第3四半期実績/ 2017年第3四半期予想 (%)	0.8	0.4
2017年第4四半期予想/ 2016年第4四半期実績 (%)	12.4	6.4

- (注1) 2017年9月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、12月5日時点でデータ入手可能な50銘柄 (時価総額全体の約7割を占める) が対象
(注2) FFO (ファンド・フロム・オペレーション) とは通常の営業活動により生じるキャッシュフロー (現金の流れ)
(注3) 時価総額加重は2017年9月末時点での上記50銘柄合計に占める各銘柄の構成比で加重したものの。予想はブルームバーグ集計 (2017年9月6日時点)

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

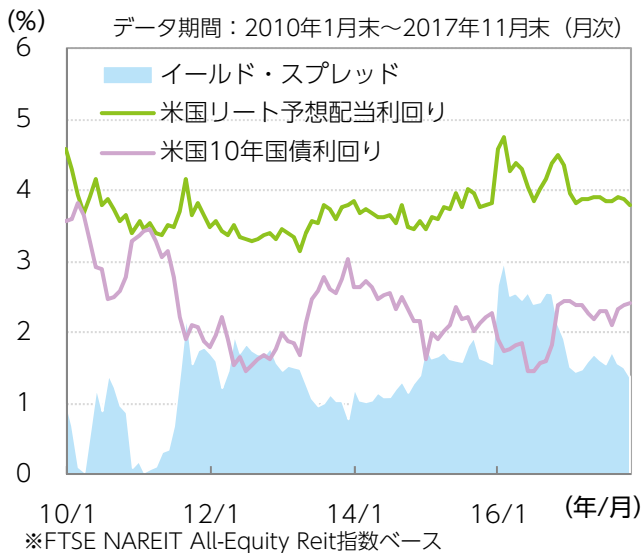
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

●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。

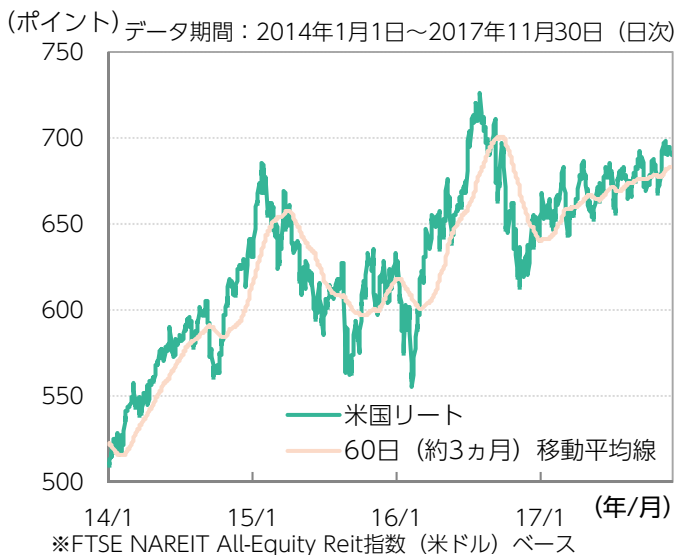
商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第369号

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

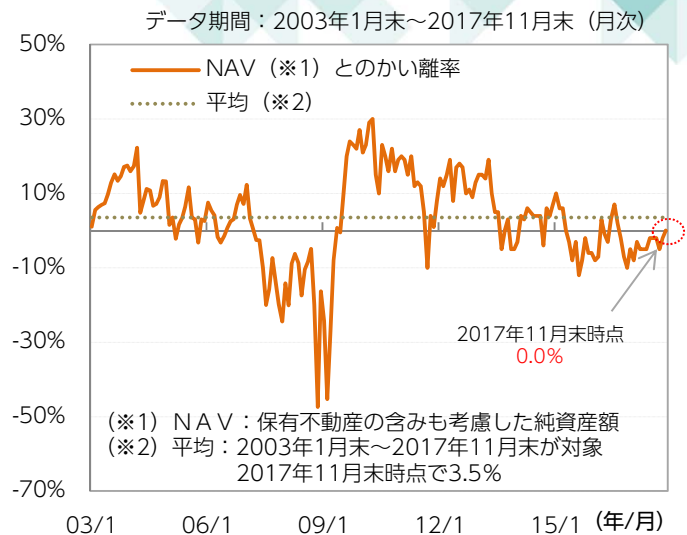
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



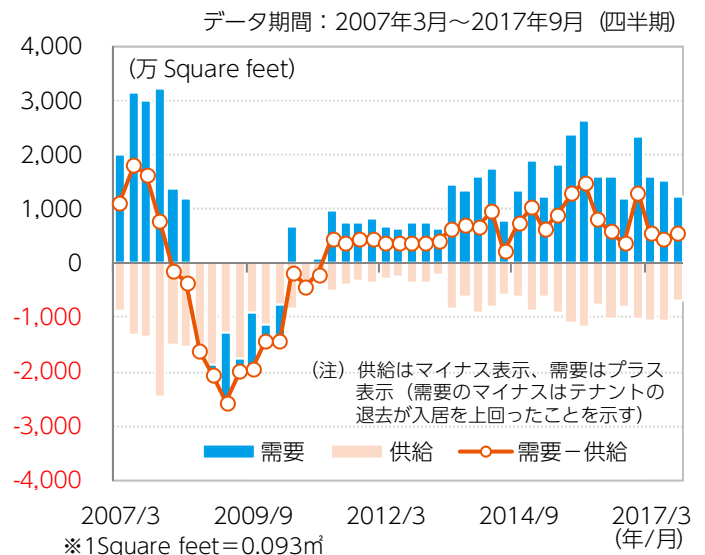
図表7：米国リートと移動平均の推移



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

- 足許の米国リート市場は堅調に推移していますが、F R B（米連邦準備制度理事会）の金融政策動向には引き続き注意が必要です。12月12日～13日のF O M C（米連邦公開市場委員会）では0.25%の利上げが見込まれており、四半期ごとに公表されるF O M C参加者の2018年金利見通しにも注目が集まるものと見られます。仮に大幅な金利上昇が予想される場合には、米国リート市場の下押し要因になりそうです。また、2018年2月にはイエレン議長が退任し、パウエル次期議長に交替となります。大きな政策変更はないものと見られますが、当面は発言が注目されそうです。
- ハリケーンの影響等が懸念されていたものの、米国経済は力強く推移しています。オフィス需給も堅調に推移しており、引き続き賃料の上昇が期待されることから、米国リートの業績は堅調に推移するものとみています。当面、米国リート市場は底堅く推移するものと考えています。税制改正案審議の動向次第では、米国経済の先行きに対する懸念が強まり、米国株式市場が軟調に推移することも懸念されます。しかし、株式市場では既に物色動向の循環の動きがみられ、相対的に出遅れている米国リートに資金シフトが生じることも見込めそうです。
- 金利動向を警戒しつつも底堅い業績動向が評価され米国リートは上昇トレンドを続けるものと思われま

●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