

米国リート市場動向と見通し (2018年1月号)

市場動向

- 12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、12~13日のFOMC (米連邦公開市場委員会) において政策委員による2018年の利上げ回数見通しが前回と同じ3回に留まったこと等を受け、月半ば頃まで堅調に推移していました。しかし、米税制改革法案が上・下両院で可決され、当改革が米景気を過熱させるとの見方が広がると、今後の米金利上昇を懸念した売り等が優勢となり、結局月間では小幅反落して引けました。【図表1、2】。セクター別では、クリスマス商戦において、対面営業を主体とする百貨店等が健闘しているとの報道等を背景に小売りが前月末比3.7%上昇する一方、倉庫等物流施設を保有する産業が利益確定売り等に押され2.7%下落しました【図表3】。12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1.41%と、予想配当の上方修正等により前月末より拡大しました【図表1、5】。
- 米国リーートの2018年の1株当たり配当は、金利上昇による費用増を賃料収入増が補い、前年比ほぼ横ばいとなる見通しです【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2017年12月末時点)

		当月		年初来	
		騰落率 (%)		騰落率 (%)	
配当除き	米国リート	-0.9	4.5		
	米国株式	1.0	19.4		
	差	-1.9	-14.9		
配当込み	米国リート	-0.3	8.7		
	米国株式	1.1	21.8		
	差	-1.4	-13.2		
円/米ドル		0.1% 円安	3.7% 円高		

		当月末	前月末
		騰落率 (%)	
参考	米10年国債金利	2.41	2.41
	米国リート予想配当利回り	3.82	3.78
	イールドスプレッド	1.41	1.37

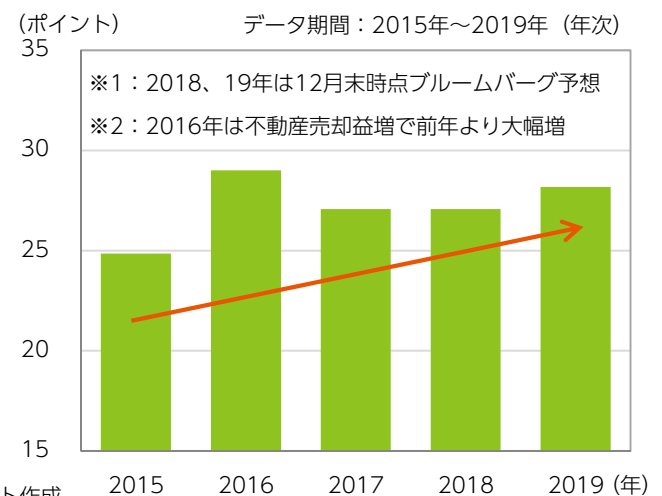
図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2017年12月末時点)	
		騰落率 (%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	3.7	-4.8	
多角	-0.7	9.6	
オフィス	1.5	5.1	
ヘルスケア	-2.9	0.7	
ホテル/リゾート	0.8	7.4	
産業	-2.7	23.3	
住宅	-1.4	6.2	
個人用倉庫	0.3	3.6	

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

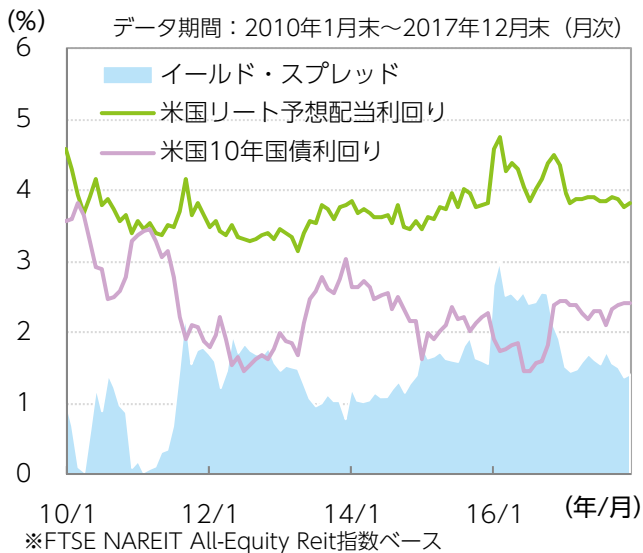
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

●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。●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。

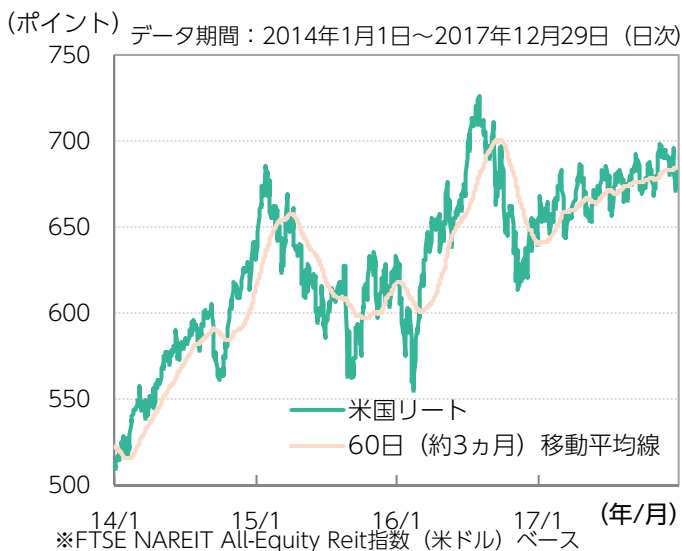
商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第369号

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

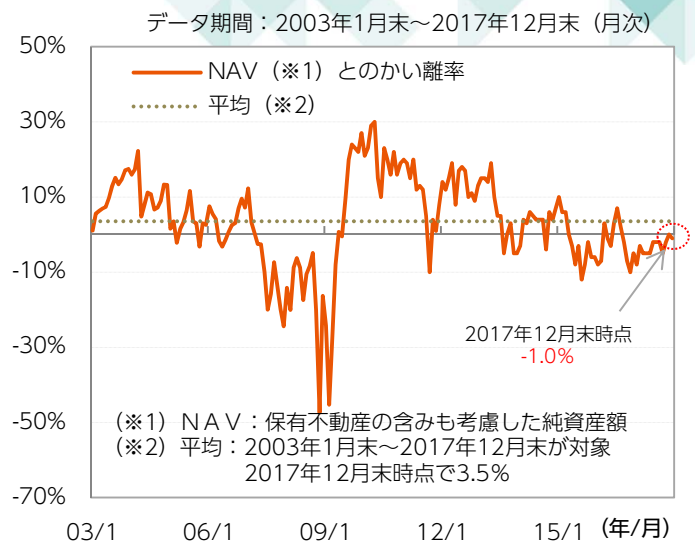
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



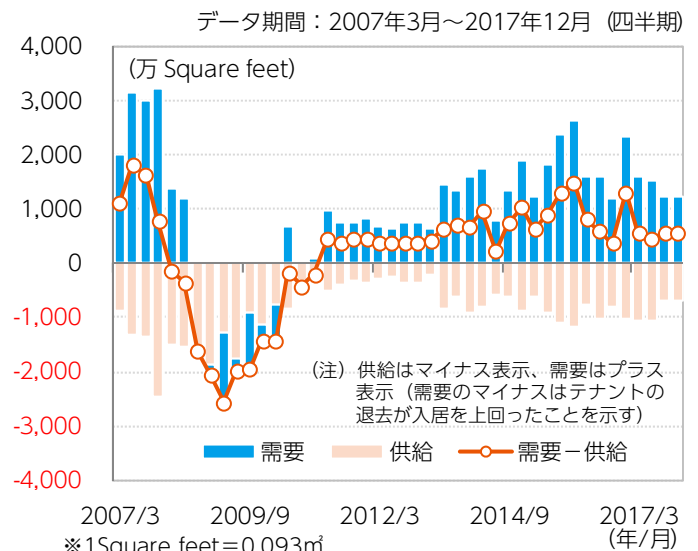
図表7：米国リートと移動平均の推移



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

- 2018年に入り、好調な株式市場とは対比的に米国リート市場は調整色を強めています。その主な要因は金利の上昇及び更なる上昇懸念であると思われます。米税制改革法案の成立を受けて米国景気の過熱感が強まり、F R B（米連邦準備制度理事会）の利上げピッチが速まる、イラン情勢の緊迫化で原油価格の騰勢が続く等の見方が背景にあるようです。足元の相場では、金利に敏感なリートや公益株等から、原油や非鉄金属等の資源関連株に資金をシフトさせる動きも活発化しているようです。1月は月末30～31日にF OMCを控えています。今後発表される経済指標で事前予想を上回るものが目立つ場合には当F OMCでの追加利上げ観測が浮上する可能性もあります。現在の金融マーケットでは、今回のF OMCでの利上げの織り込みは進んでおらず、仮にその観測が強まれば金利の急上昇を招き、リート市場のみならず株式市場も悪影響を受ける可能性があります。約2年8ヵ月ぶりの水準まで上昇している原油価格の動向も金利の動きを左右しそうです。一方、予想を下回る経済指標の発表等で金利が落ち着いた動きとなれば、リートを物色する動きが強まるものと思われます。
- 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