

米国リート市場動向と見通し (2018年6月号)

市場動向

- 5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、米10年国債金利が一時約7年ぶりとなる3.1%台まで上昇する場面があったにも関わらず、景気拡大に伴う賃料収入増加観測やM&A (企業買収) の動き等を好感し、前月末比3.3%上昇して引けました。米国株式 (S & P 500指数) の上昇率を1.2%上回りました【図表1、2】。5月は4月に続きすべてのセクターが上昇しました。ブラックストーングループによるラサールホテルリート買収提案等を映し、ホテル/リゾートが前月比約12%、今後のベビーブーマー世代退職に伴う需要増観測を受けヘルスケアが約8%上昇しました。一方、賃料が相対的に安定しておりディフェンシブ性が強い (相場下落局面に強い) とされる住宅セクターの上昇率は小幅に留まりました【図表3】。5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1.22%と、リート指数上昇による予想配当利回りの低下により前月より縮小しました【図表1、5】。
- 米国リーートの1株当たり配当は、2018年は前年比減少するものの、2019年は景気拡大による賃料収入の増加等が寄与し、2017年を上回る水準まで回復すると見られています【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2018年5月末時点)

		(%)	
		当月	年初来
配当除き	米国リート	3.3	-4.2
	米国株式	2.2	1.2
	差	1.2	-5.4
配当込み	米国リート	3.6	-2.8
	米国株式	2.4	2.0
	差	1.2	-4.8
円/米ドル		0.5% 円高	3.4% 円高

		(%)	
		当月末	前月末
参考	米10年国債金利	2.86	2.95
	米国リート予想配当利回り	4.08	4.22
	イールドスプレッド	1.22	1.27

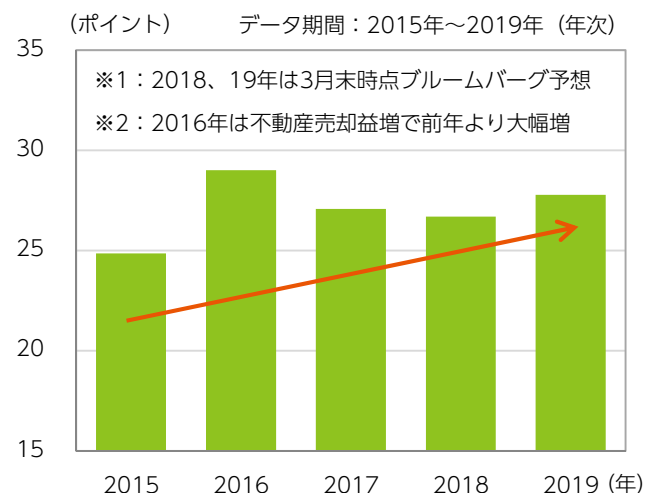
図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2018年5月末時点) (%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	4.2	-7.5	
多角	3.7	-6.2	
オフィス	3.2	-3.6	
ヘルスケア	7.5	-3.9	
ホテル/リゾート	11.9	10.6	
産業	1.7	2.9	
住宅	1.8	-2.2	
個人用倉庫	5.4	4.9	

図表4：米国リート1株当たり配当

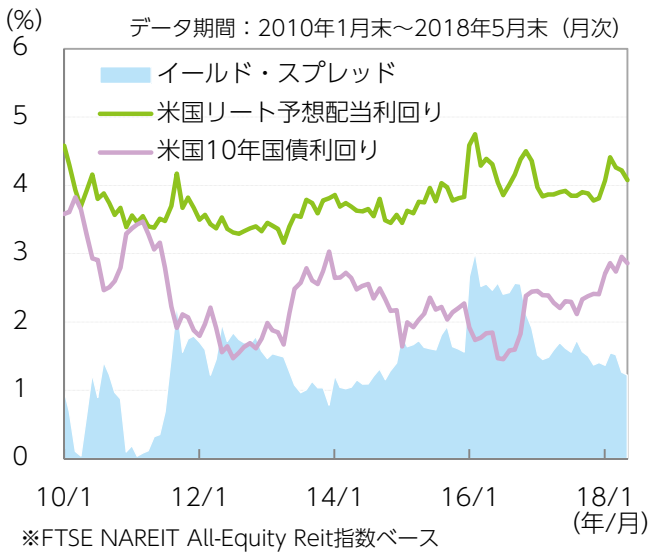


出所) 図表1～4はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

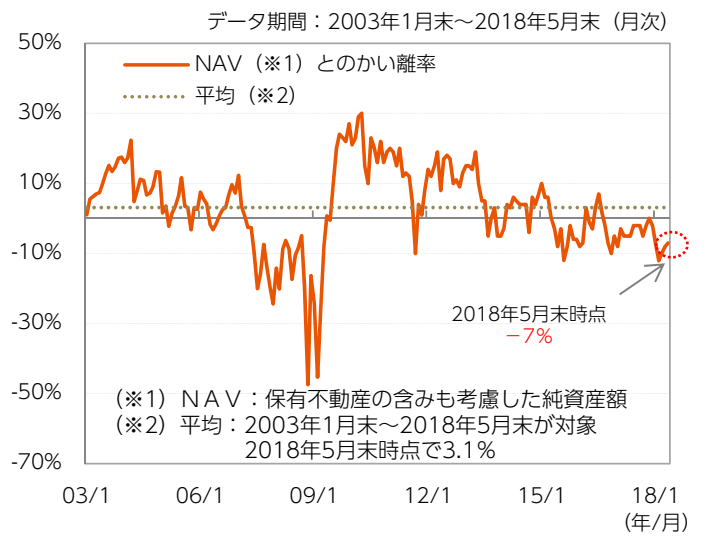
注) 当レポートは個別銘柄の売買を推奨するものではありません

※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

図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



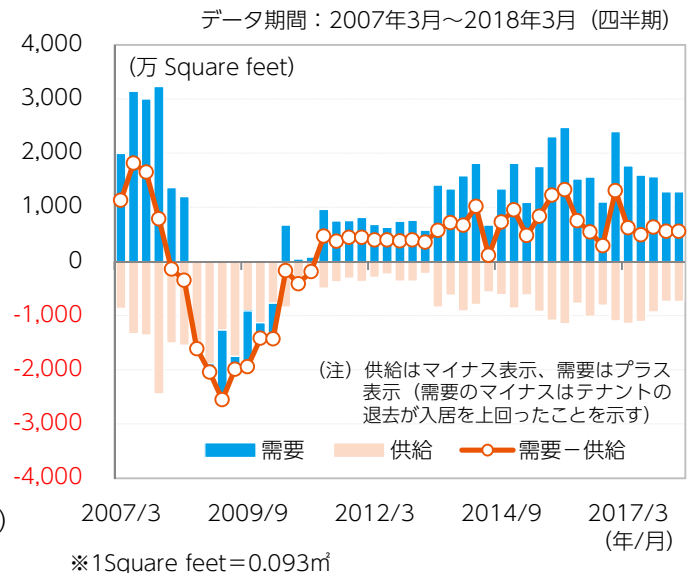
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



図表7：米国リートと移動平均の推移



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

- 6月の米国リートは、緩やかな金利上昇の下で景気拡大が続くとする、いわゆる適温相場シナリオの復活を背景に、前月に続き底堅く推移しそうです。6月1日に発表された5月米雇用統計では、景気動向を敏感に映す非農業部門の雇用者数が市場予想を上回る22.3万人の増加となり、米景気鈍化懸念が後退しました。また時間当たり賃金の上昇率（前年同月比）は2.7%と大方の事前予測通りとなり、同伸びびが加速していないことが確認されました。この雇用統計や製造業の景況感の改善等を受けて、ナスダック総合指数が史上最高値を更新する等、市場ではリスクオンムードが高まっています。世界的な貿易摩擦の広がりには注意が必要であると思われますが、相手国・地域の出方等によってはトランプ大統領が貿易制限を見送ることも考えられます。現時点では不透明な要素も多く、市場への影響は限られるものと見ています。FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策等を背景に米10年国債金利が上昇するケースも考えられます。しかし、5月につけた3.1%台が上限となるのであれば、米国リートは同水準をかなり織り込んでいるものと思われ、金利上昇を嫌気し下落したとしても一時的なものに留まると考えます。
- 好調な景気・企業業績等を背景に、米国リートの保有物件（全用途）の空室率は5%程度の低水準で推移しており、賃料上昇につながり易い賃貸市況となっています。米国のオフィス市場は需要が供給を上回る状態が続いています【図表8】。5月末時点の米国リート指数のNAV（1株あたり純資産）からのかい離率は-7%と、過去平均の+3.1%を下回っています。現在の米国リートは解散価値以下まで売り込まれた水準にあります【図表6】。バリュエーション（企業価値）面での割安感も米国リートの支援材料となりそうです。

【当資料に関する留意点】

- 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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証する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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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。
- 投資信託は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。
- 投資信託の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、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

ニッセイアセットマネジメント株式会社

3/3