

## 米国リートの足元の状況と今後の見通し

※ 当資料は、コーペン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インク(以下、コーペン&スティアーズ社)のコメントを基に大和投資信託が作成したものです。

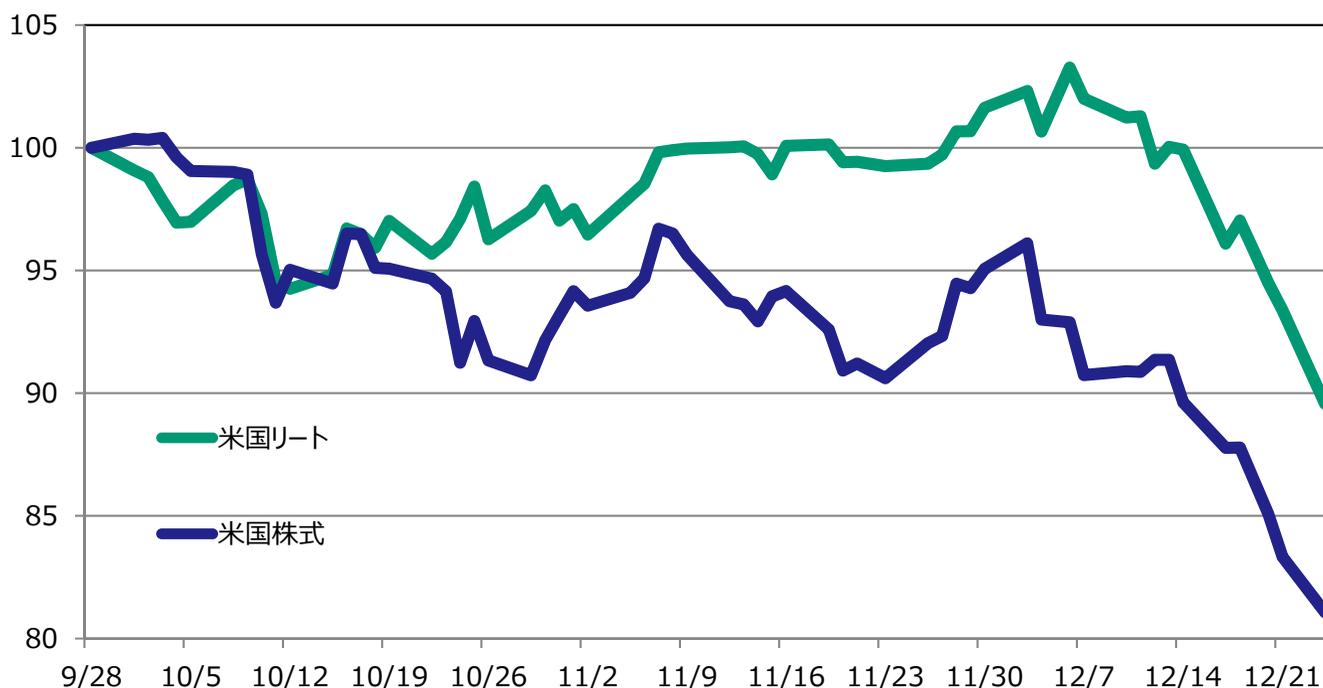
2018年12月27日

### お伝えしたいポイント

- ・ 2018年12月以降、投資家懸念の高まりなどから下落基調も、米国株式対比の相対パフォーマンスは良好
- ・ 米国リートのファンダメンタルズは引き続き良好であり、長期投資の観点において投資妙味

### <足元の米国リート市場について>

#### 2018年9月末以降の米国リートおよび米国株式の推移



※2018年9月28日～12月24日 (出所) ブルームバーグ  
米国株式：S&P500種株価指数 (米ドルベース・トータルリターン)  
米国リート：FTSE NAREIT® Equity REITs Total Return Index (米ドルベース・トータルリターン)  
2018年9月末を100として指数化

※記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

#### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <https://www.daiwa-am.co.jp/>

## <足元の米国リート市場について>

	月初来	四半期末 (2018年10月以降)
米国リート	▲11.9%	▲10.4%
米国株式	▲14.7%	▲18.9%

※2018年12月24日時点 (出所) ブルームバーグ

米国株式：S&P500種株価指数（米ドルベース・トータルリターン）

米国リート：FTSE NAREIT® Equity REITs Total Return Index（米ドルベース・トータルリターン）

米国リート市場は、2018年10月以降、底堅い値動きを続けていましたが12月以降に調整局面を迎えています。12月に入り、米中貿易摩擦問題に加えて、FRB（米国連邦準備制度理事会）が2019年に向けて緩やかな景気減速が予想される中でも利上げスタンスを継続するとの見方や、米政府機関閉鎖が長引くことへの警戒感など、投資家懸念の高まりから市場のボラティリティが上昇しています。しかし、米国リートは、長期間にわたる賃貸借契約を基に、比較的安定した収益が得られるといった相対的にディフェンシブな特徴を有することから、このようなボラティリティが高まる環境においても米国株式との比較では、底堅く推移しました。また、米国リートはほとんどの収益を米国内から得ており、米国外に保有する不動産から得られる収益はごくわずかであるため、足元の関税引き上げを含む米中貿易摩擦問題による影響を受けにくい資産クラスのひとつです。

米国10年債利回り（長期金利）は、2018年8月下旬以降に上昇しており、11月上旬には一時3.2%超の水準に到達しました。長期金利の上昇は、米国の失業率の低下、法人減税を主軸とする税制改革や個人消費の拡大を伴った力強い経済成長に起因しています。12月においては、株式市場への不透明感が高まるなか、資産の安全な逃避先として米国債が買われ、長期金利は2.8%以下の水準までに低下しました。

## <米国リート市場の見通しについて>

コーヘン&スティアーズ社では、長期投資の観点において以下の理由から、米国リートに投資妙味があり、今後も他の資産クラスに対してアウトパフォームする可能性があると考えています。

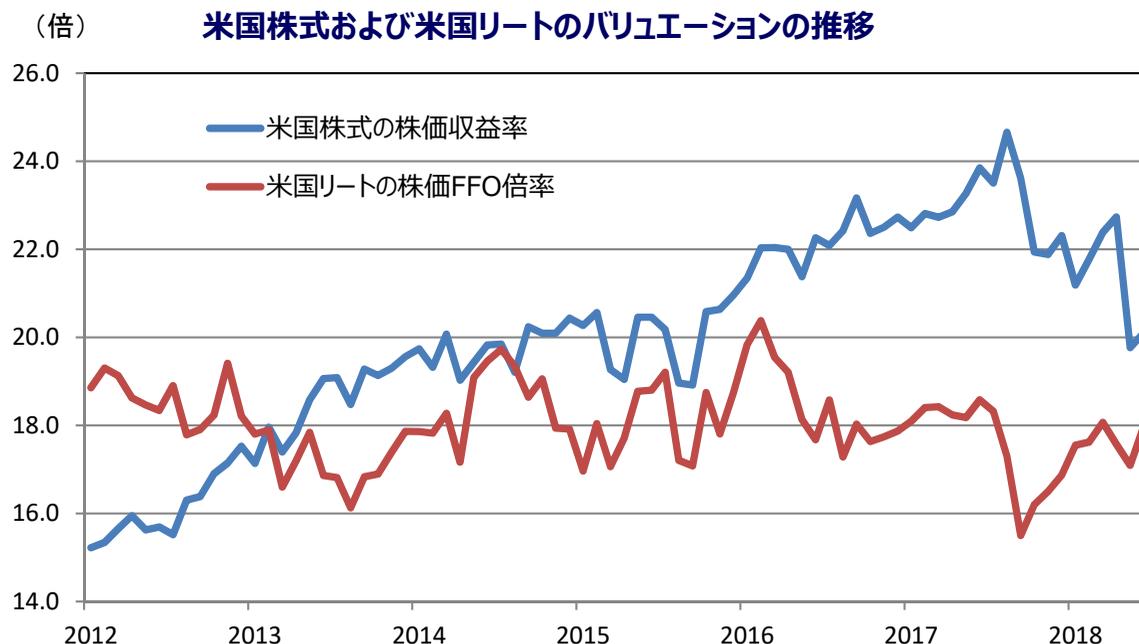
- ① 相対的に魅力的な米国リーートのバリュエーション
- ② 非上場不動産ファンドによるM&A（企業の合併・買収）活動の活発化
- ③ 新規物件の供給抑制など良好な米国の実物不動産市場

### ① 相対的に魅力的な米国リーートのバリュエーション

株価倍率でみると、米国リートは米国株式よりもプレミアム水準で取引されてきましたが、2013年以降において株価倍率が逆転して米国リートは割安な水準で取引されています。この傾向は、米国リーートの潜在的な投資価値を示唆していると考えられます。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## <米国リート市場の見通しについて>



\*2012年6月末～2018年11月末

(出所) コーエン&スティアーズ

### ② 非上場不動産ファンドによるM&A活動の活発化

コーエン&スティアーズ社では、非上場不動産ファンドが不動産投資への待機資金を豊富に保有しているなか、上場リート同士あるいは非上場不動産ファンドによる上場リートの合併・買収などM&A活動が継続するとみており、米国リートにとって追い風となる可能性が高いと考えています。さらに、キャッシュフローの安定性という観点から比較をした場合、リートの事業モデルは長期にわたる賃貸借契約という特性の上で成り立っており、高い収益の持続性および透明性が期待できるため、リートはその他の業種に比べて大いに魅力があると考えています。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## ＜米国リート市場の見通しについて＞

### ③ 新規物件の供給抑制など良好な米国の実物不動産市場

コーペン&スティアーズ社は、引き続き上向きの景気サイクルや規制緩和、雇用の増大等を背景に、米国経済は2019年にかけて底堅く推移するとみています。着実な雇用改善の継続や規律ある不動産の新規供給に加えて、景気刺激策による効果の逡減を背景として引き続き緩和的な金融政策が期待されることから、実物不動産の収益環境の改善を見込んでいます。

一方で、米中貿易摩擦問題やグローバル経済成長の鈍化懸念、英国のEU（欧州連合）離脱に対する不安、原油価格の下落などの不確実性が高まる可能性があるなか、さまざまな経済環境が変化しても、不動産保有者にとって引き続き有利なファンダメンタルズが継続すると思われます。

今後数カ月にかけて、米国不動産のほとんどのセクターにおいて需要が新規物件供給をやや上回ると予想しています。一方で、景気サイクルの変化や事業の構造的な変化がいくつかの不動産セクターに大きな収益格差をもたらす可能性があります。需要に対して新規物件が多く供給されているニューヨークやその他の東海岸のオフィス市場は軟調である一方で、米国西海岸のビジネス中心街にあるオフィスは力強い雇用成長および限定的な新規物件供給の恩恵を受けています。また、住宅セクターに関しては、多くの大都市において物件の新規供給が需要に追いつきつつあるものの、底堅い需要の恩恵を受け、引き続き平均を上回るペースでの賃料成長が期待できるとみています。eコマースの台頭といった事業環境の構造的な変化、クラウド・コンピューティングの利用拡大や、企業による自社開発に高いコストおよび技術的な要件を要することから、データセンターの成長性には大いに魅力があると考えています。また、足元ではヘルスケア・セクターやショッピングセンター・セクターのリートが保有する物件に入居テナントの収益が大幅に改善していることを背景に、両セクターのリート各社が今後の自社の収益見通しを引き上げていることにも注目しています。

以上