

米国リート市場動向と見通し (2019年4月号)

市場動向

- 2019年3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3.9%上昇し、年初来の上昇率は16.1%となりました。中旬までは2016年8月の史上最高値 (725.61ポイント) を目前に戻り売り圧力が強く、伸び悩む展開となりました。しかし、3月19日~20日に開催されたFOMC (米連邦公開市場委員会) において2019年の利上げ観測が後退したとの見方が優勢となり、米国10年国債金利が低下すると、米国リートは史上最高値を更新し、月間の騰落率は株式を2%強上回りました。【図表1、2】。
- 米国10年国債金利が低下したため、ほぼ全てのセクターでプラスのパフォーマンスとなりました。しかし、米国10年国債金利が米国3ヵ月短期国債金利を下回ったことで米国景気減速懸念が台頭 (長期金利が短期金利を下回るとは景気後退の兆候とされています) し、景気に対する感応度が高いとされるホテル/リゾートセクターはマイナスのパフォーマンスとなりました【図表3】。
- 3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1.36%と前月末より0.12%拡大しました。利上げ観測後退の見方が優勢になったことによる米国10年国債金利の低下がスプレッド拡大の要因となりました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2019年3月末時点)

		当月		年初来	
		騰落率 (%)		騰落率 (%)	
配当除き	米国リート	3.9	16.1		
	米国株式	1.8	13.1		
	差	2.1	3.0		
配当込み	米国リート	4.4	17.2		
	米国株式	1.9	13.6		
	差	2.5	3.5		
円/米ドル		0.5% 円高	1.1% 円安		

		当月末	前月末
		騰落率 (%)	
参考	米10年国債金利	2.41	2.72
	米国リート予想配当利回り	3.76	3.95
	イールドスプレッド	1.36	1.24

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)

		(2019年3月末時点)	
		騰落率 (%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	2.6	14.6	
多角	5.1	15.8	
オフィス	2.9	19.9	
ヘルスケア	3.0	12.8	
ホテル/リゾート	-1.1	16.0	
産業	4.0	21.5	
住宅	4.1	16.6	
個人用倉庫	4.4	9.9	

図表4：米国リートの保有物件の空室率推移

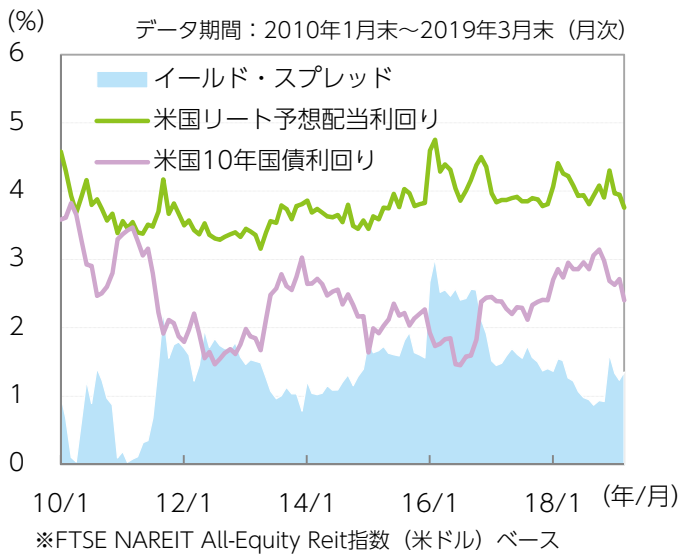


出所) 図表1~3はブルームバーグ、図表4はNAREITデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

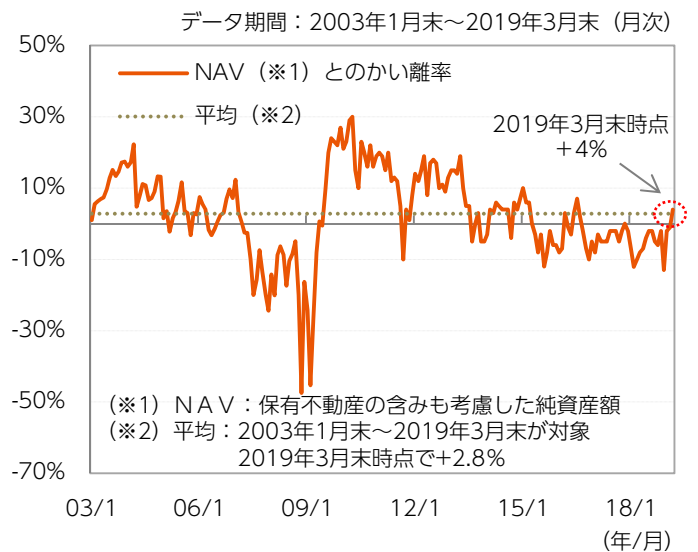
注) 当レポートは個別銘柄の売買を推奨するものではありません

※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

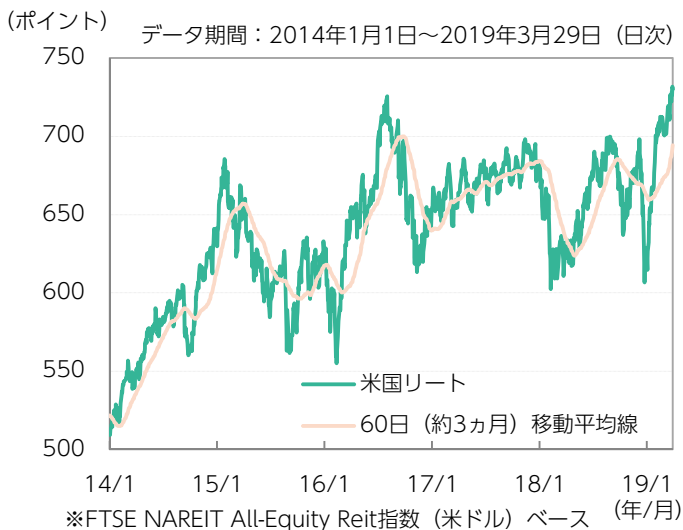
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



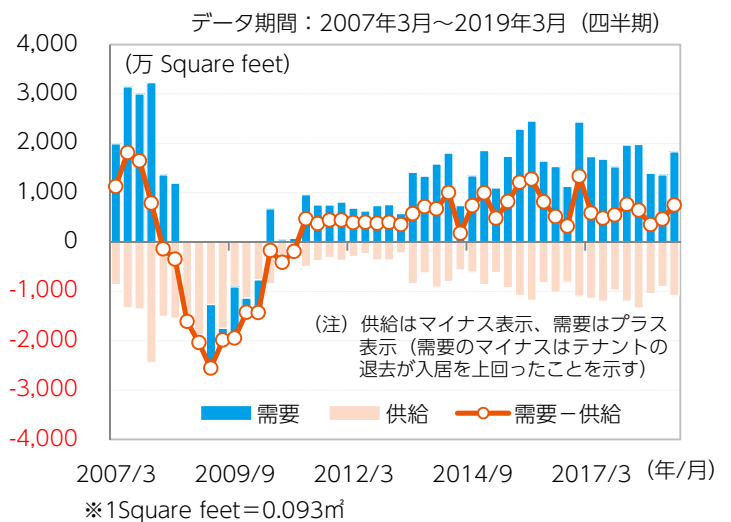
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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

- 3月のFOMCを受けた金利低下等を支援材料に史上最高値を記録した米国リートですが、行き過ぎた景気減速懸念の後退等により、4月は踊り場を迎えそうです。3月の米ISM（供給管理協会）製造業景況感指数や中国の製造業PMI（購買担当者景気指数）等、最近発表された一部の経済指標が事前予想を上回ったことから、市場では米国景気が後退期入りしたとの観測やFRB（米連邦準備制度理事会）が早ければ年内にも利下げを実施するとの予想を見直す動きが強まり始めているようです。今後、事前予想を上回る経済指標が増加したり、米中貿易協議の進展で中国景気の回復期待が高まるような場合には金利の低下観測が後退し、米国リートの重荷となることも考えられます。仮に金利の上昇が急な場合には、米国リートは年初から3ヵ月間で16%超上昇しており、スピード調整が必要なタイミングに来ているとの見方があること【図表1】や、NAV(1株あたり純資産)とのかい離率がプラス圏に上昇し、一時期に比べて割安感が後退していると思われること【図表6】等が影響し、調整色を強めることも考えられます。
- 米国リート保有物件（全用途）の2018年10～12月期の空室率は史上最低レベルで推移しており、今後も賃料上昇による収益拡大が続きそうです【図表4】。3月末のイールド・スプレッドは依然1%を超える厚みを残しています【図表5】。FRBが金融緩和に前向きなハト派姿勢に転換していること等を考えると、金利上昇の余地は限られるものと見られており、金利の落ち着きどころを確認した後、米国リートは収益拡大期待等を背景に上昇基調に回帰することが想定されます。

【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