

米国リート市場動向と見通し (2019年5月号)

市場動向

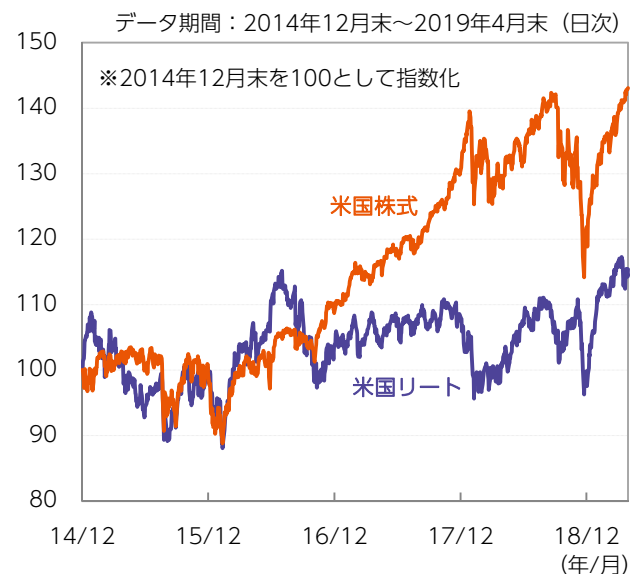
- 2019年4月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は0.4%下落し、2019年に入り初めの下落となりました。中旬までは史上最高値を更新するなど堅調な推移となってきましたが、中国の経済指標が好転したこと等を受けて世界景気減速懸念が後退し、米10年国債金利が1カ月振りに2.6%近辺まで上昇すると、米国リートは利益確定の売りが優勢となり、史上最高値を更新した米国株式のパフォーマンスを4.3%下回りました。【図表1、2】。
- セクター別では、業績が好調である産業セクターが4.4%の上昇と良好なパフォーマンスとなっています。一方で、議員らの間で「メディケア・フォー・オール (国民皆健康保険制度)」法案に関する議論が活発になっていることで、業績への影響が懸念されるヘルスケアセクターが4.5%下落し、ワーストパフォーマンスとなりました【図表3】。
- 4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1.27%と前月末より0.08%縮小しました。世界景気減速懸念の後退により、米国10年国債金利が上昇したことがスプレッド縮小の主な要因となりました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2019年4月末時点)

| | | (%) | |
|-------|-------|---------|---------|
| | | 当月 | 年初来 |
| 配当除き | 米国リート | -0.4 | 15.7 |
| | 米国株式 | 3.9 | 17.5 |
| | 差 | -4.3 | -1.9 |
| 配当込み | 米国リート | -0.2 | 16.9 |
| | 米国株式 | 4.0 | 18.2 |
| | 差 | -4.3 | -1.3 |
| 円/米ドル | | 0.5% 円安 | 1.6% 円安 |

| | | (%) | |
|----|--------------|------|------|
| | | 当月末 | 前月末 |
| 参考 | 米10年国債金利 | 2.50 | 2.41 |
| | 米国リート予想配当利回り | 3.77 | 3.75 |
| | イールドスプレッド | 1.27 | 1.35 |

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4月末時点) (%) | |
|----------|------|------------------|--|
| 主要セクター | 当月 | 年初来 | |
| 小売り | -3.5 | 10.6 | |
| 多角 | 1.4 | 17.4 | |
| オフィス | 0.6 | 20.6 | |
| ヘルスケア | -4.5 | 7.7 | |
| ホテル/リゾート | 1.8 | 18.1 | |
| 産業 | 4.4 | 26.8 | |
| 住宅 | 0.6 | 17.3 | |
| 個人用倉庫 | 1.2 | 11.2 | |

図表4：米国リートの保有物件の空室率推移

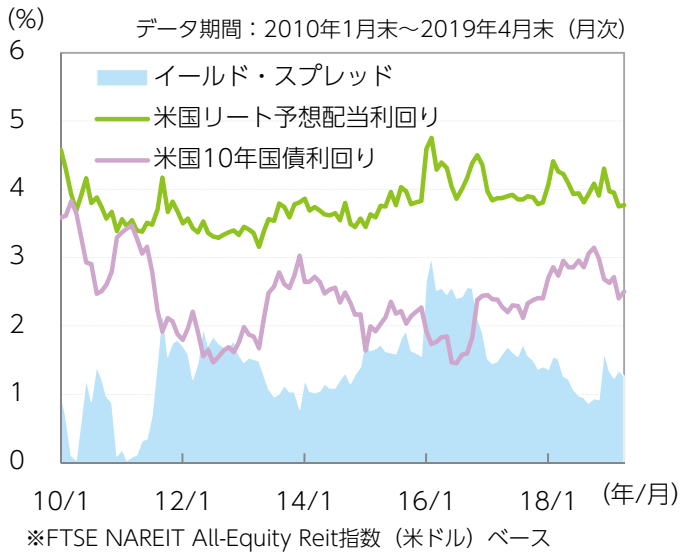


出所) 図表1～3はブルームバーグ、図表4はNAREITデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

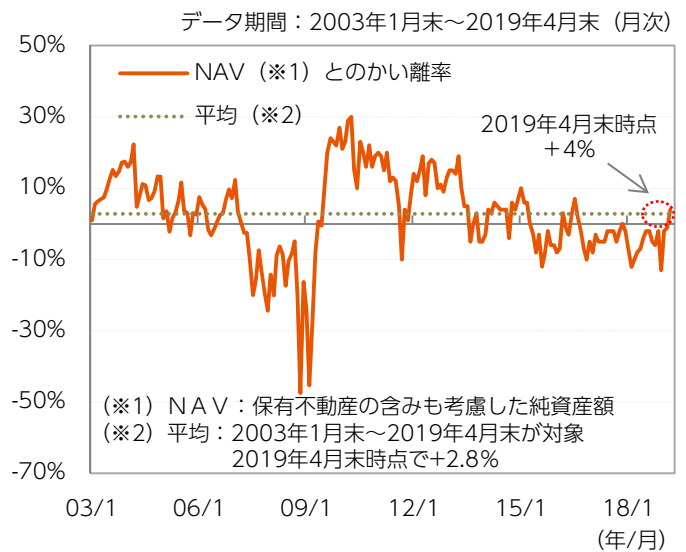
注) 当レポートは個別銘柄の売買を推奨するものではありません

※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



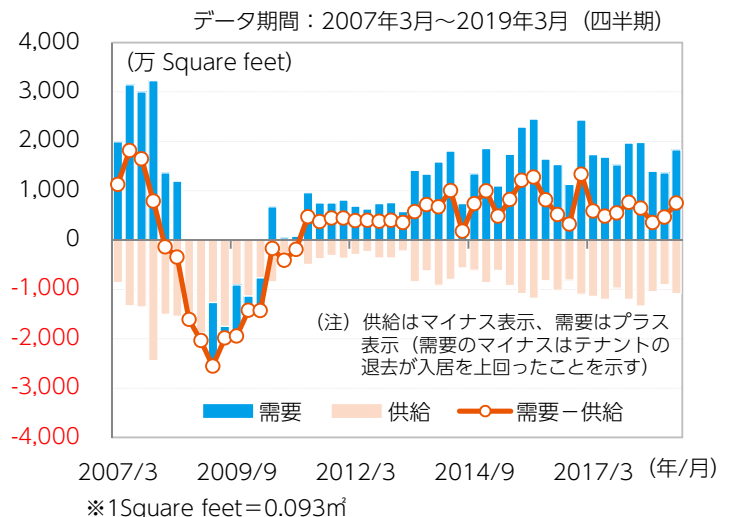
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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

- 5月の米国リートは上値が重い展開となりそうです。米中貿易摩擦が過熱し、投資家がリスク回避姿勢を強めるケースでは、米国リートが史上最高値圏近くまで上昇していることもあり、利益確定売りが優勢となり調整色を強めることも考えられます。米国リートの年初からの上昇には、FRB(米連邦準備制度理事会)が金融緩和に前向きなハト派姿勢を強め、米金利が低下したことが大きく影響しているものと思われます。金利低下による借入費用の減少観測や、予想配当利回りの相対的な高さに着目した投資家の資金が流入すると期待感が米国リートの上昇を支えたと見られています。しかし、米国や中国の一部経済指標の改善等を背景に世界景気の先行きに対する行き過ぎた警戒感や一時期高まっていた米国の年内利下げ観測が遠のいたとの見方から、足元で金利低下は一服しています。当面の米金利は強弱まちまちな経済指標から横ばい圏で推移するものと思われ、米国リートを上放れさせる要因とはならない可能性があります。2019年1月～3月期決算を発表した米国リートの中で、翌期の業績に関して慎重な見通しを発表するところが比較的多い点も上値を抑える要因となりそうです。米中貿易摩擦の過熱化による世界景気の減速懸念の高まりで、リスク回避の動きから金利の低下が進み、米国リートがその恩恵を受けることも考えられますが、その一方で、景気減速によるオフィス賃料の低下等、不動産市況悪化による米国リートの業績下方修正懸念が高まり、金利低下効果を打ち消してしまうことも考えられます。
- 尚、米中貿易協議の進展で世界景気への悪影響が避けられるとの見通しが優勢になる場合には、FRBの利上げによる米金利の上昇懸念が後退している環境の下、業績拡大期待が再び高まり、米国リートは上昇基調に回帰するものと思われます。

【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