

米国リート市場動向と見通し (2019年11月号)

市場動向

- 2019年10月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は前月末比1.0%上昇しました。2019年7~9月期業績が市場予想を上回る企業が多かったこと【図表4】等に支えられ、月を通して底堅い展開が続きました。米中貿易摩擦の緩和期待からリスク選好姿勢が強まり、相対的に景気変動の影響を受けにくいとされる米国リーートの10月のパフォーマンスは米国株式を1.1%下回りました【図表1、2】。
- セクター別では、市場予想を上回る決算を発表する企業が多くみられた産業セクターやオフィスセクターが良好なパフォーマンスとなりました。一方で、2018年に比べて稼働率の低下企業が目立ったホテル/リゾートセクター、リスク選好姿勢の強まりでそのディフェンシブ性が嫌気された個人用倉庫セクターが、前月末比でマイナスとなりました【図表3】。
- 10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1.80%と前月末より0.06%縮小しました。価格上昇による予想配当利回りの低下と、金利上昇がともにイールド・スプレッド縮小に影響しました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2019年10月末時点)

		当月		年初来	
				(%)	
配当除き	米国リート	1.0	26.2		
	米国株式	2.0	21.2		
	差	-1.1	5.0		
配当込み	米国リート	1.1	29.9		
	米国株式	2.2	23.2		
	差	-1.1	6.7		
円/米ドル		0.0%	円高	1.5%	円高

		当月末	前月末
		(%)	
参考	米国10年国債金利	1.69	1.66
	米国リート予想配当利回り	3.49	3.52
	イールドスプレッド	1.80	1.86

図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2019年10月末時点)	
		(%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	1.7	15.0	
多角	2.4	30.1	
オフィス	4.0	27.3	
ヘルスケア	0.7	29.5	
ホテル/リゾート	-3.0	7.4	
産業	4.9	49.1	
住宅	3.6	38.1	
個人用倉庫	-6.6	17.4	

図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表4：米国リーートの1株当たりFFOの実績と予想

比較内容	時価総額加重平均	単純平均
2019年第3四半期実績/ 2019年第3四半期予想 (%)	1.8	0.9
2019年第4四半期予想/ 2018年第4四半期実績 (%)	7.5	9.5

(注1) 2019年9月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、2019年11月1日時点でデータ入手可能な50銘柄 (時価総額全体の約7割を占める) が対象

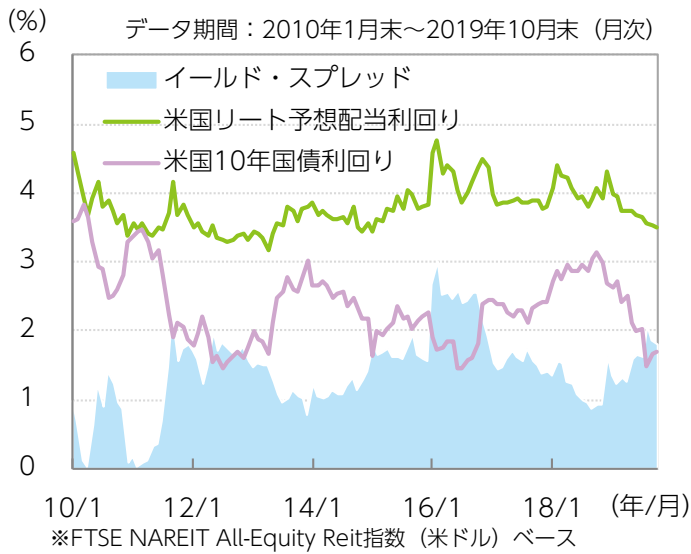
(注2) FFO (ファンド・フロム・オペレーション) とは通常の営業活動により生じるキャッシュフロー (現金の流れ)

(注3) 時価総額加重は2019年9月末時点での上記50銘柄合計に占める各銘柄の構成比で加重したもの。予想はブルームバーグ集計 (2019年11月1日時点)

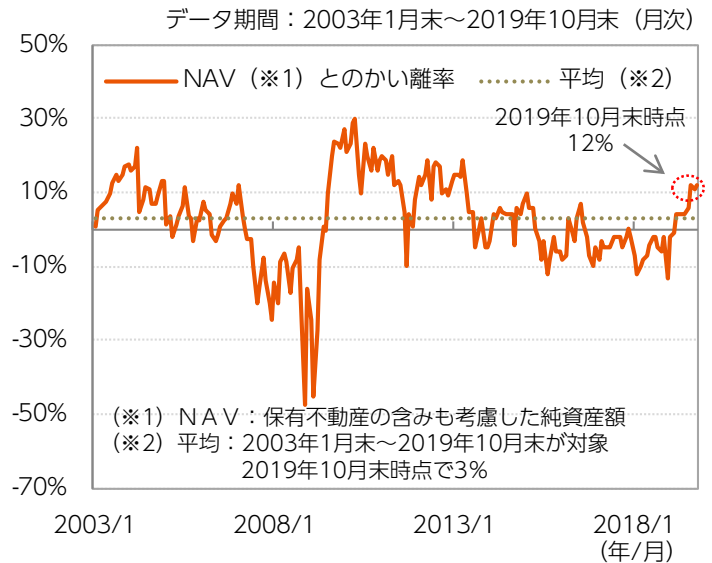
出所) 図表1~4はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

※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

図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



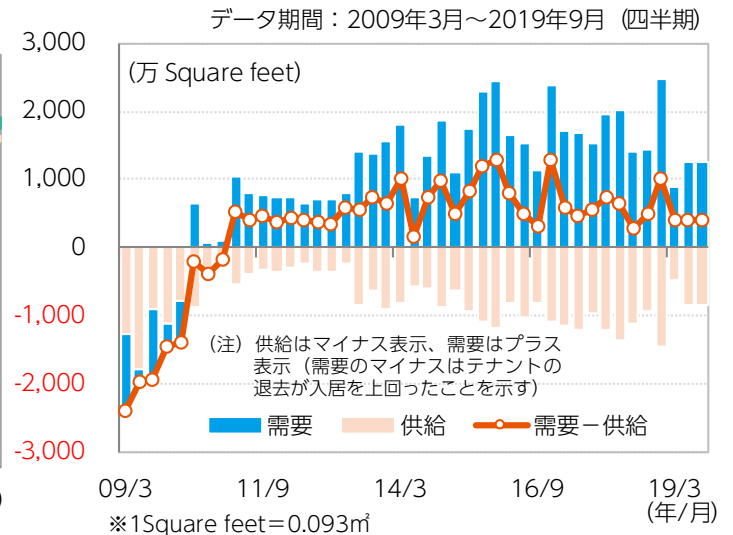
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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

- 2019年11月の米国リートは、米中貿易摩擦の緩和期待による市場のリスク選好姿勢の強まりから、軟調な展開になるものと思われます。米中貿易協議について10月に一部進展が見られました。米中は閣僚級協議において、中国が米国農産品の購入拡大や知的財産保護等に取り組む代わりに、米国は10月15日に予定していた追加関税の引き上げを見合わせることを骨子とする「第一段階の合意」に達しました。米中貿易協議の進展を好感し、相対的にリスクが低いとされるリートや債券から株式への資金移動の動きが強まることとなれば、米国リートが史上最高値圏にあることから、利益確定の売りが増加し、下値を探る展開となることも想定されます。
- 10月29～30日のFOMC（米連邦公開市場委員会）において、3会合連続で政策金利が引き下げられました。しかし、会合後に公表された声明文で利下げの休止が示唆されたため、市場では金利低下期待が後退しつつあるようです。イールド・スプレッド【図表1、5】の拡大余地が小さくなれば、米国リートのマイナス材料となりそうです。
- 米国リートの2019年7～9月期決算は市場予想を上回る決算が多く、また、10～12月期決算も前年同期を上回る決算が予想されています。米国株式や金利の上昇が一服すれば、米国リートの好業績に着目した買いが入り、反転のきっかけにな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