

米国リート市場動向と見通し (2020年12月号)

市場動向

- 2020年11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、ワクチン開発が進展し経済活動が正常化するとの期待感や、協議が難航している追加経済対策が年内にも成立するとの見通しから前月末比で9.1%上昇しました。上昇率は2019年1月(同11.4%)以来の大きさ、また引値は月末値としては2020年2月末以来の高い水準となりました。景気回復期待から史上最高値を更新した米国株式のパフォーマンスを1.6%下回りました【図表1、2】。
- ディフェンシブ性が強いとされる個人用倉庫セクターを除く全てのセクターが上昇しました。経済活動正常化期待による出遅れ物色の動きから、ホテル/リゾートセクター、オフィスセクター、小売りセクターが大きく上昇しました【図表3】。
- 11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2.60%と前月末より0.23%縮小しました。米国10年国債金利は小幅に低下したものの、指数上昇に伴う予想配当利回りの低下がそれを大きく上回り、イールド・スプレッドは縮小しました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2020年11月末時点)

		当月		年初来	
		(%)		(%)	
配当除き	米国リート	9.1	-10.1		
	米国株式	10.8	12.1		
	差	-1.6	-22.2		
配当込み	米国リート	9.2	-7.4		
	米国株式	10.9	14.0		
	差	-1.7	-21.4		
円/米ドル		0.3% 円高	4.0% 円高		

		当月末	前月末
		(%)	
参考	米国10年国債金利	0.84	0.87
	米国リート予想配当利回り	3.44	3.70
	イールドスプレッド	2.60	2.83

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)

		(2020年11月末時点)		(%)	
主要セクター		当月	年初来		
	小売り	23.7	-28.5		
	多角(*)	21.0	-24.1		
	オフィス	23.9	-19.5		
	ヘルスケア	14.9	-14.1		
	ホテル/リゾート	46.5	-27.2		
	産業	1.8	11.0		
	住宅	11.6	-13.3		
	個人用倉庫	-2.5	8.2		

図表4：米国リーートの1株当たりFFOの予想と実績

比較内容	時価総額加重平均	単純平均
2020年第3四半期実績/ 2020年第3四半期予想 (%)	-2.74	-0.10
2020年第4四半期予想/ 2020年第3四半期実績 (%)	6.82	6.37

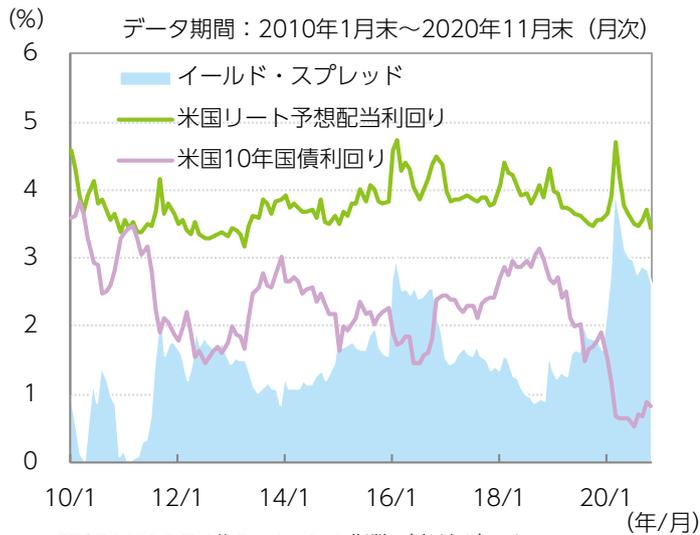
- (注1) 2020年11月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、2020年12月4日時点でデータ入手可能な30銘柄 (時価総額全体の約7割を占める) が対象
(注2) FFO (ファンド・フロム・オペレーション) とは通常の営業活動により生じるキャッシュフロー (現金の流れ)
(注3) 時価総額加重は2020年11月末時点での上記30銘柄合計に占める各銘柄の構成比で加重したもの。予想はブルームバーグ集計 (2020年12月4日時点)

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

* 多角とは複数の用途の物件を併せ持つリートのことです。

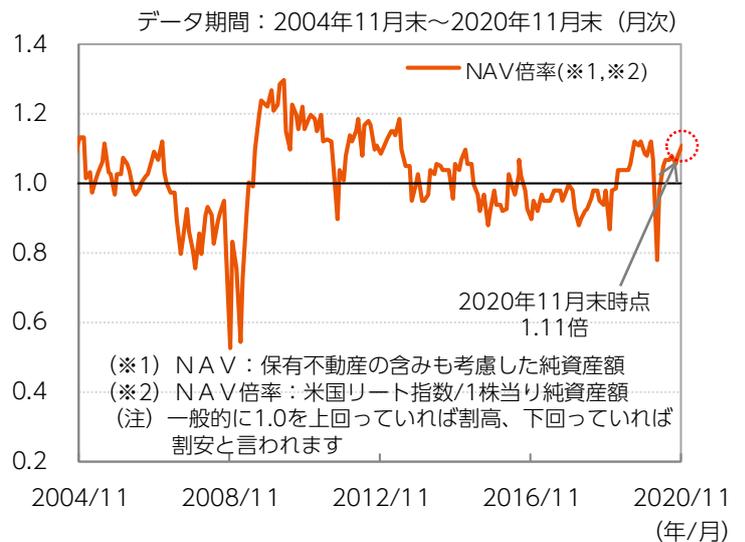
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



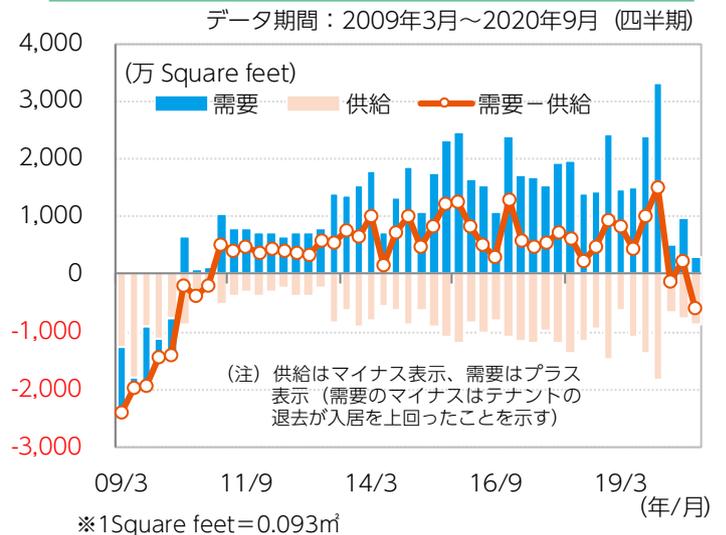
図表7：米国リートと移動平均の推移



図表6：米国リートのNAV倍率推移



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

- ▶ 12月の米国リートは、11月の大幅な上昇を受けた利益確定の売り等により押し下げられる場面も想定されますが、新型コロナウイルスワクチンの早期実用化により経済活動が正常化に向かい、商業施設リートを中心に米国リートの業績回復傾向が強まるとの見方等を背景に、概ね堅調に推移するものと思われます。
- ▶ 米国内では感染拡大が続いていますが、英国でワクチン接種が開始され、また米国でも接種開始間近であるとみられており、投資家はリスク選好姿勢を続けるものと思われます。
- ▶ 米国リートの2020年7～9月期のFFOは感染再拡大による悪影響などから、市場予想を下回る結果となりました。しかし、10～12月期のFFOはワクチンの早期実用化による景気回復期待などから、7～9月期よりも改善するとの見通しになっています（図表4）。これまで堅調に推移してきた物流施設やデータセンター等に投資する産業セクターに加え、ホテル/リゾートや小売りなど出遅れセクターへの資金流入が加速すれば、米国リートは11月に続いて大きく続伸することも考えられます。
- ▶ 足元の米国10年国債金利は、景気回復期待等を背景にやや上昇しています。FRB(米連邦準備制度理事会)が今後3年程度は利上げをしない方針を示していることや、12月のFOMC(米連邦公開市場委員会)でFRBは追加緩和を実施するとの見方が優勢であることから判断して、金利上昇の余地は限られるものと見ています。しかし、仮に金融緩和が見送られた場合には金利上昇ペースが速まり、イールド・スプレッド縮小による割安感の後退を嫌気した売り等により、米国リートが軟調な展開になることも想定されます。

【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

コールセンター 0120-762-506
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

