

米国リート市場動向と見通し (2021年10月号)

市場動向

- 2021年9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、21~22日に開催されたFOMC (米連邦公開市場委員会) で、2021年中のテーパリング (量的緩和縮小) 開始が示唆されたこと等を受けて米10年国債金利が大幅に上昇し、資金調達コスト増加による業績悪化懸念が強まったこと等が嫌気され、前月末比6.4%下落しました。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】。
- 9月は経済活動正常化により利用者数が増加するとの期待からホテル/リゾートセクターのみ上昇し、それ以外のセクターは10年国債金利の大幅な上昇が重荷となり下落しました。中でも、年初来で大きく上昇していた反動もあり個人用倉庫セクターの下落率が最大となりました【図表3】。
- 9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1.38%となりました。10年国債金利が大幅に上昇したものの、価格下落による予想配当利回りの上昇がそれを上回り、前月末より0.02%拡大しました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2021年9月末時点)

		当月		年初来	
		騰落率 (%)		騰落率 (%)	
配当除き	米国リート	-6.4	19.0		
	米国株式	-4.8	14.7		
	差	-1.6	4.3		
配当込み	米国リート	-5.9	21.6		
	米国株式	-4.7	15.9		
	差	-1.3	5.7		
円/米ドル		1.2% 円安	7.8% 円安		
		当月末		前月末	
		騰落率 (%)		騰落率 (%)	
参考	米国10年国債金利	1.49	1.31		
	米国リート予想配当利回り	2.87	2.67		
	イールドスプレッド	1.38	1.36		

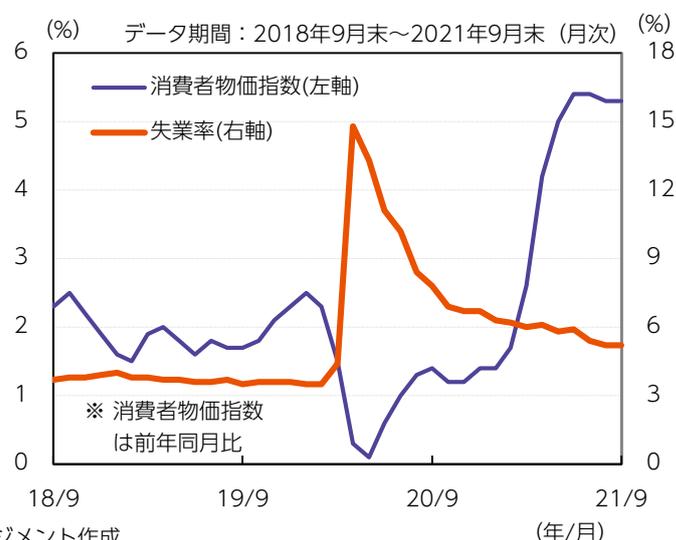
図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2021年9月末時点)	
		騰落率 (%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	-6.0	28.1	
多角(*)	-6.5	12.9	
オフィス	-3.3	10.2	
ヘルスケア	-5.0	7.1	
ホテル/リゾート	1.3	14.7	
産業	-7.7	19.9	
住宅	-4.7	33.7	
個人用倉庫	-8.8	36.1	

図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表4：米国の消費者物価指数と失業率の推移

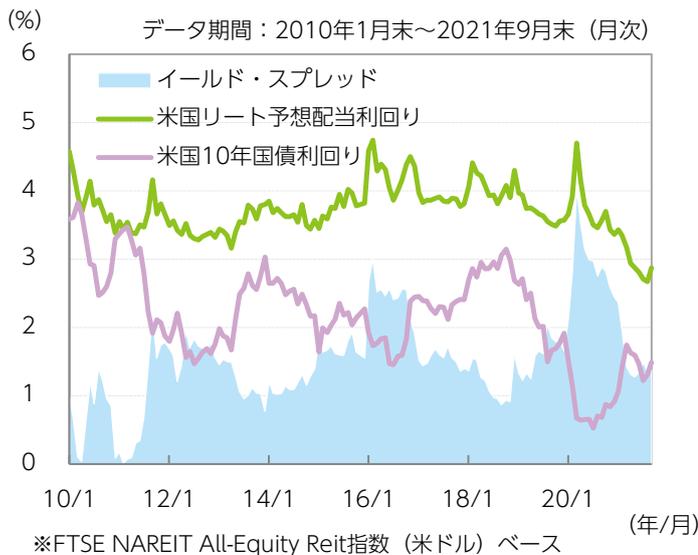


出所) 図表1~4はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

※ 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。

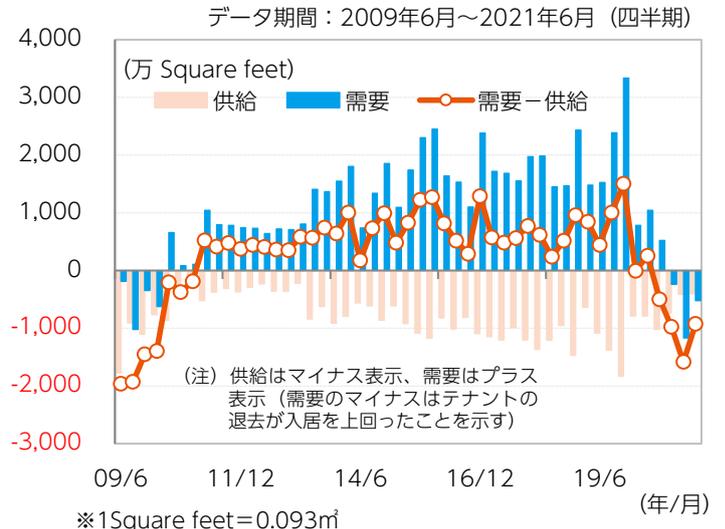
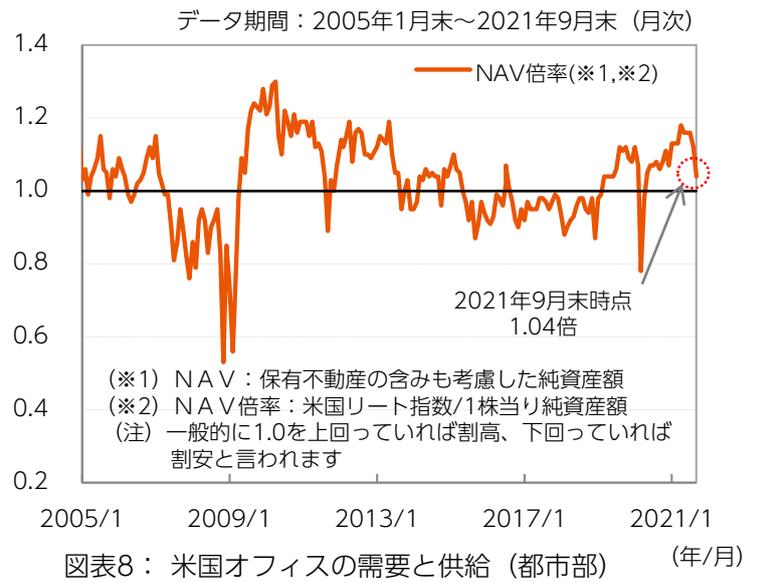
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



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



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

- 10月の米国リートは、10年国債金利が上昇基調となっていることやインフラ投資法案を巡る議会の混乱等が嫌気され、軟調な展開になるものと思われます。但し、割高感が後退しつつあると見られることや経済活動正常化による景気回復期待が下支えし、深押しは避けられるものと考えます。
- 9月21日～22日に開催されたFOMCにおいて、雇用が回復傾向にあることや物価が上昇基調であること【図表4】等を理由に、FRB（米連邦準備制度理事会）は2021年のうちのテーパリング（量的緩和縮小）開始を示唆しました。FOMC後から米10年国債金利は上昇基調を強めており、金利上昇による借入コストの増加が米国リート業績に悪影響を与えるとの懸念が、米国リートの重荷になるものと思われます。
- これまでインフラ投資法案の成立で不動産市況の回復が早まるとの期待が米国リートの上昇要因になっていたものと思われます。しかし、その成立が遅れ気味となっています。与野党間では規模を1兆ドルに縮小することで合意していたものの、その規模を巡って民主党内から異論が噴出し、未だに合意に至らない状況が継続しています。インフラ投資法案を巡る混乱も懸念材料となりそうです。
- 一方、NAV倍率や移動平均からの乖離【図表6、7】から米国リートの割高感は薄れつつあると思われることや景気回復期待は米国リートの支援材料となりそうです。金利上昇とインフラ投資法案の問題が落ち着けば、米国リートは反転上昇するものと見ています。

【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/>

