

# 米国リート市場動向と見通し (2019年3月号)

## 市場動向

- 2019年2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1月に引き続き上昇しましたが、上昇率はプラス0.3%と前月のプラス14.0%から大幅に縮小しました。米国リートは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、伸び悩む展開となった一方で、米国株式は米国景気減速懸念の後退等から上昇したため、リートの騰落率は株式を3%弱下回りました。【図表1、2】。
- セクター別では、米国景気減速懸念の後退等により、景気に対する感応度が高いとされるホテル/リゾートセクターが良好なパフォーマンスとなりました。一方、2018年10~12月期の決算において当期利益や2019年の収益見通しが市場予想に届かない銘柄が多かったヘルスケアセクターや個人用倉庫セクターが前月比でマイナスとなりました。【図表3】。
- 2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1.24%と前月末より0.11%縮小しました。株価上昇に伴う予想配当利回りの低下、米10年国債金利の上昇ともスプレッド縮小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2月末時点)

		当月		年初来	
		(%)		(%)	
配当除き	米国リート	0.3	11.8		
	米国株式	3.0	11.1		
	差	-2.7	0.7		
配当込み	米国リート	0.5	12.2		
	米国株式	3.2	11.5		
	差	-2.7	0.7		
円/米ドル		2.3% 円安	1.5% 円安		

		当月末	前月末
		(%)	
参考	米10年国債金利	2.72	2.63
	米国リート予想配当利回り	3.95	3.98
	イールドスプレッド	1.24	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2月末時点)		(%)	
主要セクター		当月	年初来		
	小売り	0.2	11.3		
	多角	-0.0	10.3		
	オフィス	1.7	16.2		
	ヘルスケア	-2.6	9.9		
	ホテル/リゾート	3.7	16.8		
	産業	1.3	16.9		
	住宅	1.2	11.7		
	個人用倉庫	-2.2	4.0		

図表4：米国リートの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
2018年第4四半期実績/ 2018年第4四半期予想 (%)	-3.7	-4.0
2019年第1四半期予想/ 2018年第1四半期実績 (%)	3.7	3.8

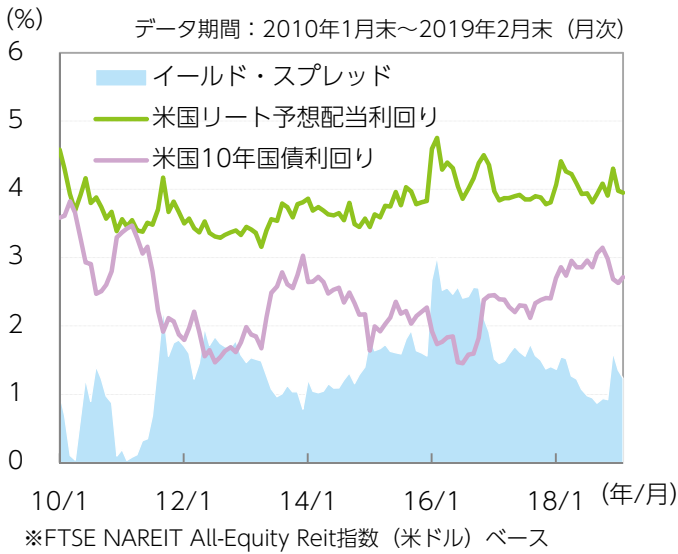
- (注1) 2018年12月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、2019年3月1日時点でデータ入手可能な50銘柄 (時価総額全体の約7割を占める) が対象
- (注2) FFO (ファンド・フロム・オペレーション) とは通常の営業活動により生じるキャッシュフロー (現金の流れ)
- (注3) 時価総額加重は2018年12月末時点での上記50銘柄合計に占める各銘柄の構成比で加重したものの。予想はブルームバーグ集計 (2019年3月1日時点)

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

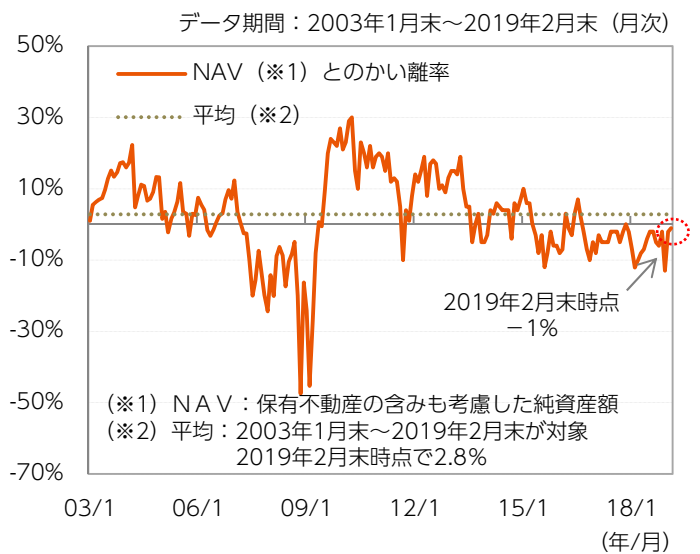
注) 当レポートは個別銘柄の売買を推奨するものではありません

※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

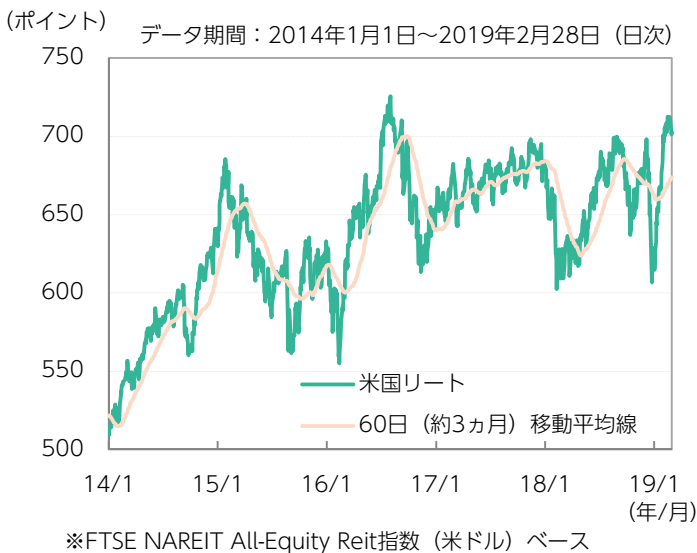
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



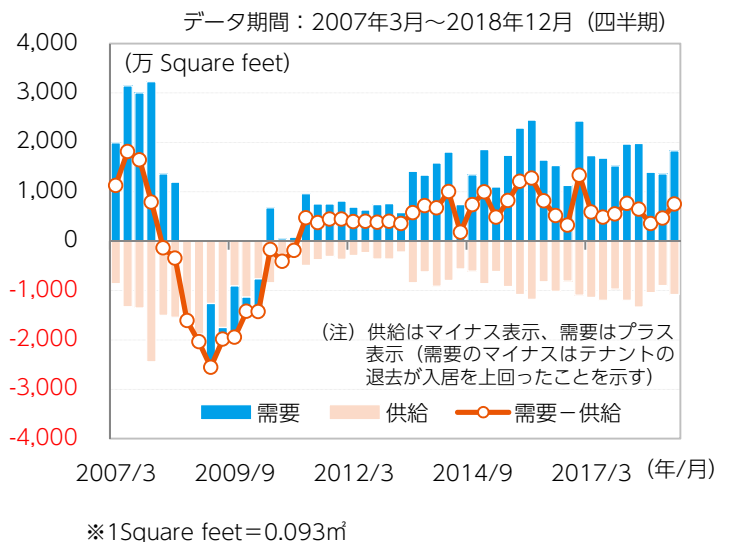
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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

- 2019年3月の米国リートは、米国金利が引き続き安定した動きとなる見通しであること、2019年1～3月期のFFOが前年同期比プラスになる見通しであること【図表4】等を背景に底堅い展開が継続するものと見ています。パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が議会証言の中で、改めて年内の利上げに慎重に取り組む姿勢を示したことで、保有資産の削減を通じたバランスシート縮小について年内に終了する見込みであることを示唆したため、米国の金利が急騰する懸念は小さいものと考えられ、米国リートの支援材料となりそうです。2018年10～12月期決算においてFFOは市場予想を下回りましたが、2019年1～3月期のFFOは前年同期比プラスが見込まれており、良好な業績予想を踏まえた米国リートへの資金流入が期待されます。
- 米国都市部のオフィスについて、引き続き需要が供給を上回っており【図表8】、賃料改定時に物件オーナーが賃料引き上げに動きやすい環境は継続しているものとみられ、米国リートは賃料引き上げによる収益改善が期待できそうです。
- 2019年2月末時点のイールド・スプレッドやNAV(1株あたり純資産)倍率等から判断して、米国リートは依然割安な状態にあるものと思われます【図表5、6】。米中貿易摩擦の解消への期待や堅調な企業決算等から米国株式に資金が流入する場合には、米国リートは米国株式に対しパフォーマンスが劣後する可能性はありますが、下落余地は限られたものになると判断しています。

## 【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。

## &lt;設定・運用&gt;



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