

米国リート市場動向と見通し (2020年10月号)

市場動向

- 2020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、一日あたりの新型コロナウイルス新規感染者数が高止まりしており、再び経済活動が停滞するとの懸念や、追加経済対策協議の遅れ等が嫌気され、前月末比3.2%下落しました。ハイテク株に対する高値警戒感等により下落した米国株式のパフォーマンスを0.7%上回りました【図表1、2】。
- 主要セクターの中で上昇したのは、相対的に景気変動の影響を受けにくいとされる個人用倉庫セクターのみでした。在宅勤務者の増加による需要減少懸念からオフィスセクター、また、失業給付金の支給遅れ等で家賃の未払いが増加するとの懸念から住宅セクターの下落率が大きくなりました【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2.89%と前月末より0.13%拡大しました。主に、指数下落による予想配当利回りの上昇がイールド・スプレッド拡大に影響しました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2020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	-3.2	-14.6	-3.9	4.1
	米国株式	-3.9	4.1	-3.8	5.6
	差	0.7	-18.7	1.1	-17.8
配当込み	米国リート	-2.7	-12.3	2.89	2.76
	米国株式	-3.8	5.6	0.68	0.70
	差	1.1	-17.8	3.57	3.46
円/米ドル		0.4% 円高	2.9% 円高		

図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

		(2020年9月末時点)	
		騰落率 (%)	
主要セクター	当月	年初来	
小売り	-3.3	-39.5	
多角(*)	-3.7	-33.5	
オフィス	-6.3	-29.5	
ヘルスケア	-2.1	-22.8	
ホテル/リゾート	-3.4	-49.5	
産業	-2.4	9.6	
住宅	-4.4	-20.4	
個人用倉庫	3.6	5.8	

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2四半期実績/2020年第2四半期予想 (%)	1.68	1.93
2020年第3四半期予想/2020年第2四半期実績 (%)	0.29	3.09

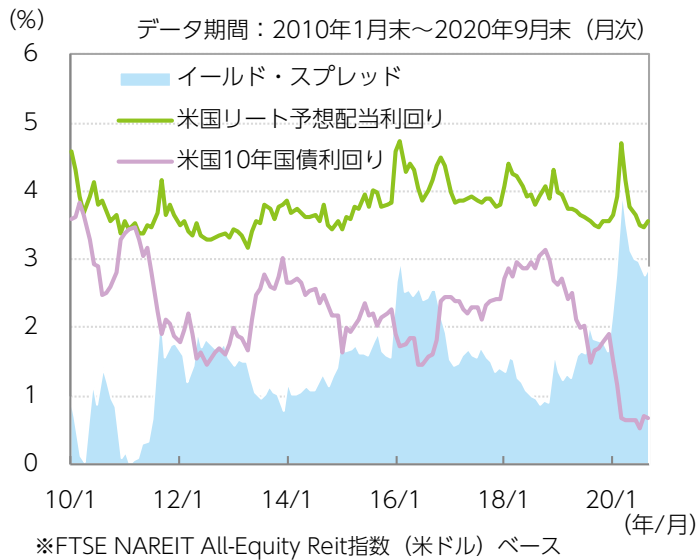
- (注1) 2020年9月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、2020年10月6日時点でデータ入手可能な30銘柄 (時価総額全体の約7割を占める) が対象
(注2) FFO (ファンド・フロム・オペレーション) とは通常の営業活動により生じるキャッシュフロー (現金の流れ)
(注3) 時価総額加重は2020年9月末時点での上記30銘柄合計に占める各銘柄の構成比で加重したもの。予想はブルームバーグ集計 (2020年10月6日時点)

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

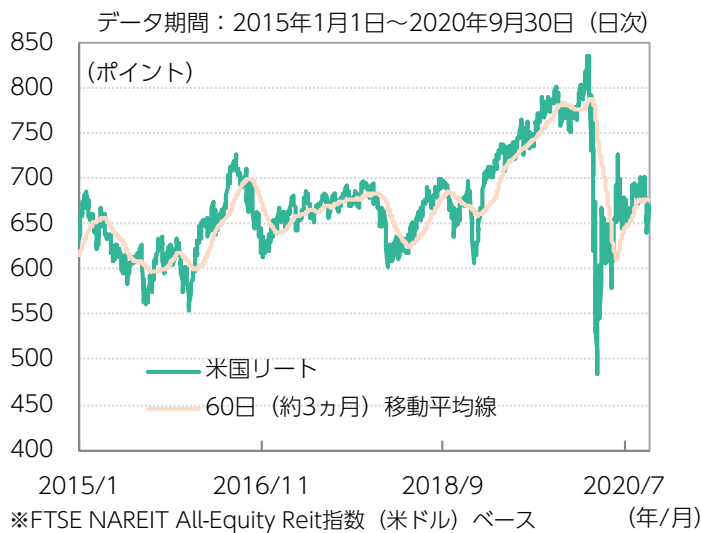
※ 米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

* 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。

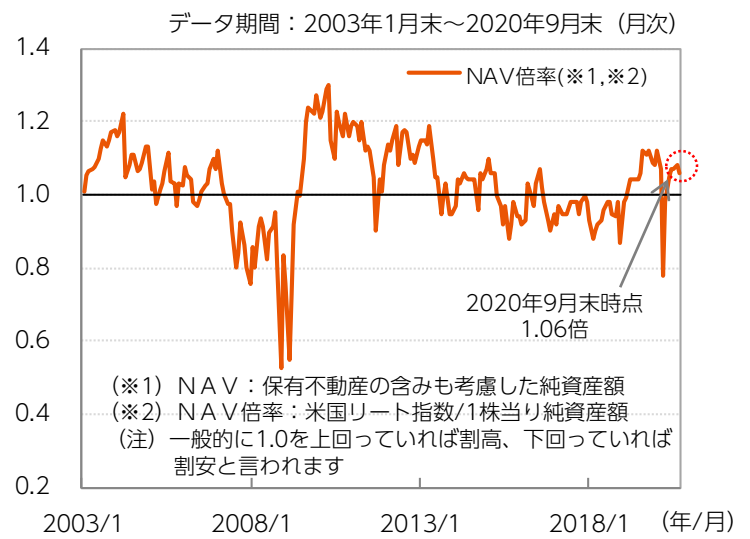
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



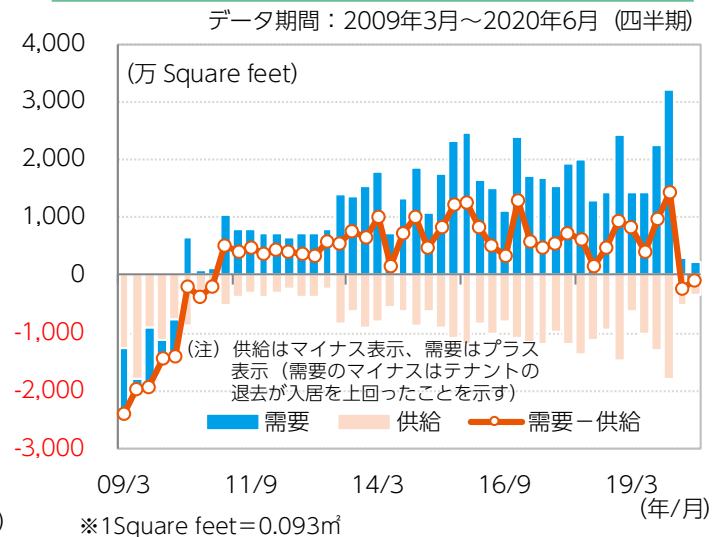
図表7：米国リートと移動平均の推移



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

- 10月の米国リートは、2020年7～9月期決算への期待感と、追加経済対策協議や米中関係の先行きに対する不透明感が交錯する中、9月末終値を中心にボックス圏で推移するものと考えています。
- 10月下旬より発表が本格化する米国リートの2020年7～9月期決算は、経済活動の再開等を背景に、4～6月期決算と比較して良好な結果になるとの見通しが市場では優勢となっています【図表4】。決算発表を受けて、米国リートの業績が4～6月期で底打ちしたとの見方が広がる可能性があります。9月末時点のイールド・スプレッドは新型コロナウイルス感染拡大によるロックダウン(都市封鎖)が実施されていた時期から縮小してはいるものの、依然として3%に近い厚みを残しています【図表5】。業績悪化懸念の後退で、イールド・スプレッドから見た相対的な割安感や株式に比した出遅れ感【図表1、2】等に着目した買いが活発化する可能性があり、米国リートを下支えしそうです。
- 追加経済対策に関する与野党協議が続いていますが、予算規模等を巡って双方の主張に隔たりがあることや、トランプ大統領の議会への指示が二転三転していることもあり、成立の時期が見通せない状況となっています。成立が遅れば、米国景気の2番底懸念が強まる可能性があります。中国の大手ハイテク企業を巡る米中の対立も続いており、貿易摩擦が再燃することも考えられます。追加経済対策協議や米中関係の先行きに対する不透明感は米国リートの重荷となりそうです。

【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