

米国リート市場動向と見通し (2021年9月号)

市場動向

- 2021年8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、2021年4～6月期決算発表を受けて業績の先行きに対する懸念が後退したことや、インフラ投資法案が上院を通過し、景気拡大期待が高まったこと等を支援材料に、前月末比2.0%上昇しました。月末値ベースで史上最高値を更新しました。米国株式のパフォーマンスを0.9%下回りました【図表1、2】。
- 都市部を中心とした住宅の収納スペースの不足で衣類等を外部倉庫に預ける人が増加基調にあることから、個人用倉庫セクターの上昇率が最も大きくなりました。一方、株価上昇により投資家のリスク選好姿勢が強まったことから、景気変動の影響を受けにくいディフェンシブセクターとされるヘルスケアセクターの下落率が最大となりました【図表3】。
- 8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1.37%となりました。価格上昇による予想配当利回りの低下及び10年国債金利の上昇がともにイールド・スプレッド縮小要因となり、前月末より0.12%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 (2021年8月末時点)

| | | 当月 | | 年初来 | |
|-------|--------------|---------|---------|-----|--|
| | | (%) | | (%) | |
| 配当除き | 米国リート | 2.0 | 27.1 | | |
| | 米国株式 | 2.9 | 20.4 | | |
| | 差 | -0.9 | 6.7 | | |
| 配当込み | 米国リート | 2.1 | 29.3 | | |
| | 米国株式 | 3.0 | 21.6 | | |
| | 差 | -1.0 | 7.7 | | |
| 円/米ドル | | 0.3% 円安 | 6.6% 円安 | | |
| | | 当月末 | | 前月末 | |
| | | (%) | | (%) | |
| 参考 | 米国10年国債金利 | 1.31 | 1.22 | | |
| | 米国リート予想配当利回り | 2.68 | 2.71 | | |
| | イールドスプレッド | 1.37 | 1.49 | | |

図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

| | | (2021年8月末時点) | | (%) | |
|--------|----------|--------------|------|-----|--|
| 主要セクター | | 当月 | 年初来 | | |
| | 小売り | 3.1 | 36.2 | | |
| | 多角(*) | -0.1 | 20.8 | | |
| | オフィス | -2.2 | 14.0 | | |
| | ヘルスケア | -3.1 | 12.8 | | |
| | ホテル/リゾート | 2.7 | 13.3 | | |
| | 産業 | 3.3 | 29.9 | | |
| | 住宅 | 0.6 | 40.2 | | |
| | 個人用倉庫 | 5.3 | 49.1 | | |

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額の予想と実績

| | | (単位：ドル) | |
|--------------|--|---------|--|
| 比較内容 | | FFO額 | |
| 2021年第2四半期予想 | | 1.22 | |
| 2021年第2四半期実績 | | 1.26 | |
| 2021年第3四半期予想 | | 1.28 | |

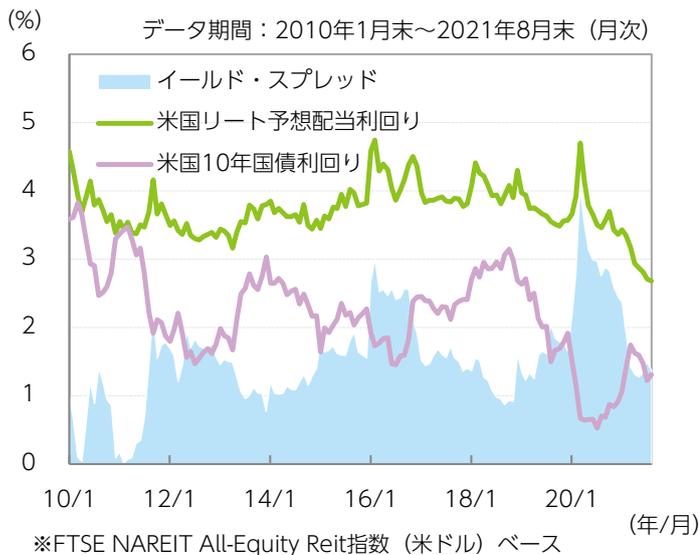
- (注1) 2021年8月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、2021年9月6日時点でデータ入手可能な30銘柄 (時価総額全体の約7割を占める) が対象
(注2) FFO (ファンド・フロム・オペレーション) とは通常の営業活動により生じるキャッシュフロー (現金の流れ)
(注3) FFO額は上記30銘柄の単純平均値

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。

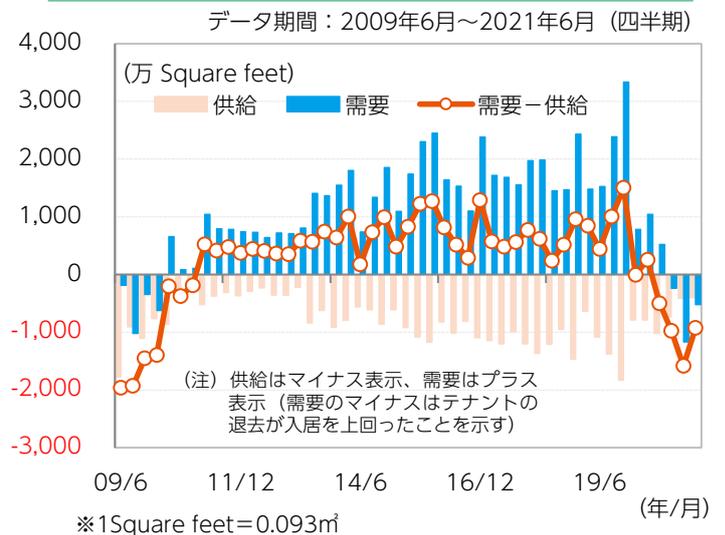
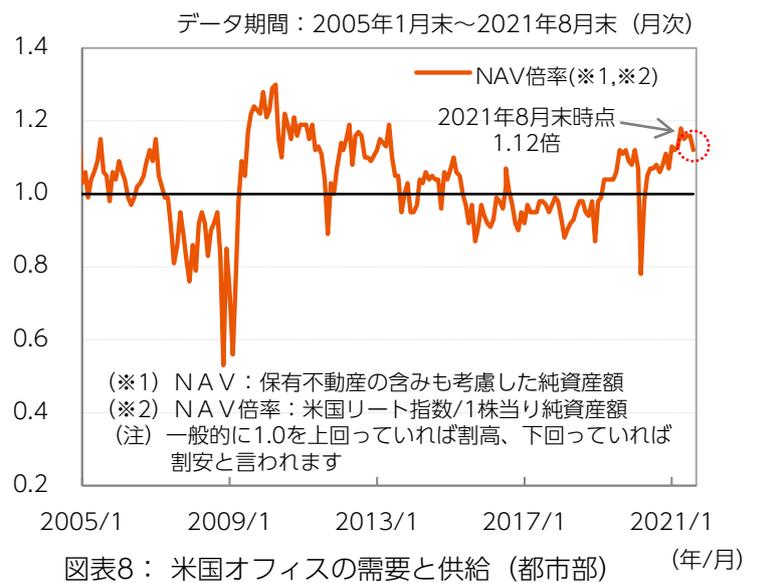
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



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

- 9月の米国リートは、9月期末を控えた利益確定の売りや上昇ピッチの速さを警戒した売り等を消化しつつ、インフラ投資法案の上院通過による景気拡大期待やパウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長発言を受けた低金利持続見通し等を支援材料に、底堅い展開になるものと見ています。
- 米国リートの2021年4～6月期の1株当たりのFFO額は1.26ドルと市場予想の1.22ドルを3.3%上回る結果となりました。7～9月期のFFO額はワクチン接種進展による経済活動正常化期待などから1.28ドルと前期より1.6%増加する見通しとなっています【図表4】。インフラ投資法案の上院通過による景気拡大期待等を背景に、米国リート業績の改善傾向が今後も続くとの見方が強まるものと思われます。
- 8月27日にワイオミング州ジャクソンホールで開催された経済シンポジウムでパウエルFRB議長は年内のテーパリング（量的緩和縮小）開始は示唆したものの、テーパリングと利上げは別として利上げ開始時期については明言しませんでした。当発言を受けて低金利の持続見通しが強まり、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後退するものと考えます。
- 尚、足元でデルタ株のまん延により新型コロナウイルス新規感染者数が増加傾向となっています。感染拡大がピークアウトする兆しが現れず、店舗の営業制限等の厳しい規制措置が再び実施される場合には、商業施設セクターを中心に、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、具体的な商品をお勧め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/>

