NISSAY ASSET MANAGEMENT

ＲＥＩＴレポート

米国リート市場動向と見通し（2019年12月号）

市場動向

- 2019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）は前月末比1.8%下落しました。米中貿易摩擦の緩和期待からリスク選好姿勢が強まり、米10年国債金利が上昇したことを受けてリートは上値が重い展開となりました。一方、景気の先行きへの期待が高まったことから米国株式は史上最高値を更新するなど堅調な展開となったため、米国リートの11月のパフォーマンスは米国株式を5.2%下回りました【図表1、2】。
- セクター別では、景気回復の恩恵を受けやすいホテル/リゾートセクター、産業セクターやオフィスセクターがプラスのパフォーマンスとなりました。一方で、リスク選好姿勢の強まりで相対的に景気変動に左右されにくいと言われているヘルスケアセクター、個人用倉庫セクターが、マイナスのパフォーマンスとなりました【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1.78%と前月末より0.01%縮小とほぼ横ばいとなりました。価格下落による予想配当利回りの上昇と、金利上昇がお互いの影響を相殺しました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率（2019年11月末時点）

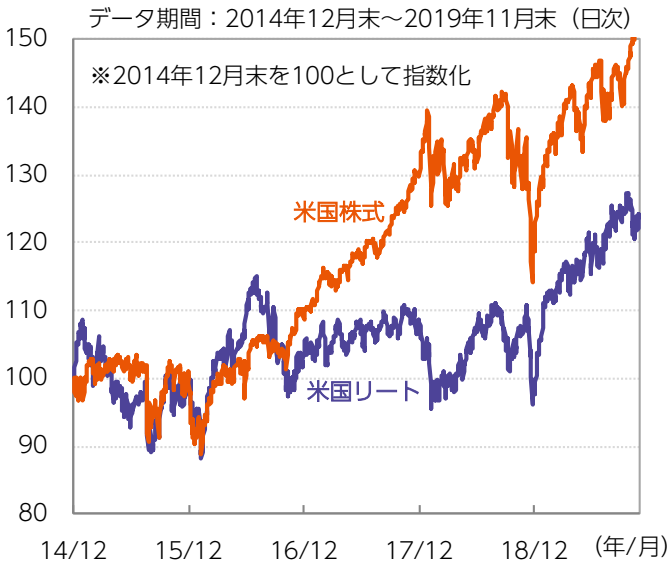
(%)

		当月	年初来
配当除き	米国リート	-1.8	23.9
	米国株式	3.4	25.3
	差	-5.2	-1.4
配当込み	米国リート	-1.5	27.9
	米国株式	3.6	27.6
	差	-5.2	0.2
円／米ドル		1.4% 円安	0.2% 円高

(%)

		当月末	前月末
参考	米国10年国債金利	1.78	1.69
	米国リート予想配当利回り	3.56	3.48
	イールドスプレッド	1.78	1.79

図表2：米国リートと株式の推移（配当除き）

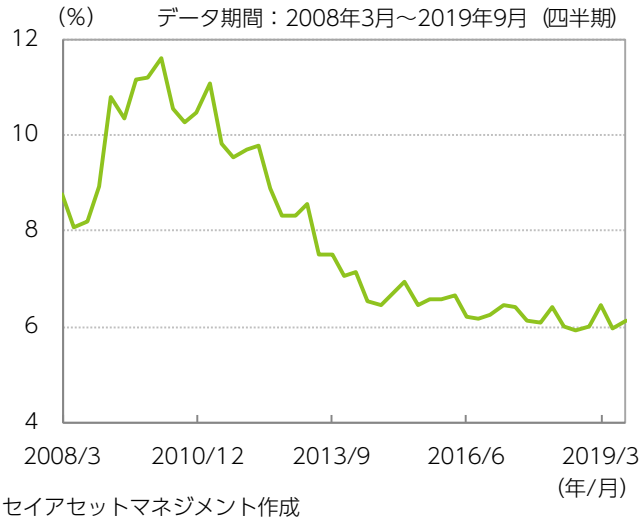


図表3：主要セクター別騰落率（配当除き）

（2019年11月末時点） (%)

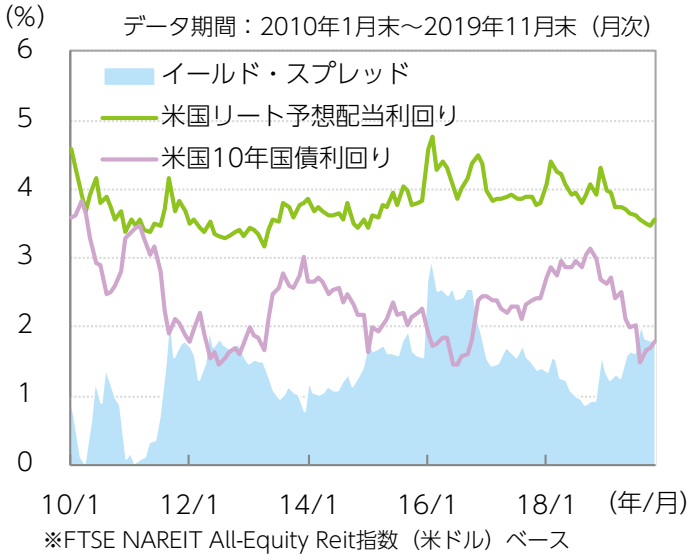
主要セクター	当月	年初来
小売り	-1.1	13.7
多角	-3.9	25.1
オフィス	1.3	28.9
ヘルスケア	-6.3	21.4
ホテル/リゾート	2.6	10.2
産業	2.3	52.5
住宅	-1.8	35.6
個人用倉庫	-4.6	12.0

図表4：米国リート保有物件の空室率推移



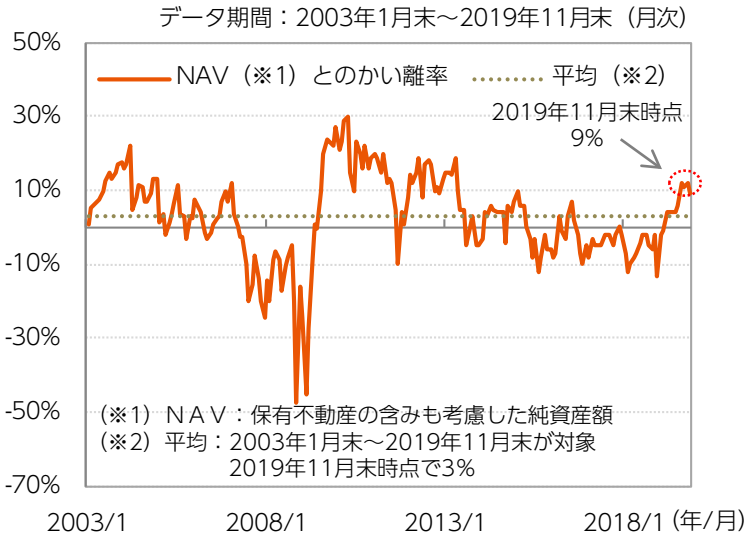
出所）図表1～3はブルームバーグ、図表4はNAREITデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
※米国リート：FTSENAREITAll-EquityReit指数（米ドル）ベース、米国株式：S&P500種指数（米ドル）ベース

図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移

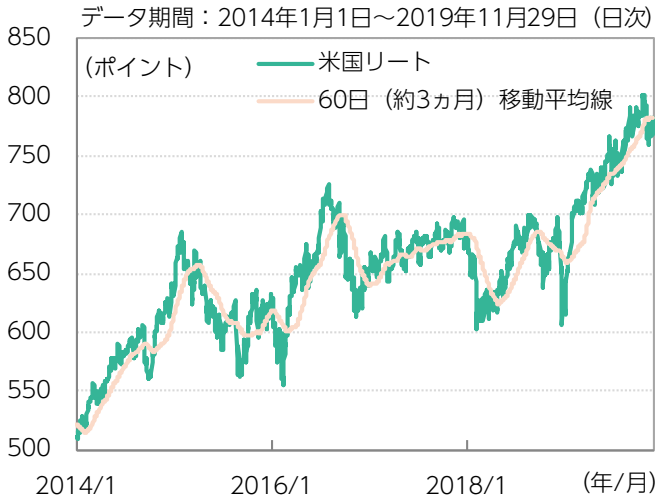


※FTSE NAREIT All-Equity Reit指数（米ドル）ベース

図表6：米国リートのＮＡＶとのかい離率推移

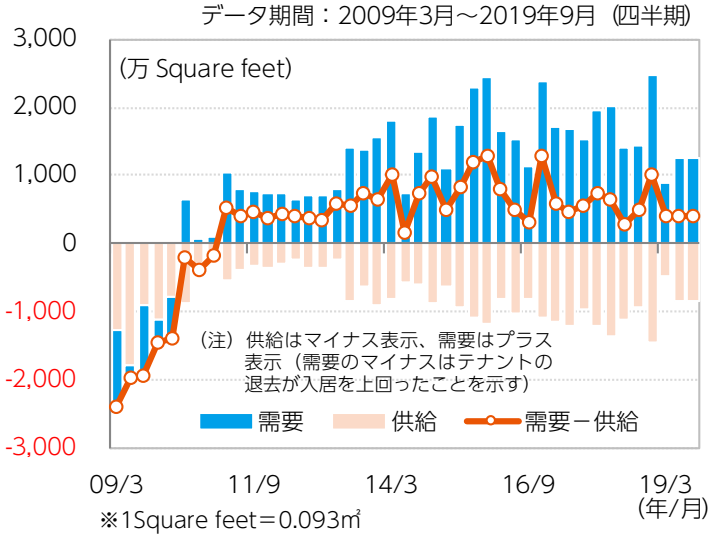


図表7：米国リートと移動平均の推移



※FTSE NAREIT All-Equity Reit指数（米ドル）ベース

図表8： 米国オフィスの需要と供給（都市部）



※1Square feet＝0.093㎡

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、米中貿易協議の進展状況に左右される展開となるものと思われます。米中両国政府は中国による米農産製品購入や知的財産権の保護等を骨子（米国による10月15日開始予定であった追加関税は先送り済み）とした「第一段階の合意」の成立を目指して交渉中です。「第一段階の合意」に至らない場合、12月15日よりスマートフォン等を対象とした1,600億ドル(約17.4兆円)規模の「第四弾」の追加制裁関税が課される予定となっています。「第一段階の合意」が12月15日までに成立し、「第四弾」の発動が回避されるのか、その結果次第で米国リートの値動きが荒くなることが想定されます。
- 合意が成立した場合、米中貿易摩擦が緩和方向に向かうとの観測から投資家のリスク回避姿勢の後退による金利上昇などが嫌気され、米国リートは軟調な展開となるものと思われます。但し、低位で推移する米国リートの保有物件の空室率【図表4】や堅調なオフィス需要【図表8】などを材料に、下落した局面では業績を評価した買いが入る可能性もあり、下値は限られそうです。一方で、「第四弾」の追加関税が実施されたり、貿易協議の長期化懸念が表面化した場合は投資家のリスク回避姿勢の強まりから、リスクが相対的に低いとされる債券やリートに資金が移動し、米国リートは堅調な展開となるものと思われます。但し、史上最高値圏にあることから、利益確定売りが増加し、上昇余地は限定的なものとなりそうです。

【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
NISSAY ASSET MANAGEMENT
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/