

米国リート市場動向と見通し (2018年3月号)

市場動向

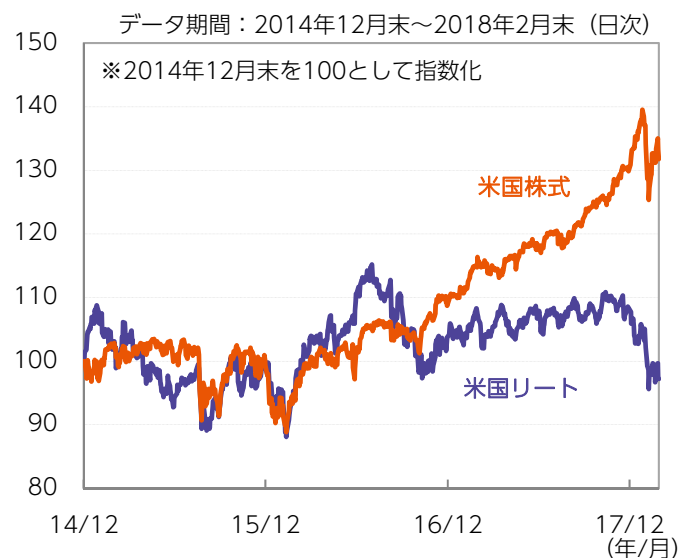
- 2月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は、金利上昇が嫌気されて続落しました。1月米雇用統計における賃金上昇率が事前予想を大きく上回ったことや、米税制改革を受けて景気拡大ペースが速まり、F R B (米連邦準備制度理事会) が利上げを急ぐとの見方等から、米10年国債金利が約4年ぶりの水準となる3%近辺まで上昇したことが悪材料となりました。月間の下落率7.5%は2011年9月の11.4%下落以来約6年半ぶりの大きさです【図表1、2】。すべての主要セクターが下落しました。賃料収入が比較的安定しており、マーケットの下げ局面に強いとされるヘルスケアが1割を超える下落率となっています【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1.56%と、価格下落による予想配当利回りの上昇が金利上昇分を上回り、前月より拡大しました。予想配当利回りは2016年11月以来の水準まで上昇しました【図表1、5】。
- 米国リーートの2018年の1株当たり配当は、金利上昇による費用増を賃料収入増が補い、前年比ほぼ横ばいとなる見通しです (2月末時点でのブルームバーグ予想) 【図表4】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2018年2月末時点)

		当月		年初来	
		(%)		(%)	
配当除き	米国リート	-7.5	-10.3		
	米国株式	-3.9	1.5		
	差	-3.6	-11.8		
配当込み	米国リート	-7.3	-10.0		
	米国株式	-3.7	1.8		
	差	-3.6	-11.8		
円/米ドル		2.3% 円高	5.3% 円高		

		当月末	前月末
		(%)	(%)
参考	米10年国債金利	2.86	2.71
	米国リート予想配当利回り	4.42	4.08
	イールドスプレッド	1.56	1.38

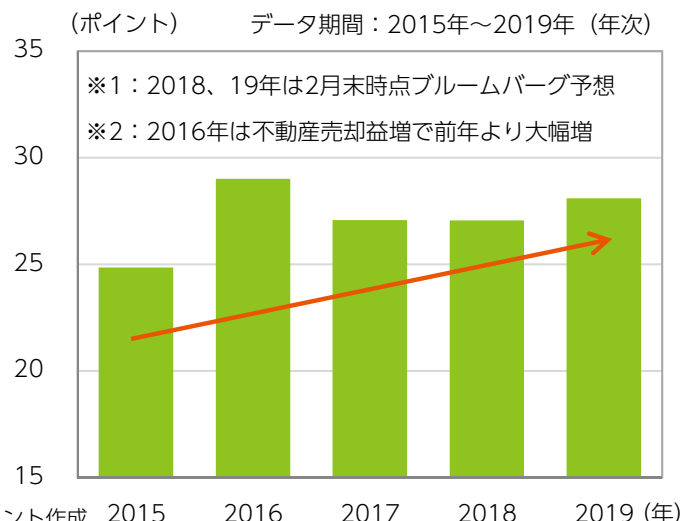
図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

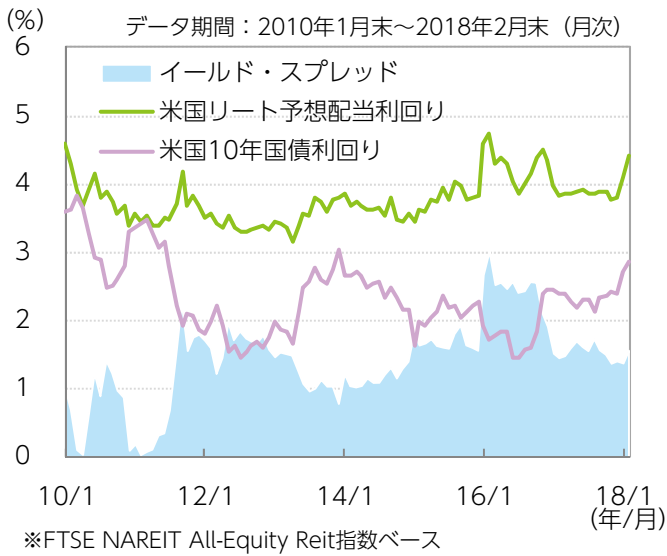
		(2018年2月末時点)	
		(%)	
主要セクター		当月	年初来
小売り		-6.0	-11.9
多角		-9.1	-13.3
オフィス		-6.3	-9.7
ヘルスケア		-10.4	-15.9
ホテル/リゾート		-12.1	-9.2
産業		-7.2	-7.5
住宅		-6.7	-10.6
個人用倉庫		-0.8	-6.5

図表4：米国リート1株当たり配当

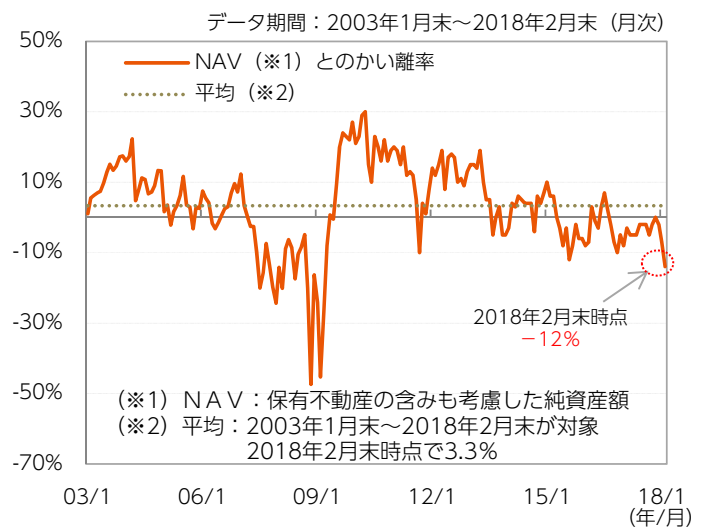


出所) 図表1～4はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
※米国リート：FTSE NAREIT All-Equity Reit指数 (米ドル) ベース、米国株式：S&P500種指数 (米ドル) ベース

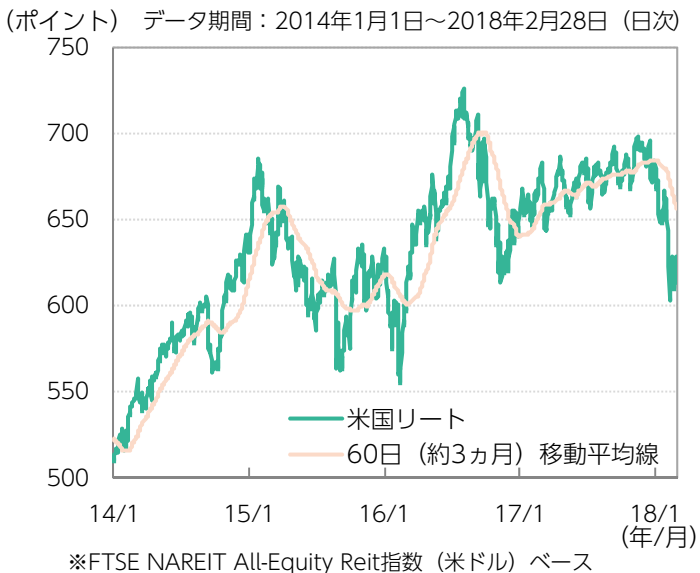
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



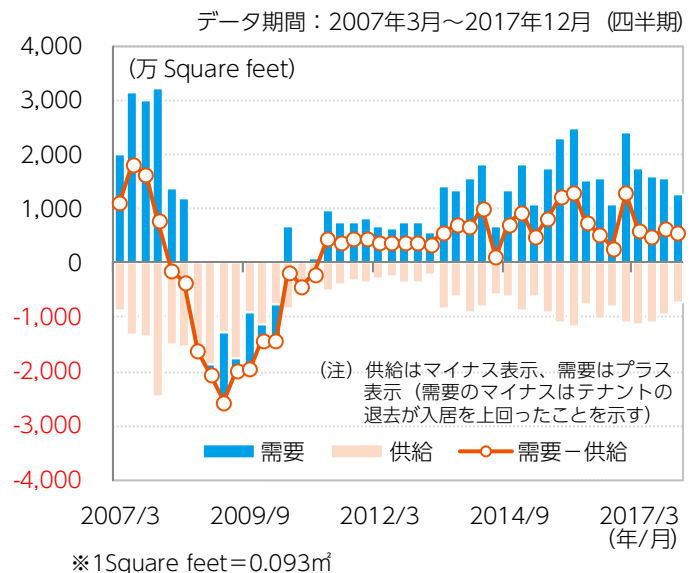
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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

- 3月の米国リートは引き続き金利動向に左右される展開が続くようです。米金利の動向を占う意味では2月の米賃金上昇率と3月20～21日のFOMC（米連邦公開市場委員会）がポイントとなりそうです。1月の賃金上昇には寒波という特殊要因が影響しているとの指摘もあり、2月の結果が待たれます。FOMCについては同メンバーの年内の利上げ回数見通しが注目されます。トランプ減税等を背景とする景気の過熱懸念から、その回数はこれまでの年3回から年4回に増えるとの見方もあります。現時点では年3回が予想の太宗を占めており、2月の米雇用統計が賃金上昇の加速を示す結果となれば年4回の利上げになるとの見方が勢いを増しそうです。米10年国債金利が3%を超えて上昇することも考えられ、その場合には米国リートが調整色を強めることも想定されます。
- 2月末時点の米国リート指数のNAV（1株あたり純資産）からの下方かい離率は12%と、2009年3月以来の大きさとなっています【図表6】。予想配当利回りは2016年11月末以来の高水準です【図表5】。2月末の同指数は、中期的な方向性を示すとされる60日（約3ヵ月）移動平均線を大きく下回る水準まで売り込まれています【図表7】。米国リートは売られ過ぎ感の強い状態にあるものと思われ、2月の米賃金上昇が緩やかな伸びに留まり、米金利の低下を招く結果となった場合には、米国リートは急反発するものと考えます。堅調な米国（都市部）のオフィス市況も支援材料となりそうです【図表8】。

【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