

# 米国リート市場動向と見通し (2019年9月号)

## 市場動向

- 2019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) は前月末比3.9%上昇しました。月末値が史上最高値となる等、月を通して上昇基調が続きました。米中貿易摩擦問題の激化懸念を背景にリスクを回避する姿勢が強まり、米国株式は同1.8%下落しました。8月の米国リーートのパフォーマンスは米国株式を5.7%上回りました【図表1、2】。
- セクター別では、米中貿易摩擦の激化による米国景気の減速懸念から、相対的に景気変動の影響を受けにくいとされている個人用倉庫セクター、ヘルスケアセクターが同8.0%強上昇し、良好なパフォーマンスとなりました。一方で、景気減速による需要減少懸念等からホテル/リゾートセクターが、同4.6%の下落とワーストパフォーマンスとなりました【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2.06%と前月末より0.43%拡大しました。価格の上昇を受けて米国リーートの予想配当利回りは低下したものの、米国10年国債金利が0.5%強低下したため、スプレッドは大きく拡大することとなりました【図表1、5】。

図表1：米国リートと株式の騰落率 (2019年8月末時点)

|       |       | 当月      |         | 年初来     |  |
|-------|-------|---------|---------|---------|--|
|       |       | 騰落率 (%) |         | 騰落率 (%) |  |
| 配当除き  | 米国リート | 3.9     | 23.3    |         |  |
|       | 米国株式  | -1.8    | 16.7    |         |  |
|       | 差     | 5.7     | 6.6     |         |  |
| 配当込み  | 米国リート | 4.1     | 26.1    |         |  |
|       | 米国株式  | -1.6    | 18.3    |         |  |
|       | 差     | 5.7     | 7.8     |         |  |
| 円/米ドル |       | 2.3% 円高 | 3.1% 円高 |         |  |

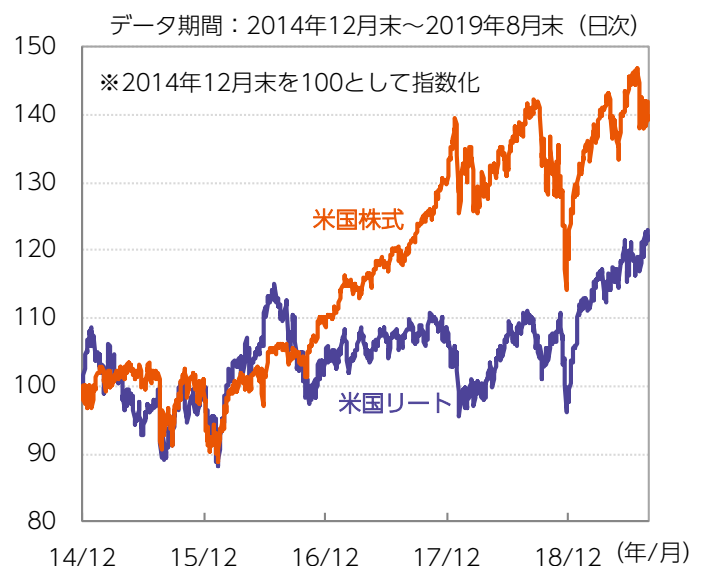
  

|    |              | 当月末     | 前月末  |
|----|--------------|---------|------|
|    |              | 騰落率 (%) |      |
| 参考 | 米国10年国債金利    | 1.50    | 2.01 |
|    | 米国リート予想配当利回り | 3.56    | 3.64 |
|    | イールドスプレッド    | 2.06    | 1.63 |

図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

|          |      | (2019年8月末時点) |  |
|----------|------|--------------|--|
|          |      | 騰落率 (%)      |  |
| 主要セクター   | 当月   | 年初来          |  |
| 小売り      | -1.5 | 7.0          |  |
| 多角       | 4.2  | 22.6         |  |
| オフィス     | -1.0 | 19.0         |  |
| ヘルスケア    | 8.1  | 25.8         |  |
| ホテル/リゾート | -4.6 | 3.7          |  |
| 産業       | 3.0  | 39.5         |  |
| 住宅       | 5.7  | 30.6         |  |
| 個人用倉庫    | 8.6  | 32.0         |  |

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

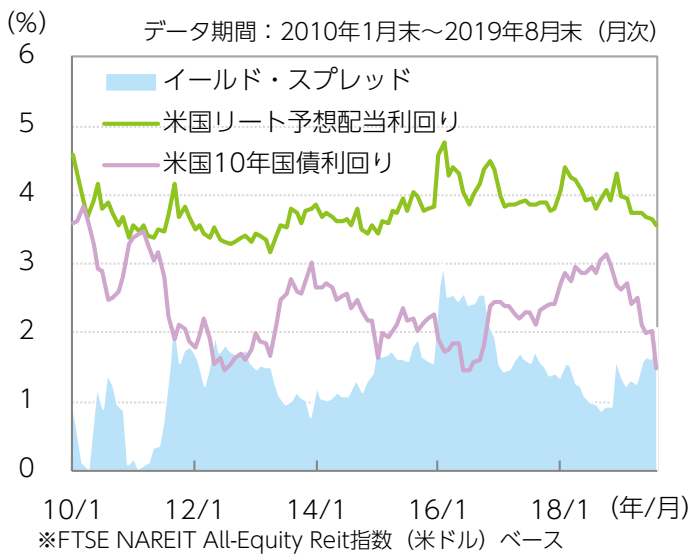
| 比較内容                            | 時価総額加重平均 | 単純平均 |
|---------------------------------|----------|------|
| 2019年第2四半期実績 / 2019年第2四半期予想 (%) | 0.2      | 0.7  |
| 2019年第3四半期予想 / 2018年第3四半期実績 (%) | 9.6      | 14.3 |

- (注1) 2019年6月末時点の米国リート時価総額上位銘柄の内、2019年9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2019年6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9月1日時点)

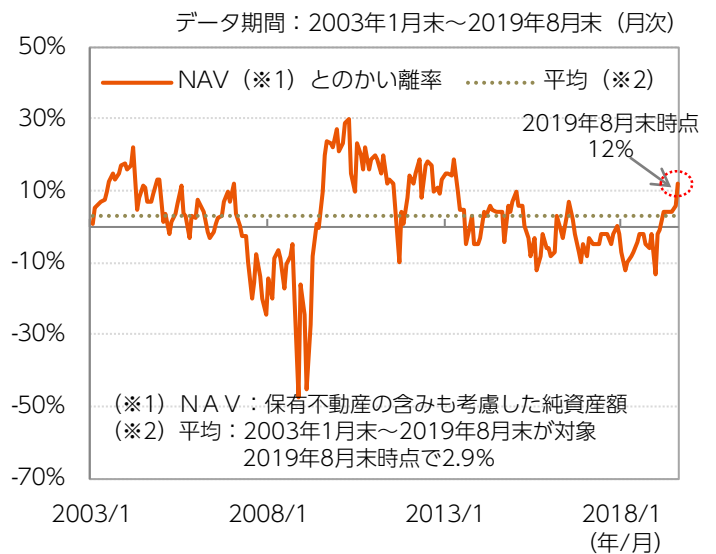
出所) 図表1～4はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

※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

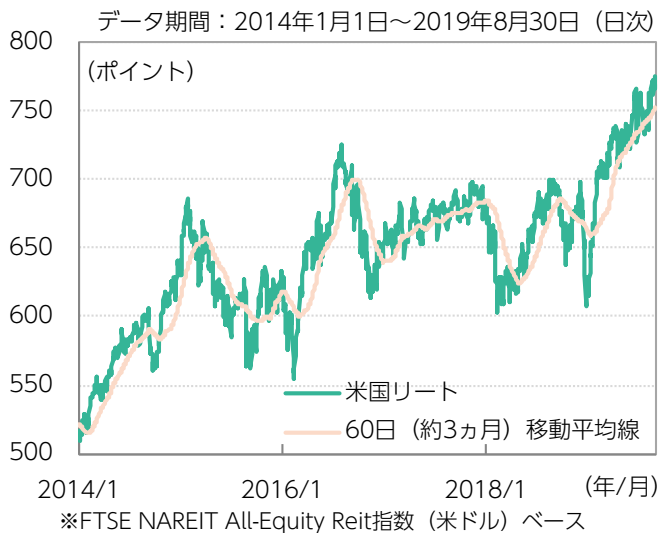
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



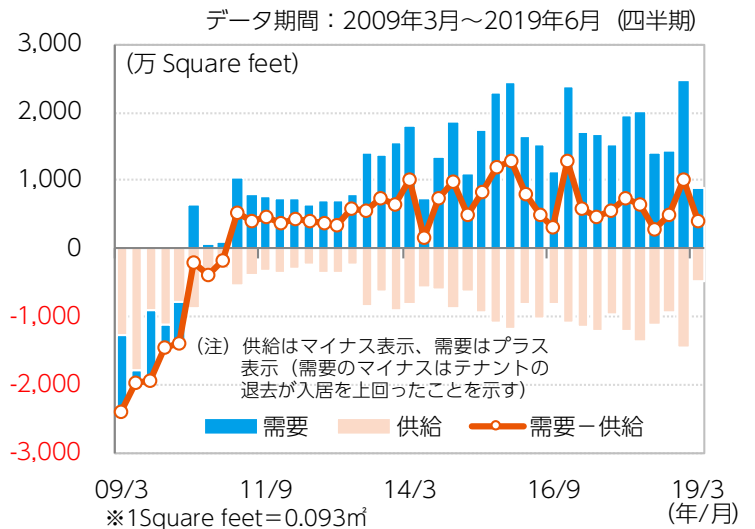
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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9月の米国リートは、米中貿易摩擦の再燃等による世界景気の不透明感などを背景とするFRB（米連邦準備制度理事会）の追加利下げ期待の高まりや業績拡大観測などを受けて、堅調に推移するものと思われます。米国10年国債金利は1%台半ばと3年ぶりの低い水準で推移していますが、FRBが利下げを行えば、低金利の持続観測が高まり、米国リートを下支えする要因となるものと思われます。また、米国リートの業績拡大期待も支援材料となりそうです。ブルームバーグの集計（9月1日時点）によると、2019年7～9月期のFFOは時価総額加重平均ベースで前年同期を約10%上回ることが見込まれています【図表4】。前年同期比で減益の可能性のある米国株式に対し、良好な業績が期待される米国リートへの資金流入を後押ししそうです。
- 8月23日に中国が対米追加関税を発表したことを受けて、トランプ大統領は対抗措置として、既に発動している2,500億ドル（約27兆円）相当の輸入品への関税を25%から30%に引き上げること、9月1日と12月15日に10%の関税を課すとしていた残りの3,000億ドル（約32兆円）相当の輸入品への関税を15%に引き上げることを発表しました。米中貿易摩擦問題は長期化の様相を強めつつあるように思われます。投資家のリスク回避姿勢でリートが株式に対して選好される環境が続くことも考えられます。
- 一方で、2019年8月末時点のNAV（1株当たり純資産）倍率や移動平均とのかい離幅等から判断すると、米国リートは短期的にはやや買われすぎの水準にあるものと思われます【図表6、7】。仮に、米中貿易協議の進展やFRBの利下げ打ち止め観測等により、金利が上昇する展開となった場合は、米国リートが史上最高値圏で推移していることもあり、利益確定の動きが強ま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/>