

米国リート市場動向と見通し (2019年1月号)

市場動向

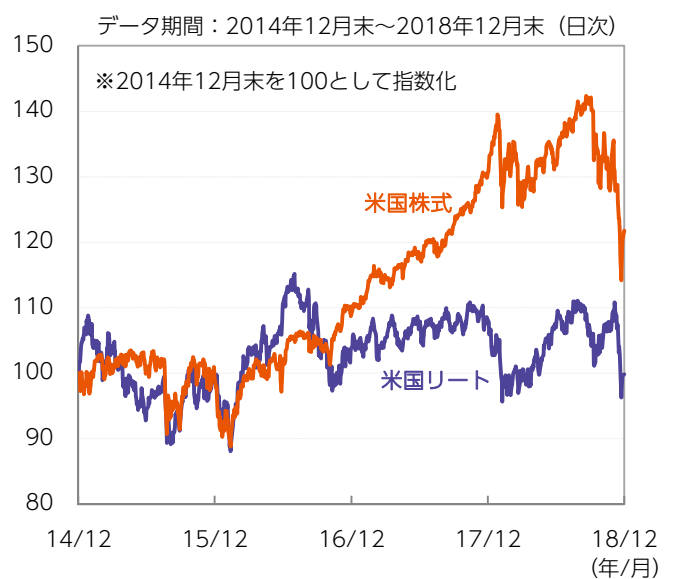
- 2018年12月の米国リート (FTSE NAREIT All-Equity Reit指数、配当除き、米ドルベース) は大きく下落しました。月初は米追加利上げの早期停止観測等を背景とする米金利の低下等を支援材料に、比較的堅調に推移していましたが、しかしその後、米中貿易摩擦等を背景とする米景気のピークアウト観測や、一部IT (情報技術) 銘柄の2018年10~12月決算見通しの下方修正等を受けて米国株式が急落すると、リスク資産を圧縮する動きから米国リートへの売り圧力が強まり、結局前月末比8.5%下落して引けました。月間の下落率としては2011年9月の11.4%以来の大きさとなりました【図表1、2】。
- セクター別では、全セクターが下落しました。業績安定度が相対的に高い個人用倉庫やヘルスケア、住宅を除くセクターは指数以上の下落率となりました。特に景気変動の影響を受けやすいホテル・リゾートの下落率が12.5%と最も大きくなりました【図表3】。
- 12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1.60%と前月末より0.68%拡大し、2017年8月 (1.73%) 以来の高水準となりました。株価下落による予想配当利回りの上昇と、金利低下がともにイールド・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 (2018年12月末時点)

| | | 当月 | 年初来 |
|-------|-------|---------|---------|
| 配当除き | 米国リート | -8.5 | -7.9 |
| | 米国株式 | -9.2 | -6.2 |
| | 差 | 0.7 | -1.7 |
| 配当込み | 米国リート | -7.9 | -4.0 |
| | 米国株式 | -9.0 | -4.4 |
| | 差 | 1.1 | 0.3 |
| 円/米ドル | | 3.4% 円高 | 2.7% 円高 |

| | | 当月末 | 前月末 |
|----|--------------|------|------|
| 参考 | 米10年国債金利 | 2.68 | 2.99 |
| | 米国リート予想配当利回り | 4.28 | 3.91 |
| | イールドスプレッド | 1.60 | 0.92 |

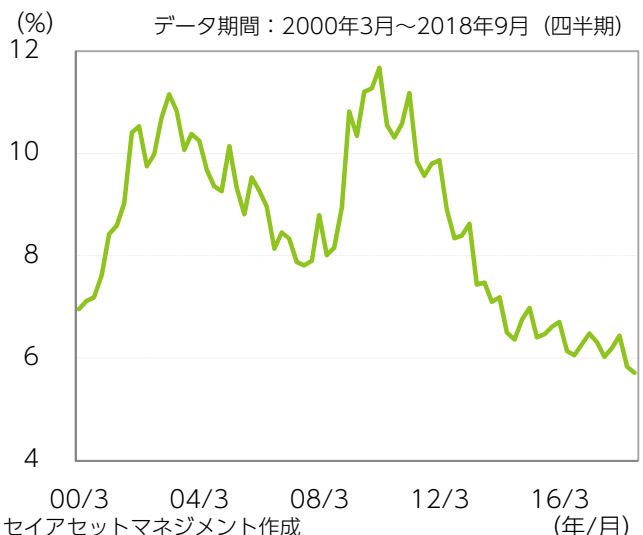
図表2：米国リートと株式の推移 (配当除き)



図表3：主要セクター別騰落率 (配当除き)

| 主要セクター | 当月 | 年初来 |
|----------|-------|-------|
| 小売り | -8.6 | -7.2 |
| 多角 | -8.5 | -7.9 |
| オフィス | -10.5 | -14.6 |
| ヘルスケア | -6.4 | 7.7 |
| ホテル/リゾート | -12.5 | -12.6 |
| 産業 | -10.1 | -2.5 |
| 住宅 | -6.2 | 3.3 |
| 個人用倉庫 | -4.7 | 2.9 |

図表4：米国リートの保有物件の空室率推移

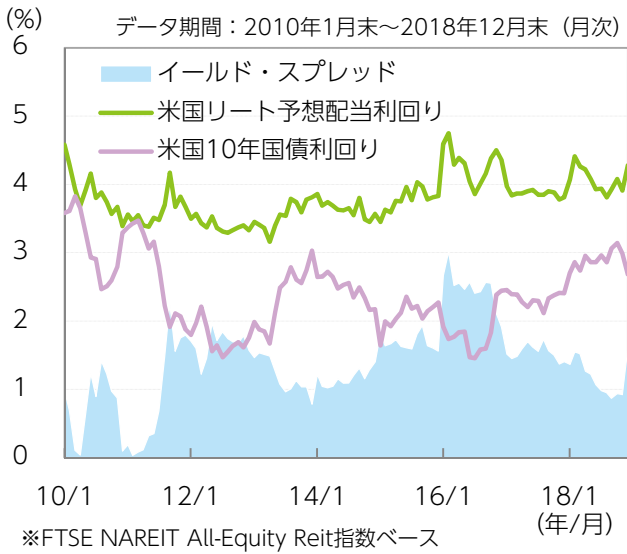


出所) 図表1~3はブルームバーグ、図表4はNAREITデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

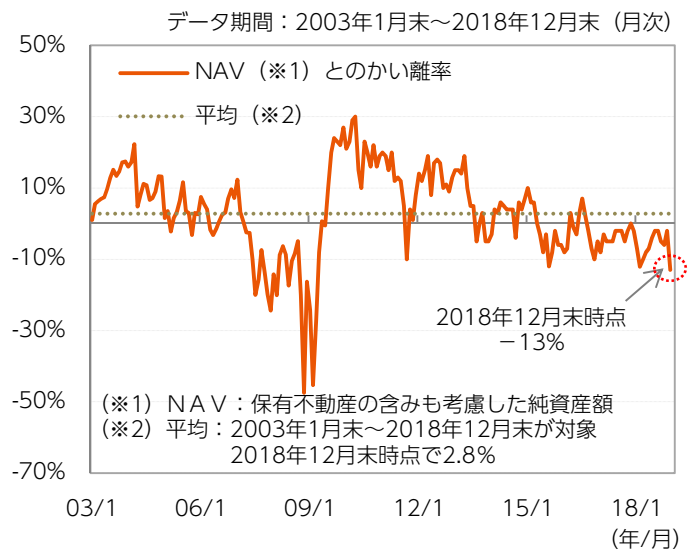
注) 当レポートは個別銘柄の売買を推奨するものではありません

※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

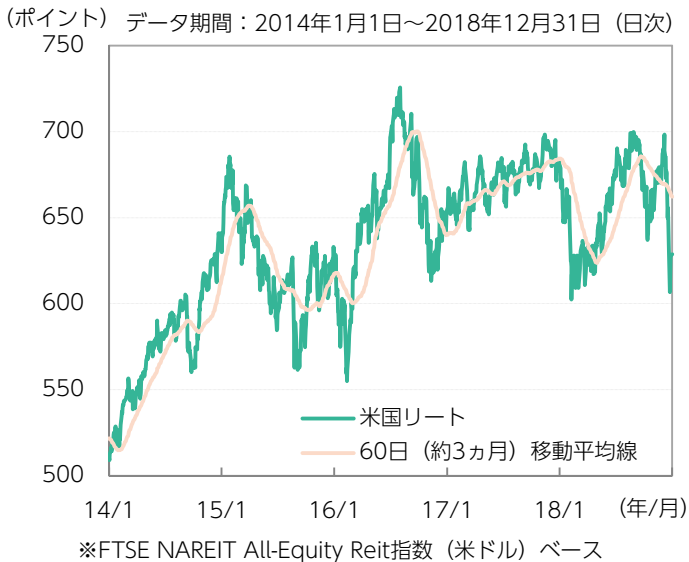
図表5：米国リートのイールド・スプレッド推移



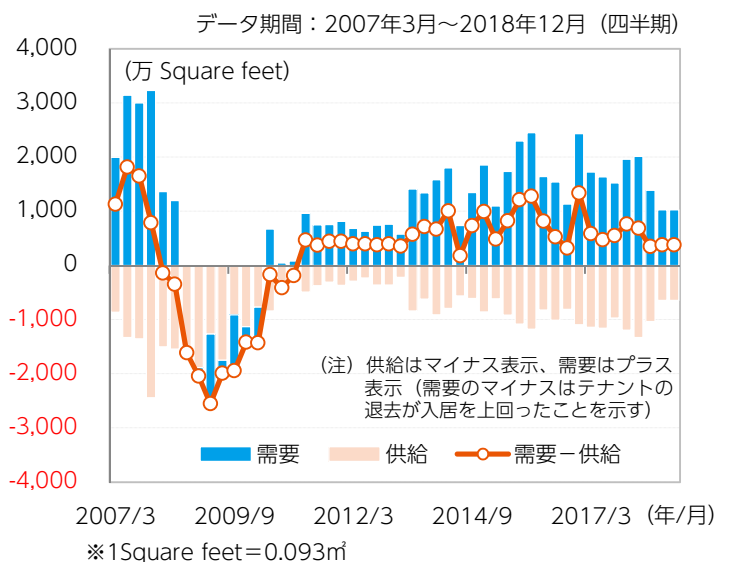
図表6：米国リートのNAVとのかい離率推移



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1月の米国リートは、業績拡大期待や米中貿易摩擦の緩和観測、売られ過ぎ感等を背景に反発するものと見ています。NAREITによると、米国リート保有物件（全用途）の2018年7～9月期の空室率は統計のある2000年1～3月期以降の最低水準まで低下しています【図表4】。米国都市部のオフィスでは需要が供給を上回る状態が続いています【図表8】。空きスペースの減少で、オーナーはテナントに対して賃料引上げを求めやすい環境になっているものと思われ、景気回復を背景とする賃料収入増加等により、米国リートの業績拡大は継続するものと考えます。今後の米国景気について、米中貿易摩擦等による失速も一部では懸念されていたようですが、非農業部門の雇用者増加数や時間当たり賃金の伸び等2018年12月の米雇用統計が市場予想を上回る結果となったことで、その懸念は大きく後退するものと思われれます。2019年1月4日の講演でパウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長は金融引き締めを急がない姿勢を示しました。米金利の急騰懸念が薄れ、借入費用増加懸念が後退する可能性があることも米国リートの支援材料となりそうです。景気鈍化と金融引き締めが同時に進むリスクシナリオの実現性が今後更に後退して行けば、米国リートの回復スピードは速まるものと見られます。
- 2018年12月末時点のイールド・スプレッドやNAV(1株あたり純資産)倍率、移動平均線とのかい離率等から判断して、米国リートは売られ過ぎの状態にあるものと思われれます【図表5、6、7】。米中貿易交渉等を巡りリスクオフ姿勢が強まる場合でも、米国リートの下落余地は限られるものと判断しています。

【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。

<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