

米国リートの投資環境について(1/2)

米国リート市場の投資環境

- 米国リート市場は、年初来上昇基調を維持しておりましたが、9月5日から9月15日にかけて-5.4%と比較的大幅な下落を記録しました。
- 下落の背景として、良好な米国経済指標を受け、9月16～17日に開催される米連邦公開市場委員会(FOMC)の声明文がタカ派色を強めるとの観測が高まり、米国10年債利回りが急速に上昇したことが挙げられます。
- しかしながら、米国リートのファンダメンタルズは良好であることから、今回の下落は一時的な調整であり、中長期的な投資を行う投資家にとっては、良好な投資機会になるものと考えています。
- 過去、短期間に米国長期金利が急騰し、かつ米国リート市場が株式市場よりも大きく下落した局面では、いずれも局面でもリート市場は下落後3ヵ月～1年にかけて大きく反発しています。

足元の米国リート市場の動向

足元の米国リート市場の下落とその背景

- 米国リート市場は、年初来ほぼ一貫して上昇基調を維持しておりましたが、年初来高値を付けた9月5日から9月15日にかけて-5.4%の下落を記録し、6月中旬の水準にまで戻っています。同期間の米国株式市場は、-1.1%の下落に留まっていることから、足元ではリート市場の軟調さが際立った形です。
- 下落の背景は、米国10年債利回りの急速な上昇と考えられます。製造業景況指数、小売売上高、消費者信頼感指数など、雇用統計を除く経済指標が月初来概ね堅調であったことなどから、9月16～17日に開催されるFOMCの声明文がよりタカ派的な内容になるとの見方が強まりました。
- 米国10年債利回りは、8月末の2.34%から9月12日には2.61%まで上昇しました。

セクター別騰落率

- セクター別の騰落率を見ると、年初から9月5日高値にかけて最も大きく上昇してきた、住宅やヘルスケアセクターが足元のワースト・パフォーマンスになるなど、相対的に上昇してきたセクターを中心に利益確定の売りが入り、リート市場全体の下落を主導したと考えられます。
- したがって市場への見方が変わったというよりは、目先の金利上昇を受けて、短期的な利益確定に伴う調整と見る方が妥当ではないかと思われます。

2014年米国リートの推移



出所:ブルームバーグ(米国リート:NAREITトータル・リターン、米国株式:S&P500指数トータル・リターン) 期間:2013年末～2014年9月15日(米国リート、米国株式は2013年末を100として指数化)

米国リートセクター別騰落率

セクター	2014年9月5日～ 9月15日	2014年1月～ 9月5日
米国リート全体	-5.4%	21.3%
住宅	-7.1%	31.4%
ヘルスケア	-6.6%	23.7%
多業種	-4.5%	21.7%
ショッピング・モール	-4.3%	21.4%
ショッピング・センター	-5.0%	20.8%
オフィス	-5.6%	20.7%
ホテル	-5.1%	20.6%
産業用施設	-5.9%	13.5%

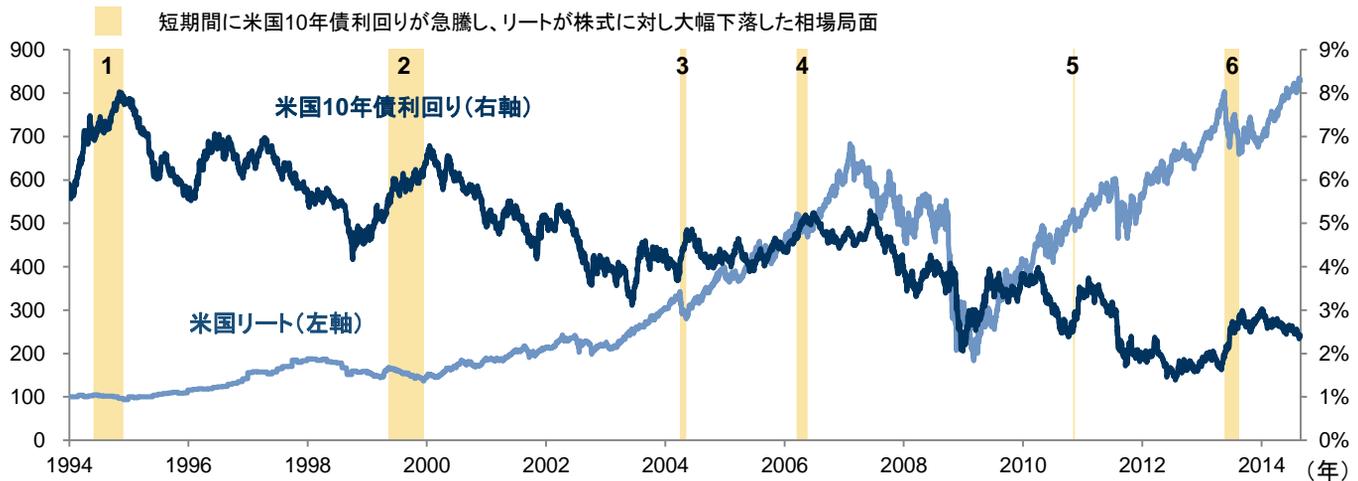
出所:ブルームバーグ(NAREITセクター別トータル・リターン)
期間:2013年末～2014年9月15日

米国リートの投資環境について(2/2)

過去の長期金利上昇局面における米国リートの推移

長期金利の急上昇の影響は一時的、その後は良好に推移

- 過去の推移を見ると、短期間に米国10年債利回りが急騰し、かつ米国リート市場が株式市場よりも大きく下落した局面では、いずれも局面でも米国リート市場は下落後3か月～1年にかけて大きく反発しており、良い買い場となりました。

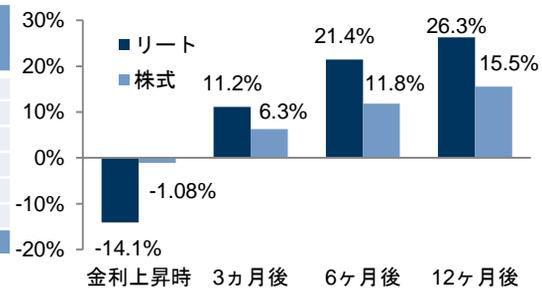


上記6局面における10年債利回り・リートの騰落率

その後のリート騰落率

過去6局面におけるその後の平均騰落率

期間	日数	10年金利 上昇幅	リート 騰落率	その後のリート騰落率		
				3か月 後	6か月 後	1年後
1 1994/5/31 -11/30	183	0.76%	-10.6%	7.5%	11.6%	17.3%
2 1999/5/12 -12/16	218	0.74%	-18.6%	9.3%	23.8%	33.9%
3 2004/4/11 -5/10	39	0.91%	-18.3%	16.2%	32.0%	42.2%
4 2006/3/17 -5/23	67	0.34%	-10.1%	13.1%	30.2%	27.1%
5 2010/11/5 -11/16	11	0.31%	-9.1%	14.8%	19.1%	11.0%
6 2013/5/21 -8/19	90	0.86%	-17.9%	6.0%	11.8%	26.2%
1-6期間 平均	101	0.65%	-14.1%	11.2%	21.4%	26.3%



出所:ブルームバーグ(米国リート:NAREITトータル・リターン、米国株式:S&P500指数トータル・リターン) 期間:1993年12月31日～2014年8月29日

今後の見通し

米国不動産市場のファンダメンタルズは良好

- 物件の供給量が限定的な一方で、物件に対する需要は引き続き旺盛であり、良好な需給環境が続くと見えています。
- リートの資金調達コストは低水準に留まっており、負債の借り換えのみならず、M&Aや新規物件取得など事業基盤拡大を目的とした資金調達も増加が期待されます。
- 空室率の低下と賃料の上昇を通じて収益性は上昇しており、不動産価格も上昇基調で推移しています。リートの収益(キャッシュフロー)を見る代表的な指標であるFFO(Fund From Operation)の見通しも、2014-15年期ともに一桁後半の安定した成長が見込まれています。

中長期の投資家にとっては、良好な投資機会に

- 米国が短期的に大きく上昇する局面では、一時的に米国リート市場も調整を余儀なくされる可能性はあります。今後、米国リート市場は短期的には神経質な動きが続く可能性があるものの、中長期的にはファンダメンタルズの堅調が持続する見込みであり、中長期的な投資を行う投資家にとっては、良好な投資機会になるものと考えています。