

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2016年11月



10月の米国リート市場

2016年10月の米国リート市場は長期金利の上昇や米大統領選を控えたリスクオフ姿勢の強まりを背景に下落

- 2016年10月の米国リート市場は前月末比-5.1%の下落となり、米国株式市場を下回りました。
- 月前半の米国リート市場は、米国の追加利上げや欧州の金融緩和縮小の可能性が意識され、長期金利が上昇し米国リート市場は下落しました。中旬以降の米国リート市場はやや持ち直す局面もあったものの、米大統領選を控えた不透明感の台頭を受けて、リスク回避姿勢が強まったことから再び下落基調となり、前月比マイナスで月を終えました。

リート市場の推移

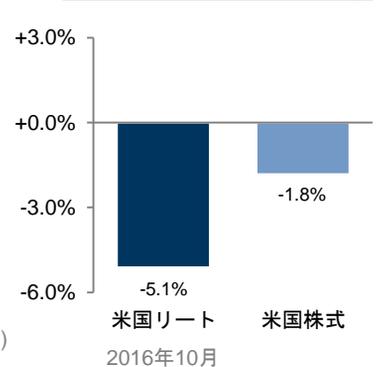
過去3年のリターン推移



過去3カ月のリターン推移



過去1カ月のリターン比較



資産クラス別リターン

資産クラス	1か月	3か月	2016年年初来	2015年	2014年	2013年
米国リート(米ドルベース)	-5.1%	-9.8%	+6.6%	+2.8%	+28.0%	+2.9%
米国株式(米ドルベース)	-1.8%	-1.7%	+5.9%	+1.4%	+13.7%	+32.4%

為替および長期金利

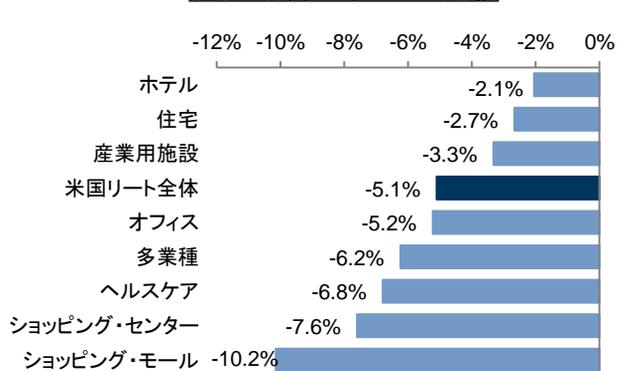
資産クラス	10月末	9月末	変化
米ドル(円)	104.99	101.43	3.56
米国10年債利回り(%)	1.83	1.59	0.23

出所 ブルームバーグ、GSAM
 (米国リート: NAREITトータル・リターン、米国株式: S&P500トータル・リターン)
 期間 2012年12月末～2016年10月末
 (過去3年のリターンは2013年10月末を、過去3カ月のリターンは2016年7月末を100として指数化)

米国リート・セクター別リターン

セクター	1か月	年初来	配当利回り
ホテル	-2.1%	+1.2%	6.3%
住宅	-2.7%	+0.6%	6.6%
産業用施設	-3.3%	+26.7%	3.4%
米国リート全体	-5.1%	+6.6%	4.0%
オフィス	-5.2%	+6.6%	3.2%
多業種	-6.2%	+5.6%	7.5%
ヘルスケア	-6.8%	+11.2%	5.4%
ショッピング・センター	-7.6%	+4.7%	3.6%
ショッピング・モール	-10.2%	-3.7%	4.4%

過去1カ月のリターン比較



出所 ブルームバーグ(FTSE NAREITセクター別トータル・リターン) 年初来: 2016年1月~10月末



Asset Management

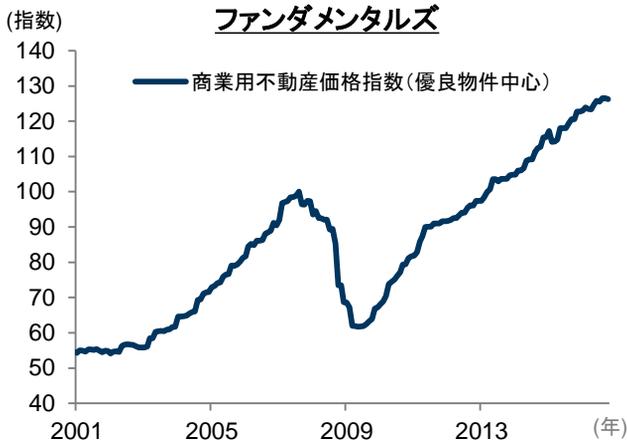
本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(1)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(2)再配布することを禁じます。 © 2016 Goldman Sachs. All rights reserved. <73880-OTU-412593>

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2016年11月



米国リーートの投資環境



出所 グリーン・ストリート・アドバイザーズ
期間 2001年1月～2016年10月末
グリーン・ストリート・アドバイザーズ商業用不動産価格指数は、不動産の売買交渉から契約段階における売買が反映されるため即時性が高く、かつ加重平均方式のため高額物件の売買がより大きく指数に反映される特徴があります。



出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ 期間: 2000年12月末～2016年10月末

ファンダメンタルズ

- 商業用不動産価格は、旺盛な需要を背景に売買が活発化しており、高値を更新し続けています。

NAVプレミアム/ディスカウント

- リート価格とリーートの保有不動産の時価を比較するNAVプレミアム/ディスカウントは、足元-12%で取引されており、長期平均(+3.5%)との比較では、割安な価格水準だと考えられます。

米国リーートの利益(AFFO*)

- セクター間における強弱はあるものの、多くのセクターで2017年・2018年にかけて1桁後半以上のキャッシュフローの成長が予想されています。

米国リーートの利益(AFFO*)成長率の予想

	2017年予想	2018年予想
オフィス	+6.0%	+13.5%
産業用施設	+7.7%	+8.8%
ショッピング・モール	+7.0%	+5.2%
ショッピング・センター	+5.1%	+7.7%
住宅	+3.9%	+5.7%
医療・介護施設	-3.3%	+3.8%
全体(ホテル・リゾートを除く)	+5.8%	+7.6%
ホテル・リゾート	+0.0%	+1.0%

出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ 時点: 2016年10月末

* AFFO(調整後FFO): 当期純利益に不動産売却損益等特別損益を除外、減価償却費を加算したもの(FFO)に、経常的な管理・修繕コストを加算、借入金元本返済額を控除したもの。賃貸収益によるキャッシュフローを示す指標。

今月のピックアップ: 米国大統領選挙が米国リート市場に与える影響

2016年11月8日(米国現地時間)に実施された米大統領選挙の結果、共和党候補のドナルド・トランプ氏が第45代米大統領に選出されることが決まりました。市場では、民主党候補であったヒラリー・クリントン氏が優勢との見方が広く浸透していたため、今回の結果は市場にとってサプライズとなりましたが、米国商業用不動産ファンダメンタルズに与える影響は限定的であるとみています。旺盛な不動産需要に対し新規物件供給が低水準に止まっていることから、入居率の上昇と賃料の増大を通じて不動産ファンダメンタルズは引き続き拡大基調にあり、魅力的な投資機会を提供すると考えています。短期的には、トランプ新政権におけるインフレ懸念の増大から長期金利に上昇圧力がかかりやすく、リート市場の上値を重くさせる可能性はあるものの、中長期的には良好なファンダメンタルズが下支えする形で底堅く推移するとみています。