

利上げが意識されはじめた米国リート市場

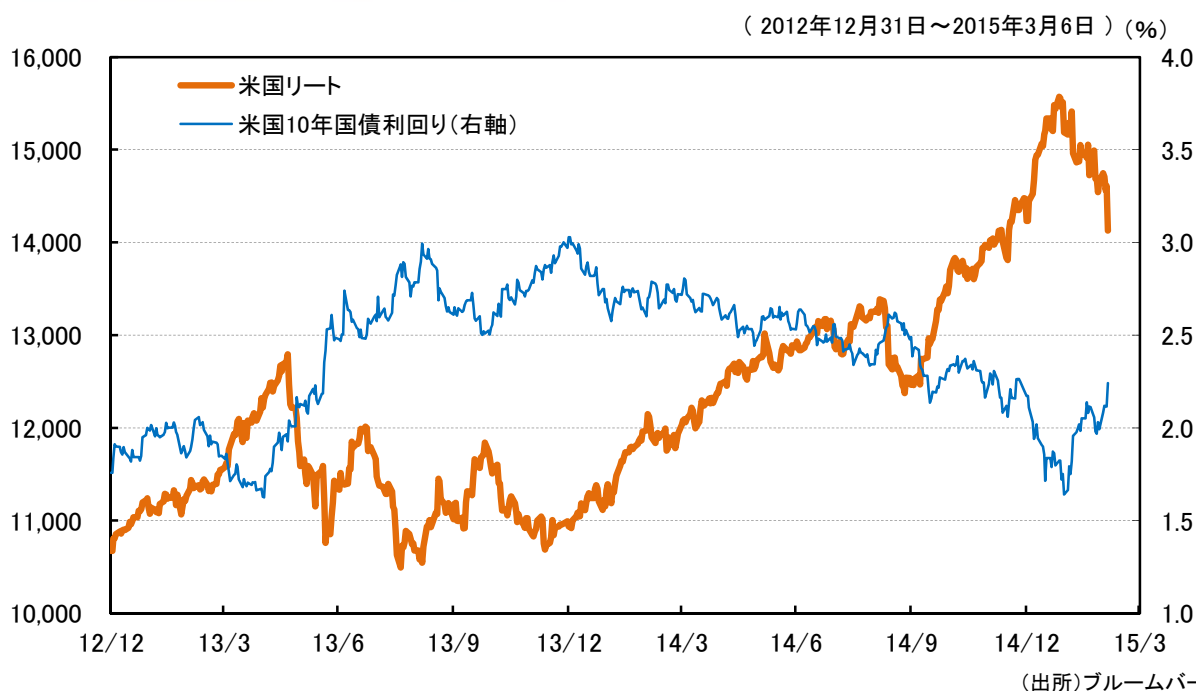
2015年3月9日

<市場動向～上昇に転じた長期国債利回りなどが足元のリート市場のマイナス要因>

米国リート市場は、1月は過去最高値を更新する展開となりましたが、その後は反落しています。足元の下落の背景としては、①米国の利上げが視野に入ってきたことで長期国債利回りが上昇に転じたこと、②一部リートの2015年業績見通しが年初ということもあり市場予想に比べ慎重な内容となったこと、③大手リートによる大型増資に応募するための資金手当て用の換金売りによる市場の需給悪化、などが挙げられます。

3月6日(現地)の米国金融市場では、雇用統計において市場予想を上回る雇用者数の増加(非農業部門雇用者数が29.5万人増)と失業率の5.5%への低下が報告されたことを受けて、今年年央の利上げが現実味を帯びたとの見方から米国債が売られ長期国債利回りが上昇したことが嫌気され株式市場やリート市場が下落しました。中でも、公益株やリートなど利回り資産と考えられている資産の下落率が大きくなりました。

米国リート指数と米国10年国債利回りの推移



※米国リートの推移に用いている指数は、FTSE NAREIT®エクイティREIT・インデックス(配当金込み、米ドルベース)です。FTSE NAREIT®エクイティREIT・インデックス(配当金込み、米ドルベース)は、FTSE®により計算され、指数に関するすべての権利はFTSE®およびNAREIT®に帰属します。

(見通しについては次頁をご覧ください。)

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

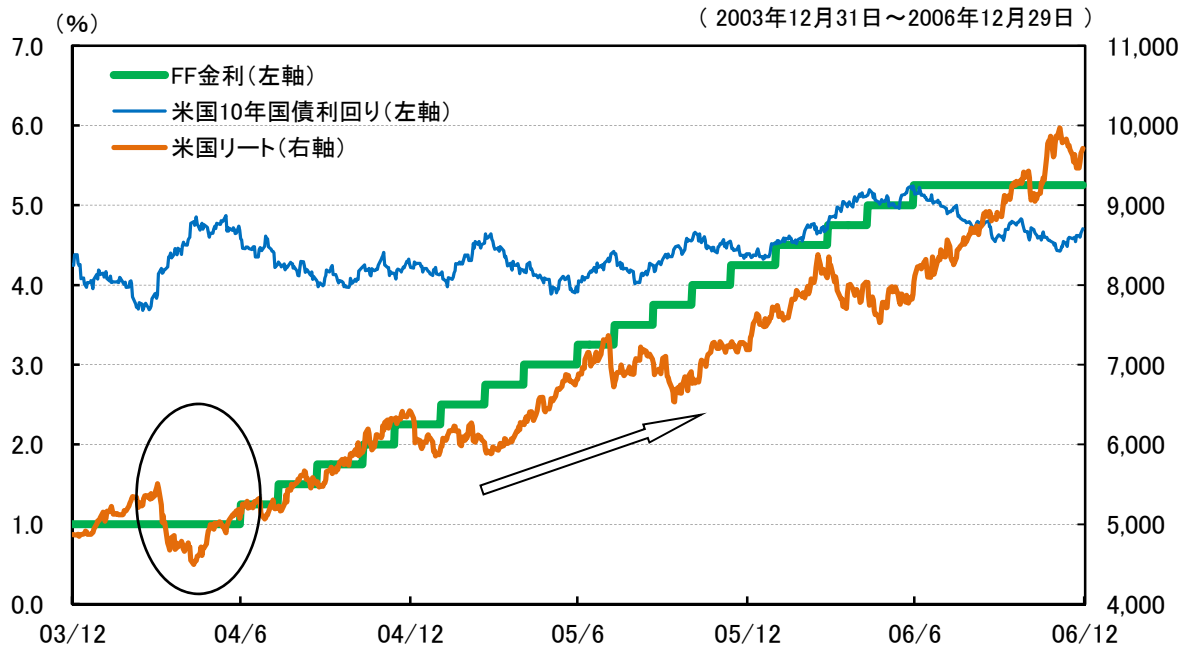
Daiwa Asset Management

<見通し～短期的な調整局面はあるが息の長い上昇相場の始まり>

政策金利の引き上げが景気回復を背景としたものであるならば、利上げは不動産市場やリート市場に必ずしもマイナスという訳ではありません。

参考として米国の前回の利上げ局面時の金利の推移とリート市場の推移を示したものが以下のグラフです。

前回の利上げ局面時の政策金利（FF金利）、米国10年国債利回り、米国リート指数の推移



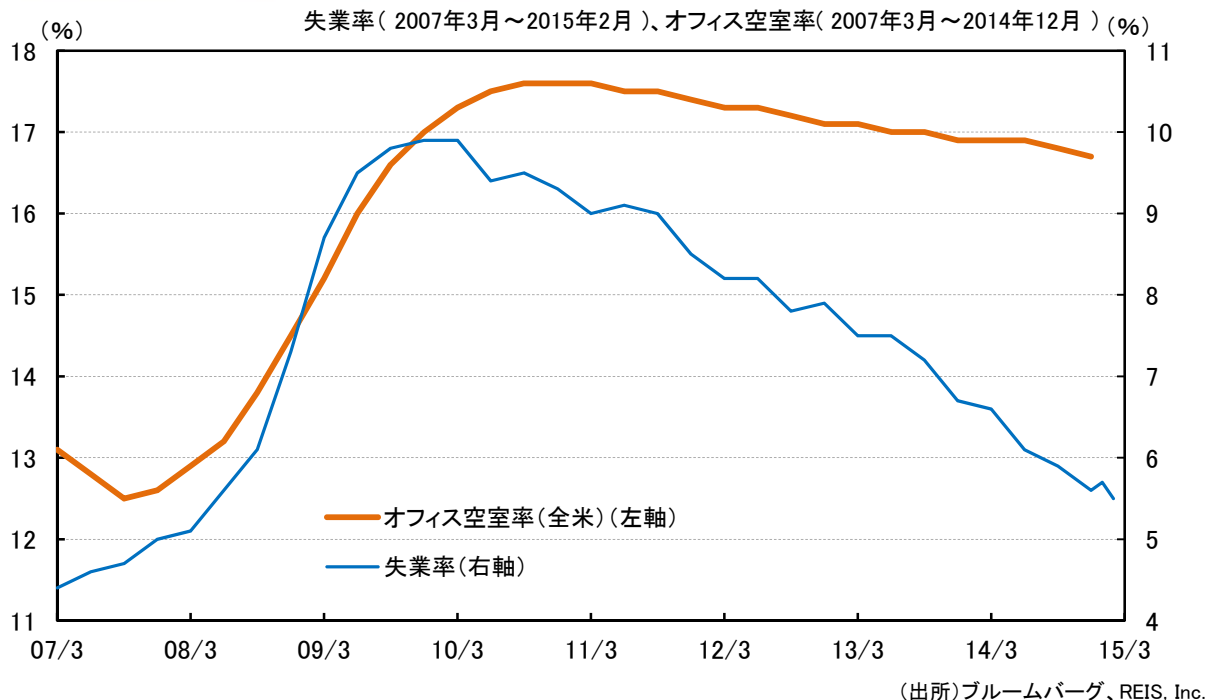
(出所)ブルームバーグ

※米国リーートの推移に用いている指数は、FTSE NAREIT®エクイティREIT・インデックス(配当金込み、米ドルベース)です。FTSE NAREIT®エクイティREIT・インデックス(配当金込み、米ドルベース)は、FTSE®により計算され、指数に関するすべての権利はFTSE®およびNAREIT®に帰属します。

前回は2004年6月から2006年6月にかけて慎重なペースで利上げが行われました。長期国債利回りは、利上げ期間中に上昇する場面もありましたが、経済成長率が1990年代後半の好況時に比べて鈍化したことや、物価上昇圧力が高くはなかったことなどを背景にレンジでの推移となりました。

長期国債利回りが落ち着いた動きとなる中、リート市場は景気拡大にともなう賃料上昇や物件稼働率の上昇を受けて当該期間で見ると上昇基調をたどりました。リート市場は、利上げが始まる数カ月前には調整局面が見られますが利上げ後は上昇に転じ、その後も短期的な調整局面こそあるものの中期的にはリート市場は上昇していることが読み取れます。

米国の失業率とオフィス空室率の推移



今回の雇用統計が示したような雇用環境の改善は、オフィスなどの不動産需要を高めるほか、個人消費を活性化させることで商業施設のテナント売上高を押し上げ、テナントの賃料負担余力を向上させるなどリートの事業環境にプラスの要因をもたらす重要な要素と考えます。

また、足元の下落により米国リート市場は保有不動産の価値と比べて割高感はなく、市場がさらに下落した場合には割安感が強まると考えます。

加えて、ユーロ圏ではECB(欧州中央銀行)が量的緩和を導入し、域内主要国の長期国債利回りが米国債を下回る状態になっていることや、原油価格下落によりインフレ圧力も後退していることから米国の長期国債利回りが大きく上昇するとは考えにくいことも市場にはプラス要因です。

以上のことから、景気回復を背景とした米国の利上げが慎重なペースで進められるのであれば、長期国債利回りの上昇も緩やかなものにとどまり、リート市場では短期的な調整局面はあるものの、賃貸不動産市場の事業環境の改善を背景とした息の長い上昇相場になると考えます。

以上