

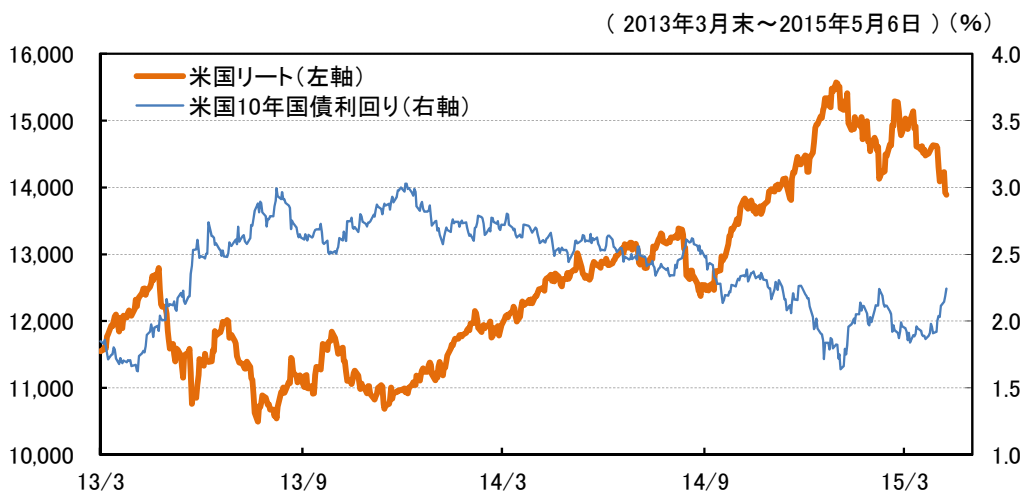
## 米国リート市場の動向と今後の見通し

2015年5月7日

### <市場動向～米国経済の鈍化に対する懸念や、長期国債利回りの上昇などを嫌気>

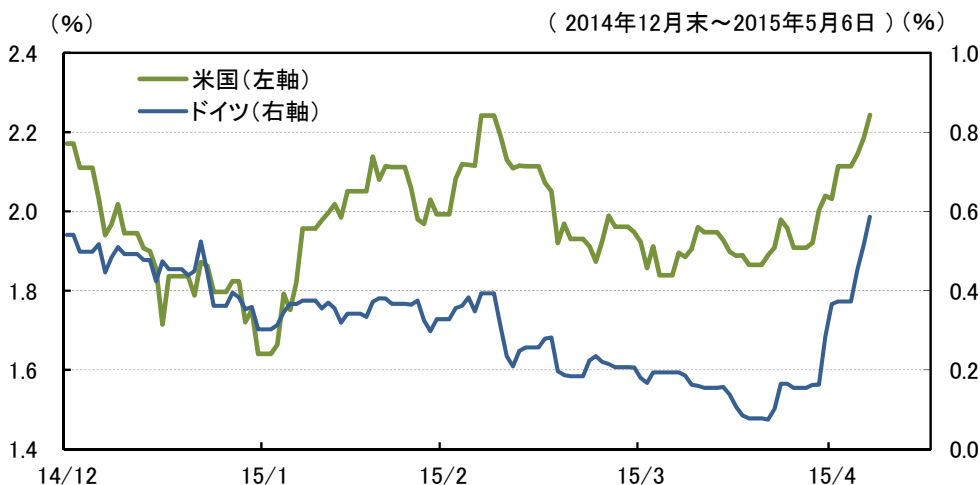
米国リート市場は3月中旬に一時持ち直しの動きがあったものの、3月下旬以降は再び軟調な展開となり、4月に▲5.5%の下落となった後、5月に入っても弱含む展開となっています。その背景としては、主に、①米国経済の鈍化に対する懸念、②政策金利の引き上げ時期をめぐる不透明感、③長期国債利回りの上昇の3点が挙げられます。

#### 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。

#### 米国およびドイツの10年国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグ

#### 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

米国経済については、4月上旬に発表された雇用統計において非農業部門雇用者数の増加幅が市場予想を大幅に下回ったことや、1-3月期実質GDP(国内総生産)成長率が+0.2%(前期比年率)に鈍化したことなどから、景気の先行きに対して慎重な見方が台頭しつつあります。

また、4月下旬に開催されたFOMC(米国連邦公開市場委員会)では、金融政策の見通しが前回と同一であったため、市場の一部にあった利上げ先送り観測が後退し、長期国債利回りが上昇に転じました。

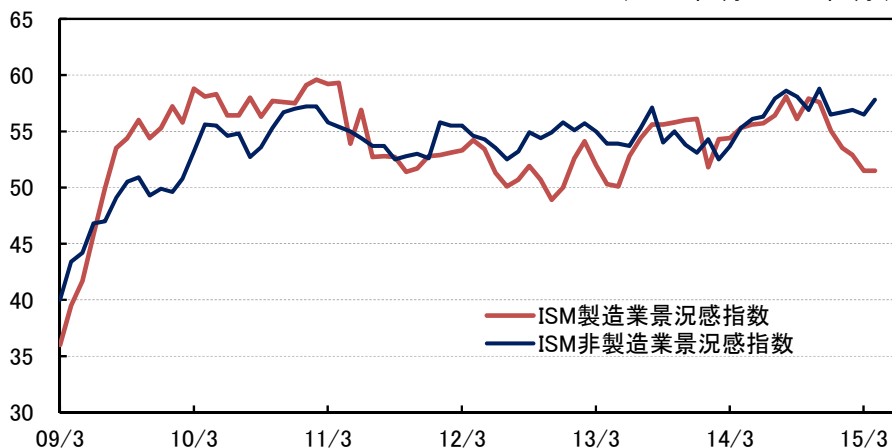
加えて、ECB(欧州中央銀行)の量的緩和を受けて利回りの低下(債券価格は上昇)が続いたドイツ国債が買われ過ぎとの見方が強まり、同国の長期国債利回りが上昇に転じたことも米国長期国債利回りの上昇要因になったと考えます。

## <見通し～短期的な調整局面はあるが、利上げは息の長い上昇相場の始まり>

米国経済については、楽観的な見通しを持っています。4-6月期には冬期の寒波の影響がはく落するほか、1-3月期GDP成長率の押し下げの一因となったエネルギー関連を中心とする設備投資も原油価格が反発に転じていることなどから一段の悪化の可能性は低いと考えます。以下のグラフは米国の企業景況感指数の推移ですが、4月は製造業の景況感の悪化に歯止めがかかりました。

### 米国の企業景況感指数の推移

(2009年3月～2015年4月)



(出所)ブルームバーグ

米国経済の鈍化が一時的なものにとどまれば、FRB(米国連邦準備制度理事会)は年内に利上げを実施し、米国の長期国債利回りについては上昇圧力が増すと考えます。しかし、慎重なペースでの利上げが見込まれることや、インフレ圧力が高くないことから、長期国債利回りの上昇も緩やかなものにとどまると考えます。

また、ECBは現時点では2016年9月まで量的緩和を継続する予定であり、ドイツの国債利回りには低下圧力が続くと予想します。

以上のことから、4月以降の米国経済が再び回復の勢いを増していることを示す経済指標が増加し、利上げ時期やその後の利上げペースについて市場の思惑が収斂するに連れて、堅調な不動産市場やリート業績があらためて注目され、米国リート市場は再び上向くと考えます。また、足元で再燃しているギリシャに対する支援をめぐる不透明感が後退するとともに、ドイツの長期国債利回りが落ち着いた推移に戻れば、米国長期国債利回りの上昇が緩やかなものにとどまるとの見方が広まると考えられ、リート市場に対する安心感を強める要因になると考えます。

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。