

最近の米国リート市場の動向と今後の見通しについて

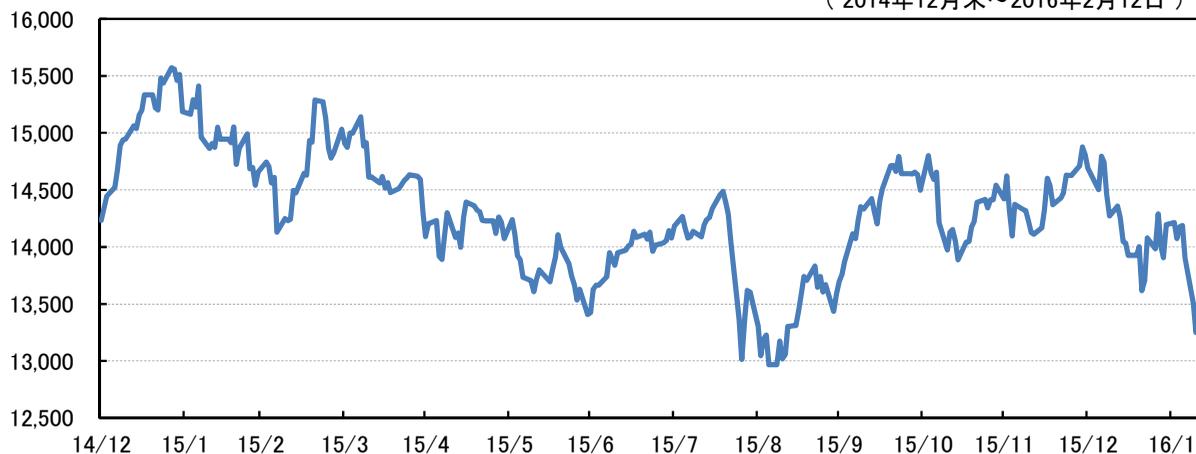
2016年2月16日

<市場動向>

米国リート市場は、昨年12月のFRB(米国連邦準備制度理事会)の利上げ後は底堅く推移していました。しかし、2016年に入ると、中国の景気鈍化が続いていることを示す経済指標の発表が相次いだことを背景に、中国景気鈍化の影響が世界経済にも及ぶとの見方が広まり、世界的な株安となりました。加えて、世界経済の減速に対する懸念などから原油価格が下落を続けたことも市場のセンチメント悪化に拍車をかけました。

米国リート指数の推移

(2014年12月末～2016年2月12日)



(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®Equity REITs Index (配当金込み、米ドルベース)です。

こうした状況の中、米国リート市場も米国株式市場の下落に連れ安する展開となりました。1月は株式市場に比べてリート市場の下落幅は小幅にとどまっていたましたが、株安の動きが長期化し、景気の先行きに対する悲観的な見方が広がるに連れて、不動産市場の先行きに対する警戒も広がり、2月に入ってからリート市場の下落幅が大きくなりました。2016年に入ってからのリート市場 (FTSE NAREIT指数)の下落率はおおむね株式市場 (S&P500指数)並みとなっています (次ページのグラフ参照)。

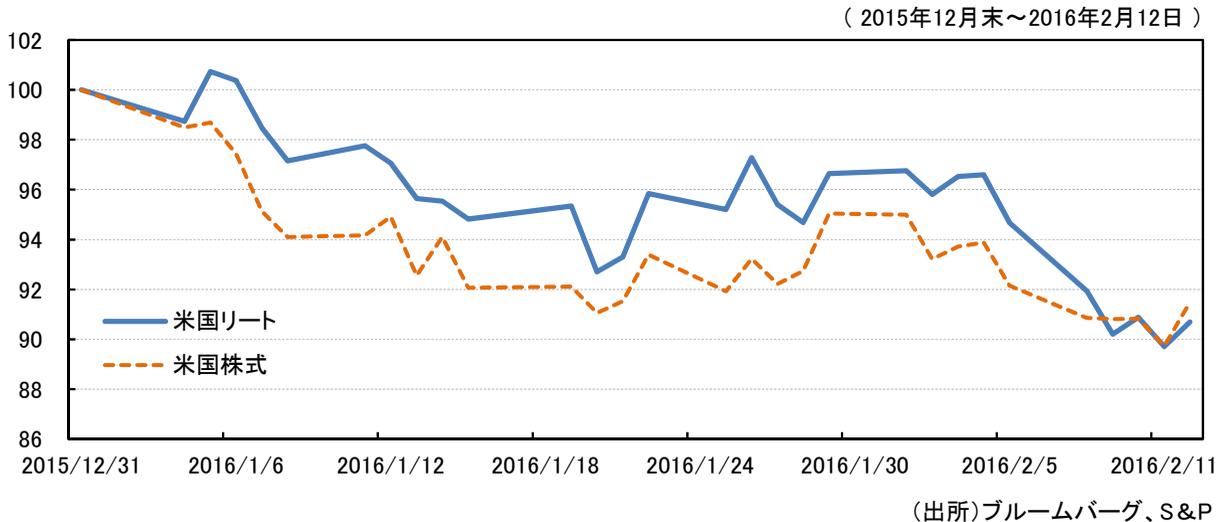
当資料のお取り扱いにおけるご注意

■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

米国リート市場と米国株式市場の推移



※各指数は、2015年12月31日の数値を100として、指数化しています。

※米国リーートの推移に用いている指数は、FTSE NAREIT®Equity REITs Index(配当金込み、米ドルベース)を基にしています。

※米国株式の推移に用いている指数は、S&P 500指数(配当金込み、米ドルベース)を基にしています。

<市場見通し>

1. 中国経済、原油価格

足元では世界的な株安の発端となった中国経済の減速に歯止めがかかったとは言えず、中国本土株式市場や人民元の値動きが大きい状態が続く可能性があります。

上海A株指数の推移

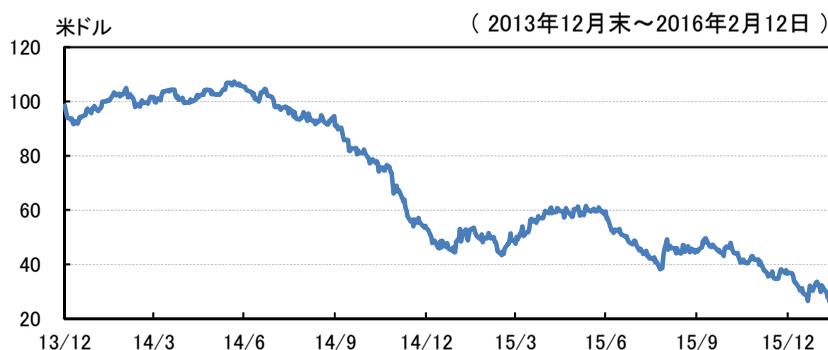


中国本土A株市場は、中国経済の浮揚に対する期待が剥落し、2年ぶりに利下げを行った2014年11月下旬頃の水準に戻った状況にあります。しかし、3月に開催予定の全国人民代表大会(国会に相当)において、景気失速の回避に向けて何らかの経済対策の方向性が打ち出される可能性が高いと考えられることは、金融市場のセンチメント悪化の歯止め要因になるとみています。また、中国政府が投資から消費を重視するなど経済の構造改革を推進していることは長い目で見ればプラス要因と考えます。

※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。

原油価格については、中国をはじめとする需要の伸び鈍化が見込まれる中、将来的なイランの増産の可能性といった需給悪化要因も多く、原油価格の下落が続いています。

原油価格の推移 (WTI)



(出所)ブルームバーグ

※原油価格は、WTI原油先物(第1限月)の価格を使用しています。

現状では、需給を好ましい状態に戻すには供給の削減が有効な手段の一つと考えられます。OPEC(石油輸出国機構)を中心とした産油国の協調減産に対する期待が強まっていますが、足元では、有力産油国であるサウジアラビアは減産に距離を置いています。しかし、原油価格の下落局面が1年以上続く中、産油国の財政状況は厳しさを増しており協調減産を求める声も強まっています。

例えば、1990年代後半のアジア危機の時は原油価格の下落が2年続きました。この時は、原油価格が1バレル10米ドル割れが視野に入り産油国にとって危機的な状況になったため、1998年～1999年にかけてOPECが大規模な協調減産に乗り出したことが、原油価格の底打ちや、その後の長期的な上昇局面につながりました。

アジア危機時の原油価格の推移 (WTI)



(出所)ブルームバーグ

※原油価格は、WTI原油先物(第1限月)の価格を使用しています。

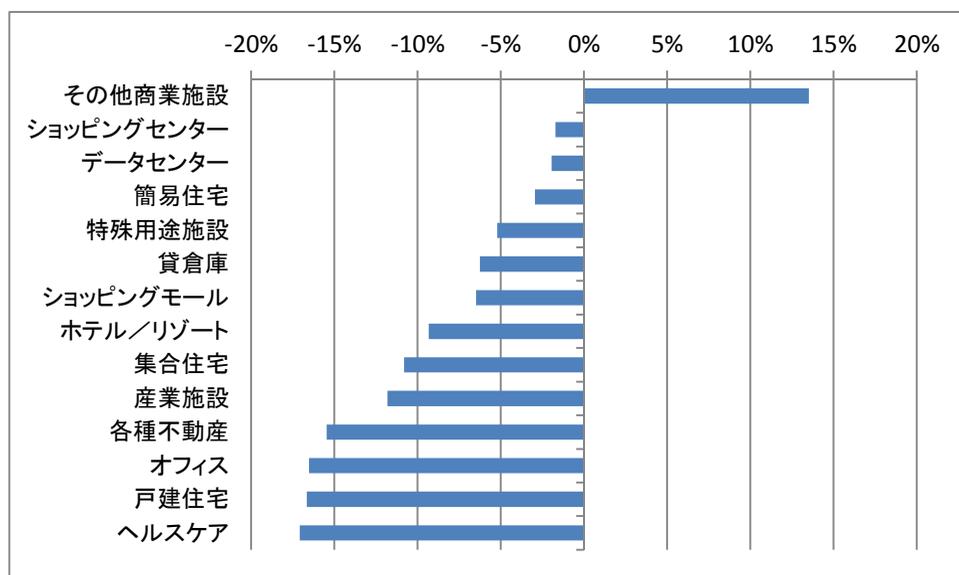
現時点では、中国経済と原油価格の2つの懸念材料に対して今後なんらかの対策が打ち出されれば、世界的に株式市場が落ち着きを取り戻す可能性が高く、リート市場も底入れすると考えます。

2. 米国リート市場

米国リート市場では、テナントの事業環境の悪化などによりヘルスケアセクターの一部の銘柄で2016年の業績見通しを下方修正するケースもあります。しかし、その一方で安定した賃料収入の確保を目指すことが多い。その他商業施設セクターは堅調な業績を受けてリート価格が上昇しているほか、ショッピングセンターセクターやデータセンターセクターは底堅い推移となっています。

米国リート市場 用途別騰落率

(2015年12月末～2016年2月12日)



(出所)ブルームバーグ

※ 米国リート市場の用途別騰落率に用いている指数は、FTSE NAREIT®Equity REITs Index(配当金込み、米ドルベース)を基にしています。

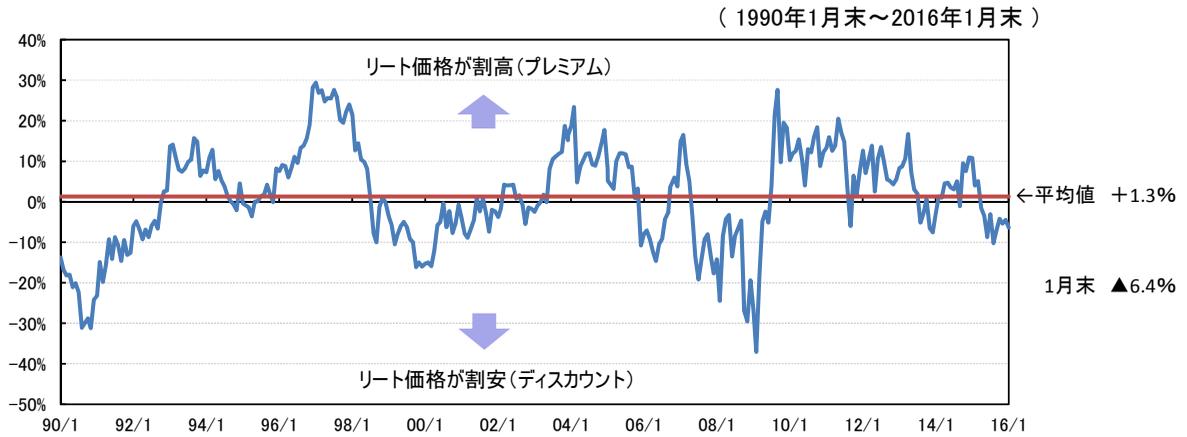
米国経済については、製造業の景況感悪化に示されるように警戒が必要な分野もありますが、失業率が4%台へと低下するなど、全体としては景気拡大局面にあり、不動産市場には好ましい状況にあります。

金融市場の不安定な動きが長期化するようであれば、企業のセンチメントを冷え込ませ、实体经济や不動産市場を停滞させる可能性があります。しかし状況が改善しない場合は、各国で金融緩和などの景気下支え策が打ち出される可能性が高いと考えられ、金融市場が落ち着きを取り戻すきっかけになると思われます。

世界的な株安の中で、米国経済の先行きに対する不透明感からオフィスセクターや産業施設セクターは良好な業績に比べて短期間に売られすぎた状況にあると考えます。また、足元のリート市場の下落により、保有不動産の評価額と比べたリートの割安感が強まっていることは、市場の反発を後押しする要因の1つと考えます(次ページのグラフ参照)。

※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。

米国リートのNAVに対するプレミアム/ディスカウントの推移



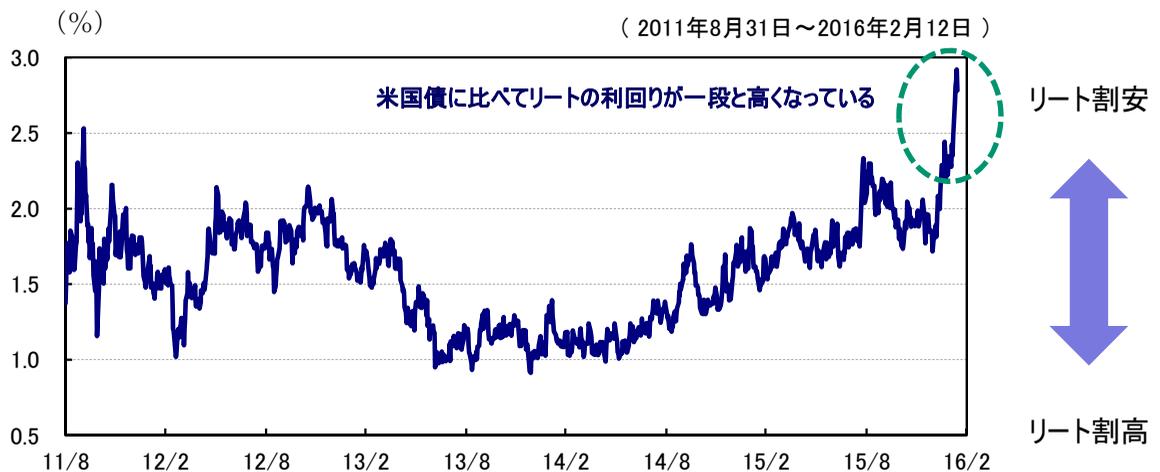
(出所)UBS、コーペン&ステアーズ・キャピタル・マネジメント・インク

1月には、ショッピングモールセクターの中堅リートの価格がカナダの大手投資会社からの買収提案を受けて1日に約+30%上昇した事例があり、リートの潜在的な魅力を示唆していると考えます。

また、世界的に低金利環境が一段と長期化することが見込まれる中で長期国債利回りが急速に低下したためリートの利回り面での魅力も高まっています。

以上のことから、現在は、世界的な株安局面に忍耐強くなることで、将来の米国リート市場の反発に備える時期にあると考えます。

米国リートと10年国債の利回りリスプレッドの推移



(出所)ブルームバーグ

※米国リートの配当利回りはFTSE NAREIT® Equity REITs Index(プライスリターン、米ドルベース)を基にしています。

以上

※FTSE NAREIT® Equity REITs Index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。

※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。