

## 直近の米国リートのマーケット環境について

2016年10月28日

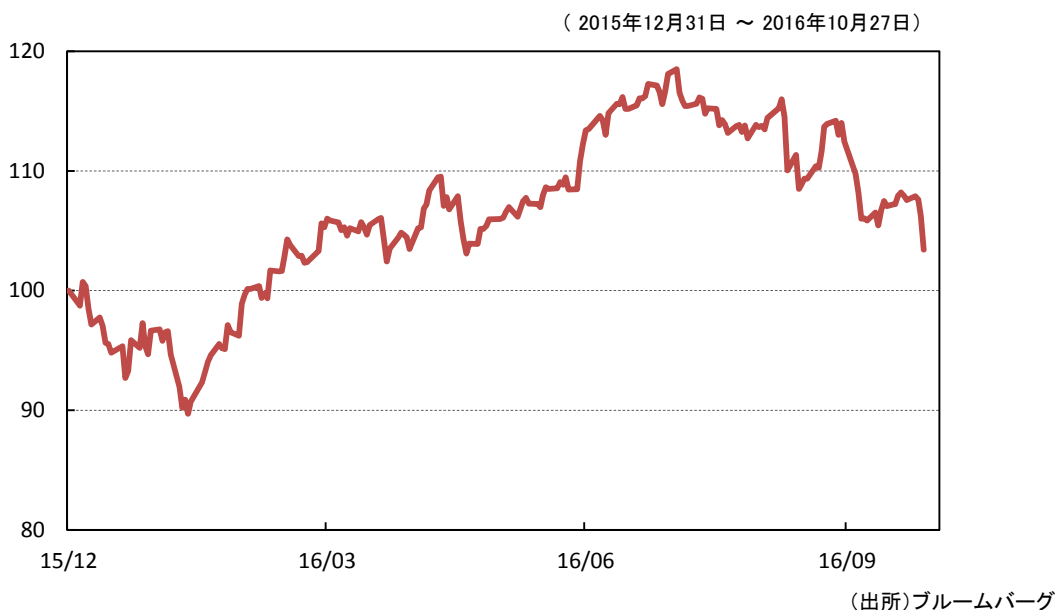
※当資料は、コーペン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インク(以下、C&S)のコメントを参考にして大和投資信託が作成したものです。

### <最近のマーケット環境>

米国リート市場は昨年末から続いていた世界的なリスクオフの影響で年初から下落して始まりました。2月に入ると、主な要因のひとつであった原油価格の下落に歯止めがかかったことなどから上昇に転じました。しかし、8月に入ると堅調な米国の経済指標の発表や金融当局者の発言を受けて、利上げが近づきつつあるとの観測が再燃し、長期金利が上昇基調を強めたことが嫌気され、米国リートを含む利回り資産が売り圧力に押される展開となっています。

ただリートの四半期決算については、足元ではおおむね市場予想に沿った好調な内容となっており、ファンダメンタルズの変調を示す内容とはなっていません。金利が上昇したことや、決算発表時に一部経営陣が慎重なコメントを行ったことから過剰に反応した面もあると思われます。

### 米国リート指数の推移



※米国リート指数の推移には、FTSE NAREIT® Equity REITs Total Return Index (米ドルベース)を用いています。  
※2015年12月31日のFTSE NAREIT® Equity REITs Total Return Index(米ドルベース)の終値を100として指数化しています。

※NAREIT指数(FTSE NAREIT® Equity REITs Total Return 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。

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

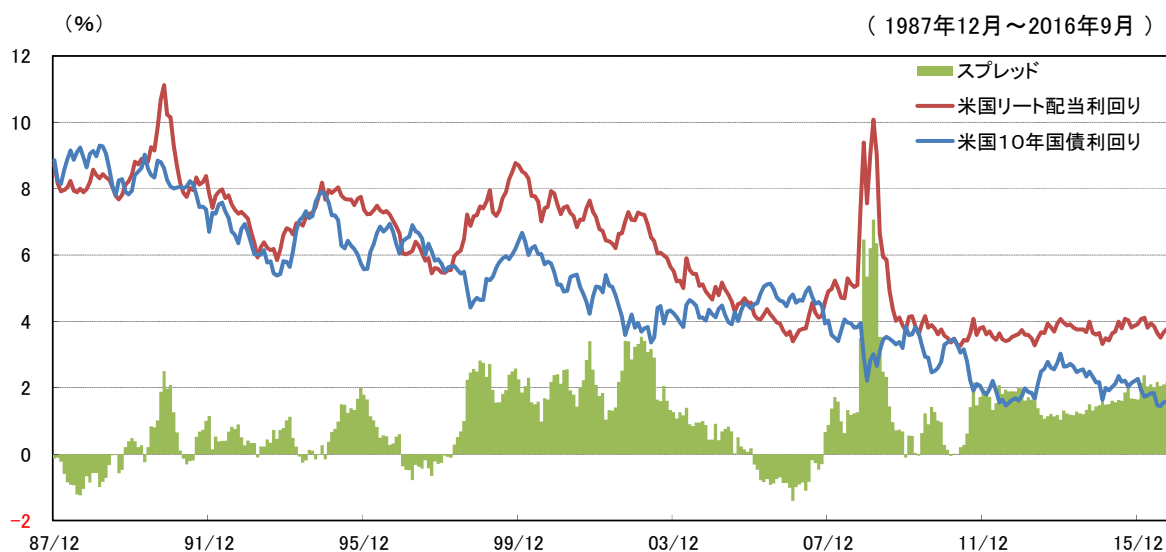
■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。  
販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## <今後の見通し>

米国経済は緩やかな拡大基調を続けていますが、米国の金利動向については、米ドル高による経済への悪影響などを勘案すると、利上げのペースは相応に緩やかなものにとどまり、低金利環境は継続すると考えています。

商業用不動産市場に目を転じると、底堅い雇用情勢を受け不動産市場の需要は引き続き高いと考えています。一方で新規供給はまだ抑制されていることから、依然として需給がひっ迫している状況にあります。テナントからの強い需要を背景にリートが保有する物件の稼働率ならびに賃料は上昇が続いており、当社のファンド運用委託先のC&S社も当面のリーートのキャッシュフロー成長見通しを年率+7%程度と予想しています。

### 米国リート配当利回りと米国10年国債利回りの比較



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

(出所)ブルームバーグ、FTSE®, NAREIT®

リーートのバリュエーションについて、リーートの配当利回りと長期債利回りのスプレッド(利回り格差)(月次)で比較すると、米国リーートの配当利回りは、9月末現在で3.77%(NAREITベース)となっており、10年国債利回り(1.59%)とのスプレッドは2.18%となっています。

上記グラフの通り、過去のバリュエーションレンジ(10年国債利回り-1~+2%)との比較では現在のスプレッドは割安と考えられ、好調なファンダメンタルズに大きな変動が見られないことから、リート価格も利回り面の観点からサポートされるとみています。

以上のことから、米国リート市場は短期的には投資家心理の変化や長期金利の動きに左右される局面が予想されるものの、好調な商業用不動産市況や相対的に高い利回りを背景に、中長期的には底堅い上昇トレンドが続くと予想しています。

以上