

# 米国リート：足元の市場環境と今後の見通し

2023年10月6日

## お伝えしたいポイント

- ・ 足元の米国リート市場の下落は、長期金利上昇の影響が大きい。
- ・ 米国リートの業績動向はおおむね堅調。金利などの外部環境の落ち着きが待たれる。

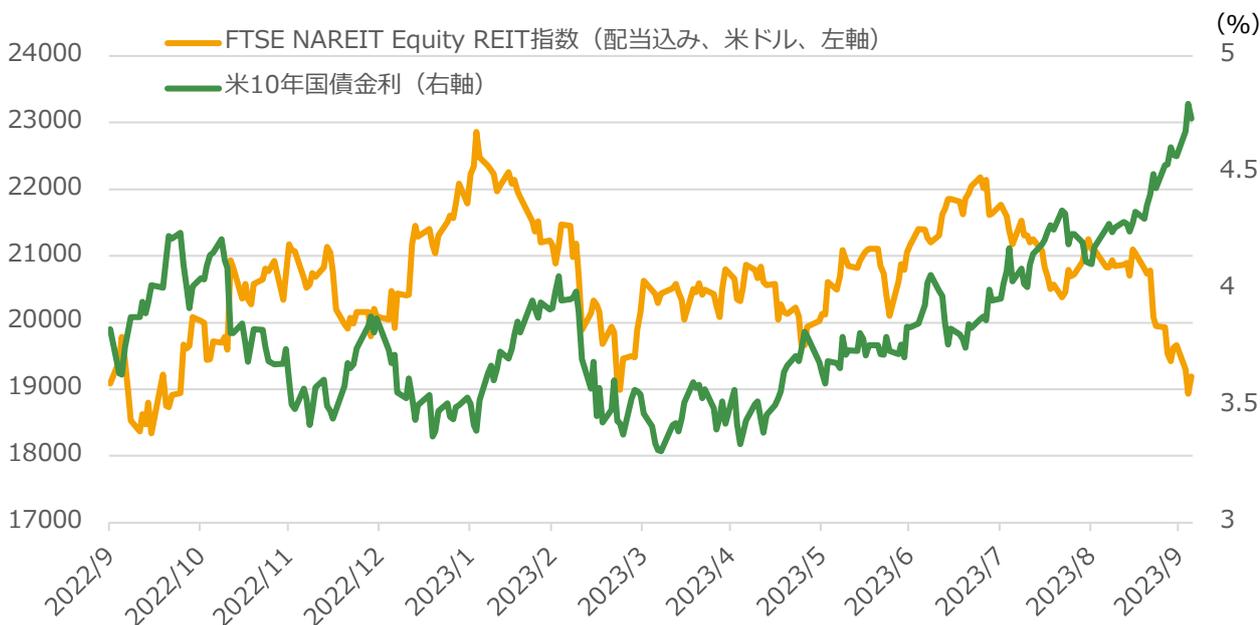
## 米国リートの足元の市場環境について

### 米国リート指数は、長期金利の上昇を受けて下落

図1にあるように、米国リート市場は2023年9月後半以降、長期金利の上昇などを背景に大きく下落しています。リートは不動産への投資を行う際に負債を活用することが一般的なため、金利上昇に対してリートの株価はネガティブに反応する傾向があります。また米国ではリートは株式市場の構成要素のひとつであるため、株式市場のセクターローテーションの影響を受けやすくなります。次ページの図2は米国の代表的な株式指数であるS&P500指数のセクター別のリターンですが、リートと同様に金利の影響を受けやすい公益セクターの下落率が大きくなっているのが分かります。足元の米国リート市場の下落は、長期金利の上昇に市場が短期的に反応した結果と考えています。次ページの図3は、米国リートのセクター別リターンですが、オフィスが大きく下落しているものの、どのセクターも全般的に下落しているのが分かります。この点からも市場がリートというだけでネガティブに反応しているのが分かります。

図1：米国リート指数と米10年国債金利の推移

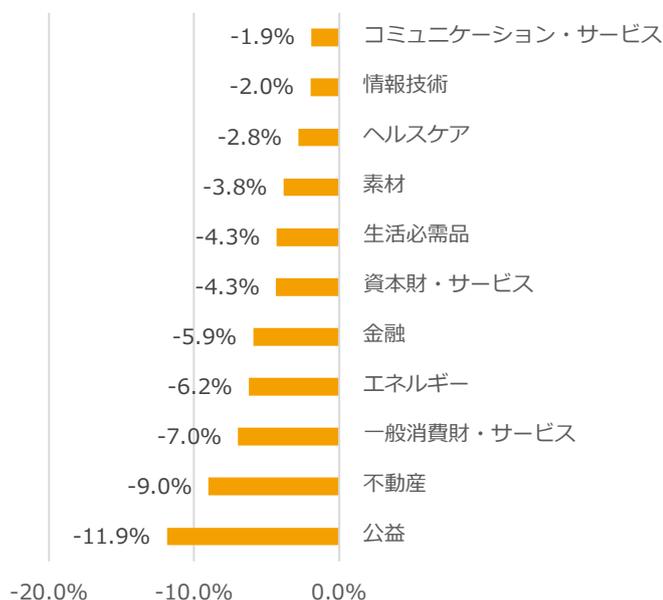
(2022年9月末～ 2023年10月4日)



(出所) ブルームバーグ

図2：米国株式指数 セクター別リターン

(2023年9月15日～ 2023年10月4日)

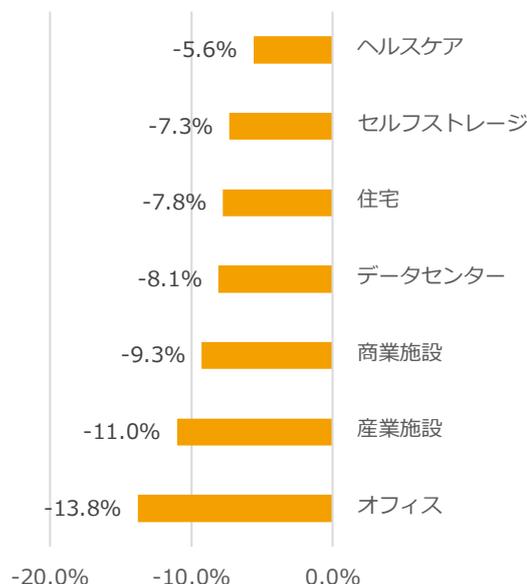


※S&P500指数、配当込み

(出所) ブルームバーグ

図3：米国リート指数 セクター別リターン

(2023年9月15日～ 2023年10月4日)



※FTSE NAREIT Equity REIT指数、配当込み

(出所) ブルームバーグ

## 米国リートの今後の見通しについて

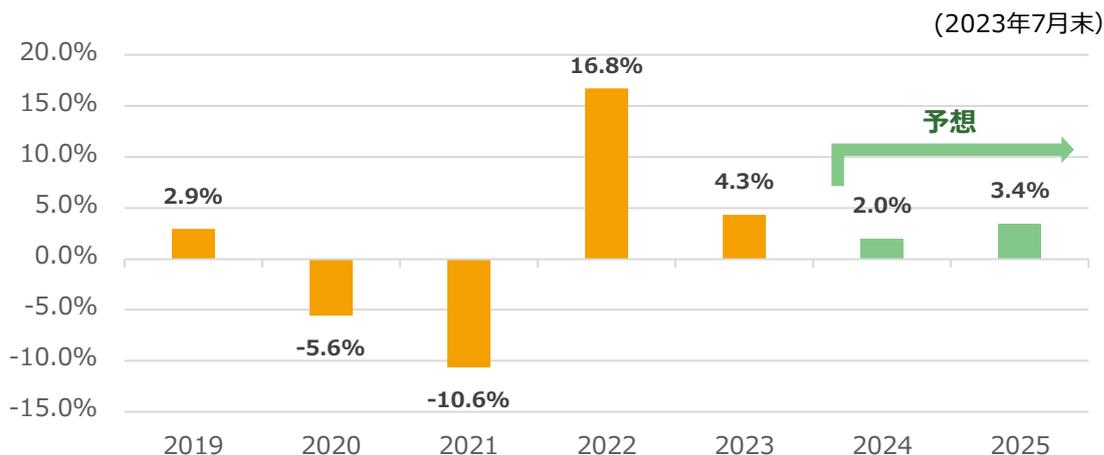
### 米国リートの業績動向はおおむね堅調

次ページ図4は、FTSE NAREIT Equity REIT指数のDPS（1株あたり配当）成長率の推移になります。負債調達コストの上昇やオフィスなどの一部セクターの需要の悪化はあるものの、2024年と2025年のDPS（1株あたり配当）成長率もプラスの数字が予想されています。

米国リートは負債の多くを長期固定金利で調達しているため金利上昇の業績への影響は負債の借り換えなどを通して徐々に発現することになります。単年ごとの影響は、比較的マイルドなものになります。

また米国リートは、景気動向の影響をあまり受けないセクターが大部分を占めます。ヘルスケアや住宅は景気動向に関係なく需要が発生します。セルフストレージについても需要は景気動向の影響をあまり受けない傾向があります。データセンターは、オンラインコンテンツの普及やクラウドサービス、生成AI（人工知能）など構造的な変化による需要の拡大が見込まれます。産業施設については、Eコマースの普及拡大の恩恵を受けて需要は堅調に推移する見込みです。商業施設は、大型のショッピングモールなどは景気動向の影響を受けやすい傾向にありますが、スーパーマーケットやファストフードなどを主要テナントとする施設については、安定的に推移することが想定されます。オフィスについては、景気動向の影響を受けやすいことに加え、在宅勤務による入社率の低下の影響もあります。オフィスリートの株価は大きく調整していますが、業績動向については今後も注意深く見守る必要があると考えます。

■ 図4：米国リート指数 DPS（1株あたり配当）成長率



※2023年以前の実績値は7月末から過去12ヶ月の実績配当  
 ※2024、2025年の予想値はブルームバーグ予想  
 ※FTSE NAREIT Equity REIT指数

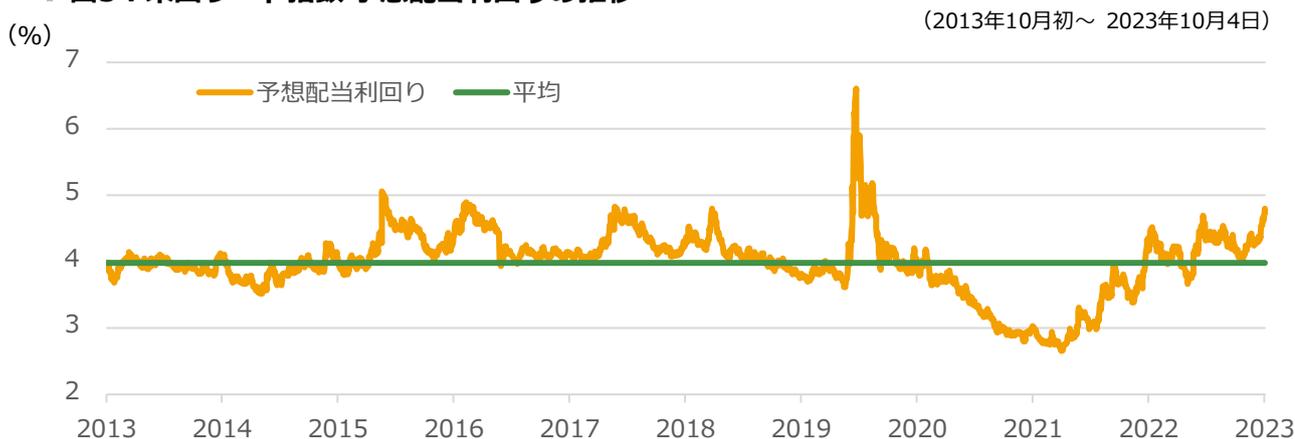
(出所) ブルームバーグ

## ■ バリュエーションは過去比較では割安、金利などの外部環境の改善が待たれる

図5は、FTSE NAREIT Equity REIT指数の予想配当利回りの推移と対象期間での平均値になります。足元の予想配当利回りは過去平均を上回る水準で推移しており、過去水準との比較では、魅力的な水準と考えています。ただ足元、予想配当利回りは米10年国債利回りとはほぼ同水準となっており、今後も金利動向に左右される展開が続くと考えています。

米国リートの業績動向はおおむね堅調に推移しており、景気減速への耐性やおおむね健全なバランスシートなどから今後の業績動向についても過度な懸念は必要ないと考えています。金利などの外部環境の改善が待たれます。

■ 図5：米国リート指数 予想配当利回りの推移



※FTSE NAREIT Equity REIT指数

(出所) ブルームバーグ

### 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。