

米国リート市場の現状と見通し

2013年11月27日

<リート市場の現状>

米国リート市場は、長期金利の上昇がリートを含む金利感応度の高い投資資産のパフォーマンスに影響をもたらすとの懸念を背景に、株式市場のパフォーマンスを下回る状況が続いています。

リート市場は2013年5月下旬以降、量的金融緩和の縮小懸念を背景に米国長期金利が急上昇したことから、相対的な利回り面の魅力が低下するとの見方が台頭し、値下がり基調が続いてきました。しかし、9月に入ると、中旬に開催されたFOMC（米国連邦公開市場委員会）において市場予想に反して量的金融緩和縮小が見送られたことや、与野党の予算協議が一時的に妥結し、政府機関の運営が再開されたことなどが好感されて長期金利が低下基調で推移したことから、一転して株式市場と共に反転上昇する展開となりました。

特に10月には、米国リーートの四半期決算報告がおおむね堅調であったことや、リーートの大型IPO（新規公開）市場が活況を呈したことなども相まって、株式市場の上昇を上回る状況が続いていましたが、その後は、11月7日（現地）に発表された7-9月期GDP（国内総生産）成長率や8日（同）発表の雇用統計が市場予想を上回ったことや、FOMC議事録で数カ月内の量的金融緩和縮小の可能性が示唆されたことを背景に長期金利が上昇に転じたことから、リート市場への売り圧力が再び強まりました。政策変更に対する不透明感から、金利感応度の高いリートなど利回り資産への売りが強まっています。

一方で、米国株式の値動きは個人消費の動向が一要因であり、景気回復を背景に多くの企業が良好な業績発表をし、さらなる収益拡大への期待から株価が続伸しています。

米国リート／NYダウ／10年国債利回りの推移

（2013年8月30日～2013年11月26日）



（出所）ブルームバーク

※米国リートとNYダウの推移は2013年8月30日の終値を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®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。

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

<今後の見通し>

リート市場は短期的には、引き続きマクロ経済指標や長期金利の動向、ならびに量的金融緩和の縮小ペースについてのFRB(米国連邦準備制度理事会)の高官発言などをにらんだ神経質な相場展開が続くものと考えられますが、FRBは景気に悪影響を与えないよう慎重に政策方針を策定するとみられます。

一方、長期金利の上昇は通常、景気拡大局面に見られますが、経済成長は不動産市況の改善につながることから、リート指数は一時的に下落する局面もあるものの、その後は高いパフォーマンスを獲得してきました。

今回の景気拡大局面における量的金融緩和の縮小や金利上昇局面においても同様に、米国リートは堅調なパフォーマンスへ反転する可能性があると考えています。

過去の米国金利上昇局面のNAREIT指数の騰落率（月末値ベース）

	2001年10月 ～ 2002年3月 5カ月	2003年5月 ～ 2004年5月 1年	2005年6月 ～ 2006年6月 1年	2008年12月 ～ 2009年12月 1年	2010年8月 ～ 2011年3月 7カ月
金利上昇幅(米国10年国債利回り)	1.16%	1.28%	1.22%	1.62%	1.00%
NAREIT指数騰落率	16.99%	26.13%	19.06%	27.99%	19.36%

※NAREIT指数(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。

(出所)ブルームバーグより大和投資信託作成

米国経済については、住宅部門などで金利上昇を背景に足元やや足踏み状態が続いているものの、基本的には雇用や個人消費の拡大を背景に緩やかな景気拡大が続いています。

同国の商業用不動産市場も、セクターによって濃淡はあるものの、好景気を背景とした需要拡大が全体としては見られる一方で、新規供給は低水準にとどまっているなど、依然として好需給を維持しています。

こういった好調なファンダメンタルズを背景に、米国リートの保有する物件の賃料収入動向は依然として堅調であり、資金調達環境も長期金利上昇にもかかわらず依然として良好で、低コストでの資金調達が可能となっています。

加えて、リート市場の価格と保有する商業用不動産価格との比較では、商業用不動産価格が上昇しているにもかかわらず、依然として過熱感のない状況が続いています。

今後も堅調な景気回復によってさらなるキャッシュフローの成長が期待できることを勘案すると、米国リートには今後も、魅力的な投資機会が期待できるとみています。

以上

※当社一部ファンドにおける米国リートの運用委託先であるコーペン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インク(C&S)のコメントを基に、大和投資信託が作成したものです。

※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。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.20750%（但し、最低2,625円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会