米国リートの足元の状況と今後の見通し

※ 当資料は、コーヘン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インク(以下、コーヘン&スティアーズ社)のコメントを基に大和投資信託が 作成したものです。 2018年12月27日

お伝えしたいポイント

- 2018年12月以降、投資家懸念の高まりなどから下落基調も、米国株式対比の相対パフォーマンスは良好
- ・米国リートのファンダメンタルズは引き続き良好であり、長期投資の観点において投資妙味

<足元の米国リート市場について>

2018年9月末以降の米国リートおよび米国株式の推移



※2018年9月28日~12月24日 (出所) ブルームバーグ

米国株式: S&P500種株価指数(米ドルベース・トータルリターン) 米国リート: FTSE NAREIT® Equity REITs Total Return Index(米ドルベース・トータルリターン)

2018年9月末を100として指数化

※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。■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。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 https://www.daiwa-am.co.jp/

Market Letter

<足元の米国リート市場について>

	月初来	四半期来 (2018年10月以降)
米国リート	▲11.9 %	▲10.4%
米国株式	▲ 14.7%	▲ 18.9%

※2018年12月24日時点 (出所) ブルームバーグ

米国株式:S&P500種株価指数(米ドルベース・トータルリターン)

米国リート: FTSE NAREIT® Equity REITs Total Return Index (米ドルベース・トータルリターン)

米国リート市場は、2018年10月以降、底堅い値動きを続けていましたが12月以降に調整局面を迎えています。12月に入り、米中貿易摩擦問題に加えて、FRB(米国連邦準備制度理事会)が2019年に向けて緩やかな景気減速が予想される中でも利上げスタンスを継続するとの見方や、米政府機関閉鎖が長引くことへの警戒感など、投資家懸念の高まりから市場のボラティリティが上昇しています。しかし、米国リートは、長期間にわたる賃貸借契約を基に、比較的安定した収益が得られるといった相対的にディフェンシブな特徴を有することから、このようなボラティリティが高まる環境においても米国株式との比較では、底堅く推移しました。また、米国リートはほとんどの収益を米国内から得ており、米国外に保有する不動産から得られる収益はごくわずかであるため、足元の関税引き上げを含む米中貿易摩擦問題による影響を受けにくい資産クラスのひとつです。

米国10年債利回り(長期金利)は、2018年8月下旬以降に上昇しており、11月上旬には一時3.2%超の水準に到達しました。長期金利の上昇は、米国の失業率の低下、法人減税を主軸とする税制改革や個人消費の拡大を伴った力強い経済成長に起因しています。12月においては、株式市場への不透明感が高まるなか、資産の安全な逃避先として米国債が買われ、長期金利は2.8%以下の水準までに低下しました。

・<米国リート市場の見通しについて>

コーヘン&スティアーズ社では、長期投資の観点において以下の理由から、米国リートに投資妙味があり、今後 も他の資産クラスに対してアウトパフォームする可能性があると考えています。

- ① 相対的に魅力的な米国リートのバリュエーション
- ② 非上場不動産ファンドによるM&A (企業の合併・買収) 活動の活発化
- ③ 新規物件の供給抑制など良好な米国の実物不動産市場

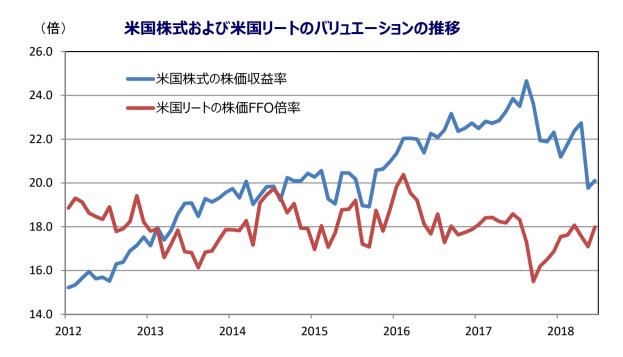
① 相対的に魅力的な米国リートのバリュエーション

株価倍率でみると、米国リートは米国株式よりもプレミアム水準で取引されてきましたが、2013年以降において株価 倍率が逆転して米国リートは割安な水準で取引されています。この傾向は、米国リートの潜在的な投資価値を示唆 していると考えられます。

※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。

Market Letter

<米国リート市場の見通しについて>



*2012年6月末~2018年11月末

(出所) コーヘン&スティアーズ

② 非上場不動産ファンドによるM&A活動の活発化

コーヘン&スティアーズ社では、非上場不動産ファンドが不動産投資への待機資金を豊富に保有しているなか、 上場リート同士あるいは非上場不動産ファンドによる上場リートの合併・買収などM&A活動が継続するとみており、米国リートにとって追い風となる可能性が高いと考えています。さらに、キャッシュフローの安定性という観点から 比較をした場合、リートの事業モデルは長期にわたる賃貸借契約という特性の上で成り立っており、高い収益の 持続性および透明性が期待できるため、リートはその他の業種に比べて大いに魅力があると考えています。

Market Letter

<米国リート市場の見通しについて>

③ 新規物件の供給抑制など良好な米国の実物不動産市場

コーヘン&スティアーズ社は、引き続き上向きの景気サイクルや規制緩和、雇用の増大等を背景に、米国経済は2019年にかけて底堅く推移するとみています。着実な雇用改善の継続や規律ある不動産の新規供給に加えて、景気刺激策による効果の逓減を背景として引き続き緩和的な金融政策が期待されることから、実物不動産の収益環境の改善を見込んでいます。

一方で、米中貿易摩擦問題やグローバル経済成長の鈍化懸念、英国のEU(欧州連合)離脱に対する不安、原油価格の下落などの不確実性が高まる可能性があるなか、さまざまな経済環境が変化しても、不動産保有者にとって引き続き有利なファンダメンタルズが継続すると思われます。

今後数カ月にかけて、米国不動産のほとんどのセクターにおいて需要が新規物件供給をやや上回ると予想しています。一方で、景気サイクルの変化や事業の構造的な変化がいくつかの不動産セクターに大きな収益格差をもたらす可能性があります。需要に対して新規物件が多く供給されているニューヨークやその他の東海岸のオフィス市場は軟調である一方で、米国西海岸のビジネス中心街にあるオフィスは力強い雇用成長および限定的な新規物件供給の恩恵を受けています。また、住宅セクターに関しては、多くの大都市において物件の新規供給が需要に追いつきつつあるものの、底堅い需要の恩恵を受け、引き続き平均を上回るペースでの賃料成長が期待できるとみています。eコマースの台頭といった事業環境の構造的な変化、クラウド・コンピューティングの利用拡大や、企業による自社開発に高いコストおよび技術的な要件を要することから、データセンターの成長性には大いに魅力があると考えています。また、足元ではヘルスケア・セクターやショッピングセンター・セクターのリートが保有する物件に入居テナントの収益が大幅に改善していることを背景に、両セクターのリート各社が今後の自社の収益見通しを引き上げていることにも注目しています。

以上

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 1.24200%(但し、最低 2,700 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約定代金に対して最大 0.97200%の国内取次手数料(税込)に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- ●株式等の売買等にあたっては、価格等の変動(裏付け資産の価格や収益力の変動を 含みます)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。
- ●債券を募集・売出し等により、又は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、損失が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、損失が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運用 管理費用(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