

利上げ後の米国リート市場見通し

2015年12月17日

<市場動向>

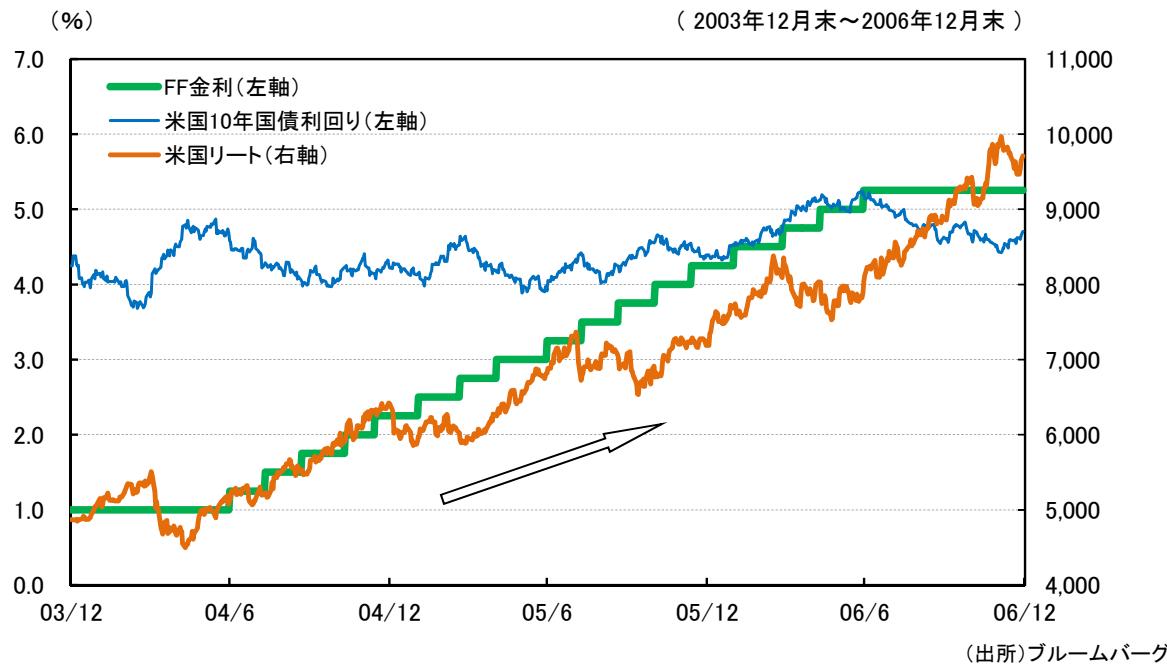
FRB(米国連邦準備制度理事会)は12月15日-16日(現地)に開催されたFOMC(米国連邦公開市場委員会)において事前に示唆していた通り、政策金利であるFFレート(フェデラル・ファンド・レート)金利の誘導目標を0.25%ポイント引き上げ、0.25%～0.50%としました。

16日の米国金融市场では、金融政策に関する不透明感が後退したと受け止められたことや、米国経済には利上げに耐えられるだけの力強さがあるとの見方から、株式市場やリート市場は大きく上昇しました。

<市場見通し>

米国の利上げは2006年6月以来となります。前回の利上げ局面におけるリート市場と長期国債利回りの推移を示したのが下のグラフです。

前回の利上げ局面時の政策金利（FF金利）、米国10年国債利回り、米国リート指数の推移



※米国リートの推移に用いている指標は、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。

グラフからは、FOMCで毎回のように利上げが行われ、リート市場は下落局面が数カ月続く場面もありましたが、中期的には大きな上昇局面となっていたことが読み取れます。

すなわち、利上げは堅調な米国経済の証左であり、米国経済が堅調であることは賃貸不動産の事業環境にとって追い風となり米国リート市場の新たな上昇局面の入り口になると考えます。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンダム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、勧説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/>

堅調な景気や不動産市場のほかに、リート市場にとって重要な要因としては、長期国債利回り(長期金利)が挙げられます。グラフからも見て取れるように、前回の利上げ局面では、政策金利が大きく上昇する過程において長期国債(10年国債)利回りは比較的落ちていた推移となっていました。これによると、今回の利上げ局面においてもリート市場が息の長い上昇局面となるには長期国債利回りの動向が重要になると考えます。

FRBが量的緩和の縮小に初めて言及した2013年5月以降の米国リート市場は、下のグラフからもわかるように、長期国債利回りの動向に左右されやすい状態が続いています。これは、リートが債券的性格もある利回り資産の1つと見なされていることに起因しています。

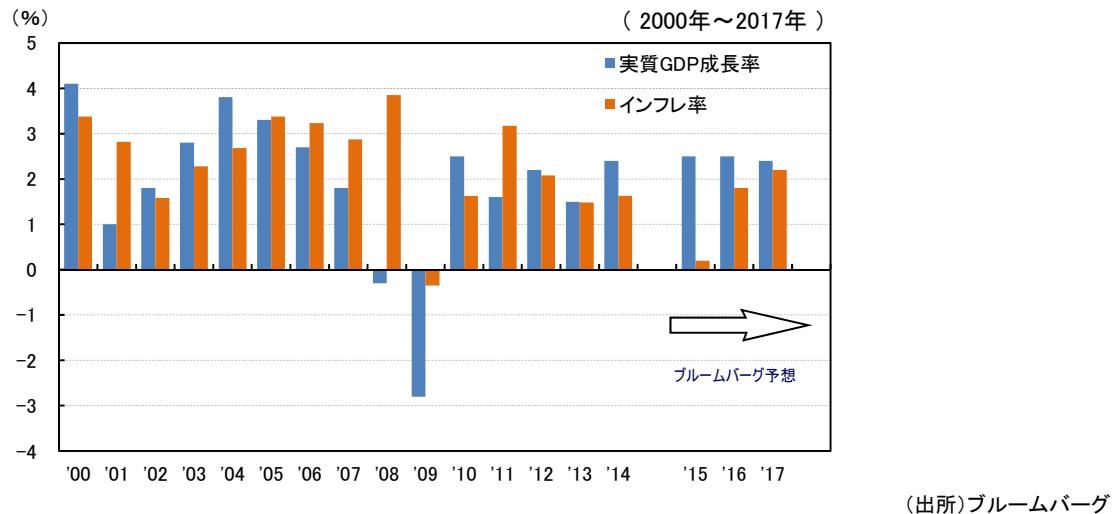
米国リート指数と米国10年国債利回りの推移



*米国リートの推移に用いている指標は、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。

長期国債利回りに影響を与える要因としては、米国経済と政策金利の動向やインフレ見通しなどが挙げられます。今回の利上げ局面においては、緩やかな経済成長と慎重なペースでの利上げが見込まれています。また、インフレについてもFRBが目標とする+2%に達するには時間がかかると予想されることから、長期国債利回りも中期的にはレンジ内での推移になると考えます。

米国の実質GDP（国内総生産）成長率とインフレ率（消費者物価指数）

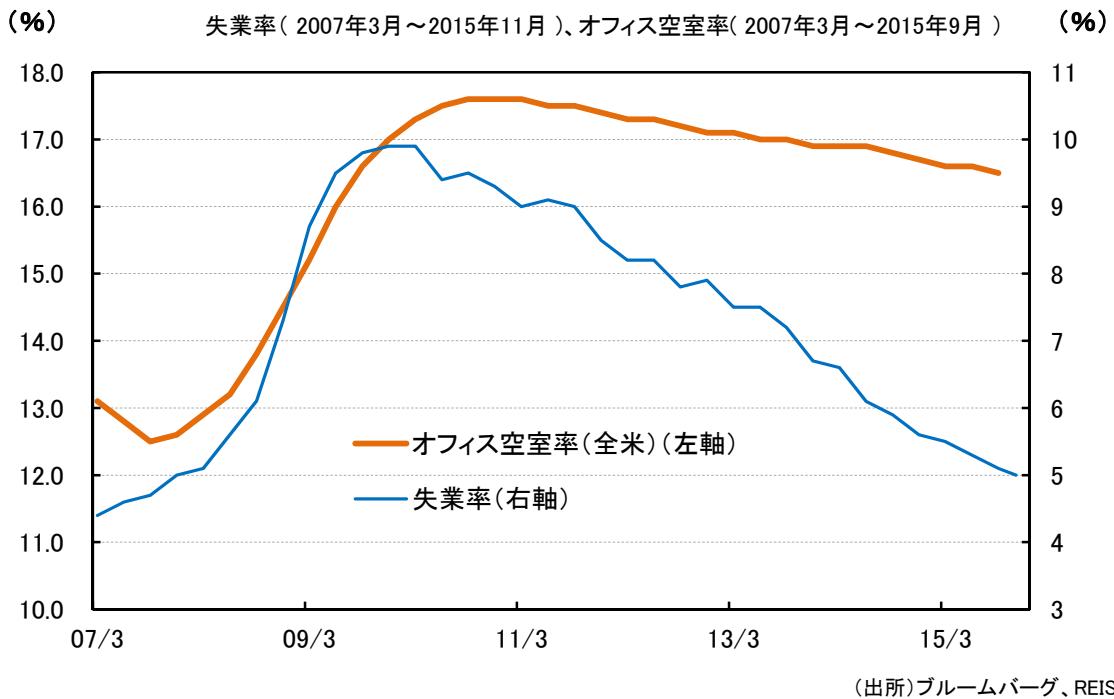


*1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

不動産市場にとって重要な要因の1つに雇用環境が挙げられます。雇用者数の増加は、企業のオフィス需要を拡大させるほか、新しい勤務地での住宅需要にもつながります。また、賃金の増加は個人消費の追い風になります。

下のグラフからは、失業率の改善が進んでいることが分かりますが、オフィスの空室率改善ペースはこれまでのところ緩やかなものにとどまっており、今後は改善ペースの加速が期待されます。

米国の失業率とオフィス空室率の推移



(出所)ブルームバーグ、REIS, Inc.

以上のことから、緩やかな景気拡大と慎重なペースでの利上げ、低インフレ下での長期国債利回りの安定推移、雇用環境の改善継続と良好な不動産市場ならびにリートの堅調な業績などを背景に、米国リート市場は緩やかながらも息の長い上昇局面に入ると考えます。

以 上

※FTSE®は、London Stock Exchange Groupの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limited（以下「FTSE」）が使用します。NAREIT®はNational Association of Real Estate Investment Trusts（以下「NAREIT」）が所有する商標です。FTSE NAREIT® Equity REITs Indexは、FTSEが算出を行います。FTSEとNAREITのいずれも本商品のスポンサー、保証、販売促進を行っておらず、さらにいかなる形においても本商品に関わっておらず、一切の責務を負うものではありません。インデックスの価格および構成リストにおける全ての知的所有権はFTSEとNAREITに帰属します。大和証券投資信託委託株式会社は、本商品の創出に関する知的所有権を使用する全ライセンスをFTSEから取得しています。

※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。

大和投資信託

Daiwa Asset Management