

BASE Vol.24

実践的基礎知識 REIT編(4) <ベース利回り(国債利回り)変化>

2016/03/18

REITの価格変化を考える ～ベース利回り(国債利回り)変化～

REITの価格変化の要因を考えるときに、ベース利回り(国債利回り)の変化が重要になります。ベース利回り(国債利回り)の変化は様々な影響を与えます。①キャップレートの変化による収益不動産の価格変化②支払利息変化③REIT配当利回りの変化などです。ベース利回り(国債利回り)変化を注視することでREIT価格の動向を理解することにつながります。

キャップレート変化による収益不動産価格変化

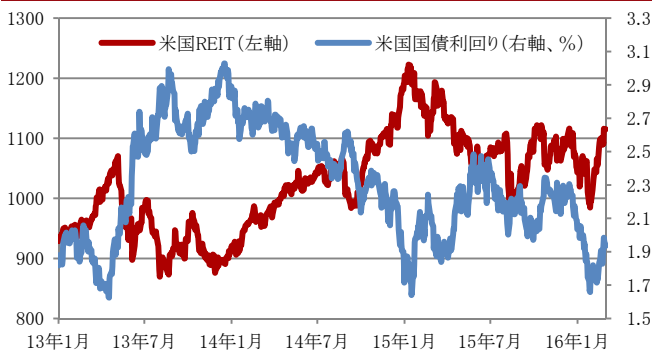
ベース利回り(国債利回り)変化はREITの価格の変化に大きく影響します(図表1)。

前回のレポートで説明させていただきましたように、キャップレートの変化により収益不動産価格は変化します。すなわち、キャップレートが低下すれば収益不動産価格は上昇し、逆にキャップレートが上昇すれば収益不動産価格は下落します。

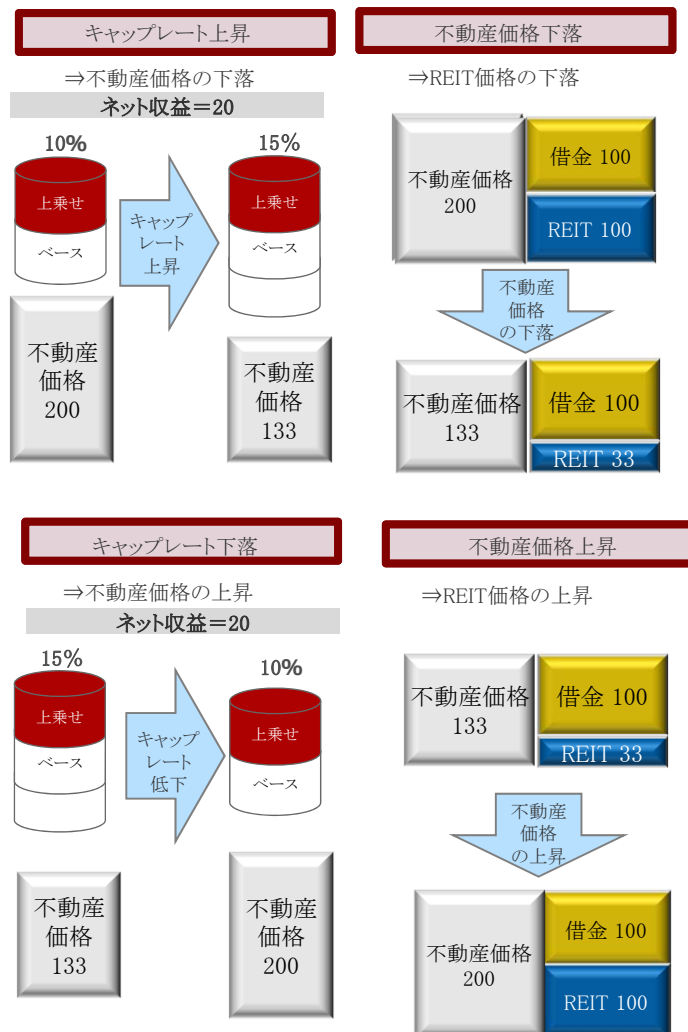
このキャップレートの上昇には様々な要因がありますが、その中の一つにベース利回り(国債利回り)の変化があります。ベース利回り(国債利回り)が上昇するとキャップレートは上昇し、収益不動産価格の価格は下落します。ベース利回り(国債利回り)が下落するとキャップレートは下落し、収益不動産価格は上昇します。

このように国債の利回り上昇はREITが保有する収益不動産の価格変化に影響を与えREIT価格を変化させます(図表2)。

図表1: 米国国債利回りと米国REIT価格推移



図表2: キャップレートと不動産価格とREIT価格の変化



※当資料で使用したMSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

- 当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。
- 運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。
- 当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。
- 当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。
- 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

※米国REIT: MSCI米国REIT指数

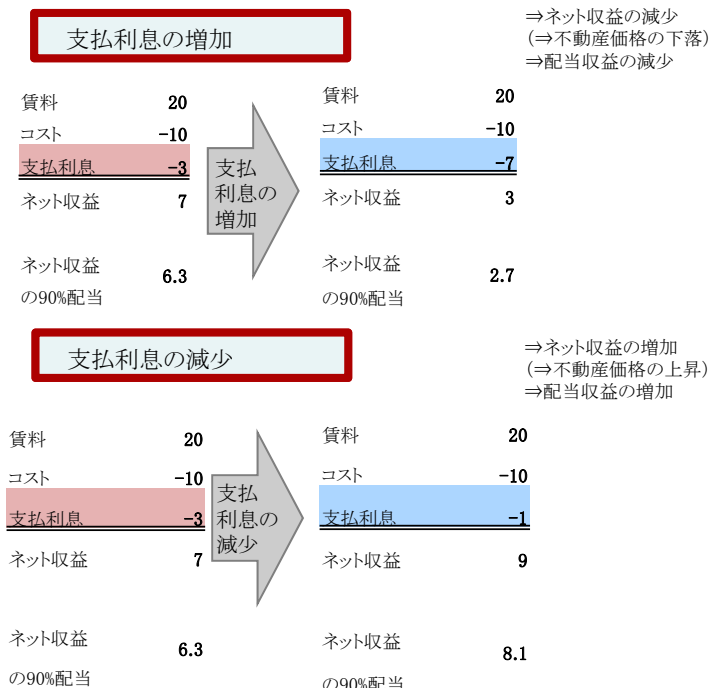
出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

※上記はあくまでもイメージ図です。

支払利息の変化

REITは借入れをして不動産投資収益にレバレッジをかけています。
 そのため多くの場合ベース利回り(国債利回り)が上昇すると借入の支払い利息が増え、REITのネット収益が減少します。
 REITが保有する収益不動産から得られる賃料(収益)・コストは変化しないと仮定します。賃料(収益)からコスト、支払い利息を差し引きネット収益となり、このネット収益の90%を配当に回します。支払利息が増えると、ネット収益が減少し、REITの配当を減少させます。

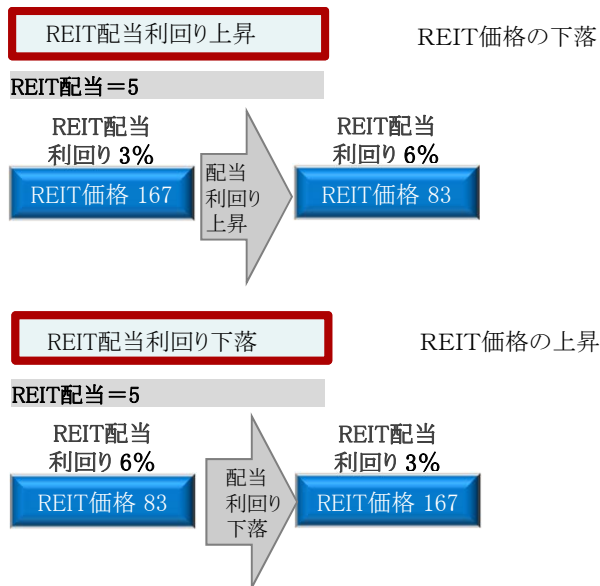
図表3:支払利息変化によるネット収益変化



REIT配当利回りの変化

REITの投資魅力の一つに配当があります。配当利回りを国債の利回りと比較して投資魅力の判断をすることがあります。仮に配当金に変化しない場合、国債の利回りが上昇し、REIT配当利回りの投資魅力が低下した場合、REIT配当利回りが上昇しREIT価格下落につながります。
 これには逆もあり、REIT配当利回りの下落はREITの価格上昇にもつながります。
 このようにREIT価格にはベース利回り(国債利回り)の変化が影響します。今後のベース利回り(国債利回り)の動きにも注視しておくのもREIT投資には必要なことです。

図表4:REIT配当利回り変化によるREIT価格変化



※上記はあくまでイメージ図です。