미국

2025년 07월 11일 | 산업분석_Update

미국 리츠

경기방어 섹터 리츠 비중 확대해야

미국 리츠 지수 디레이팅 구간

트럼프 대통령이 관세 서한을 발송한 후 미국 3대 지수 모두 변동성 확대와 함께 MSCI미국 리츠 지수는 하락 지속했다. 트럼프 1기 관세정책은 선택적 관세로 상업용 부동산 및 리츠 시장에 제한적인 영향을 미쳤다. 하지만 2기 정부 들어 전면적 관세로 일괄적으로 부과함에 따라 직접적으로 큰 변동성을 주고 있다. 따라서 현재 단기적으로 미국 3대 지수와 MSCI미국리츠 지수는 역행하고 있다. 이는 세 가지 시사점이 있는데, ①주식시장으로의 위험선호 심리 반영으로 인한 리츠의 상대적 약세, ②자본조달 비용 하락 등 정책 효과가 나타나기까지의 시차, ③헬스케어, 데이터센터 등 경기방어적 산업의 성장으로 인한 섹터별 차별화 심화로 구분할 수 있다. 결국 미국 리츠 지수는 '미국 가중평균 캡레이트-미국채 10년물'의 스프레드와 높은 상관관계를 가진다. 스프레드가 확대(캡레이트>국채금리)될 때 리츠 지수는 우상향을 시작하는 모습을 보이며, 축소 혹은 두 지수가 역전될 때 지수 또한 디레이팅 구간에 들어간다. 현 시점 두 지수 간 스프레드는 2% 중반 역전된 상태로, 리츠 지수는 소폭 디레이팅되는 모습이다.

경기방어 섹터 리츠 시총 크게 증가

미국 주요 리츠의 합산 시가총액은 트럼프 정부 1기 말 대비 현재 2기 약 1.56조달러에서 약 1.40조달러 수준으로 약 10%가량 감소했다. 금리 인상과 관세정책 등으로 팬데믹 이후 완전한 회복에 실패한 상태라는 것을 알 수 있다. 특히 경기민감 섹터(2020년말 대비 오피스 -48.0%, 인프라 -35.2%, 산업용 -22.3%, 호텔 -25.8% 등)는 재택근무 확산, 공실률 증가, 투자 위축, 비용 상승 등 복합적인 악재에 직면해 시가총액이 크게 감소하며 구조조정 국면에 진입했다. 반면, 경기방어 섹터(2020년말 대비 헬스케어 +50%, 데이터센터 +26.1%, 셀프스토리지 +46.6% 등)는 고령화, 내수 기반 수요 확대라는 구조적 성장 동력에 힘입어 관세 충격 속에서도 시가총액 증가와 수익성을 크게 개선했다.

시장 불안정기 인컴형 리츠 매수 유효

자본환원율-국채금리 스프레드의 확대는 분명한 리츠 투자 매력 회복의 신호이지만, 아직 정리되지 않은 정책 리스크 등으로 두 지수가 역전되어 있는 상태에서 당분간 자본환원율 상승은 제한적이라고 판단한다. 올해까지 해당 스프레드는 200bp 중반을 유지할 것으로 전망하며, 변동성 또한 지속될 것으로 판단한다. 구조적으로 지속되는 수요와 임대수익 안정성, 3.5~4%대 배당률로 시장 변동기에도 방어력이 우수한 웰타워(WELL US), 에퀴닉스(EQIX US) 등 인컴형 리츠의 비중 확대 전략이 유효하다.

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

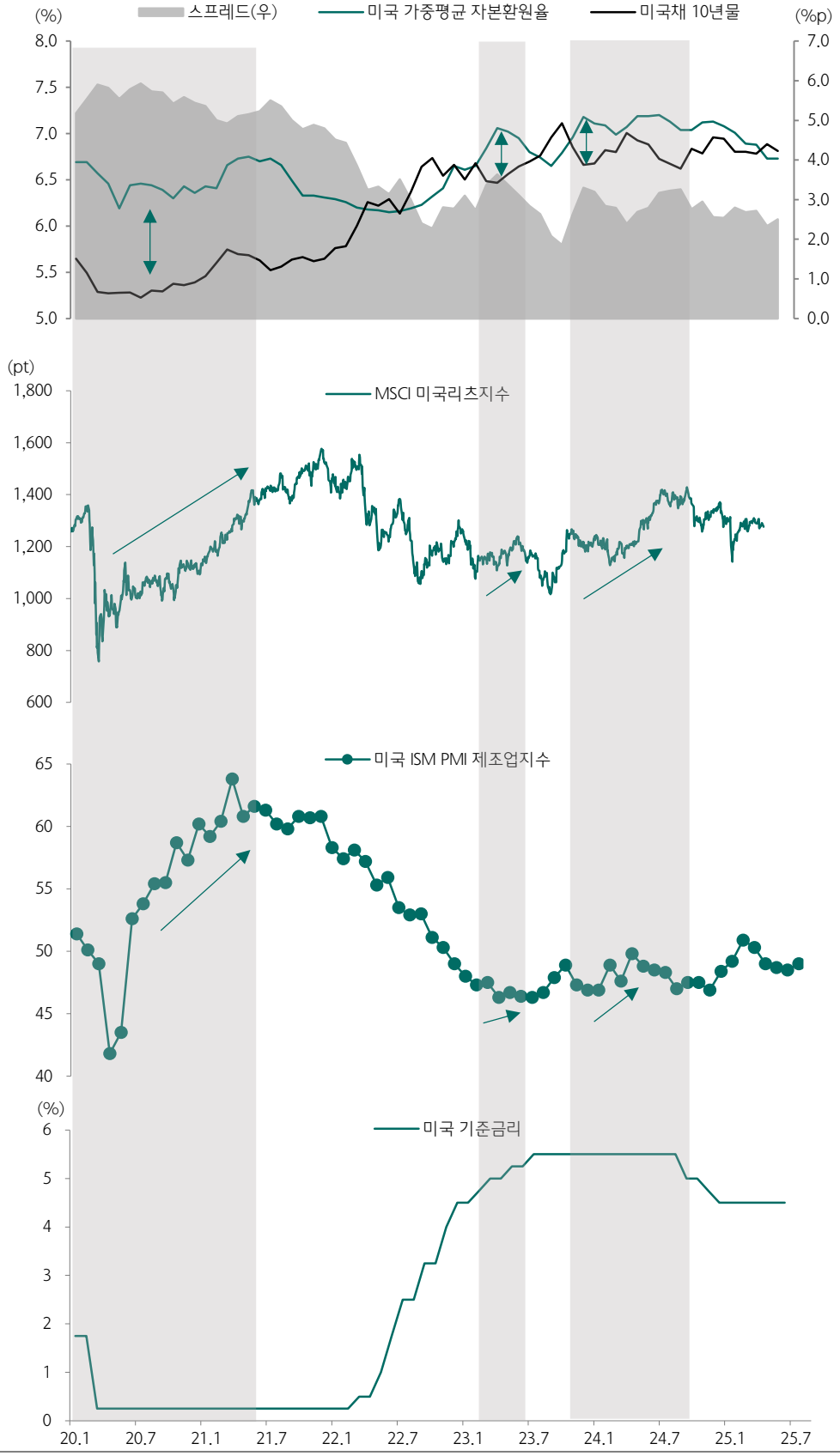
도표 1. 미국 부동산 자본환원율과 미국채 10년물 간 스프레드 추이

금리 인하와 스프레드 확대 구간은 리레이팅 전환점

Cap rate와 국채금리 동반 급등기는 디레이팅 구간

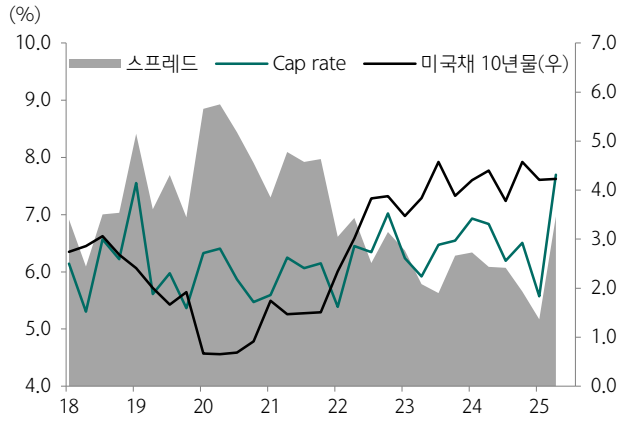
스프레드 확대 시기 리츠 배당수익률 상대적으로 높아져 지수 상승 가능성 ↑

20년도 중반 이후 부양책과 함께 제조업지수 상승 부동산 시장은 주거용 중심으로 회복하며 스프레드 축소 시작



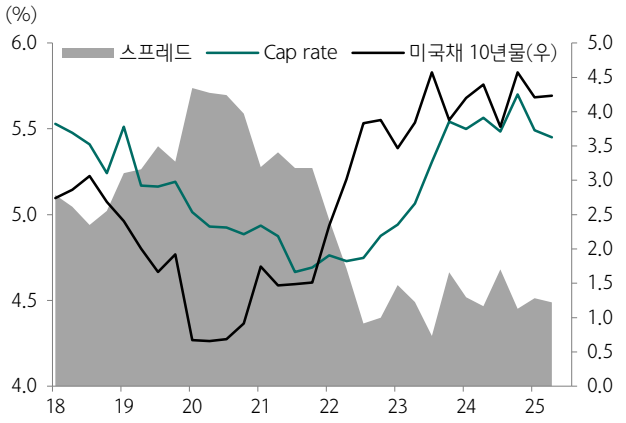
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 미국 리테일 섹터 Cap rate와 국채금리 스프레드



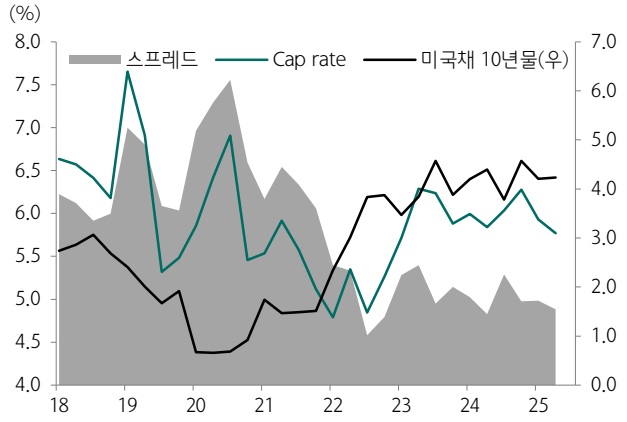
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 미국 멀티패밀리 섹터 Cap rate와 국채금리 스프레드



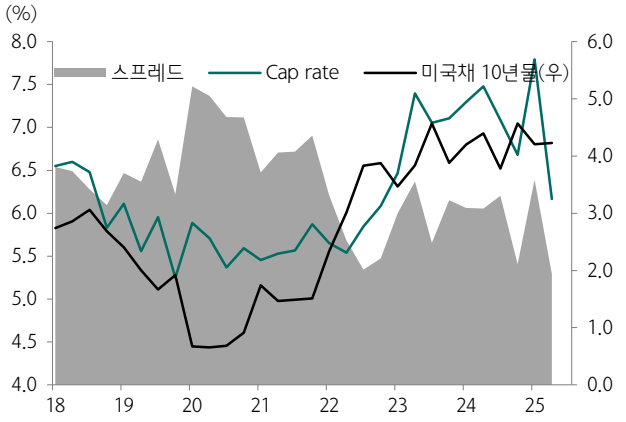
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 미국 산업용 섹터 Cap rate와 국채금리 스프레드



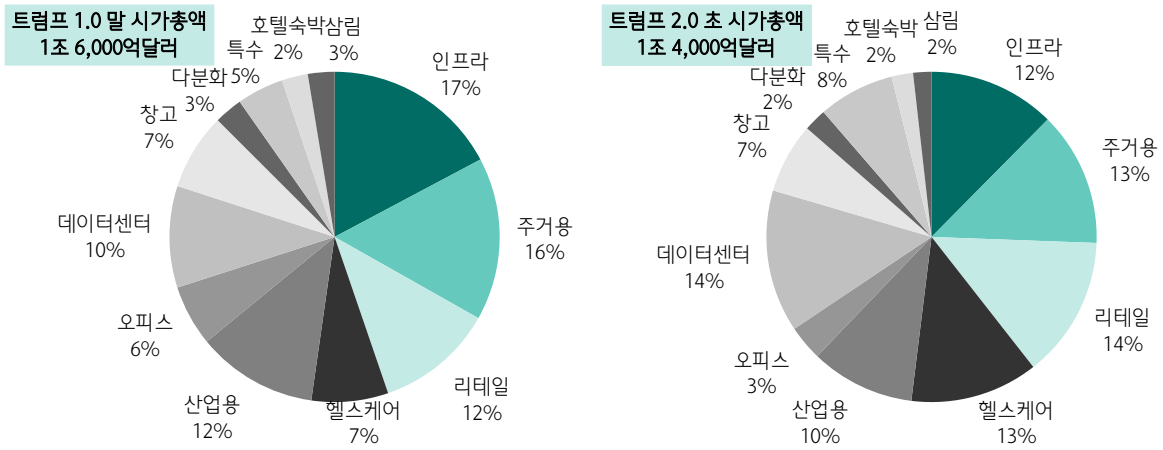
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 미국 오피스 섹터 Cap rate와 국채금리 스프레드



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 미국 리츠 섹터별 시가총액 변화: 헬스케어, 데이터센터의 증가



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 섹터별 투자 전략

(단위: %)

섹터	평균 배당률	평균 Cap Rate	수요	공급	투자 전략
헬스케어	3.5~3.9	5.5~6.0	고령화·복지확대, 견조한 임대수요	신규 시설 공급 완만, 정부 지원 확대	방어적 포트폴리오 비중 확대, 안정적 배당
데이터센터	2.4~2.6	4.7~5.2	AI·클라우드 등 구조적 수요 급증	신규 개발 활발, 일부 지역 공급 증가	성장성 중시, 분할매수·중장기 보유
셀프스토리지	3.9~4.1	5.5~6.2	내수 기반, 생활밀착형 수요 유지	신규 공급 제한, 기존 시설 리노베이션	안정적 현금흐름, 변동성 방어
멀티패밀리	3.5~3.6	5.0~5.5	실수요 기반 임대수요 견고	신규 공급 둔화, 규제 영향	배당 안정성, 방어적 전략
리테일	5.6~5.7	6.5~7.2	필수소비재·오프프라이스 회복세	전통 쇼핑몰 공급 과잉, 구조조정 진행	고배당 일부 선별, 변동성 유의
산업용	3.2~3.5	5.8~6.8	전자상거래·내륙 물류 허브 수요 유지	공급망 차질, 신규 개발 둔화	성장·방어 혼재, 시장 변화 모니터링
오피스	4.0~4.5	6.8~7.5	재택근무 확산, 임대수요 감소	공실률 증가, 신규 공급 축소	구조적 조정 지속, 신중한 접근
호텔·숙박	4.5~5.0	7.0~8.0	여행 수요 회복 지연, 변동성 확대	신규 개발 제한, 기존 시설 리노베이션	경기 회복 신호 확인 후 선별 접근
특수/고배당	6~11 이상	7.0~8.5	일부 특수자산(타워, 모기지 등) 수요 견조	공급 제한적, 변동성·리스크 높음	초고배당 일부 편입, 위험관리 병행

자료: 하나증권

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(하민호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(하민호)는 2025년 7월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.