

米国大統領選挙後の米国リートの見通し

2020年11月16日

お伝えしたいポイント

1. 年初来の米国リート市場は、2月下旬に急落後、回復基調
2. 2020年7-9月期決算はおおむね市場予想通り
3. 米国大統領選挙後の米国リートは、底堅い展開を予想

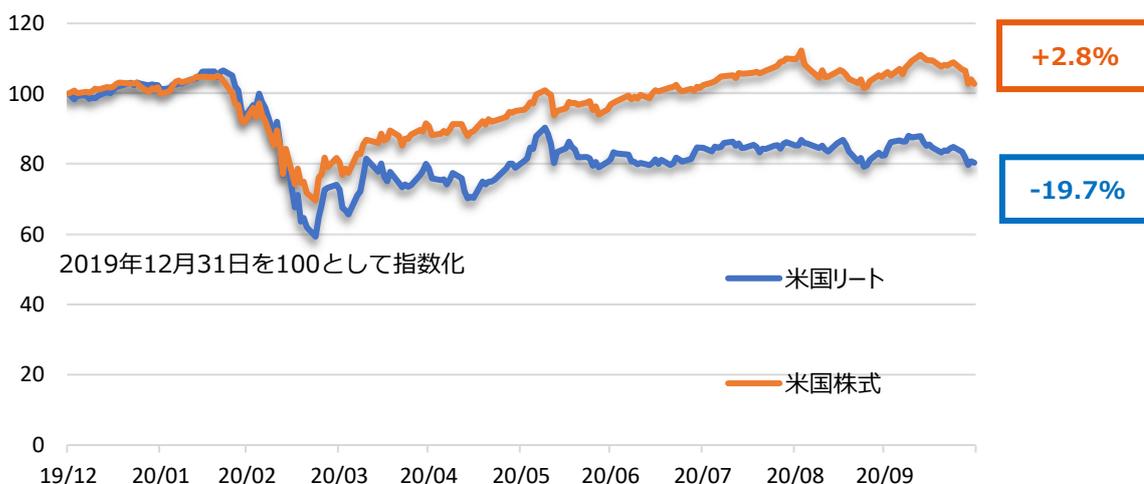
1. 年初来の米国リート市場は、2月下旬に急落後、回復基調

2月半ばまで堅調に推移してきた米国リート市場は、新型コロナウイルスの感染拡大に起因する景気後退を背景に、2月下旬に大幅に下落しました。その後、大規模な経済・金融支援策を受けて徐々に回復しました。健全なファンダメンタルズ、魅力的なバリュエーション、低金利環境などが下支え要因となっていますが、パフォーマンスは米国株式市場に対して劣後しています（図1）。

米国リート市場が株式市場に劣後した要因は、ホテル/リゾート、商業施設などを中心に一部の不動産セクターが経済活動の制限による直接的な打撃を受けたためであると考えられます。

（図1）米国リートおよび米国株式のパフォーマンス
（トータル・リターン、米ドルベース）

（2019年12月31日～2020年10月30日）

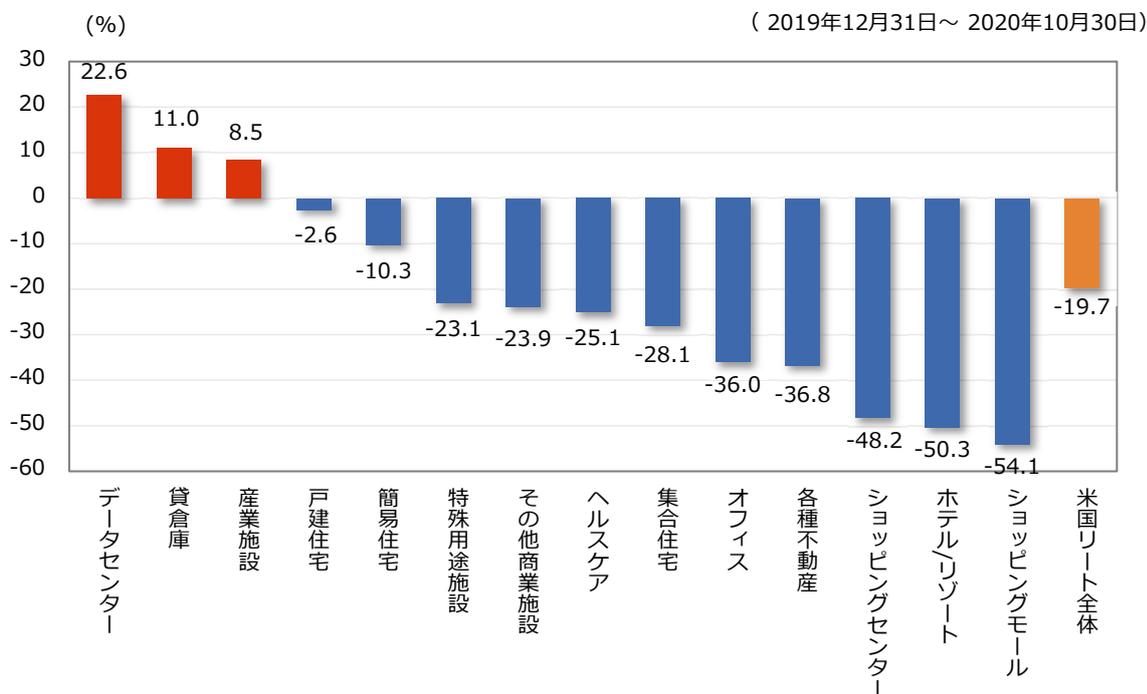


※米国リートはFTSE NAREITエクイティ・リート指数（トータル・リターン、米ドルベース）を使用しています。
※米国株式はS&P500種指数（トータル・リターン、米ドルベース）を使用しています。

（出所）ブルームバーグ、コーペン&スティアーズ

年初来のパフォーマンスをセクター別でみると、eコマースの浸透によるマイナスの影響に加え、経済活動の規制や景気後退による影響を比較的受けやすいショッピングモールやショッピングセンターなど商業施設が大幅に下落しました。また、渡航規制や移動制限による打撃を受けたホテル/リゾートや、在宅勤務の長期化・定着による影響が懸念されたオフィスも軟調に推移しました。集合住宅も、都心からスペースの広い郊外に転居する動きもあり、需要減少への懸念からマイナスのリターンとなりました。一方、データ通信の利用拡大による恩恵を受けるデータセンターやeコマース拡大による需要増により産業施設や貸倉庫も大きく上昇しました（図2）。

図2：米国リートのセクター別リターン
(米ドルベース、トータル・リターン)



(出所) NAREIT、コーペン&スティアーズ

※米国リートはFTSE NAREITエクイティ・リート指数（トータル・リターン、米ドルベース）を使用しています。

2. 2020年7-9月期決算はおおむね市場予想通り

米国リートの7-9月期の業績は、新型コロナウイルス感染拡大のマイナス影響を受けているセクターも一部にありますが、ほぼ市場予想通りとなっています。

インターネットショッピングなどの利用拡大による恩恵を受けるセクターが総じて好決算となりました。データセンターと通信塔は市場予想通りおおむね良好な業績を発表し、産業施設は市場予想をやや下回りましたが堅調な決算内容でした。在宅時間の長期化を受けて郊外より広いスペースに転居する動きが強まっており、戸建住宅への需要増加を背景に、同セクターは市場予想を上回る決算内容を発表しました。また、ファンダメンタルズが健全な簡易住宅も良好な業績となりました。さらに、一部地域における経済活動の再開による恩恵を受けて、主にカジノなどの娯楽施設を運営するリートも市場予想を上回る業績を公表しました。

一方で、在宅勤務の長期化や定着を背景に、需要減少が懸念されているオフィス・セクターは市場予想を下回る決算内容となりました。また、稼働率の低迷により都市部の集合住宅は、収益が悪化しました。ヘルスケア・セクターは、まちまちの決算となりましたが、全体としてほぼ市場予想通りの内容となりました。

3. 米国大統領選挙後の米国リートは、底堅い展開を予想

米国大統領選挙後の注目ポイント

1. バイデン氏による財政刺激策は比較的景気感応度の高いセクターを始めとして全体の需要にプラスの影響
2. 増税策によるリートへの影響は限定的
3. 沿岸部の市場からサンベルト（米国南部地域）市場への需要のシフトを予想

バイデン氏による財政刺激策は比較的景気感応度の高いセクターを始めとして全体の需要にプラスの影響

財政刺激策が実現すれば、中長期的にはインフラ投資、再生可能エネルギーへの移行などの政策が実物不動産にプラスの影響を与え、特に通信塔やデータセンターが恩恵を受ける可能性が高いと考えます。

また、財政刺激策による経済活動の活発化が、中小企業および消費者を後押しし、産業施設および貸倉庫に恩恵を与えると見込まれます。ローンの返済免除や手頃な高等教育の奨励策は、大学の入学にプラスの影響を与え、学生用住居に対する需要を促進する可能性があります。インフラ投資は、すべての物件タイプに対する需要に大きな影響を与える可能性があります。

増税策によるリートへの影響は限定的

リートは、法人税を支払わないため、法人税率引き上げから直接影響を受けることはありません。一方、リートの投資家は、所得税率に応じて分配金にかかる税金を支払っており、バイデン氏の増税計画に基づき、高所得者にかかる税率は37%から39.6%に引き上げられる方針であるため、間接的にはマイナスの影響も考えられます。

今回の選挙で上院では共和党の優勢が見込まれており、想定される「ねじれ」議会は、上下院とも民主党が多数派となる場合と比べ、米国リートにとっては有利な状況といえます。財政刺激策がバイデン氏の計画より小規模になる可能性が高く、法人税増税も想定されていたより緩やかな増税になることを暗示しています。これは特に高成長により法人税減税の恩恵を受け続けているテクノロジー関連企業にとってポジティブであり、リート市場のテクノロジー関連セクターにとってもプラスに働くと考えられます。

沿岸部の市場からサンベルト（米国南部地域）市場への需要のシフトを予想

地域別においては、沿岸部の市場は、法人税増税の影響を相対的に強く受ける可能性があると考えます。そしてテクノロジーや金融への規制強化も、沿岸の都市部のオフィスや住宅に対する需要に影響を与える可能性があります。上記のような理由から、沿岸の都市部から南部の郊外への転居を促進させるとみています。

今後の見通し

バイデン氏の財政刺激策により幅広い不動産タイプに対する需要が期待されます。税制改正による米国リート市場への悪影響も限定的であるとみています。また、足元では新型コロナウイルスのワクチン実用化への期待から、出遅れていた米国リート市場に回復の兆しが見え始めています。良好なファンダメンタルズ、長期的にみた魅力的なバリュエーション、低金利環境の継続による追い風に加え、ワクチンの実用化に向けての動きが米国リート市場を下支えし、米国大統領の交代を経ても、米国リートは引き続き投資妙味の高い資産であり続けると考えています。

ワクチン実用化の時期が明らかになれば、打撃を受けていたセクターは、今後大きく値を戻す可能性があります。一方で、今年最も恩恵を受けてきたデータセンターや通信塔などは引き続き有望ではあるものの、短期的には調整する局面も想定されるため、各セクターの動向を注視する必要があるとみています。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、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。
- 個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。