

米国リート セクター別投資環境 -2021年の振り返りと2022年の見通し-

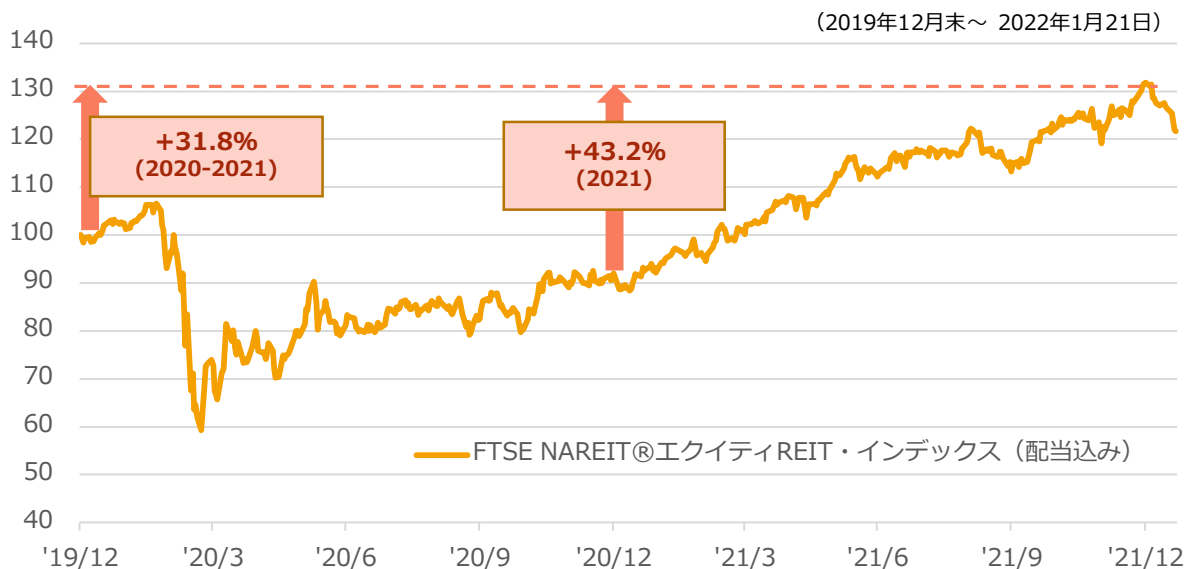
2022年1月25日

米国リート 2021年の振り返りと2022年の見通し

■ 好調な2021年の株価パフォーマンス

2021年の米国リート市場は、FTSE NAREIT®エクイティREIT・インデックス（配当込み）の年間騰落率が+43.2%になるなど、経済正常化によるリートの業績回復を背景に好調な株価動向となりました。コロナ前の2019年末からの2年間の騰落率でも+31.8%と、コロナ前を上回る株価水準となっています。

■ 図1：米国リート指数の推移（配当込み）



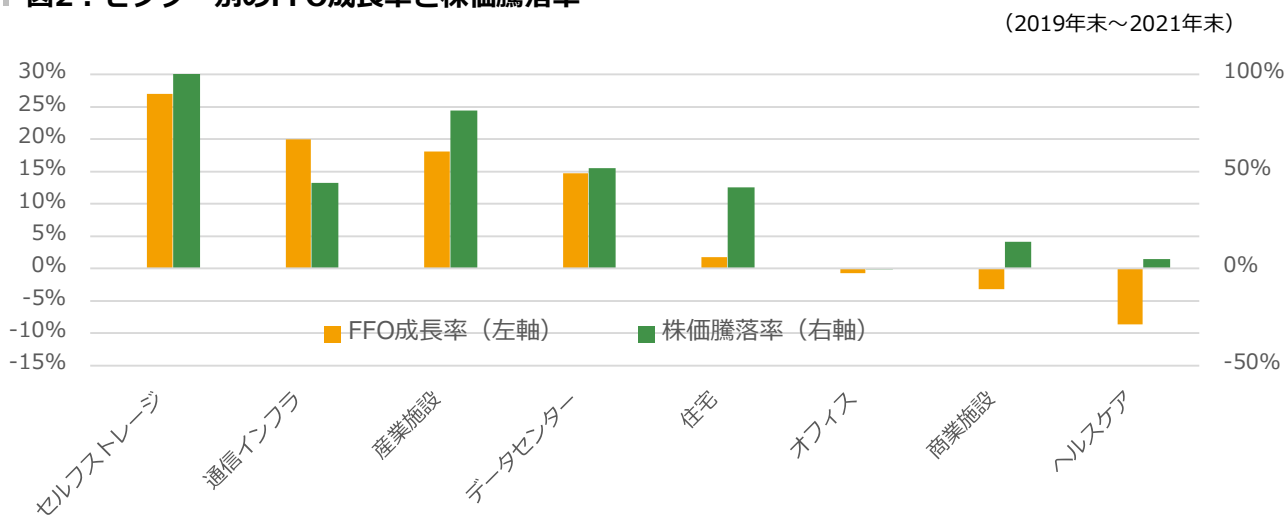
※2019年12月末を100として指数化。

(出所) ブルームバーグ

■ 高いFFO成長率のセクターがアウトパフォーム

図2にあるように、セクター別の騰落率と保有物件から生じるキャッシュフローの成長率を示すFFO（Funds From Operation）成長率を見てみると、セルフストレージ（個人向け貸し倉庫）や通信インフラ、産業施設、データセンターといった業績動向が好調なセクターがアウトパフォームする形となっています。（※業績動向については2021年単年で見ると、回復局面にあるセクターの成長率が大きくなるため、コロナ前の2019年から2年間の変化率を参照しています）

図2：セクター別のFFO成長率と株価騰落率



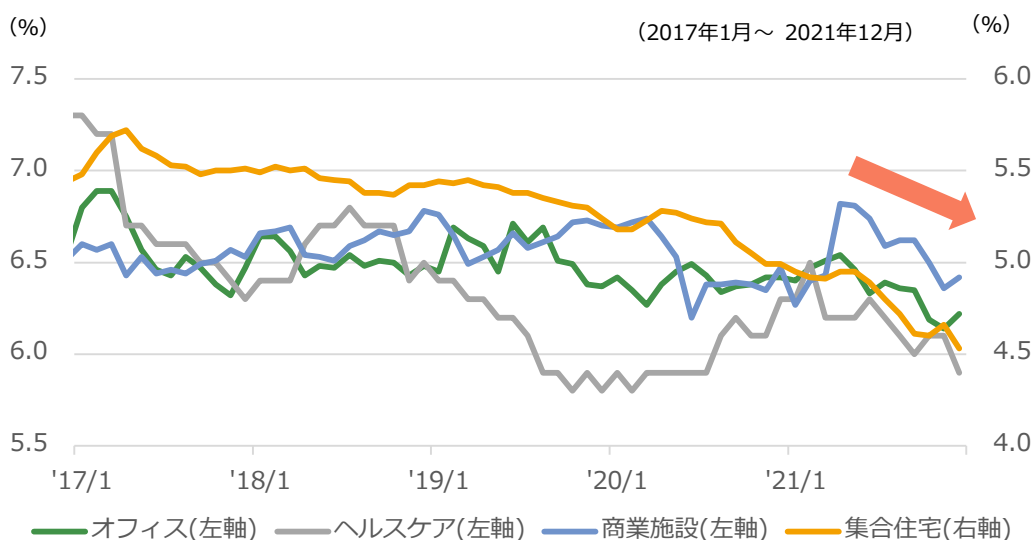
※FFO成長率：2020年と2021年の2年間の成長率、予想値
 ※株価騰落率：2019年末から2021年末の配当込みトータルリターン

(出所) ブルームバーグ

キャップレートの低下がリート市場を下支え

FFOの水準ではコロナ前を回復していないセクターもありますが、株価水準ではどのセクターもおおむねコロナ前を回復しています。これは株価がこれから先の業績回復を織り込んでいるということもありますが、もうひとつの背景として不動産価格の上昇を背景としたキャップレート（不動産期待投資利回り）の低下があげられます。旺盛な不動産投資需要を背景に多くのセクターにおいてキャップレートは低下傾向にあり、リート価格を下支えしています。今後、金利が上昇した場合においても、キャップレートの低下が継続するか注目されます。

図3：キャップレートの推移




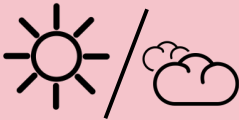

※3ヶ月平均

(出所) ブルームバーグ






今後の見通し

2022年は長期金利の上昇などを受けて、米国リート市場は下落でのスタートとなりました。米国では高まるインフレ圧力を背景に、中央銀行は金融政策の調整に動いており、米国リート市場は、今後も金利動向の影響を受けて短期的に変動することが想定されます。一方で、業績面では賃料上昇という形でインフレの恩恵を受けることが想定されます。そのため2022年は金利上昇のマイナス面と業績改善のプラス面を市場がどう消化していくか注目されます。また賃料上昇は、広範なセクター、および幅広い地域に広がっていますが、すべての銘柄が均一に賃料上昇を実現できるわけではありません。賃料上昇はテナント側にはコスト上昇になるため、インフレだからという理由だけで無制限に賃料上昇が許されるわけではありません。やはり需要が強く供給が限定的で、リート側が高い価格決定力を維持している銘柄が長期的な賃料上昇を実現できると考えています。そのため2022年は賃料上昇を追い風に長期的な成長を実現できるセクターや銘柄を選択していくことが重要になると考えています。

セクター別 2022年の見通し

	通信インフラ	データセンター	住宅
	<ul style="list-style-type: none"> ● 先進国では5Gなどの技術発展により、通信基地局の需要は継続的に成長すると想定 ● 新興国では人口増などによる需要拡大に加えて、インフレが業績面でプラスに働く見込み ● 米国国内だけでなく、グローバルでM&A（企業の合併・買収）を通じた成長を継続できるか注目 	<ul style="list-style-type: none"> ● クラウドサービスの普及やオンラインコンテンツの拡大などを背景に2022年もデータセンター需要は堅調に拡大すると想定 ● クラウドサービスを提供する大手IT企業が自社でデータセンターを保有する流れもあり、競争環境には注意が必要 ● 長期的な成長性からM&Aが起こりやすい環境が続くと想定 	<ul style="list-style-type: none"> ● 2022年は賃料上昇が郊外から大都市に拡大していくと想定 ● 新型コロナウイルスの落ち着きに伴い、大都市の集合住宅への回帰が進むと想定するが、住宅価格の上昇を背景に戸建て住宅の賃料上昇も継続すると想定 ● 住宅設備などのコスト上昇を受けて、供給がどう変化するか注目
見通し 予報	 晴れ	 晴れ時々曇り	 晴れ

※上記はイメージです。※上記は資料作成時点における大和アセットの見解であり、今後変更となる場合があります。

	産業施設	商業施設	セルフストレージ
	<ul style="list-style-type: none"> ● Eコマースの普及・発展を背景に物流施設の需要は長期的に増加すると想定 ● 短時間での配達ニーズの高まりを背景に都市近郊の物流施設の需要が高まっている ● サプライチェーンの安定化のため南カルフォルニアやニュージャージーといった重要港湾近くのエリアで賃料上昇が加速 ● 需要が強いエリアに物件や開発案件を持つ銘柄に注目 	<ul style="list-style-type: none"> ● 堅調な米国の個人消費を背景に新型コロナからの業績回復が続くと想定 ● 一方でアパレルなどの小売企業はEコマースの普及などを背景に実店舗の選別を強めており、今後継続的に賃料を上昇させていけるかが焦点 ● スーパーマーケットなどの生活必需品をメインとした生活密着型の施設は堅調に推移しよう 	<ul style="list-style-type: none"> ● 好調な住宅市場や在宅勤務の定着などを背景に2022年もストレージ需要は堅調に推移すると想定 ● 一方で高い稼働率などを背景に成長のモメンタムは鈍化する見込み ● 買収や新規物件開発などを通して成長を持続することができるか注目 ● 住宅価格や賃料の上昇を受けてスペースをより有効活用したいとの需要を獲得できるか注目
見通し 予報	 晴れ	 くもり	 晴れ
	ヘルスケア	オフィス	
	<ul style="list-style-type: none"> ● 介護関連施設については、コロナからの緩やかな回復を見込むが、オミクロン株の影響で回復が遅れるか注目 ● 人手不足やコスト上昇が業績にどの程度影響を与えるか注目 ● 病院関連施設については堅調に推移すると想定 	<ul style="list-style-type: none"> ● オミクロン株の影響でオフィス回帰は遅れる見込み ● オフィスの重要性に大きな変化はないと考えるが、テナントが立地や設備・クオリティーなどで選別を強めるか注目 	
見通し 予報	 くもり	 くもり	

※上記はイメージです。※上記は資料作成時点における大和アセットの見解であり、今後変更となる場合があります。

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。
- 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。