

コーヘン&スティアーズが語る、2019年米国リート市場の見通し 底堅いファンダメンタルズに見る米国リートの強み

2019年2月20日

※ 当資料は、コーヘン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インクのトーマス・ボージャリアン氏に行ったインタビューを基に作成したものです。

2019年の米国経済に対する見通しは？

ポートフォリオ・マネージャー、米国不動産証券チーム・ヘッド
トーマス・ボージャリアン



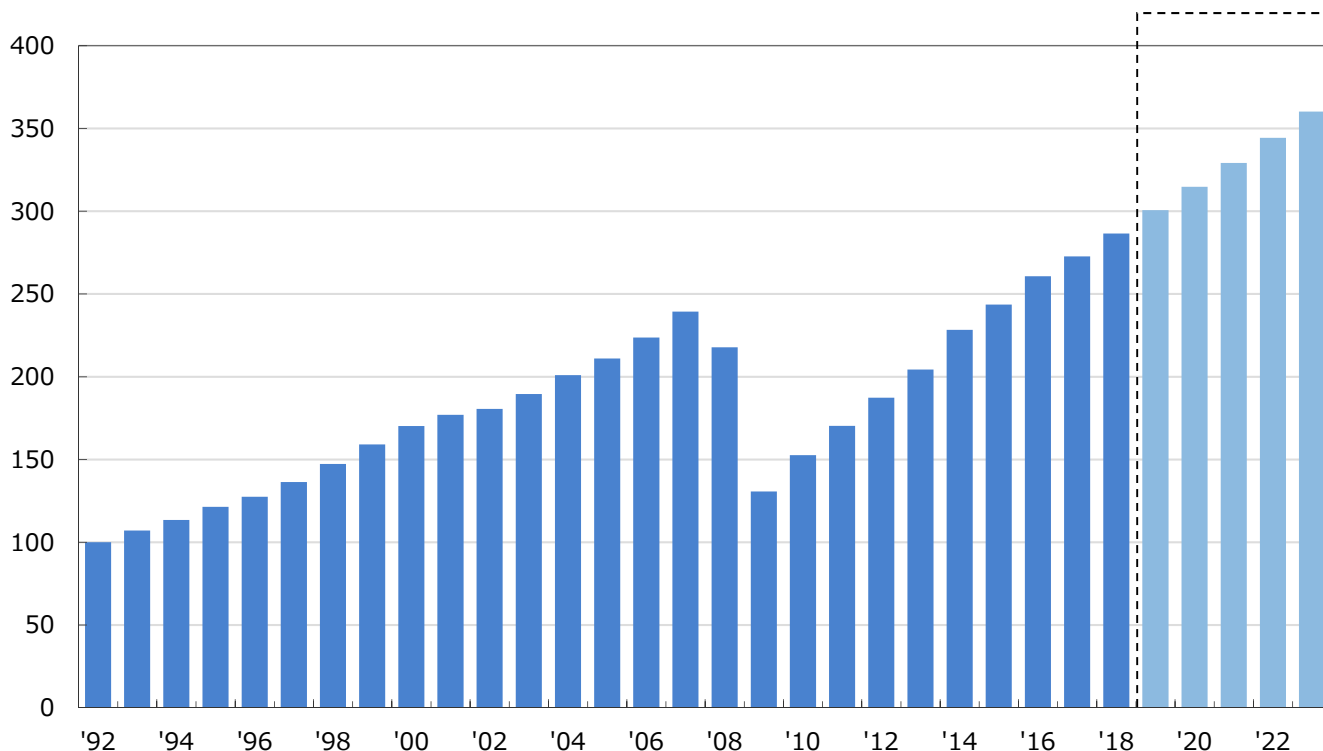
- 2019年の米国の経済成長率は、2018年の約3%の水準からはやや減速しますが、それでもなお健全なレベルである2.6%前後の成長を見込んでいます。健全な雇用環境や賃金上昇を背景に米国経済は引き続き良好な状態にあり、また、雇用や賃金の伸びが米国経済の主な原動力である個人消費を後押しするといった事実が、米国の経済成長に対する見通しの裏付けとなっています。
- その結果として、金利の動きや変動率は、米国経済が如何に底堅いのか、そしてインフレ率はどの水準まで到達するかといった要因によって大きく影響されると考えています。上述の米国経済の見通しを前提とした場合、米国不動産市場はどのようになっていくのかについて、主に3つのポイントが挙げられます。
- 米国不動産市場の3つのポイント
 - ① 2019年の米国不動産市場の需要と供給は、前年同様おおむね均衡し、不動産所有者はある程度の価格交渉力を維持
 - ② 米国リートの収益および配当成長率はともに一桁台半ばとなり、健全な水準を維持
 - ③ 金利上昇による影響は底堅い経済成長によって相殺され、不動産価値は引き続き安定的に推移

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンド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、勧誘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。■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。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 <https://www.daiwa-am.co.jp/>

米国リートの1株当たり配当の推移（1992年～2023年）

5年間の平均
配当成長率予想
=4.7%



※1992年を100として指数化。

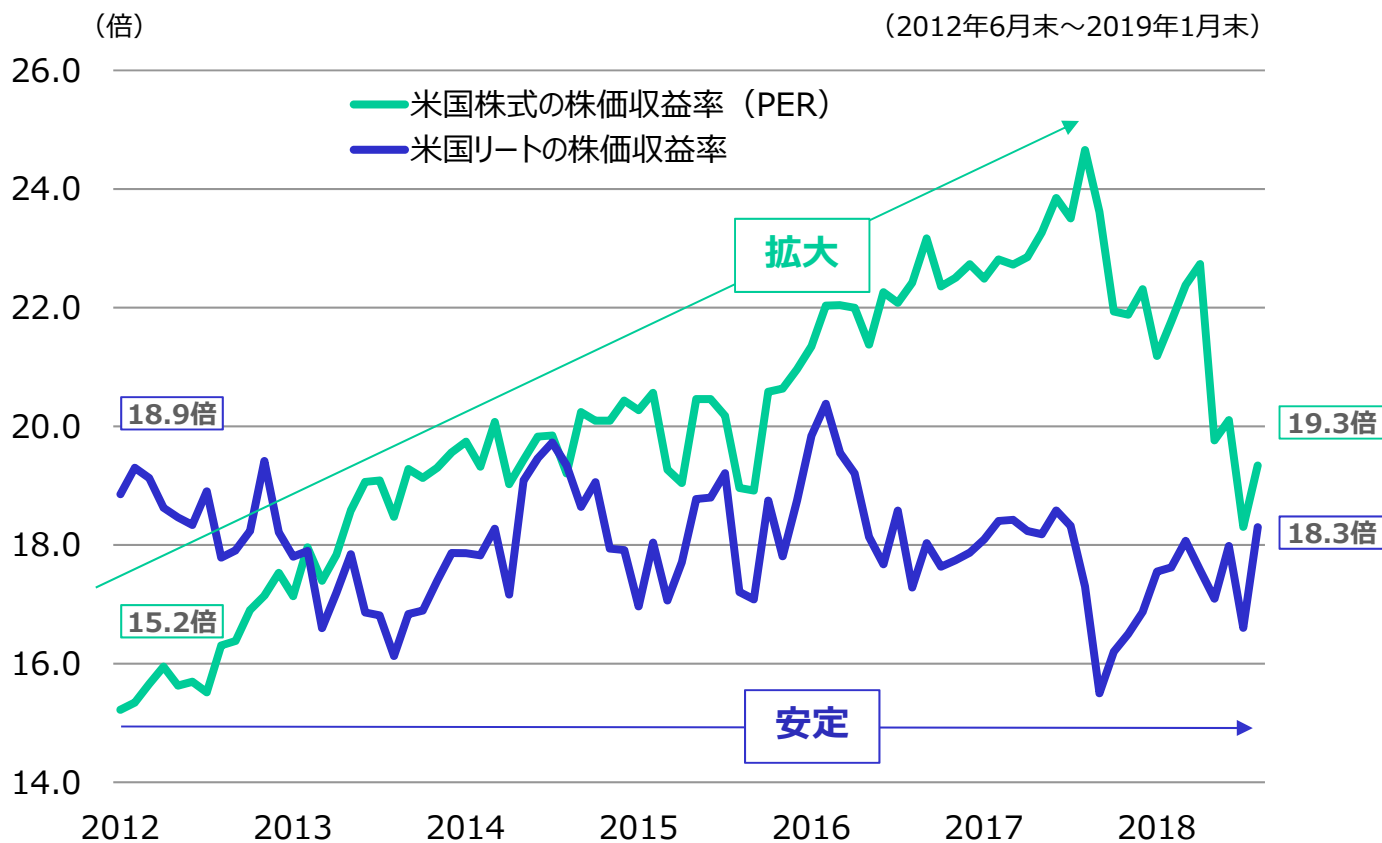
※上記のデータはコーペン&ステアーズ・キャピタル・マネジメント・インクの運用する特定のポートフォリオに関するものではなく、また将来の運用成果を保証するものではありません。上記の過去のデータは、将来の同様の動向、またその動向の開始時期等を示唆、あるいは保証するものではありません。上記の予想値はその実現性を保証するものではありません。

(出所) 2007年までの数値はFTSE NAREIT®、2008年から2018年数値はコーペン&ステアーズ・キャピタル・マネジメント・インク算出、2019年から2023年数値はコーペン&ステアーズ・キャピタル・マネジメント・インクの2018年12月末日現在の予想

2019年の米国経済および米国不動産市場はこれまでお話した通りのシナリオで展開することを期待しています。そして、米国リートは、投資家に対して魅力的な絶対リターンおよび相対リターンを提供できるはずであると強く信じています。特にそのように考えている理由として、米国リートのバリュエーションが実物不動産と比較すると決して割高感はなく、そして、株価収益率から見た場合、リートは米国の株式市場の全体と比べて総じて割安であることが挙げられます。

※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。

株価収益率の比較



※株価収益率(PER)は企業の1株当たり利益に対して、株価が何倍になっているかを表します。

※米国リートの株価収益率は株価/FFOで算出しています。FFOはリートの代表的な指標で純利益から不動産売却損益を差引き、減価償却費を加えて計算します。

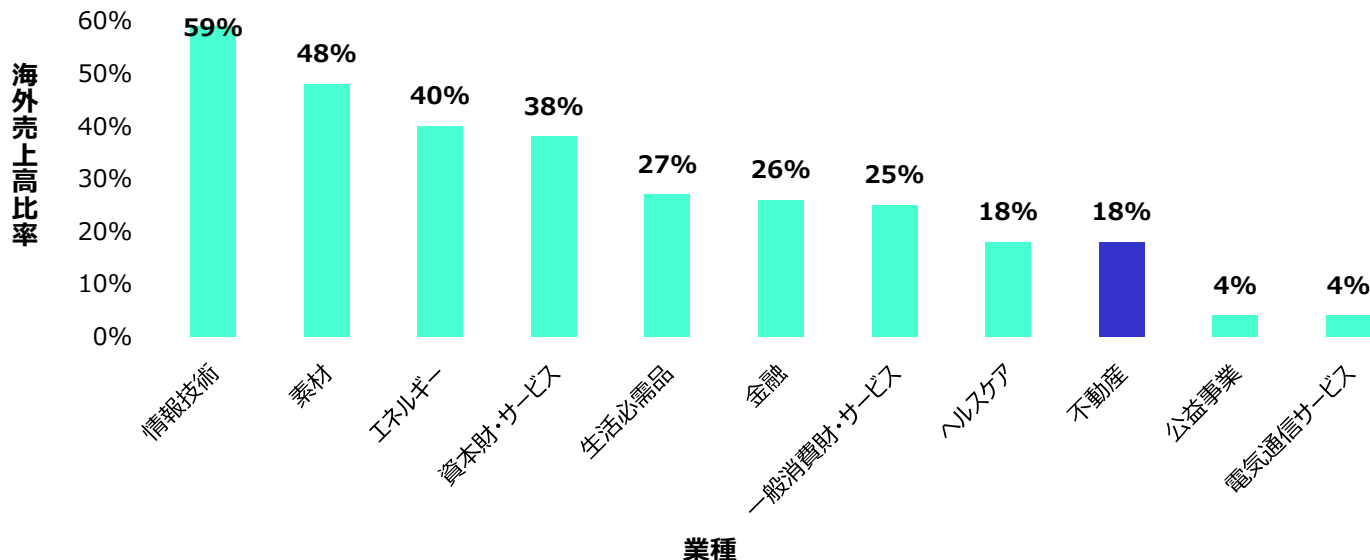
(出所) コーヘン&ステアーズ・キャピタル・マネジメント・インク

貿易摩擦問題が米国リートに与える影響は？

- 貿易戦争が全面的に行われている間は、多くの資産クラスはその悪影響を受けるとみています。一方で、米国リートへの影響は他資産に比べて限定的にとどまると予想しています。
- なぜならば、米国リートはその収益のほとんどが米国内にある実物資産である不動産から得ているからです。S&P500種指数を業種別で見た場合に、リートを含む不動産セクターの海外へのエクスポージャー（海外売上高比率）が11業種のなかで3番目に低くなっています。

※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。

S&P500種指数の業種別海外売上高の比率



※2018年6月末時点
(出所) バンク・オブ・アメリカ、コーペン&ステアーズ・キャピタル・マネジメント・インク

2019年に選好する米国リートのセクターは？

- 2019年は2つの主要な投資テーマに着目しています。まず一つ目のテーマは、あらゆる形態の賃貸住宅です。住宅リートに注目している背景は主に2つあります。まずは、2019年において、金利が引き続き上昇する環境にあり、金利が上昇することで住宅の売買市場は減速すると見込んでいるということです。二つ目に、住宅の売買市場の減速が予想される一方で、米国の雇用は引き続き力強く伸びており、また人口動態の今後の変化が後押しとなることが期待できます。この2つの事象が、伝統的な集合住宅をはじめ、戸建住宅、簡易住宅や高齢者住宅といった賃貸住宅に対する強い需要につながるとみています。
- そして非常に関心を寄せている二つ目のテーマは、今後中長期にわたって成長ストーリーが期待できるセクターであるデータセンターや通信塔であると考えています。データ通信の利用拡大が、これらのタイプのリートに大いに恩恵をもたらすとみています。

米国リートに投資すべきか？

- 米国リートの過去における力強いリターンや、他の資産クラスとの相関性の低さから分散投資効果をもたらしてきたことに鑑みると、コーペン&ステアーズ社は、米国リートは投資家のみなさまのポートフォリオ内で重要な役割を果たすと信じています。

➤ ボージャリアン氏へのインタビューは、下記URLから動画でもご覧いただくことができます。

https://www.youtube.com/embed/AiUgJYfDe_o?rel=0

※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。