

足元の米国リート市況と今後の展望

高リスク銘柄の反発と好ファンダメンタルズ銘柄の動向

2023年12月25日

金利低下による多面的恩恵

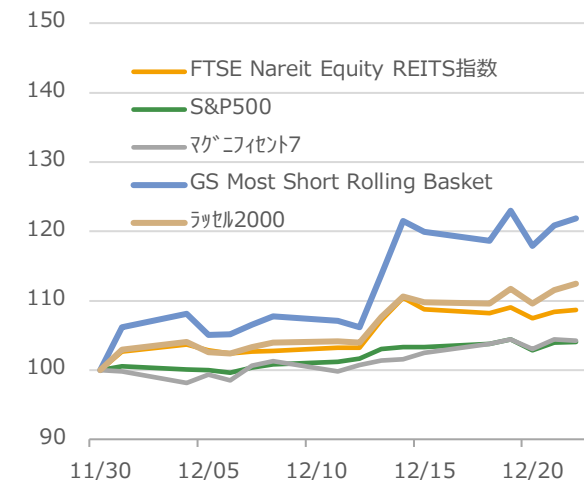
12月12～13日に行われたFOMC（米国連邦公開市場委員会）では、インフレ抑制の進展とともに金融引き締めからの転換が示唆され、金利敏感な資産クラスである米国リートは長期金利低下を受けて大きく上昇しました。長期金利低下により、直接的には将来的な借り入れコストの低下、キャップレート（還元利回り）低下による保有物件評価額の上昇が見込まれます。間接的にも、不動産に影響の大きい変数である雇用成長、金融機関の貸出態度軟化、テナントの財務改善、物件需要増加などが見込まれます。また、国債や社債の利回りと比較した配当利回りの魅力度向上も、リートへの資金流入につながる可能性があり、長期金利低下はリートへの多面的な恩恵が期待されます。米国リートは2023年10月末以降、12/22時点ですでに20%程度上昇していますが、ここ1～2年の高金利環境下でのバリュエーションは過去の平均水準と比較すると割安感があり、2024年にかけてバリュエーションが切り上がる余地があると考えています。

高リスク銘柄の反発

各種株式指数を見てみると、2023年12月初め以降は2023年の米国株式市況をけん引してきたマグニフィセント7（GAFAM、テスラ、エヌビディア）と比較して、空売り残高比率の大きい銘柄（GS Most Short Rolling Basket）、小型株（ラッセル2000）、リートなどの上昇が目立ちます。リートにおいては、オフィス、テナントに財務懸念がある銘柄、高レバレッジ銘柄など高リスク銘柄が目立って上昇しています。反対に、構造的に今後も成長が見込まれるデータセンターや高齢者向け住宅、戸建住宅などのセクターは相対的に弱いパフォーマンスとなっています。高リスク銘柄は金利がキャッシュフローを大きく左右するため、足元の金利低下が好感されているようです。また、こうした銘柄の上昇は、これまでと質の異なる投資家の参入が示唆されることから、今後のリート全体の再評価につながる可能性もありそうです。

各資産の値動き(配当除く)

(2023年11月末～2023年12月22日)

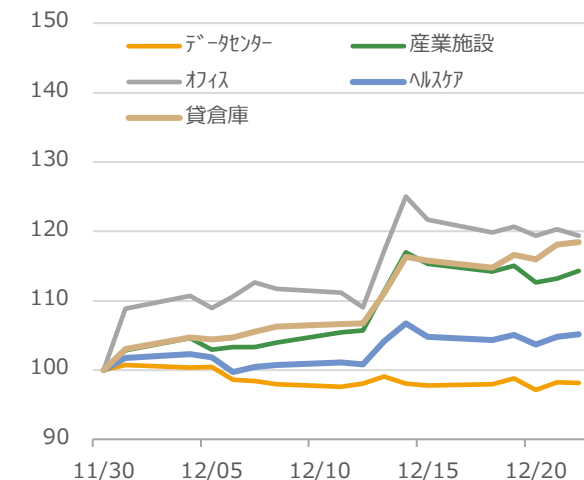


※起点を100として指数化

(出所) ブルームバーグ

米国リート セクター別指数(配当込み)

(2023年11月末～2023年12月22日)



※起点を100として指数化

(出所) ブルームバーグ

好調なファンダメンタルズに注目が集まろう

12月の米国リート市況は高リスク銘柄が金利低下によって再評価されただけではなく、高成長セクターのファンダメンタルズが評価された面もあると思われます。2023年7-9月期決算では多くのリートが景気不透明感から比較的保守的な2023年通年予想を出しており、2024年以降の見通しも明確には語られてきませんでした。そのような中、12月13日に開催された産業施設リート最大手プロロジスの投資家向けイベントで発表された2024年以降の業績見通しからは業績面の好調さが感じられ、今後の成長軌道の継続が見て取れるものでした。これを受け、同銘柄も大きく上昇しています。

Ⅰ プロロジス（産業施設）の業績見通し

（2023年12月13日時点）

	2021-23年 平均	2024年	2024-26年平均
市場賃料成長	18.0%	-	4.0 – 6.0%
稼働率（平均）	97.2%	96.5 – 97.5%	96.0 – 97.0%
賃料成長 （安定稼働物件、持分考慮後）	8.4%	8.0 – 9.0%	9.0 – 10.0%
コアFFO （運営ファンドにおける 不定期収入を除く）	12.4%	8.0 – 10.0%	9.0 – 11.0%

※2021-23年の平均は2023年9月30日時点までのデータに基づく。

※FFO(Funds From Operation)とは、純利益に減価償却費と不動産の売買損益を加え算出されます。

リートが営業活動（不動産賃貸事業）でどれだけのキャッシュフローを生み出しているかを見るもので、投資家に配分することが可能な金額に相当します。

（出所）プロロジス

12月以降横ばい圏で推移しているデータセンターに関しても、ファンダメンタルズは引き続き堅調が見込まれます。例えばソフトウェア大手オラクルが直近の決算で、クラウド事業減速の理由を事業拡大に必要な不可欠なデータセンターのキャパシティ不足のためと説明していることから、データセンターの需要が今後も強いことがうかがわれます。

今後の米国リート市場は、短期的には引き続き金利低下という外部環境の好転が注目されそうですが、投資家の関心は徐々に良好なファンダメンタルズへシフトしてくると思っています。

当資料のお取り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。