

当資料の  
ポイント

株式を上回る堅調さ

貿易摩擦の台頭以降、米国リートは米国株式を上回って上昇。過去3年では依然として出遅れ。

長期金利低下の影響

【運用担当者コメント】業績への直接的な影響は少ない。相対的な利回り魅力の高まりが資金流入を促す可能性。

成長が著しい分野

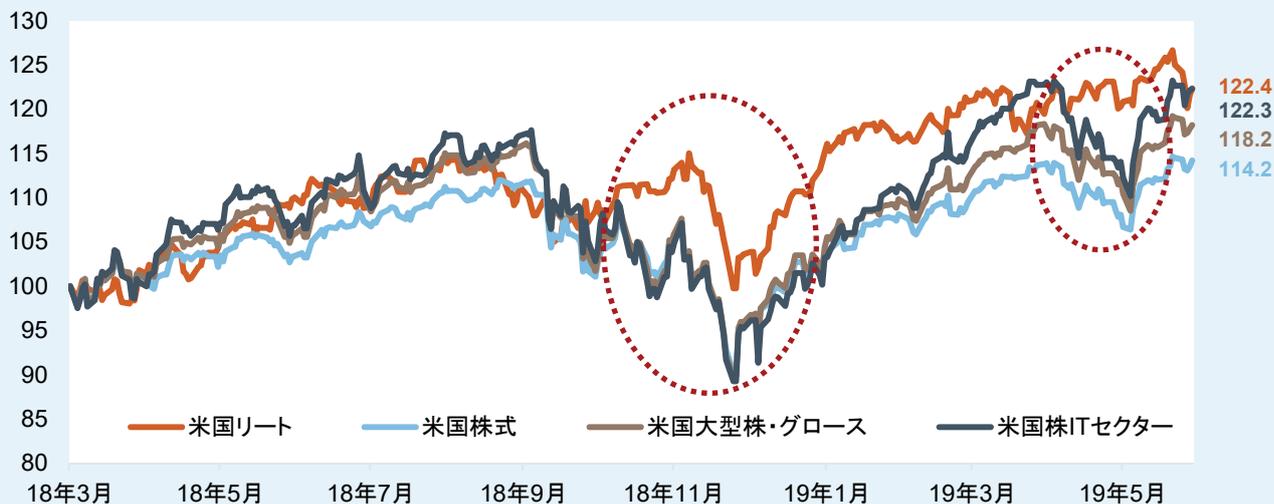
2010年第3四半期以降、拡大を続ける米国リートの業績。物流施設、プレハブ住宅が高い伸びを維持する見通し。

株式を上回る堅調さ

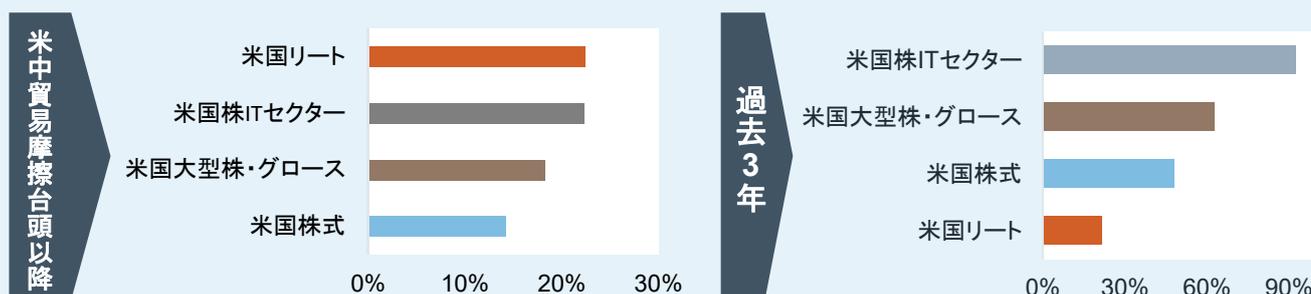
貿易摩擦の台頭以降、高成長銘柄に比べて相対的に力強い動きを見せた米国リート

- 米国による中国からの輸入品（鉄鋼、アルミ製品）への追加関税措置が発動され、米中貿易摩擦が始まった昨年3月以降、リスク回避の動きなどから相場の変動性が高まっています。そのような中でも米国リートは、ファンダメンタルズの堅調さや利回りの魅力などから、株式市場に比べて相対的に手強い値動きとなりました。（図①）
- しかし過去3年程度では、依然として米国株式の動きを下回っており、足元の動きは出遅れ感の解消にすぎないと言えます。米国リートの堅調なファンダメンタルズなどを鑑みれば、今後も良好な値動きが期待されます。（図②）

図① 米中貿易摩擦が台頭してからの米国リートの相対的な値動き（米ドルベース）



図② 成長関連株と米国リートの騰落率（米ドルベース）



（注）Refinitivよりフィデリティ投信作成。米中貿易摩擦の台頭以降の期間は2018年3月末～2019年6月末時点。米ドル、トータル・リターンベース。米国リートはFTSE NAREIT Equity REITsインデックス、米国株式はS&P500種指数、米国大型株・グロースはMSCI US Large Cap Growth、米国株ITセクターはMSCI US ITを使用。期間初を100として指数化。

## 長期金利低下の影響

### 相対的な利回り魅力の高まりが資金流入を促す



スティーブ・ビューラー  
(ポートフォリオ・マネージャー)

- 足元の金利低下に伴い、“長期金利の上昇により借り入れコストが高まり、米国リーートの業績を圧迫するとの懸念”が拭われ、投資家は米国リーートの本来のファンダメンタルズの堅調さに再注目すると考えられます。

#### 業績

確かに昨年後半まで米長期金利は上昇基調でしたが、過去20年を振り返れば決して高い水準ではありませんでした。米国リートは低金利で社債の借り換えを行い、借り入れコストを圧縮するなど、既に低金利の恩恵を受けてきたと申し上げます。  
(図③) 結果として、リートが発行する債券の7割弱が投資適格債券となっています。

#### 相対的な利回り魅力の高まり

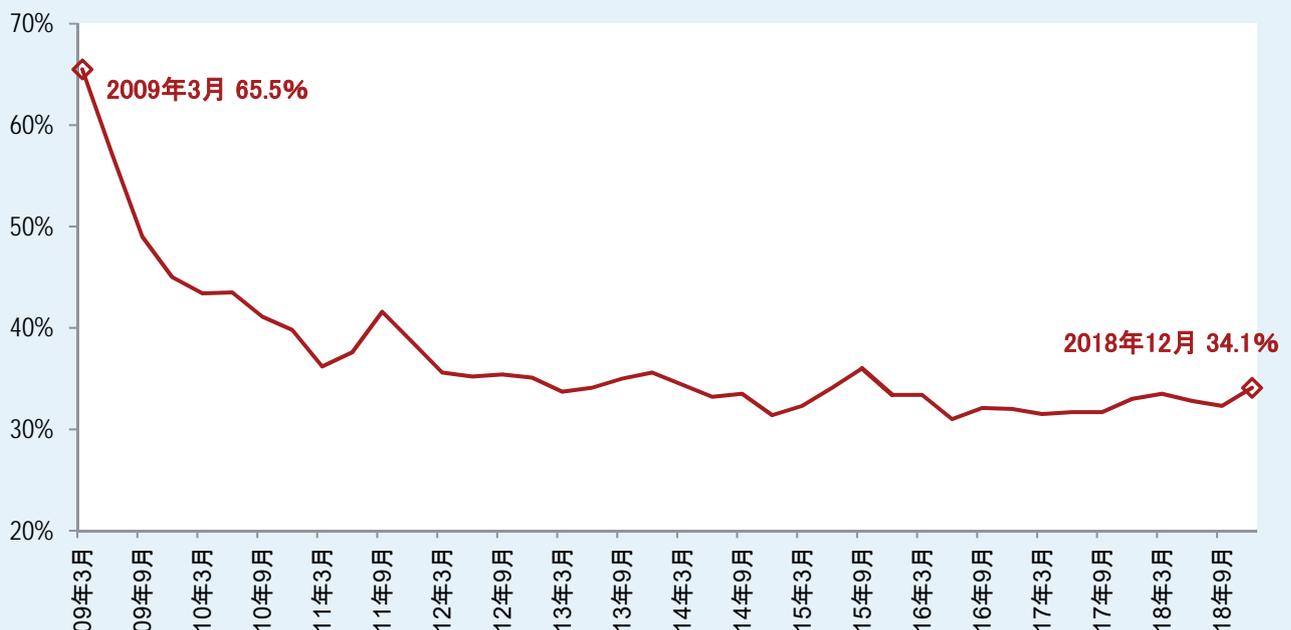
米長期国債や米国社債(米投資適格債券)に対する米国リーートの利回り魅力が高まっています。(図④) 利回りなどに注目して複数資産に分散する戦略においては、米国リーートの保有比率が高まる可能性が考えられます。さらに、配当利回りは短期的な相場変動時に価格の下支え役も果たします。(図⑤)

#### 投資家心理の改善

米国リーートの保有する物件は、米国景気の拡大を受けた旺盛な需要に対して新規供給が抑えられてきたことから、歴史的にも高水準の稼働率を維持しています。しかし、投資家の多くは金利先高観を過度に警戒してきました。こうした不安が払しょくされたことで、投資家の資金が再び資金がリートに向かうと期待されます。また、実物不動産では、機関投資家の待機資金が歴史的な高水準となっており、潤沢な資金が不動産市況を支えています。投資が実行されれば、一段の不動産価格の上昇をもたらし、米国リートにとってもプラスの影響を及ぼすでしょう。(図⑥)

## 米国リーートの財務体質の健全性

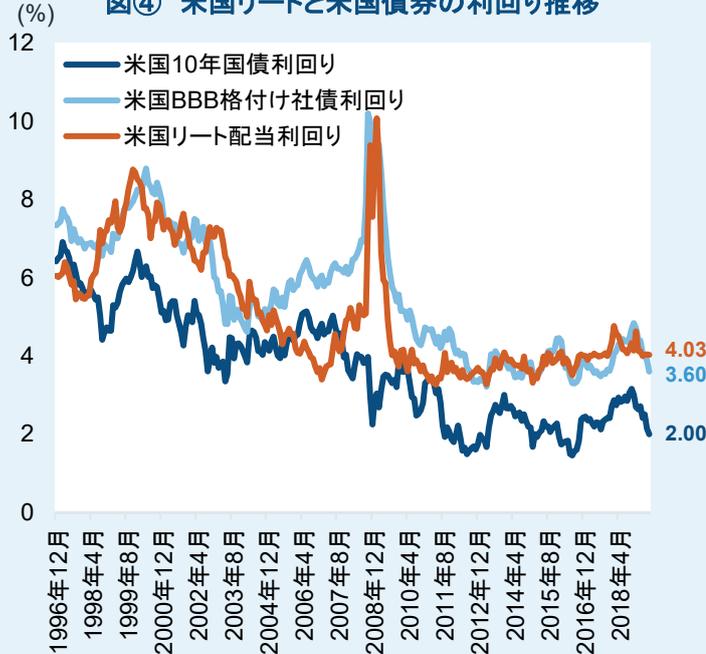
図③ 米国リーートの負債比率



(注) NAREITよりフィデリティ投信作成。2009年3月～2018年12月。  
負債比率は負債を負債・資本などの合計で割った値。

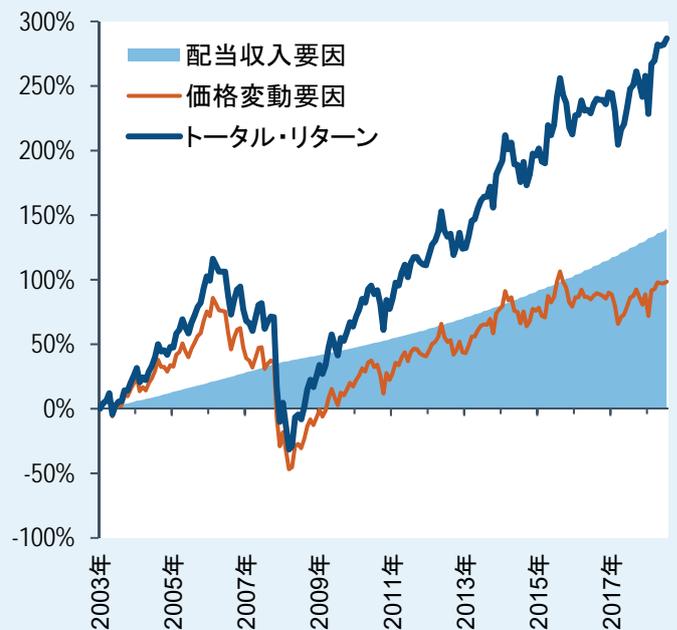
## 米国リートの配当利回り魅力

図④ 米国リートと米国債券の利回り推移



(注) NAREIT、RIMESよりフィデリティ投信作成。期間は1996年12月末～2019年6月末。米国リートはFTSE NAREIT Equity REITs インデックス、米国10年国債はICE BofAML USTレジャリー(10年)・インデックス、米国BBB格付け社債はICE BofAML BBB米国社債インデックスを使用。

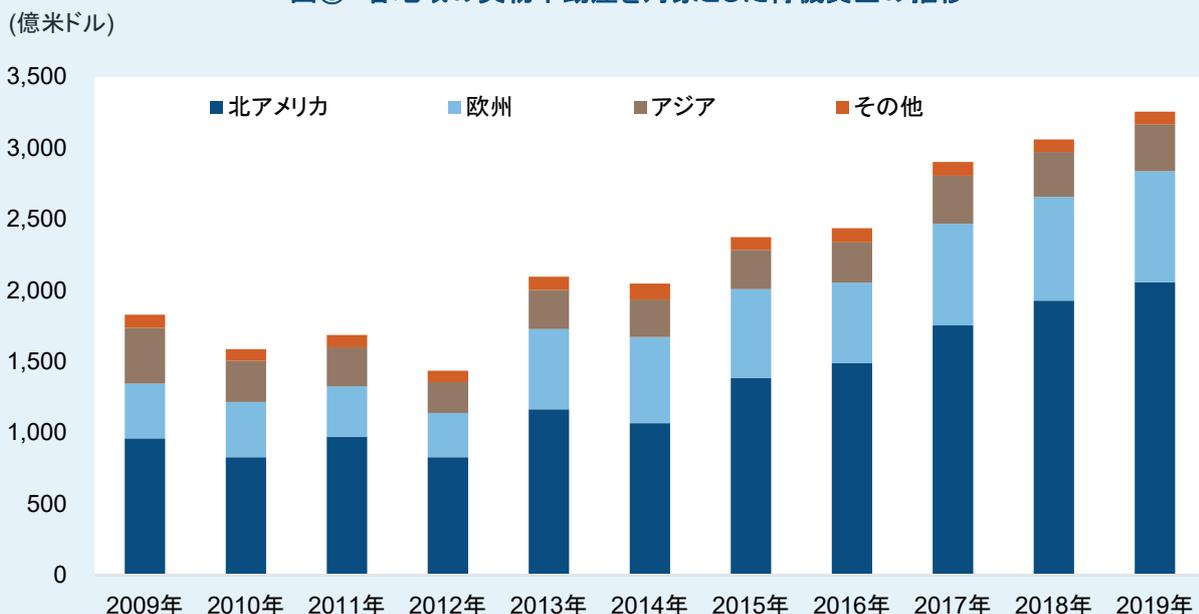
図⑤ 米国リートの収益要因分解



(注) Refinitivよりフィデリティ投信作成。期間は2003年12月末～2019年6月末。米ドルベース。配当収入要因はトータル・リターンのうち各期の配当収入に該当する部分を積み上げたもの。

## 潤沢な実物不動産への待機資金

図⑥ 各地域の実物不動産を対象とした待機資金の推移



(注) Prequinよりフィデリティ投信作成。2019年は6月末時点。待機資金は各地域の不動産を主に投資対象とするプライベート・エクイティ・ファンドにて保有している待機資金の合計。

## 成長が著しい分野

### 旺盛な需要に支えられる物流施設とプレハブ住宅に注目

- 稼働率の向上と賃料収入の拡大を背景に、米国リートの不動産賃貸業から得られるキャッシュフローを示すNOI(Net Operating Income)は、2010年第3四半期以降に継続的に増加しており、今後も3~4%程度の拡大を維持すると見込まれます。
- いよいよ今年からミレニアル世代が米国最大規模の世代になると予測されています。(図⑦) 一方でベビーブーマー世代は大量の退職を迎えています。こうした人口動態の変化を背景に、リートが保有する物件にも新たな成長機会が生まれています。

#### ミレニアル世代 X 物流施設

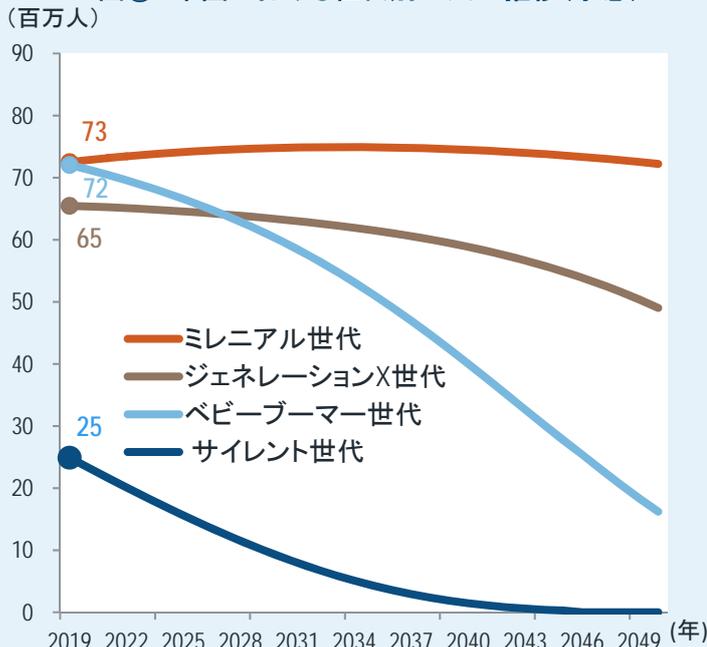
デジタルネイティブと言われるミレニアル世代が20代~30代と消費活動が活発な年齢に差し掛かるなか、米国では全体の消費に占めるオンライン消費の割合が2015年末の8.5%から2018年末には11.2%に拡大しています\*。

物流施設のテナントとなるオンライン小売、メーカー、運輸各社は、近年上昇する人件費、輸送コストを抑えるために、輸送距離を短縮することに重点を置いていることから、今後も米国リートが保有する優位な立地にある配送センターへの旺盛な需要は当面続くと見込まれます。 \*米国情勢調査局による。

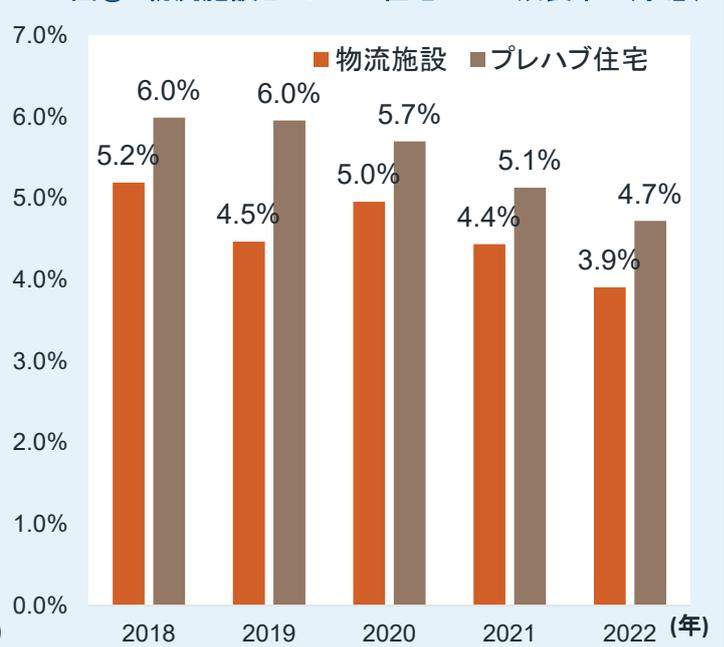
#### ベビーブーマー世代 X プレハブ住宅

リートが保有するプレハブ住宅は、ゴルフ場、ビーチ、湖の近くにコミュニティを作り、住宅だけでなく安全で快適かつ新たな友人を作りやすい住まいの環境を提供しているという特徴があります。購入者にとっては戸建て住宅に比べて、既に形成されたコミュニティに溶け込みやすいという点や購入価格が注文住宅より手ごろであるというメリットがあることから、リタイア後の住まいとして注目されており、高いNOI成長率\*\*が見込まれています。(図⑧)

図⑦ 米国における世代別の人口推移(予想)



図⑧ 物流施設とプレハブ住宅のNOI成長率\*\*(予想)



(注) 人口推移は米国情勢調査局、NOI成長率はグリーン・ストリート・アドバイザーズ、FMR Coよりフィデリティ投信作成。\*\*NOI(エヌ・オー・アイ、Net Operating Income)成長率は不動産賃貸業から得られるキャッシュフローの成長率を示すものです。

## ご参考：業態広がる米国リート（テクノロジーの恩恵を受ける業種の例）

米国リートは**12業種**、**166銘柄**とすそ野が広いことが特徴です。保有物件は**50万件**に及ぶと推計されます。オフィス、小売、ホテルなど伝統的な業種に加えて、テクノロジーの恩恵を受ける業種も登場し拡大を続けています。

### データセンター

**銘柄数** 5銘柄

**特徴**

インターネット、クラウド、ITサービス会社向けにデータセンターを提供。大量のサーバなどのIT機器を集約して設置しており、大容量の電気設備、膨大な排熱を処理する空調設備を有する。

**代表銘柄**

デジタル・リアルティートラスト、  
エクイニクス



### インフラストラクチャー

**銘柄数** 5銘柄

**特徴**

主に通信会社向け通信鉄塔やスモールセルを運営。足元では超高速・超大容量・超低遅延を実現する5G導入に向けて、都市部の電柱などヘスモールセルを設置する機会が増加している。

**代表銘柄**

アメリカン・タワー、  
クラウン・キャッスル



### 物流施設

**銘柄数** 12銘柄

**特徴**

製造、小売、物流に関連する企業向けに先進的物流施設を開発・提供。最先端技術を活用し自動検品を行うなどスピード出荷を実現するとともに、輸送コスト削減に貢献できる優位なエリアに立地。

**代表銘柄**

プロロジス、デューク・リアルティール



(注) NAREITよりフィデリティ投信作成。2019年6月末時点。米国リートはFTSE NAREIT All Equity REITsインデックスを使用。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄または企業の株式等の売買を推奨するものではありません。当ファンドへの組み入れを保証するものではありません。

## ■ ご注意点

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
  - 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
  - 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
  - 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。
  - 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
  - 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
  - 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
  - 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
  - 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
  - 投資信託説明書(目論見書)については、販売会社またはフィデリティ投信までお問い合わせください。なお、販売会社につきましては以下のホームページ(<https://www.fidelity.co.jp/fiji/>)をご参照ください。
  - ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
    - ・申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限 4.32%(消費税等相当額抜き4.0%)
    - ・換金時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保金 上限 1%
    - ・投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限 年率2.0844%(消費税等相当額抜き1.93%)
    - ・その他費用: 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。
- ※当該手数料・費用等の上限額および合計額については、お申込み金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。ファンドに係る費用・税金の詳細については、各ファンドの投資信託説明書(目論見書)をご覧ください。

ご注意) 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

## フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第388号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

IM190710-1 CSIS190710-4