



ヘルスケア・リート市場の動向



BNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第406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 / 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

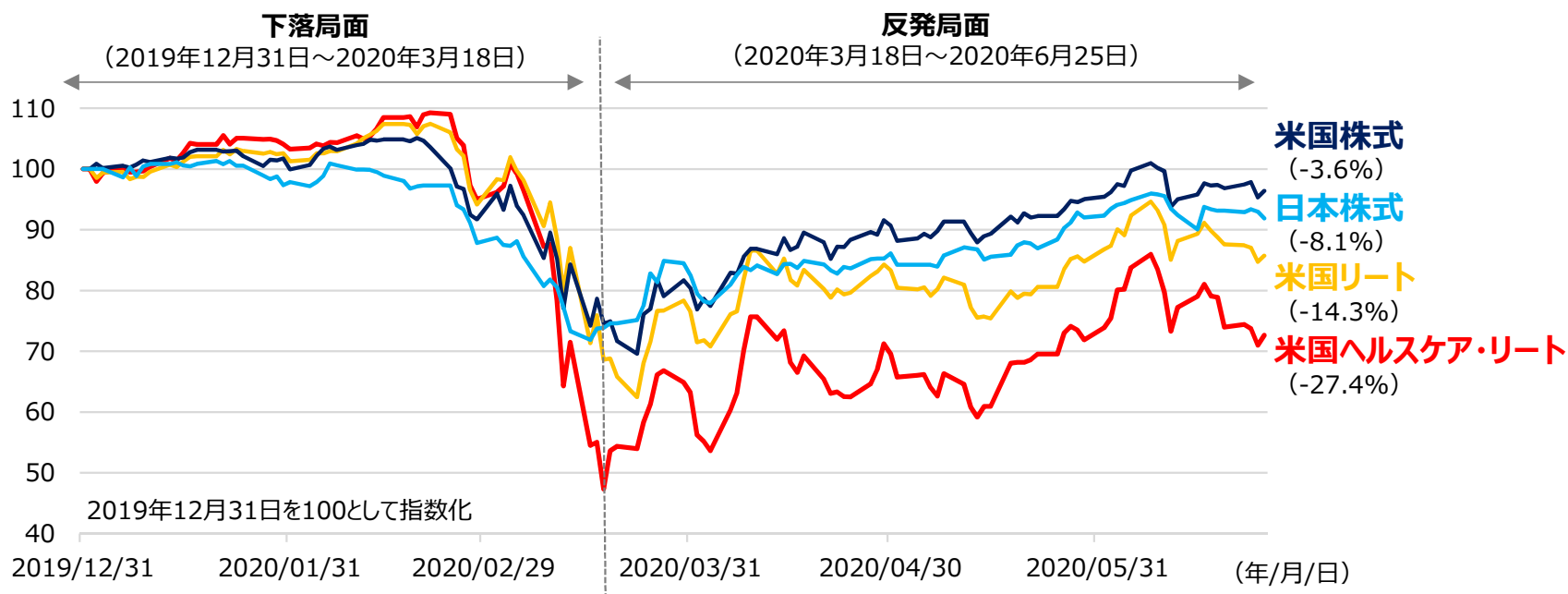
年初来のパフォーマンス

2020年2月中旬以降、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受け、多くのリスク資産が大幅に下落しました。3月中旬以降は、各国で都市封鎖措置が取られ感染収束が期待されたことや、迅速に金融政策および財政政策が発動されたことなどを受け市場は反発に転じました。

米国ヘルスケア・リートは、新型コロナウイルスの感染拡大による高齢者向け住宅の稼働率低下が懸念されたことなどを背景に、2月中旬から3月中旬に大きく下落しました。反発局面では他の資産より大きく反発していますが、日米株式などと比べ出遅れ感が見られ、コロナショックでの下落分を取り戻すには至っていません。

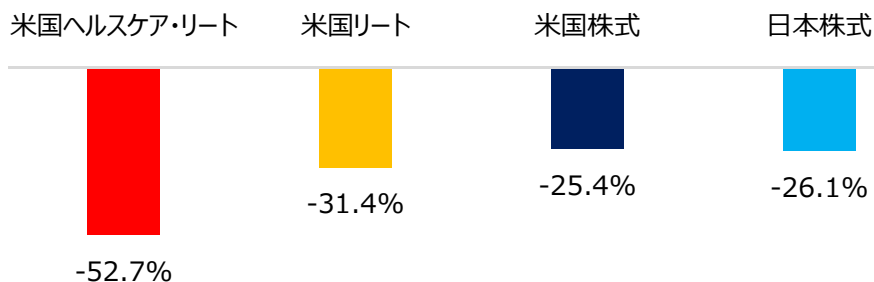
年初来のパフォーマンスの推移

(2019年12月31日～2020年6月25日、現地通貨ベース)



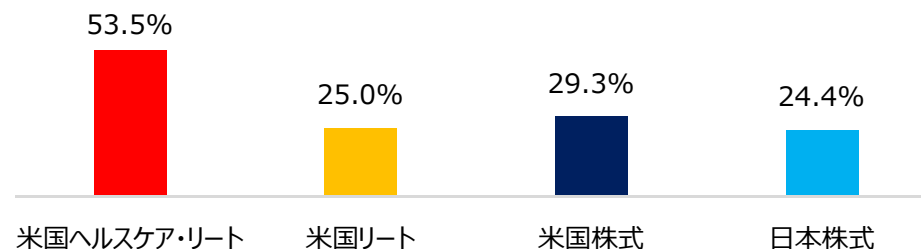
下落局面の騰落率

(2019年12月31日～2020年3月18日、現地通貨ベース)



反発局面の騰落率

(2020年3月18日～2020年6月25日、現地通貨ベース)



米国ヘルスケア・リート：FTSE NAREITヘルスケア・プロパティ・セクター指数（配当込み）、米国リート：FTSE NAREIT・オール・エクイティREIT指数（配当込み）、米国株式：S&P500指数（配当込み）、日本株式：TOPIX（配当込み）
 出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
 ※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

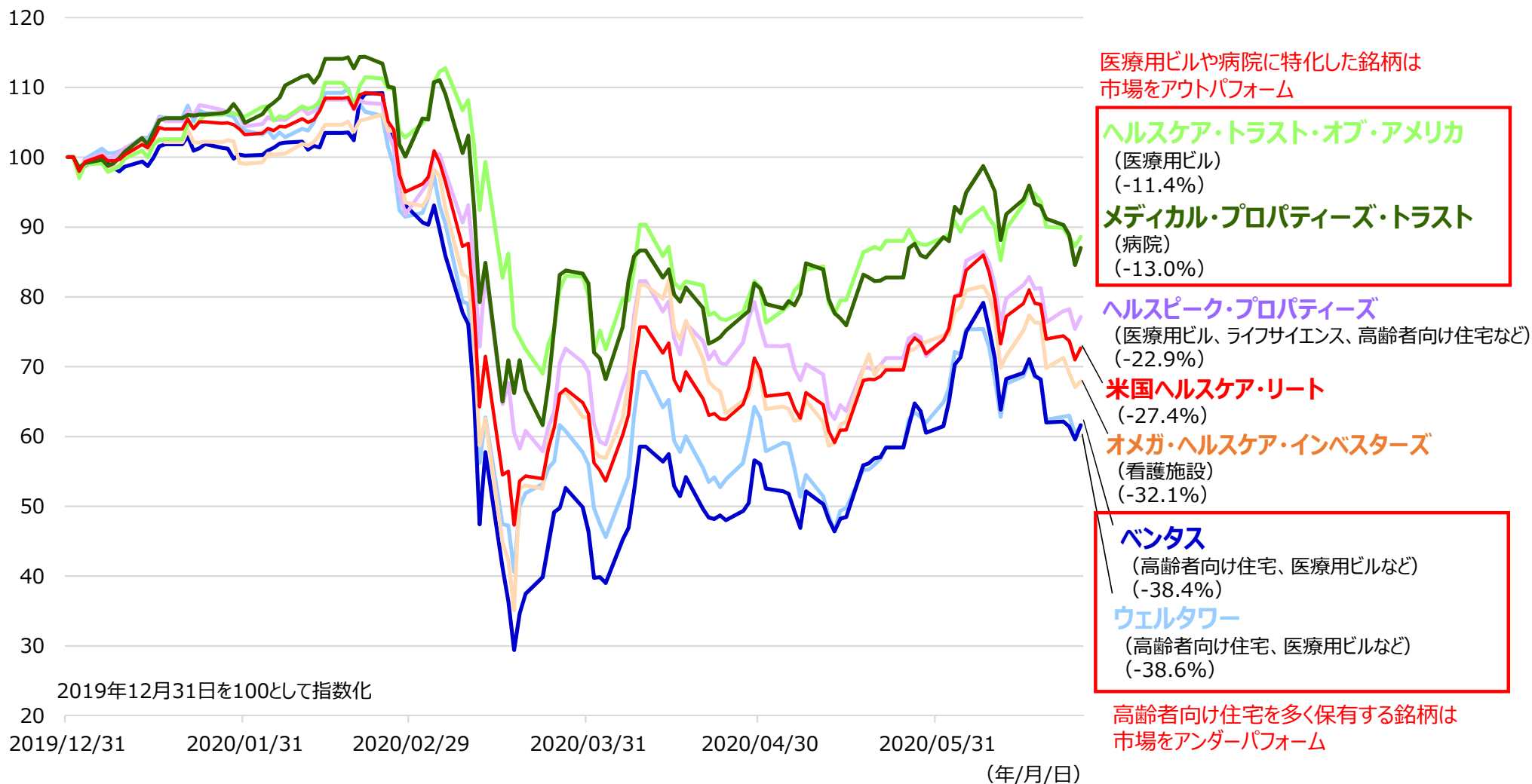
銘柄間のパフォーマンス格差

ヘルスケア・リートの年初来パフォーマンスには、大きな銘柄間格差が見られます。2月中旬から3月中旬の下落局面において、医療用ビルおよび病院に特化した銘柄は、高齢者向け住宅を多く保有する銘柄などと比較して下落率が抑制されました。

2月中旬から3月中旬にかけての下落率が大きかった高齢者向け住宅を多く保有する銘柄などは、その後反発しているものの、年初来では依然として医療用ビルおよび病院に特化した銘柄が相対的に優れたパフォーマンスとなっています。

主要銘柄のパフォーマンスの推移・主要な保有不動産

(2019年12月31日～2020年6月25日、米ドルベース)



米国ヘルスケア・リート：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数（配当込み）

出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

ヘルスケア施設の新型コロナウイルスへの対応

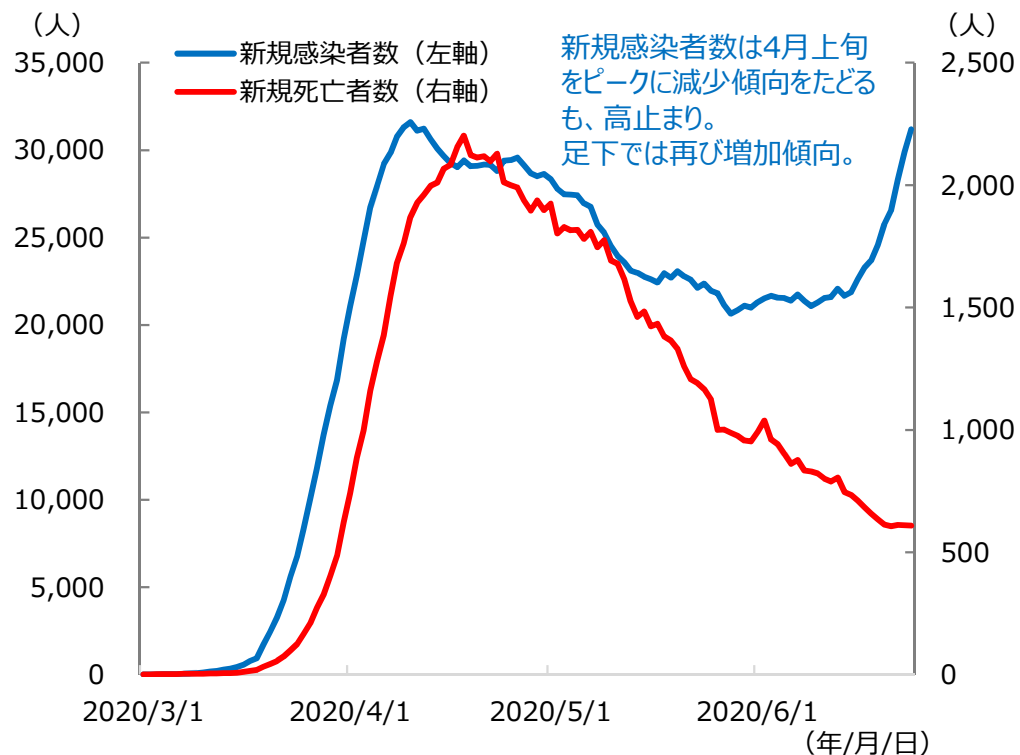
米国では、新型コロナウイルスの新規感染者数が4月上旬をピークとして減少傾向をたどってきたものの、高止まりしていました。足下では新規感染者数が再び増加傾向となっており、経済活動が低下することなどが強く懸念されています。

しかしながら、すでに営業再開した店舗の再閉鎖など、経済活動の再開を後戻りさせる動きは現状では限定的です。経済活動再開のペースは低下する可能性があるものの、感染防止策などを実施しながら経済活動再開を継続する動きが大勢を占めると見られます。

ヘルスケア施設でも、下記のような対応を取りながら、新型コロナウイルスの感染が収束しない中でも施設運営を行っています。

米国の新型コロナウイルス感染者数・死亡者数の推移

(2020年3月1日～2020年6月24日、7日移動平均)



ヘルスケア施設の新型コロナウイルスへの対応

- 手指消毒、マスク着用、ソーシャルディスタンスの確保など感染を防ぐ行動の実施 (すべてのヘルスケア施設)
- 入居者、スタッフへ幅広く検査を実施することにより、無症状の方を含めた感染者を迅速に把握 (高齢者向け住宅、看護施設)
- 施設への来訪者を制限。インターネットを通じたテレビ電話による、家族等との顔の見えるコミュニケーションを推進 (高齢者向け住宅、看護施設)



- 体温測定等により、新型コロナウイルス感染が疑われる患者を受付でチェック (医療用ビル、病院)



※上記は主に米国におけるヘルスケア施設の新型コロナウイルスへの対応の一例であり、すべてを網羅するものではありません。写真はイメージです。

出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

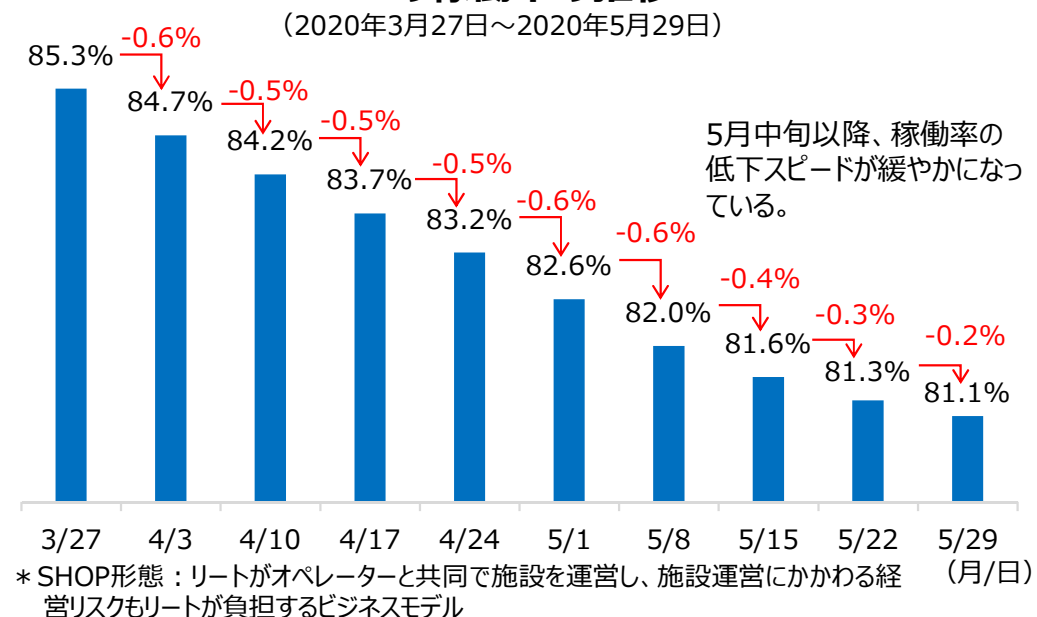
※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

新型コロナウイルスのヘルスケア・リートへの影響について①

高齢者向け住宅では、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、施設への新規入居者数の低下などにより稼働率が低下しており、特にSHOP形態*の高齢者向け住宅については、稼働率の低下がヘルスケア・リートの経営へ悪影響を及ぼしています。しかしながら、5月中旬以降、稼働率の低下スピードが緩やかになっており、今後稼働率が下げ止まるかどうか注目されます。

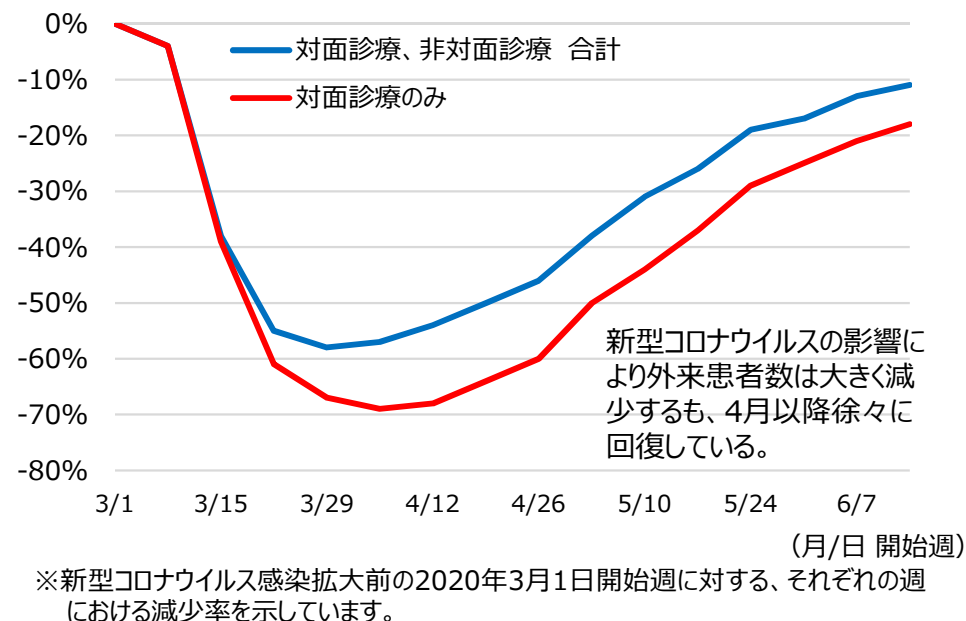
新型コロナウイルスの感染拡大により、米国の外来患者数も大きく減少していましたが、4月以降徐々に回復しています。外来患者数の減少は医療用ビルテナントの収益悪化をもたらすため、今後も外来患者数の回復が継続するかどうか注目されます。

ウェルタワ-の保有する高齢者向け住宅（SHOP形態*）の稼働率の推移



米国の外来患者数の推移

(2020年3月1日開始週～2020年6月14日開始週)



～コラム～ 高齢者向け住宅でウェアラブル端末の導入を検討

高齢者向け住宅オペレーター大手のアトリア・シニア・リビングは、家族とのコミュニケーションおよび新型コロナウイルスと疑われる症状の報告などに用いるスマートフォン向けアプリを5月中旬にリリースしました。6月3日時点で同アプリは3700回以上ダウンロード・登録されています。

また、同社は新型コロナウイルス対策の一環としてウェアラブル端末の導入を検討しています。入居者およびスタッフが端末を装着することにより、体温、血中酸素飽和度などの情報から装着者の体調を把握・管理するとともに、位置情報などからソーシャルディスタンスの確保、移動履歴の追跡などを可能とするものです。



出所：ウェルタワ-、The Commonwealth Fundのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。写真はイメージです。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

新型コロナウイルスのヘルスケア・リートへの影響について②

ヘルスケア・リート各社は2020年4月および5月賃料について概ね90%以上を収受できており、現状では賃料収入の低下は限定的です。新型コロナウイルスの感染収束が見通せない中、高齢者向け住宅の新規入居者数や医療用ビルを訪れる患者数などの回復度合いがオペレーターやテナントの賃料支払い余力を左右すると考えられます。

ヘルスケア・リート主要各社の賃料収受率

銘柄	セクター	4月賃料の収受率	5月賃料の収受率
ウェルタワー	高齢者向け住宅、看護施設	97%	94%
	医療用ビル	87%	98%*1
ヘルスピーク・プロパティーズ	高齢者向け住宅	97%	97%
	医療用ビル	95%	90%
	ライフサイエンス	97%	97%
ベントス	高齢者向け住宅など	ほぼ100%	ほぼ100%
	医療用ビル、ライフサイエンス	96%	94%
オメガ・ヘルスケア・インベスターズ	看護施設、高齢者向け住宅	98%	_*2
メディカル・プロパティーズ・トラスト	病院	96%	96%
ヘルスケア・トラスト・オブ・アメリカ	医療用ビル	98%	94%

※上表の「高齢者向け住宅」は、オペレーターに対していわゆる「一棟貸し」を行い、施設の経営リスクをリートが負わないビジネスモデルであるトリプルネットリース形態です。

当該月下旬または翌月上旬時点の賃料収受率を表示しています。

*1ウェルタワーの医療用ビルの5月賃料収受率は、同社が賃料の支払い猶予を認めた分を含みます。

*2オメガ・ヘルスケア・インベスターズの5月賃料収受率は公表されていません。

～コラム～ 新型コロナウイルスの拡大を受け、今後の成長が期待されるライフサイエンス

製薬企業の研究開発費用の増加などを背景に、ヘルスピークやベントスは以前よりライフサイエンス分野を重要な成長分野と位置づけ、重点的に投資を行ってきました。

ライフサイエンス分野の不動産では、バイオテクノロジー企業や製薬企業などがテナントとして入居し研究開発などを行っています。新型コロナウイルスの拡大を受け、今日における感染症の脅威が一層強く世界的に認識されたと考えられます。これにより、感染症のワクチンや治療薬開発の領域でもライフサイエンス分野の不動産への需要が高まることが期待されます。



ヘルスピークの保有するライフサイエンス施設
「The Cove at Oyster Point」
(米国カリフォルニア州サンフランシスコ)

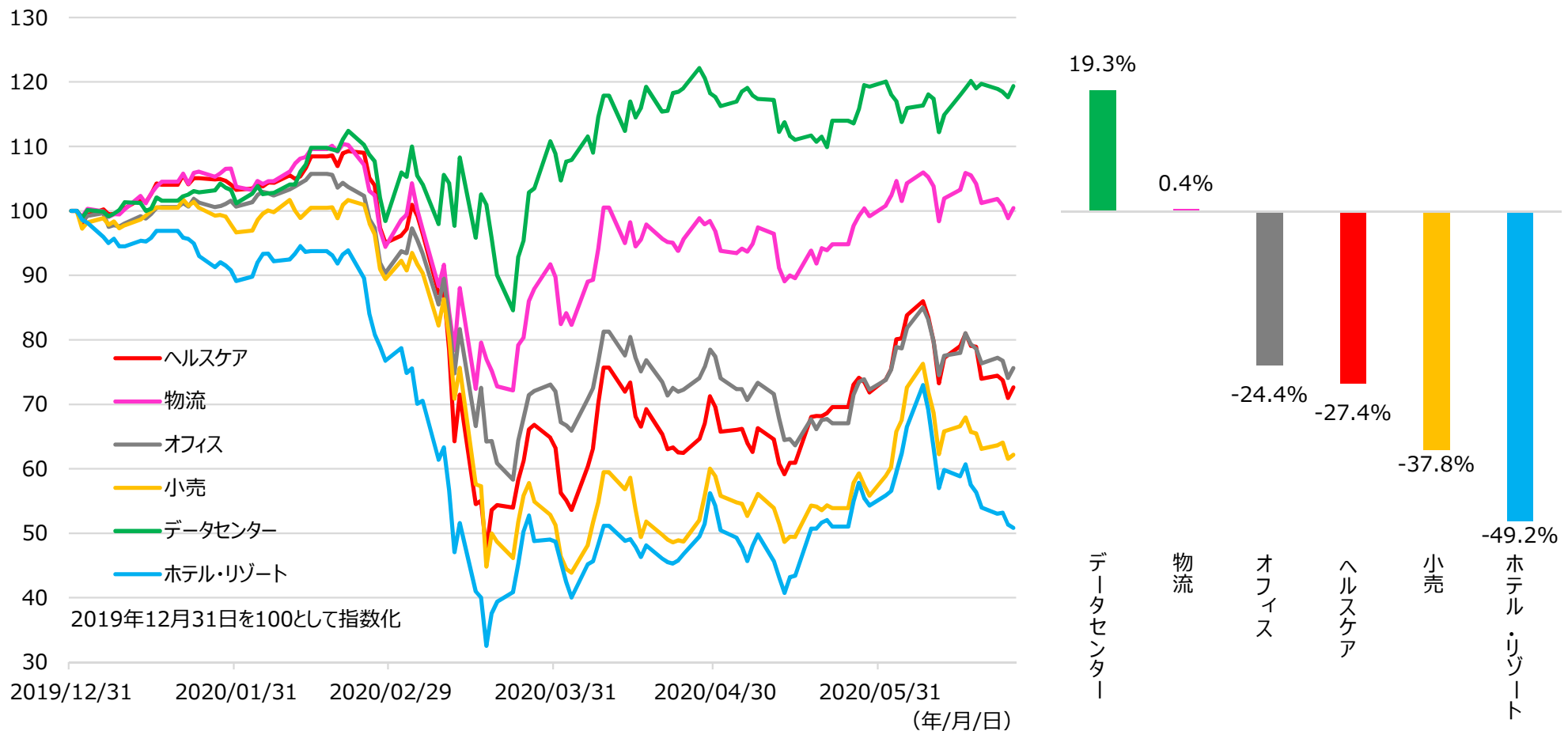
ヘルスケア・リートの中期的な上昇余地について

米国ヘルスケア・リートは、2020年2月中旬から3月中旬にかけて、米国小売リートや米国ホテル・リゾート・リートとともに大幅に下落しました。しかしながら、3月中旬以降の反発局面ではヘルスケア・リートは力強い反発を示し、年初来のパフォーマンスでは小売リートやホテル・リゾート・リートを上回っています。

ヘルスケア施設の提供する介護、医療、研究開発といった機能・サービスをIT化や非対面化するのは容易ではなく、新型コロナウイルスが収束へ向かうに従い、ヘルスケア施設の需要が回復すると期待されることが、ヘルスケア・リートのパフォーマンスを中期的に支えると考えられます。

米国リート セクター別のパフォーマンスの推移・騰落率

(2019年12月31日～2020年6月25日、米ドルベース)



ヘルスケア：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数（配当込み）、物流：FTSE NAREIT インダストリアル・サブセクター指数（配当込み）、オフィス：FTSE NAREIT オフィス・サブセクター指数（配当込み）、小売：FTSE NAREIT リテール・プロパティ・セクター指数（配当込み）、データセンター：FTSE NAREIT データセンター・サブセクター指数（配当込み）、ホテル・リゾート：FTSE NAREIT ロジック/リゾート・プロパティ・セクター指数（配当込み）

出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

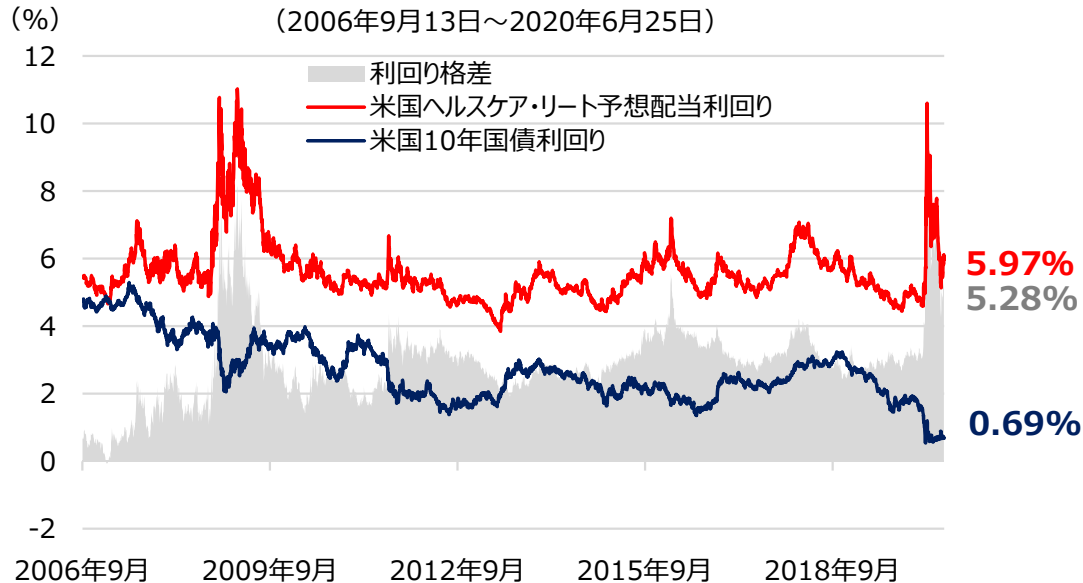
※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

米国ヘルスケア・リートの割安感について

米国ヘルスケア・リートは、コロナショックによる価格下落を受け、予想配当利回りが上昇しています。米国10年国債利回りが低下していることも背景に、**利回り格差は過去約14年間の平均を大きく上回る水準となっております、ヘルスケア・リートの割安感が台頭しています。また、利回り格差が4%以上の時点から1年間の米国ヘルスケア・リートのリターンは、平均して40%を超えています。**

ヘルスケア・リートの予想配当利回りを他のセクターと比較すると、相対的に高い水準にあり、投資妙味があると考えられます。昨年末と比較し、ヘルスケア・リートは予想配当利回りが上昇しており、相対的に高い配当収入を獲得することが期待できます。これは、ホテル・リゾート・リートが、昨年末と比べ価格が大幅下落しているにもかかわらず、新型コロナウイルスの影響による配当の大幅低下などを背景に予想配当利回りが低下していることと対照的です。

米国ヘルスケア・リートの予想配当利回りの推移



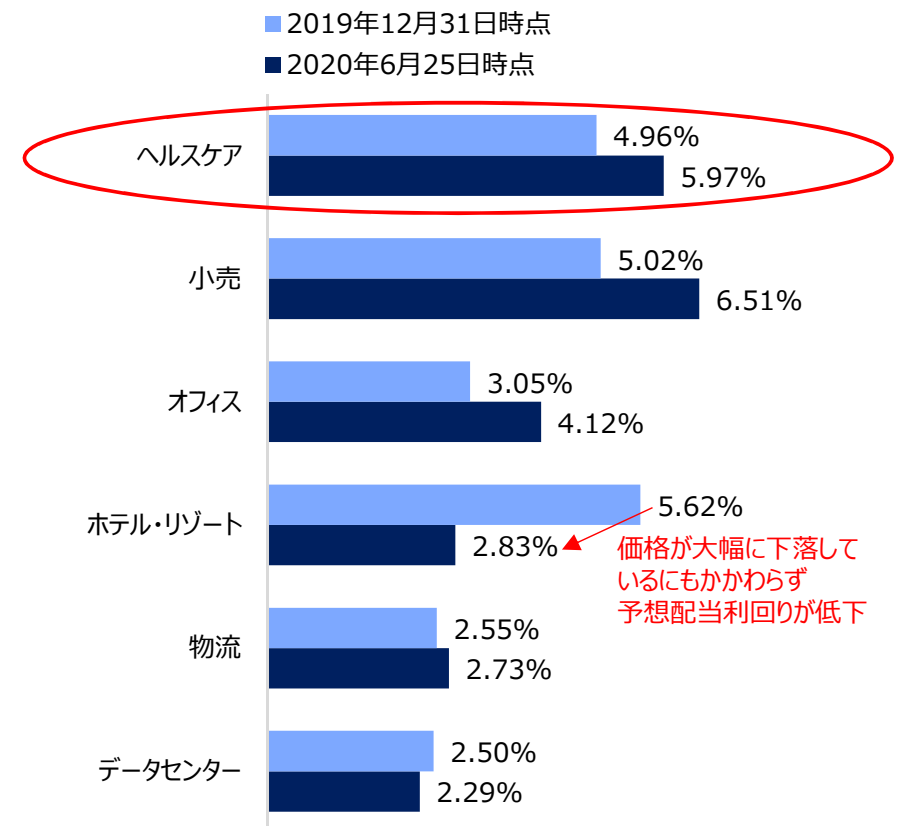
利回り格差と米国ヘルスケア・リートのリターン

(2006年9月13日～2020年6月25日)

投資開始時点の利回り格差	投資開始時点から1年間の平均リターン
4%以上	46.2%
2.5%以上4%未満	10.6%
2.5%未満	2.2%

利回り格差は、米国ヘルスケア・リート予想配当利回り－米国10年国債利回り。米国ヘルスケア・リートのリターンは配当込み。
 米国ヘルスケア・リート：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数

米国リート セクター別の予想配当利回り



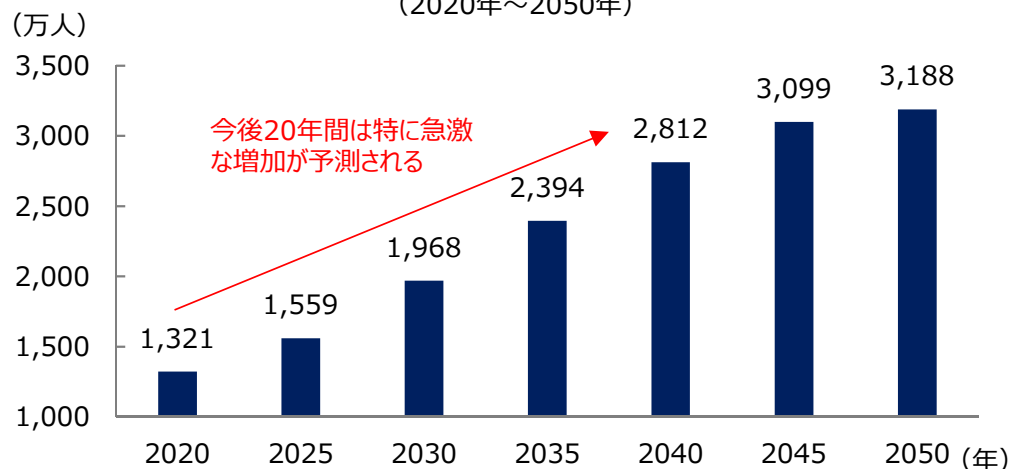
ヘルスケア：FTSE NAREIT ヘルスケア・プロパティ・セクター指数、物流：FTSE NAREIT インダストリアル・サブセクター指数、オフィス：FTSE NAREIT オフィス・サブセクター指数、小売：FTSE NAREIT リテール・プロパティ・セクター指数、データセンター：FTSE NAREIT データセンター・サブセクター指数、ホテル・リゾート：FTSE NAREIT ロジック/リゾート・プロパティ・セクター指数

米国ヘルスケア・リートの長期的な成長を支える高齢者人口の増加

米国では、介護や医療などヘルスケアへの需要が相対的に高い80歳以上の人口が今後ますます増加すると予測されています。また、85歳以上の一人当たり年間ヘルスケア関連支出額は他の世代と比較して圧倒的に高い水準となっています。こうした人口動態の変化を背景に、ヘルスケアへの需要は今後さらに高まると考えられ、長期的に米国ヘルスケア・リートの成長を支えると見込まれます。

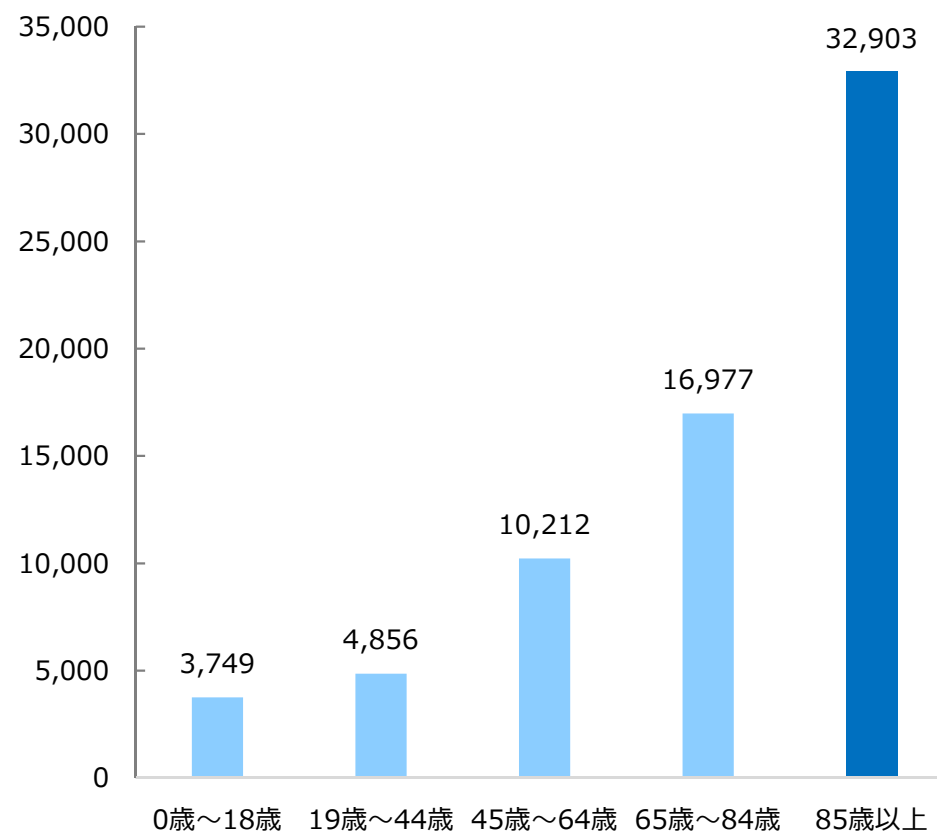
米国の80歳以上の人口の予測

(2020年～2050年)



米国の世代別一人当たり年間ヘルスケア関連支出額

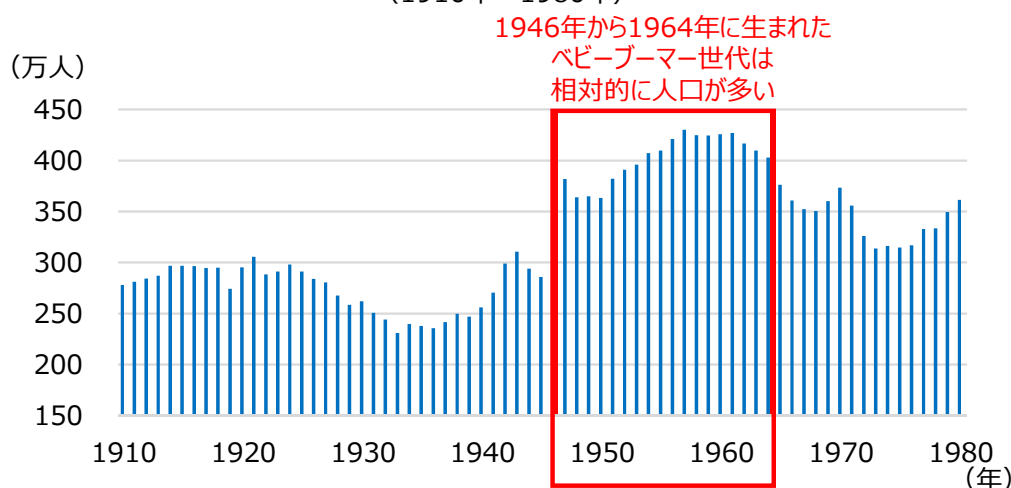
(米ドル)



※2014年時点

米国の出生数の推移

(1910年～1980年)



1946年から1964年に生まれた
ベビーブーマー世代は
相対的に人口が多い

出所：米国国勢調査局、疾病予防管理センター、メディケア・メディケイド・サービスセンターのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・マネジмент・ジャパン株式会社が作成

※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。記載されている内容は特に記載がない限り当資料作成時点の情報に基づくものであり、今後予告なく変更されることがあります。

<投資信託に係るリスクについて>

投資信託は、主に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。

<投資信託に係る費用について>

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3.5%(税抜)
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・・・・・・・・信託財産留保額 上限0.70%
- 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1.87%(税抜)
- その他費用・・・・・・・・・・・・・・・・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。

※その他費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※上記費用の総額につきましては、投資家の皆様がファンドを保有される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。

※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、BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、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。詳しくは各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をご覧下さい。

■ 当資料は、BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が情報提供を目的として作成した資料であり、特定の有価証券の勧誘を目的とするものではありません。

■ 当資料は信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性・完全性について保証するものではありません。

■ 当資料に掲載されている記載事項は、特に断りのない限り当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに今後変更されることがあります。

■ 当資料中のグラフ、数値等は過去のものまたはシミュレーションの結果であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。

■ ファンドに生じた損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。