

ヘルスケア・リート 足下の投資環境と今後の見通し

足下の投資環境

年初来、ヘルスケア・リートは堅調に推移するも、足下で長期金利上昇などを受け調整

2019年年初来、ヘルスケア・リートは良好なファンダメンタルズや相対的なディフェンシブ性が選好され堅調に推移してきました。しかしながら、長期金利の上昇などを受けて調整局面を迎え10月24日から11月12日までの騰落率は-10.6%となりました。

年初来の推移

(2018年12月末～2019年11月13日、現地通貨ベース)



足下の調整要因

① 長期金利の上昇

10月10日～11日に開催された米中閣僚級協議を受け、10月15日に発動予定だった米国の対中追加関税引き上げが見送られました。これを受けて米中貿易協議進展への期待などから市場のリスク選好が強まり、長期金利が上昇しました。ヘルスケア・リートは相対的に長期で資金借り入れを行うことから、長期金利の上昇が嫌気されました。

② リスク選好の強まりによる株式への資金シフト

①と同様に米中貿易協議進展への期待などから市場のリスク選好が強まったことにより、実物資産でありディフェンシブ性が高いとされるリートが売られ、株式が買われる動きがみられました。加えて、リートはこれまで高値圏にあったため、利益確定売りも下落の一因となりました。

③ 個別リーートの決算内容がヘルスケア・リート全体に波及

3大ヘルスケアリートの一つであるベンタスが10月25日に発表した決算では、堅調な医療用ビル事業に支えられ同社全体の収益は市場予想を上回る内容だった一方で、高齢者向け施設事業が振るわなかったことが不安視され、同社のリート価格は同日約9%下落しました。これがヘルスケア・リート市場全体に影響を及ぼしました。

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：S&P500指数（配当込み）

※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。

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

今後の見通し

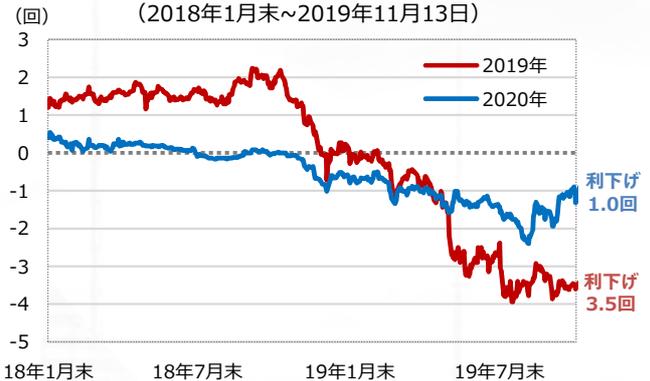
米中部分合意を経ても不透明要因は残り、リスク選好の動きが持続する可能性は低い

- 米中貿易摩擦をめぐっては、米中閣僚級協議を受け貿易協議進展への期待が高まるも、部分合意の正式署名には至っていません。また、今後部分合意の正式署名を経た後においても、**米中間の摩擦は米国によるファーウェイの排除などに見られるように純粋な貿易問題を越えて広範化していることなどから、今後も市場のリスク要因になると考えられます。**
- 加えて、EUなど中国以外の諸国と米国間の通商問題、トランプ大統領のウクライナ疑惑、2020年の大統領選挙なども市場にとっての不透明要因になると考えられます。こうしたことから、**市場のリスク選好の動きが今後も一方向的に続く可能性は低いとみられます。**

長期金利のさらなる上昇の可能性は低いと想定される

- 上記の通り市場の不透明要因が残る中では、足下で進行したリスク選好の動きによる長期金利の上昇が今後も継続する可能性は低いと考えられます。
- FRB（米連邦準備制度理事会）は2019年10月に3会合連続の利下げを決定するとともに一旦の利下げ停止を示唆しました。しかしながら、米国景気の減速が懸念される中、**利上げへの転換に対しては慎重姿勢を示すとみられることも長期金利の上昇を抑制すると考えられます。**右グラフの通り、11月13日時点においても市場は2020年に約1回*の利下げを織り込んでいる状況です。

市場が織り込む2019年と2020年の年間利上げ/利下げ回数*の推移
(2018年1月末~2019年11月13日)



*フェデラルファンド金利先物（政策金利の動向に敏感な金利先物）を基に算出。1回当たり0.25%の幅を想定。

先行き不透明な環境下、ディフェンシブ性を備えたヘルスケア・リートの投資妙味は継続

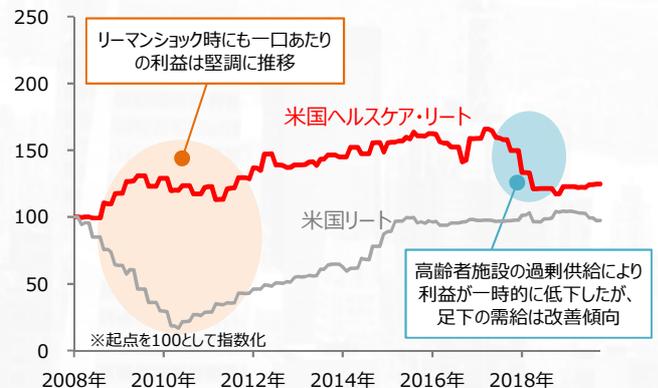
- 過去のリーマンショック時にも一口あたりの利益が堅調に推移するなど、ディフェンシブ性が高いとされるヘルスケア・リートの投資妙味は、上記のような投資環境下においても継続すると考えられます。

ヘルスケア・リートのディフェンシブ性

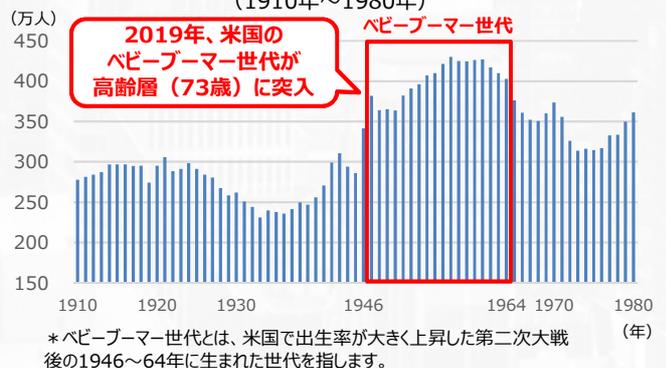
- ・ 景気変動や貿易問題の影響を受けにくい
- ・ 安定的な収益
- ・ 高い配当利回り

- 2019年第3四半期決算発表では、ベンタスの高齢者向け施設事業の不振が不安視されましたが、これは同社個別の状況であり高齢者向け施設全体の不振を表すものではないと考えられます。実際、3大ヘルスケア・リートの残りの2つであるウェルタワ、ヘルスピーク・プロパティーズ（旧HCP）は高齢者向け施設事業を含め良好な決算を発表しました。
- 今後、米国ではベビーブーマー世代が高齢層に突入するなど、先進国を中心に本格的な高齢化が見込まれており、**高齢者向け施設や病院といったヘルスケア関連施設に対する需要はいつそう高まると期待されます。**
- **これらの施設を主な投資対象とするヘルスケア・リートの投資妙味は継続するとみられ、足下の調整は長期的に見れば一時的なものと考えられます。**

リート1口あたりの利益の推移
(2008年1月末~2019年10月末)



米国の出生数の推移
(1910年~1980年)



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）

※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。

出所：ブルームバーグ、「Omega Healthcare Investors, Inc.」が公開するデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

<投資信託に係るリスクについて>

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、金利の変動等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

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各投資信託の投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

<投資信託に係る重要な事項について>

- 投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、取得、換金の申し込みの受付を行わない場合があります。
- 投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の解約金額に制限が設けられている場合があります。
- 分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

<投資信託に係る費用について>

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）等をご覧ください。

- 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。

※上記費用の総額につきましては、投資家の皆様ที่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 Mellon・アセット・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。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、事前に良く投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

<ご留意事項>

- 当資料は、BNY Mellon・アセット・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数値、図表等は、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。



BNY Mellon・アセット・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