

コロナショック後のリートファンド動向

Short Review
2020年6月

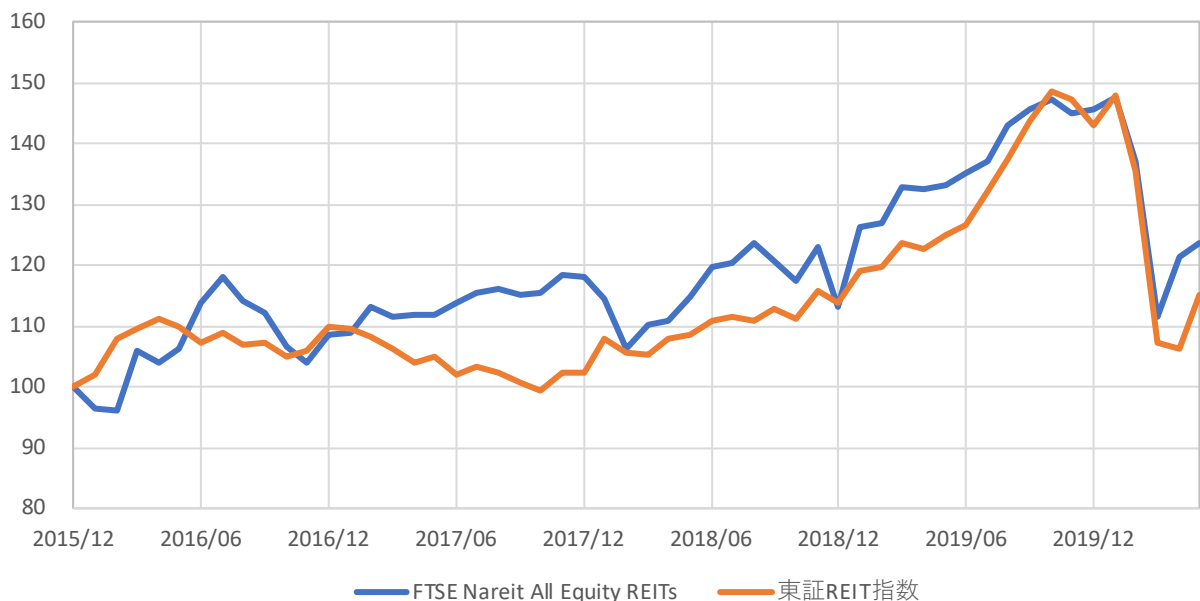
資産運用研究所
主任研究員
藤原 崇幸

1. はじめに

国内の公募追加型株式投信（除くETF）（以下、ファンド）の純資産総額は2020年6月12日時点で約61兆円であるが、このうち10%をリートファンドが占めるなど国内の投資家にとってリートファンドの存在感は大きい。そこで本稿ではリート市場やリートファンドの直近の動向を確認する。

はじめに直近のリート市場のパフォーマンス動向（図表1）をみる。ブレグジットや米中貿易摩擦などの影響を受けながらも比較的堅調に拡大してきた世界経済を背景に2020年1月まで上昇傾向が続き、2020年1月時点のリート市場の規模も、米国は約1兆2千億ドル（132兆円）、日本は約16兆円まで拡大してきた。しかし、2019年12月31日に中国湖北省武漢市で病因不明の肺炎事例（のちに新型コロナウイルスと判明）がWHO（世界保健機関）に報告され、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が勢いを増した2020年2月下旬から3月下旬にかけてリート市場は大きく下落した。

図表1 主なリート指数¹の月次パフォーマンス動向（2015年末=100、現地通貨ベース）
（期間：2015年末～2020年5月末）



（出所）REFINITIV より日興リサーチセンター作成

¹ 主なリート指数として最大のリート市場である米国から「FTSE Nareit All Equity REITs」、日本は「東証REIT指数」を採用。

2. リートセクターのパフォーマンス

図表 1 ではリート市場全体のパフォーマンス動向について、新型コロナウイルスの影響により大きく下落し、現在も回復途上であることを確認した。しかし、リートを用途別（以下、リートセクター）で見ると様々な特徴のリートがあり、リートセクター間でパフォーマンスの特性も異なる。そこで次に、コロナショック前後を含む 2019 年末から直近までの各リートセクターのパフォーマンス動向を、世界最大のリート市場である米国を対象として確認する。

まず、各リートセクターの特徴をみていく。図表 2 は、米国のリート市場を代表する指数である「FTSE Nareit All Equity REITs」の各リートセクターの特徴をまとめたものである。従来型リートを多く含む代表的なセクターとしては、企業などが利用する「オフィスセクター」やショッピングモールなどの「小売セクター」、賃貸マンションなどの「住宅セクター」がある。一方、近年では、スマートフォン、AI、ビッグデータや IoT など情報技術・通信関連の産業が大きく成長する中、これらに対応する 5G 施設などを提供する「インフラストラクチャーセクター」、5G などの基盤サービスを提供する「データセンターセクター」、またアマゾンをはじめとする e コマースを支える「物流セクター」など次世代型のリートが多く含まれるセクターの存在感も高まっている。さらに、世界的に高齢化が進展し、人生 100 年時代を迎えつつある中、高齢者向け施設やサービスを提供する「ヘルスケアセクター」にも注目が集まっている。

図表 2 リートセクターとその特徴

セクター	主な投資対象	セクター	主な投資対象
物流	eコマースに対応するため即時配達システムなどを導入した倉庫や物流センターなど。	ヘルスケア	高齢者向け住宅や介護施設、医療用ビル、高度看護施設のほか、バイオテクノロジー企業向け研究施設など。
オフィス	超高層ビル群を含むビジネスパークのほか、政府向けオフィスなど。	倉庫	個人向けや法人向けの貸倉庫など。
小売	大型ショッピングモール、アウトレット、食料雑貨店など。	林業	森林を保有し、木材の伐採や販売など。
住宅	集合住宅や学生寮、MH住宅（ジム、図書館、公園などのコミュニティ形成設備が一体となった簡易住宅）など。	インフラストラクチャー	光ケーブル、無線インフラ、電波塔や石油・ガスなどのエネルギーパイプラインなど。
複合施設	オフィス、小売、物流など様々なタイプの REIT。	データセンター	サーバーやデータが安全に保管されるための設備やサービスを提供するデータセンターなど。
ホテル・リゾート	高級ホテルやリゾートホテルなど。	特殊	映画館、カジノなどの娯楽施設のほか、刑務所や更生施設など。

（出所）FTSE より日興リサーチセンター作成

つづいて、各リートセクターのパフォーマンス動向（図表 3）をみる。新型コロナウイルスの感染拡大に伴う不要不急の外出自粛などにより、影響を受けやすいと考えられる「ホテル・リゾートセクター」は 2020 年に入ると徐々に下落しはじめ、1 月末時点の 2019 年末からの騰落率は -11%であった。一

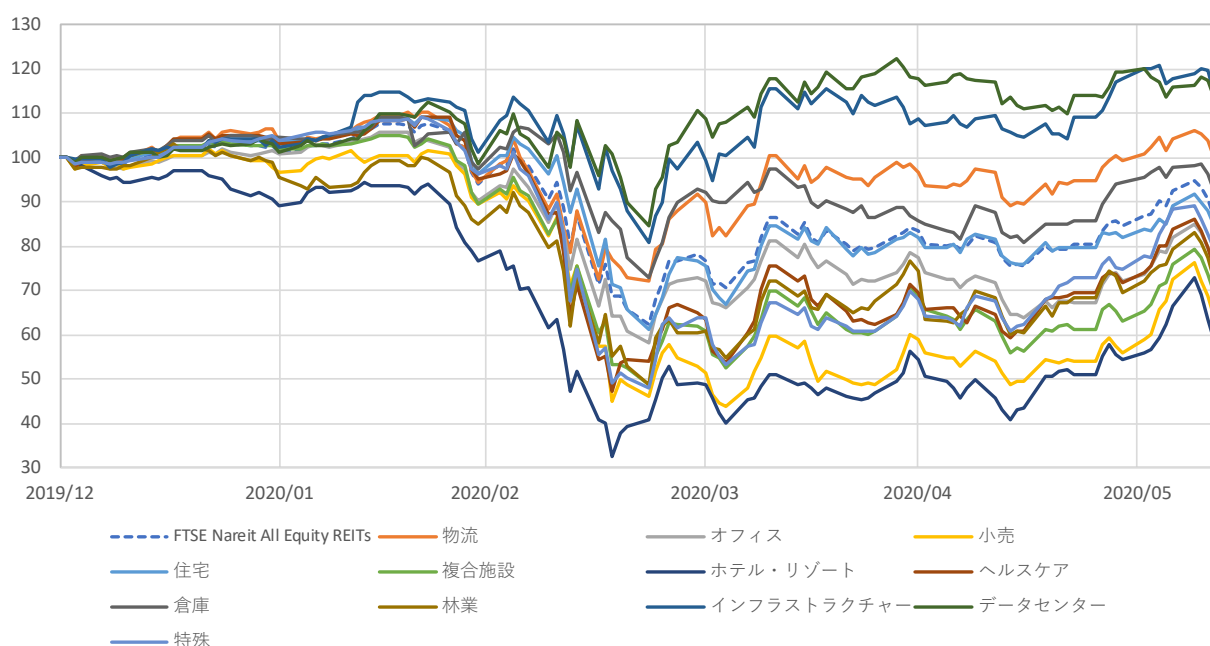
方、その他のリートセクターは2月下旬までおおむね堅調に推移していた。しかし、世界的な感染拡大が大きく意識された2月下旬～3月下旬にかけてすべてのリートセクターが大幅な下落を記録した。

なお、2020年3月下旬以降は各国の金融緩和政策や再開されつつある経済活動への期待感もあり、一転してすべてのリートセクターが徐々に回復しつつある。

ただし、回復の度合いにはリートセクター間で大きく開きがある。リート全体の動きを表す「FTSE Nareit All Equity REITs」が2019年末比で最大38%減の62から6月12日時点には12%減の88まで回復してきた中、「ホテル・リゾートセクター」(-40.2%)、「小売セクター」(-34.2%)などのリートセクターの戻りは相対的に遅れている。一方、「物流セクター」(+1.9%)は昨年末の水準をやや上回るまで回復し、「インフラストラクチャーセクター」(+15.5%)や「データセンターセクター」(+14.9%)は昨年末の水準を大きく上回っている。

依然として、新型コロナウイルスの収束見通しが立たず、新しい経済スタイルの確立を模索する中、その牽引役が期待されるリートセクターのパフォーマンスが相対的に良好である。

図表3 リートセクター指数のパフォーマンス動向（2019年末=100、現地通貨ベース）
（期間：2019年末～2020年6月12日）



（出所）REFINITIVより日興リサーチセンター作成

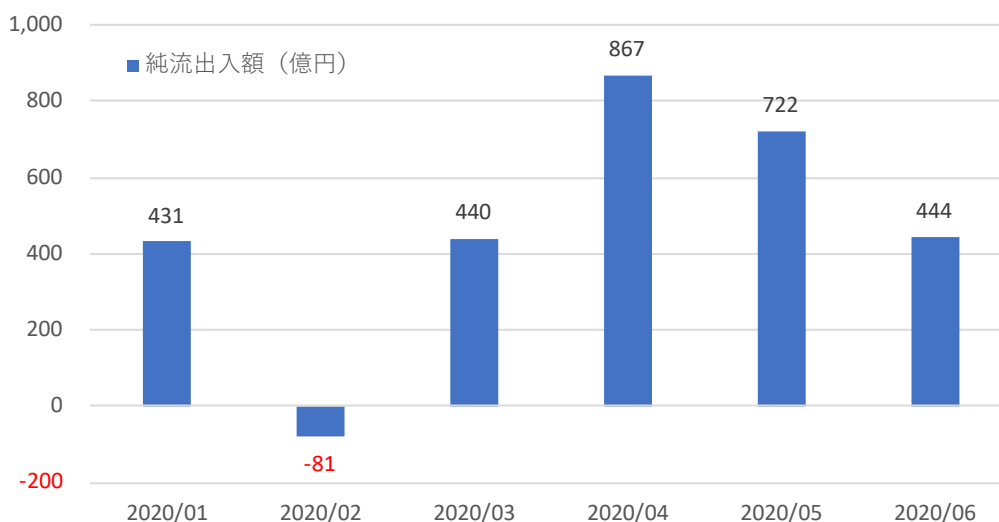
3. リートファンドの資金動向とファンド投資家の投資姿勢

前章までは、リート市場のパフォーマンス動向をみてきた。本章では、コロナショック下の2020年初から直近までのリートファンド（除くETF）の資金動向を確認し、そこから国内のファンド投資家のリート市場に対する投資姿勢を推察する。

図表4は、2020年1月から6月までの期間におけるリートファンド資金動向である。新型コロナウ

イルスの感染拡大による市場の混乱が見られ始めた2月は資金流出となった。しかし、大幅な下落を記録した3月や回復し始めた4月以降は一貫して資金流入となっている。このことから、国内のファンド投資家のリート市場に対する強気の投資姿勢が窺える。

図表4 2020年1月～6月(※)のリートファンド資金動向(除くETF)



(※) 2020年6月は6月12日までの期間、その他の月は各月間の数値。

(出所) 投資信託協会より日興リサーチセンター作成

つづいて図表5は、2020年1月から6月にかけて資金流入が多かった上位10ファンド(除くETF、ラップ専用、DC専用)である。

図表5 2020年1月～6月(※)のファンド資金動向(除くETF、ラップ専用、DC専用)上位10

No.	ファンド名称	純流入(億円)	純資産総額(億円)
1	ダイワJ-REITオープン(毎月分配型)	662	2,988
2	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	537	4,975
3	J-REIT・リサーチ・オープン(毎月決算型)	407	3,245
4	ニッセイ世界リートオープン(毎月決算型)	265	813
5	フィデリティ・USリート・ファンドB(為替ヘッジなし)	152	5,316
6	J-REIT・リサーチ・オープン(年2回決算型)	140	535
7	次世代REITオープン<資産成長型>(為替ヘッジなし)	117	114
8	DIAM世界リートインデックスファンド(毎月分配型)	112	1,652
9	東京海上・グローバルヘルスケアREITオープン(毎月決算型)	93	383
10	ワールド・リート・セレクション(アジア)	91	295

(※) 純流入は2020年初年から6月12日までの合計値、純資産総額は6月12日の数値。

(出所) 投資信託協会より日興リサーチセンター作成

最も資金流入が多かった「ダイワ」-REITオープン（毎月分配型）は「東証REIT指数」に連動するパッシブファンドである。2位の「ダイワ・US-REIT・オープン（毎月決算型）Bコース（為替ヘッジなし）」は米国のリートに投資するファンドで、「データセンターセクター」、「ヘルスケアセクター」、「住宅セクター」、「物流セクター」など幅広いセクターに投資するファンドである。一方、7位の「次世代REITオープン〈資産成長型〉（為替ヘッジなし）」は「インフラストラクチャーセクター」や「データセンターセクター」、「物流セクター」といったコロナショック後の新しい経済スタイル模索の中で注目されているセクターへの投資ウェイトが大きいファンドである。さらに、9位の「東京海上・グローバルヘルスケアREITオープン（毎月決算型）」は医療用ビルや高齢者向け住宅といった「ヘルスケアセクター」への投資に特化したファンドである。

ファンド資金動向からは、ファンド投資家はリート市場に対して概ね強気の姿勢で、コロナショック以降の成長に対する期待感が高いセクターに積極的に投資する姿勢も感じられた。

4. おわりに

本稿では、新型コロナウイルスがリート市場に大きく影響を与えた2020年初から6月までの期間において、リート全体や各リートセクターのパフォーマンス状況、ファンド資金動向を分析した。

新型コロナウイルスの感染拡大は、一部の先進国ではやや収まりつつあるが、今度は新興国を中心にさらなる拡大を続けており、依然として新型コロナウイルスの収束が見通せない状況である。そして、収束の見通しが立った後もこれまでと同じ日常が戻るのではなく、新しいスタイルの日常を模索していくことになると思われる。

そのような中、グローバル株式（藤原[2020]）同様、今後予想される新しい経済スタイルから生まれるニーズの恩恵を受けやすいセクターのパフォーマンスが相対的に堅調であることが分かった。またファンドの資金動向から、ファンド投資家はリート市場に対して強気の姿勢であり、新しい経済スタイルから生まれるニーズの恩恵の影響を受けやすいセクターなどへ投資を行うリートファンドへの関心が高いことも窺えた。

参考文献

藤原崇幸 [2020], 「【Short Review】 コロナショック後のグローバル株式」

<https://www.nikko-research.co.jp/library/8973/>

(END)