

# インフレ時における米国REITの動向

足もと、米国におけるインフレの動向が注目されています。2021年7月に発表された6月の米国CPI（消費者物価指数）は、前年同月比で+5.4%とおよそ13年ぶりに、米国コアCPIは同+4.5%とおよそ30年ぶりの高水準となりました。

当資料では、インフレと米国REITの関係を、過去のデータを元に解説いたします。



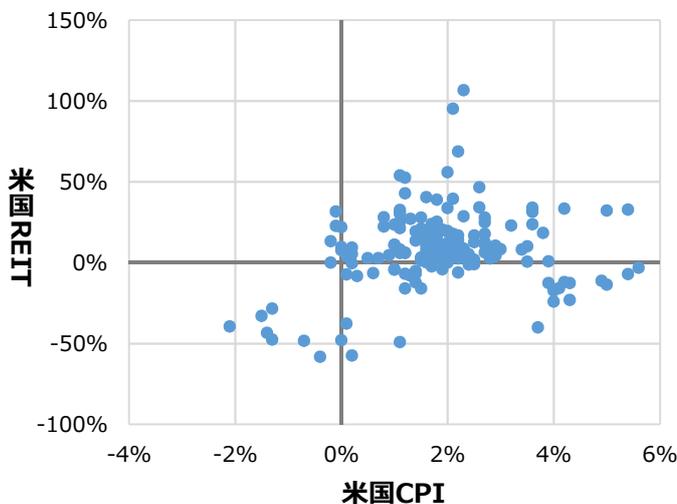
## 過去15年の米国CPIの推移



- 過去15年、米国CPIは大きく上下に変動する場面があったものの、2012年以降はおおむね2%前後（前年同月比）で推移していましたが、2021年6月の米国CPIは同+5.4%と大きく上昇しています。
- 米国では政策として物価上昇の目標を長期的に平均2%に設定しています。

※期間：2006年6月末～2021年6月末（月次）  
 ※米国REIT：FTSE NAREIT All Equity REITsインデックス（配当込み）（以下同じ）  
 出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 米国REITの年間収益率対米国CPI（前年同月比）



- 左のグラフをみると、米国CPIがプラスとなった場合、米国REITの年間収益率もプラスとなっているケースが多いことが読み取れます。（計算回数169回中、両方ともプラスとなったのは120回）
- このことから、米国CPIと米国REITにはプラスの連動性がみられ、米国CPIの上昇は、米国REITにとってプラスに働く可能性があると考えられます。

※期間：2007年6月末～2021年6月末（月次）、なお米国REITは過去1年の収益率を使用  
 出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報または作成時点における見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

### 【投資信託に係るリスクと費用】

●投資信託に係るリスクについて：投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入る有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

### ●投資信託に係る費用について

【ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただけます。】

■お客さまが直接的に負担する費用 購入時手数料：上限3.85%（税込） 換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。信託財産留保額：上限0.5%

■お客さまが信託財産で間接的に負担する費用 運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：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。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

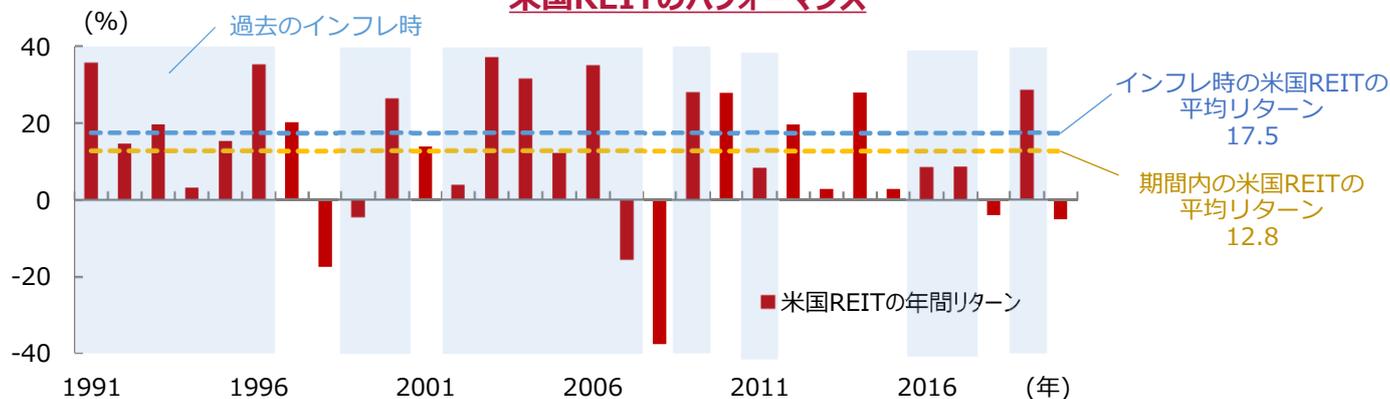
※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。 ※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。 ※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。 ※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。



- 過去のインフレ時\*において、米国REITは堅調なリターンを遂げました。
- インフレ時には、人件費など建設コストの上昇が不動産価格に反映され、新規供給の抑制につながることから優良な既存物件の価値が高まります。
- また、景気拡大局面のようなインフレ時は、金利上昇がREITにとってプラスに働く傾向があります。

\*過去のインフレ時：1991年から2020年のうち、米国CPIが2%以上上昇した年（下図の水色のハイライト）を指します。

### 米国REITのパフォーマンス



※期間：1991年～2020年（年次） 出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

- 米国REITは賃貸料契約にインフレリンク条項\*を付けていることが多いことから、物価上昇に合わせて収益が増加する性質があり、インフレへの耐性を有していると考えられます。
- 過去30年の過去のインフレ時のパフォーマンスをみると、米国REITは米国株式を上回るパフォーマンスとなっています。

\*インフレリンク条項：賃貸料が消費者物価指数に連動する仕組み

### 米国REITのインフレへの耐性について

#### ポイント①

米国REIT保有不動産の契約期間の多くは**10年前後の長期間**となっている

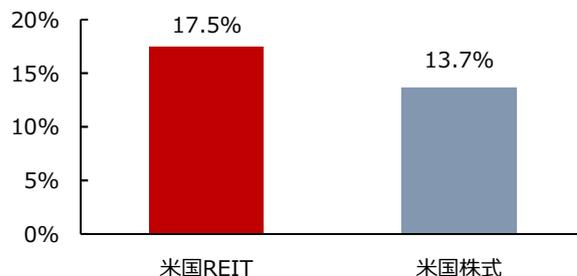
#### ポイント②

1年超の契約では、賃貸料が**毎年一定のペース、或いは物価上昇率に見合った値上げ**が定められているのが一般的である

**物価上昇した場合、賃貸料収入の増加、収益改善が見込まれる**

※上記は一例であり、すべてを説明したものではありません。

### 過去のインフレ時におけるパフォーマンス\*



\*1991年から2020年のうち、米国CPIが2%以上上昇した年における米国REITと米国株式の年間騰落率の平均リターンを示しています。  
※米国株式：S&P 500種指数（配当込み）  
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報または作成時点における見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

【ご注意事項】 ●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。 ●当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。 ●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。 ●当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。 ●投資信託は、1.預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通じて購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。 2.購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。 3.投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【指数の著作権等】 ●“FTSE”及び“FTSE®”は、London Stock Exchange Groupの商標であり、ライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（以下「本指数」）は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE又はその関連パートナー会社にて与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。 ●S&P 500種指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、S&P 500種指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。