



ヒューゴ・マーチン
トム・ウォーカー

ファンドマネージャー、グローバル・シティーズ
共同ヘッド、グローバル・リアルエステート証券

原材料価格の上昇と労働力不足が物価を押し上げるため、2022年は価格決定力が鍵となるでしょう。ただし継続する供給不足と需要の高まりは、一部の不動産セクターを後押しするでしょう。

- 原材料価格の上昇と労働力不足が物価を押し上げています。これらの費用を販売価格に転嫁できない企業は苦しむことになるでしょう。
- 継続的な供給不足と需要の高まりから、2022年の不動産市場は、特定のサブセクターが牽引するでしょう。
- パフォーマンス水準はサブセクター間で多様化すると予想されます。住宅セクターは、予想を上回るインフレの上昇に直面しても、十分な価格決定力をもち、実質リターンをもたらすでしょう。

価格決定力が2022年の鍵に

サプライチェーンの混乱は商品のインフレを引き起こし、これは現在、労働市場に影響を与えています。不動産市場ではどのセクターでも原材料を使用し、人材を雇用しており、これらのコストを顧客に転嫁できない場合には悪影響を受けます。

ただし、貸倉庫、物流施設、データセンター、住宅などの特定のサブセクターでは供給不足が続いており、新規の価値がある供給が限定的なことから、2022年に成長する可能性が高いセクターとなるでしょう。

これらの4つのセクターは、現在の環境で良好なパフォーマンスになるとシュローダーでは考えています。これらのセクターは、コストプッシュ型インフレの影響を受けておらず、継続的な需要の恩恵を受けています。

住宅

住宅セクターは2022年に最も強力なパフォーマンスを上げる可能性があるとしてシュローダーでは考えています。需要は供給を上回り続けており、金利の上昇は住宅の購入価格および建設費用のさらなる上昇を引き起こします。これは、住宅の新規供給の抑制につながり、手頃な価格での住宅は、資本コストが相対的に低い住宅関連機関を通じてのみ提供されます。賃貸事業も、すべての市場セグメントで力強い成長を遂げるはずで、米国の戸建住宅の供給は1970年代以来の最低水準となっており、住宅価格は急激に上昇しています。

物流施設

物流施設セクターには充足できないほど強力な顧客のスペース需要という追い風があります。多くの市場でeコマースは売上高の40%以上を占めており、ラストマイルデリバリーを可能にする立地の良い都市部の物流施設は不足しています。堅調な株価のパフォーマンスは、さらなるリース需要の高まりを背景としていますが、運営ファンダメンタルズも堅調です。

デジタル・インフラストラクチャー

2022年は、デジタル・インフラストラクチャーが重要な焦点となるでしょう。インターネット接続されたデバイスの急増とソフトウェア需要の増加により、これらの資産は世界経済のデジタル化の中心となります。

貸倉庫

貸倉庫には多くのポジティブな特性があります。現在の低水準の供給、強力な価格決定力、および優れた運営プラットフォームにより、このセクターの多くの企業は、ビジネスにコストをかけることなく、より高い販売価格を提示することができます。すなわち強力なインフレヘッジになりえます。

苦戦が予想されるセクター：ショッピングモール、オフィス、住宅建設業者

高い原材料価格と構造的な脆弱性から次の3つのセクターは2022年にアンダーパフォーマンスが予想されます。

ショッピングモールは、2021年までの好調な回復にもかかわらず、苦戦が予想されます。ショッピングモールは消費者の裁量消費分野への支出を伴うテナントで運営されているため、生活必需品のコストが上昇するにつれて、インフレ上昇の悪影響を最も受ける可能性があります。モール内のテナントの店舗従業員への依存度も高く、その賃金を引き上げる必要があるでしょう。

住宅建設業者と宿泊施設もまた、高い賃金コストに対して脆弱です。住宅建設業者は、金利が上昇した場合、住宅価格が調整局面に入るまでは価格転嫁が可能かもしれません。宿泊施設は、Covid-19危機による旅行制限が継続しており、不確実性が高く、脆弱です。

企業が新しい働き方に適応するにつれて、**オフィス**も急速に進化しています。ロックダウンはオフィス市場の細分化を引き起こしました。すなわち最高品質の物件だけが従業員を職場に呼び戻すことができるでしょう。良好な立地にあるオフィスが不足する可能性がある一方で、不利なオフィススペースは陳腐化が予想されます。

困難な市場環境においても投資機会はある

シュローダーが選好しているセクターの実物資産は、インフレに対する強力なヘッジになると確信しています。これらのセクターは、インフレが加速する局面において必要不可欠となる、価格決定力を有しています。サブセクター間でのパフォーマンスは多様化し、一部のセクターのみがインフレの上昇に追随することができるでしょう。

2022年の不動産セクターからのリターンは、大幅な上昇となった2021年の水準に匹敵する可能性は低いと思われませんが、一部の債券など他の資産クラス対比では魅力的となる可能性があります。

困難な市場環境においても投資機会があり、魅力的な場所にある物件に投資することで、潜在的な逆風に対する最善のプロテクションを得ることができるシュローダーでは考えています。また強靱なバランスシートを持つ投資先企業は2022年も良好な業績を上げると考えられ、ポジティブなスタンスを維持しています。

【本資料に関するご留意事項】

- 本資料は、情報提供を目的として、シュローダー・インベストメント・マネージメント・リミテッド（以下、「作成者」といいます。）が作成した資料を、シュローダー・インベストメント・マネージメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が和訳および編集したものであり、いかなる有価証券の売買の申し込み、その他勧誘を目的とするものではありません。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。
- 本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。
- 本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。
- 本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。
- 本資料中に個別銘柄についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。
- 本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を有しません。
- 本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、本資料の作成者あるいは提供者はいかなる責任を負うものではありません。
- シュローダー/Schroders とは、シュローダー plcおよびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。
- 本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。