

不動産投資：定量的なルール・ベースの指数を使用するグローバル分散投資



Meb Faber

最高投資責任者 (CIO)

カンブリア・インベストメント・マネジメント

この資料は、2021年9月29日に弊社ブログ Indexology® に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語をご参照下さい。

英語版：<https://www.indexologyblog.com/2021/09/29/investing-in-real-estate-global-diversification-using-a-quantitative-rules-based-index-part-i/>

質問...

米国株式、国際株式、長期国債、米国財務省短期証券、及び不動産投資信託 (REIT) の5つの主要資産クラス中で、過去20年間に於いて複利リターンが最も高かったのはどれでしょうか？株式でしょうか？利回りがゼロ近くまで低下したため、答えは債券でしょうか？

いいえ。REITが最も高いリターンを達成しました。過去20年間にわたる各資産クラスのリターンを比較すると、REITが最も高いリターンとなり、年間複利リターンは10.4%となりました。伝統的な投資ポートフォリオにREITを加えることにより、過去のリターンを上回る収益を獲得できる可能性があります。

さらに、株式や債券で構成されるポートフォリオに不動産（例えば、農地、アパートの賃貸、住宅建築業者、または商業用不動産など）を組み入れることで、ポートフォリオの分散を図ることができます。「REIT」について考える場合、多くの投資家は「インカム収入」を思い浮かべます。そして、どのREITの利回りが最も高いかに注目し、そこで分析をやめてしまいます。しかし、これは非常に視野の狭い手法であると言えます。

以下では、REITを組み入れたポートフォリオを構築する上で最適と考えられる方法について考察します。

グローバルな分散投資

分散投資を行う上で投資家が犯しやすい失敗の1つは、自国の資産に投資先を集中させてしまうことです。例えば、世界の株式市場を時価総額で見た場合、米国の株式市場は世界全体の合計時価総額の半分強に過ぎません。しかし、米国のほとんどの投資家は約80%以上の資金を米国株式に配分しています。

もちろん、このホームカントリー・バイアスは米国の投資家に限ったことではありません。世界中の投資家がホームカントリー・バイアスに陥っています。特に小さな国の市場は世界の合計時価総額に占める割合も小さいため、ホームカントリー・バイアスが大きな問題となり得ます。REITの場合でも、米国のREITだけを投資先として検討することは適切ではありません。しかし、バランスの取れた最適なREITポートフォリオを構築する上で、グローバルな分散投資を検討することは最初のステップに過ぎません。理論上は、その他にも重要なステップがあります。

バリュー、クオリティ、及びモメンタムなどのファクターを組み入れる

株式の場合、ほとんどの投資家はファクター投資の実践を検討しますが、REITの場合はどうでしょうか？

S&Pは、世界のREITセクターに焦点を当てたファクター・ベース指数を算出しています。このS&P グローバルREITクオリティ・バリュー・モメンタム (QVM) マルチ・ファクター指数では、S&P グローバルREIT指数の構成銘柄をユニバースとします。次に、これらの構成銘柄を対象にスクリーニングを行い、バリュー、クオリティ、及びモメンタムに関連する特定の要素を持つ企業を選別します。不動産はユニークなセクターであり、この指数ではREIT固有のファクター（例えば、FFO（REITが賃料収入からどれだけのキャッシュフローを生み出しているかを示す指標）や財務レバレッジ水準など）を活用しています。

REITに投資する上で、これらのファクターを検討することがなぜ重要なのでしょうか？

答えは簡単です。それは、時価総額加重にとらわれず、多要素的なアプローチを通じて投資を行うためです。

第2部の記事では、このテーマについてさらに深く掘り下げ、マルチ・ファクターREITアプローチがポートフォリオにどのように適合するかについて考察します。

免責条項：

第三者の執筆者の見解及び意見は、その執筆者自身のものであり、必ずしもS&P ダウ・ジョーンズ・インデックスまたはその関係会社の見解または意見を示すものではありません

このブログの記事は意見であり、助言ではありません。免責条項をお読み下さい。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S&Pグローバルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2021 年。不許複製。Standard & Poor's、S&P、は、S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービスズ LLC (以下「S&P」)の登録商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を画面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることに保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の画面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製作または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ 「[Indexology](https://www.indexologyblog.com)」 (英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト

www.indexologyblog.com よりご登録いただけますと、更新の都度メッセージが届きます。