

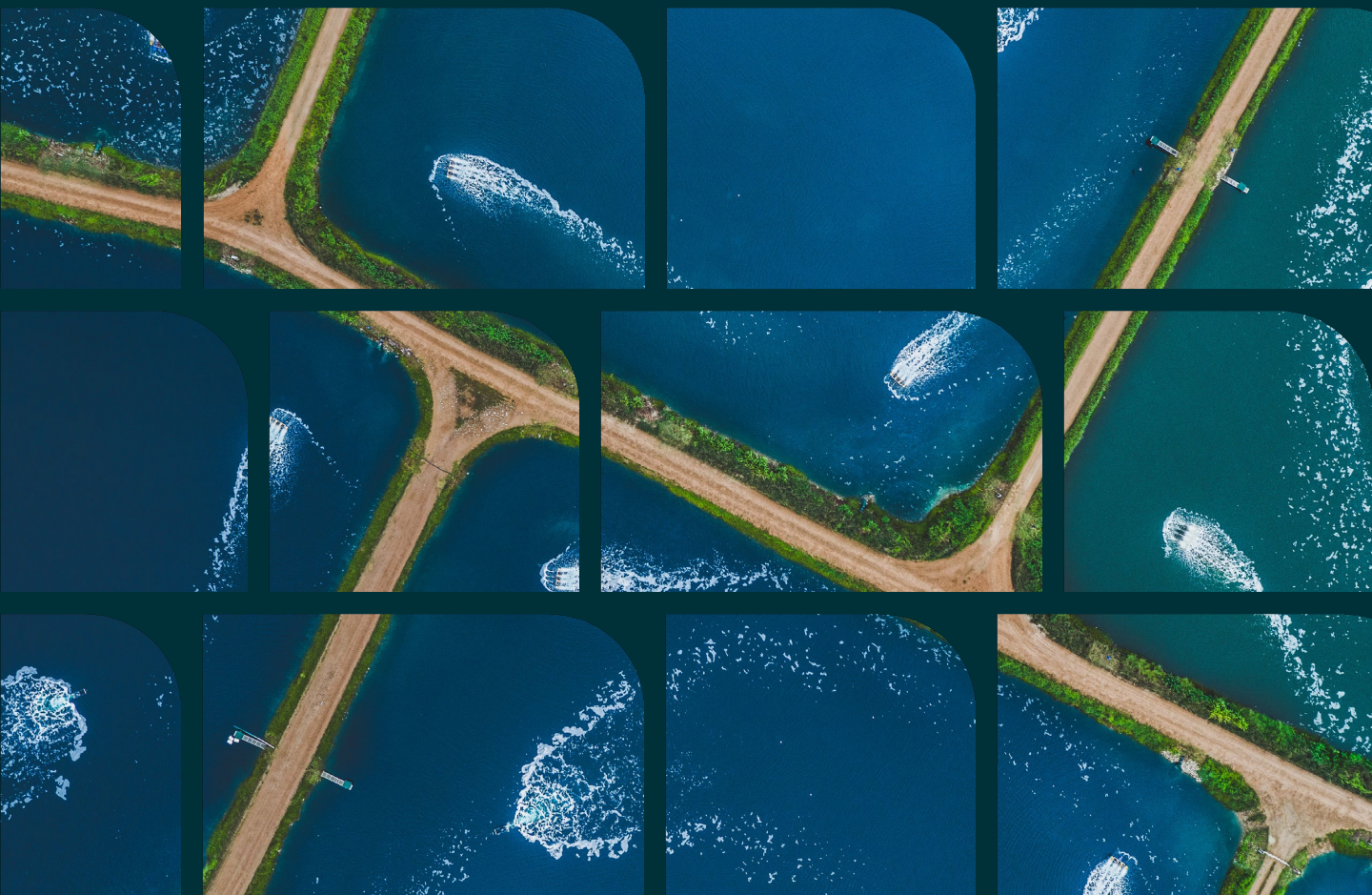
nuveen

A TIAA Company

グローバル投資委員会

2026年第2四半期の市場展望

投資領域の拡大：材料織り込み済み感が強い市場環境で投資家が注目すべきポイント



当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご確認ください。

要旨

- ボラティリティの上昇や一部リスクの高まりにもかかわらず、世界の金融市場の多くの領域は概ね**適正な評価水準**にあるように見え、投資上の課題となる可能性があります。
- 投資家には、投資対象の領域を広げ、市場全体でのより**徹底した分散投資**を図る一方で、**米国地方債やプライベート不動産**などの分野における市場の反転局面を活かすことも重要であると考えます。
- また、**米国大型株、インフラ、プライベート・クレジット**など、一部の市場セグメントにはさらなる上昇余地があるとみています。

目次

投資領域の拡大	1
経済・市場環境： 押さえておくべき重要なポイント	2
ポートフォリオ構築におけるテーマ	4
2026年の5つの投資テーマ	6
有望な投資アイデア	8

グローバル投資委員会 (GIC)のメンバー

サイラ・マリク
最高投資責任者(CIO)

ビル・ハフマン
最高経営責任者(CEO)、
Nuveen

ジェシカ・ベイリー
インフラ

エイミー・オプライエン
責任投資

アンダース・パーソン
債券

チャド・フィリップス
不動産

マイク・セールス
最高経営責任者(CEO)、
リアル・アセット

ウィルス・ツァイ
株式

エミリア・ウィーナー
最高投資責任者(CIO)、
米国教職員退職年金/保険組合
(TIAA)一般勘定

投資領域の拡大: 材料織り込み済み感の強い市場環境で投資家が注目すべきポイント

マーチ・マッドネス*とアカデミー賞には、どんな共通点があるのでしょうか? どちらも春を彩る愛すべき米国の恒例行事ですが、その魅力を高め、変化するトレンドや関心に応えるため、両者は対象範囲を拡大してきました。過去数十年の間に、全米大学体育協会(NCAA)の男子・女子バスケットボール選手権は、出場チーム数を48から68に増やしました。一方、アカデミー賞は2002年に「最優秀アニメーション映画賞」が追加され、2009年には「最優秀作品賞」のノミネート数を5作品から10作品に増加しました。そして今年も、文字通り受賞者の「網」を広げ、新たな部門として、「キャストिंग」の功績を称える部門も導入されました。

*バスケットボールの全米大学の頂点を決めるトーナメント。米国内で大きな注目を集めることから「マーチ・マッドネス(3月の熱狂)」と呼ばれる。

投資機会の広がりは、世界の金融市場においても顕著なテーマです。しかし、その影響の大きさは、職場の同僚と行ったバスケの試合結果予想で外れてしまうことや、映画賞のノミネートを逃すことといった、日常にある「残念な出来事」とは比べものになりません。リターンの最大化とリスクの効果的な管理を両立する長期ポートフォリオの構築は、常に困難を伴う作業ですが、経済・政治・技術の各分野で大きな変革が同時進行する時代においては、その難しさはかつてないほど増えています。

しかし、足元のボラティリティの高まりにもかかわらず、市場は全体として効率的な状態を維持しており、想定されるリスクの多くはすでに価格に織り込まれています。その証拠として、クレジット・スプレッドの縮小、人工知能(AI)関連テーマへの資金集中、株式バリュエーションの高止まりといった指標が挙げられます。こうした状況は、相対的な割安感や持続的な上昇余地を持つ投資機会の特定をより困難にしており、ポートフォリオの分散化、インカムの確保、あるいはリターンの最大化といった役割を担うのに最も適した次の資産クラスやセクターを見極めることに、多くの投資家が苦慮している状況です。

また、勝者が従来の通説通りとなる保証もありません。シンデレラ・チームが第1シードを番狂わせで下したり、下馬評の低いノミネート候補者が本命を押しつけてレッドカーペットを歩いたりするように、成功はしばしば前評判を覆すものです。

同様に、最適なポートフォリオ構築とは、これまで選好されていたすべてのテーマ/セクター/サブセクターを手放すことを意味しません。直近でアウトパフォームしたカテゴリーや、バリュエーションが割高にみえるカテゴリー、あるいは近い将来の材料が現在の価格にほぼ織り込まれているように思えるカテゴリーであっても、魅力的な投資機会は依然として存在しえます。

その好例が米国資産です。関税問題や地政学的な混乱を背景に、一部の機関投資家はグローバルな資産配分において米国資産のウェイトを引き下げ始めています。しかしそうした懸念があるとはいえ、私たちは堅実なファンダメンタルズと構造的な優位性に基づき、特定の米国資産において依然として魅力的な投資価値を見出すことができます。具体的には、進行中のAIブームから直接恩恵を受ける企業(大型成長株)や、AIに関連した間接的な投資(発電・インフラ資産など)が挙げられます。

債券分野では、シニア・ローンや優先証券など、健全なクレジット特性を持つ高利回りセクターを選好しています。また、最近持ち直しの勢いが増している2つの注目資産クラス、すなわち米国地方債とプライベート不動産についても引き続き強気な見方を維持しています。さらにオルタナティブ投資の分野では、プライベート・エクイティおよびプライベート・クレジットの特定領域、とりわけ厳格な審査・引受プロセスによってリスクを抑制した投資戦略に注目しています。

これらのテーマをはじめとする多くの考察について、当資料を通じて2026年第2四半期以降に向けて私たちがいかに広く投資機会を探っているかを皆さまにご紹介できることを嬉しく思います。



**サイラ・マリク、CFA協会認定証券アナリスト
最高投資責任者(CIO)**

Nuveenの最高投資責任者(CIO)兼グローバル投資委員会(GIC)の統括責任者として、市場・投資環境に関する洞察を取りまとめ、資産配分に関する見通しを提示する役割を担っています。また、社内における最もシニアの投資リーダーを結集し、Nuveenとしての最良の見解と、実行可能な投資アイデアを提供しています。さらに、複数の主要な投資戦略においてポートフォリオ・マネージャーを務めています。

経済・市場環境

押さえておくべき重要なポイント

世界経済の成長を好機と捉えよ

主要経済圏における景気拡大に減速の兆しはほとんどみられません。米国経済は2025年に+2.2%という堅調な成長を記録し、今年も同様のペースが続くと予測されています。労働市場は概ね安定しており、ここ数ヶ月は失業率が横ばいとなっています。企業投資、特にハイテク分野への事業投資が大きな追い風となっており、生産性の伸びは世界金融危機以来の最高水準で推移しています。

この明るい見通しは、米国にとどまらず世界全体に広がっています。政府支出の拡大により、欧州の経済成長も今年は加速すると私たちは予測しており、英国・日本・中国もプラス成長の見込みです。全体として、世界的な景気後退のリスクは後退し、成長見通しは明るさを増しています。

現時点では鈍化しつつあるインフレ

米国のコアPCEインフレ率（個人消費支出物価指数）は2025年末時点でも依然として高い+3.0%で着地し、当社の予測と一致しました。ただし、世界全体の状況は概ね良好な方向に向かっています。当社が31カ国をGDP加重ベースで集計した先進国のコア・インフレ率は前年比+2.27%となっており、世界の主要中央銀行が目標とする+2%に近づき、2021年以来の最低水準となっています（図表1参照）。

米国においても、見通しは引き続き良好です。昨年、財（モノ）の価格を押し上げた一時的な関税の影響は、2026年の年末までには剥落する見込みです。住宅関連指標など粘着性の高いカテゴリーも改善が続いています。当社は米国のコアPCEインフレ率は今年、緩やかに鈍化すると予測しており、ユーロ圏および英国についても、それぞれの中央銀行が掲げる目標値に一段と近づいていくとみています。

高まる地政学リスク

見通しを曇らせる最大のリスクは、中東における紛争の継続です。情勢は依然として流動的ですが、私たちは起こり得る影響の定量分析を始めています。先行き不透明感は企業の設備投資を冷え込ませる可能性があります。仮にそうした景気減速が生じたとしても、その規模は限定的にとどまるとみています。より大きなリスクは、原油価格が高止まり、あるいはさらに上昇することです。現在の水準においては、原油価格の上昇が今年の米国の総合インフレ率を約0.9%押し上げる可能性があるとして当社は試算しています。

またコア・インフレ率はエネルギー価格を直接除外していますが、原油は経済全体に広く影響を及ぼす生産投入財であることから、米国のコア・インフレ率も今年は約0.4%程度押し上げられる効果があると予想しています。また、実質所得の圧迫と個人消費の鈍化を通じて、原油価格の上昇が今年の米国GDP成長率を約0.3%程度下押しすると当社は見込んでいます。ただし、その影響は比較的小幅にとどまる見通しです。その理由として、①米国の消費者がエネルギーに費やす支出割合が以前と比べて低下していること、②米国のエネルギー生産セクターが価格上昇の恩恵を受け、マイナス影響の一部を相殺することが期待されること、の2点が挙げられます。

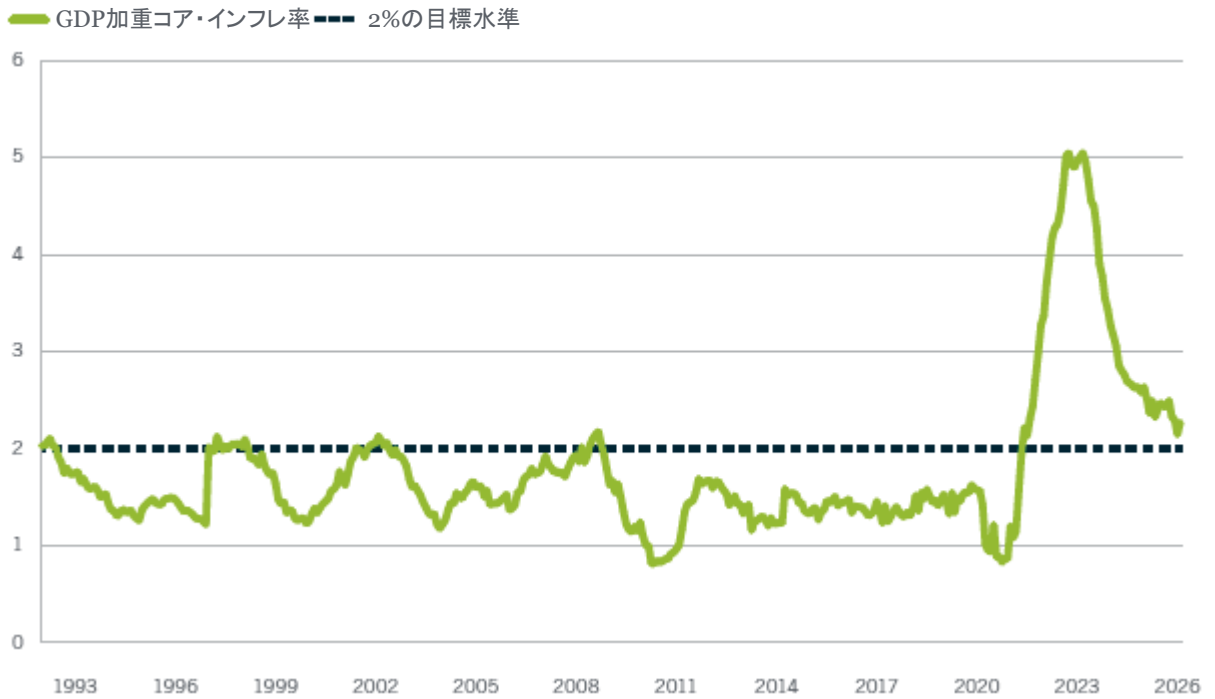
政策と金利への影響

世界の中央銀行にとって、今回のような供給サイドからの負のショックは歓迎すべき状況ではありません。しかし、世界経済全体の見通しは依然として十分に底堅く、各国は引き続き自国内の事情を優先した政策運営を続けるとみられます。米国については、2026年中にあと2回、合計で50ベース・ポイント（0.50%）の利下げが行われると当社は予想しています。ただし、予想よりも利下げのタイミングが後ずれするリスクがあり、2回目の利下げが2027年にずれ込む可能性も否定できません。日本銀行は2026年中に少なくとも1回、追加利上げに踏み切る可能性が高く、一方で欧州中央銀行（ECB）は年末にかけて利上げ政策への転換を図るかもしれません。

金利に影響を与える要因として、中央銀行による金融政策と同じくらい、あるいはそれ以上に重要なのが、政府の財政政策です。先進国では今年から数年にわたって財政赤字が高い水準で続く見込みです。財政赤字が膨らむと、投資家が長期国債を保有するリスクへの見返りとして求めるプレミアム（ターム・プレミアム）が上昇し、長期金利が高い水準にとどまりやすくなります。米国の10年国債利回りについては、インフレの鈍化や利下げによって金利が下がる方向に働く一方で、財政状況の悪化がその動きを打ち消す形になるとみています。その結果、2026年末時点では利回りはおよそ4.00%前後に落ち着くと予想しています。

図表1: 先進国のインフレ率は中央銀行の目標水準に戻りつつある状況


先進国GDP加重コア・インフレ率の推移、前年同月比(%)




出所: Bloomberg, L.P., 1992年1月31日～2026年2月27日。GDP加重コア・インフレ率のデータは、31の先進国経済圏におけるコア・インフレ率のGDP加重平均を表しています: オーストラリア、オーストリア、ベルギー、カナダ、キプロス、チェコ、デンマーク、エストニア、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、アイスランド、アイルランド、イスラエル、イタリア、日本、ラトビア、リトアニア、オランダ、ノルウェー、ポルトガル、スロバキア、スロベニア、韓国、スペイン、スウェーデン、スイス、台湾、英国、米国。



ポートフォリオ構築 におけるテーマ




2026年第2四半期に入り、世界の金融市場はリスクと機会のバランスが取れているようにみえます。世界経済の成長は堅調に推移しており – むしろ、景気後退のリスクは2025年当時よりも低くなっているようにみえます – 世界の主要中央銀行は段階的に利下げを進めています。しかし、地政学的な不確実性は高まっており、インフレも依然として若干の懸念材料となっています。我々は、プラス要因がマイナス要因を概ね上回っているとみており、リスクオン姿勢の継続を支持しています。とはいえ、多くの市場において、主な好材料はすでに市場価格に織り込まれている可能性があります。一部の市場では株式のバリュエーションが割高あるいは適正水準にみえ、多くの債券セグメントでクレジット・スプレッドが比較的縮小しており、プライベート・クレジットなどの分野では投資活動が過熱しているのではないかと懸念も聞かれています。




では、こうした状況はポートフォリオ構築にどう影響するのでしょうか。私たちが投資家の皆様にお勧めするのは、投資の領域を広げ、さまざまな資産や銘柄に分散して投資するアプローチです。今回は、すでに定着しているトレンド、回復が見込まれる分野、まだ注目されていない有望な投資機会、この3つの視点を組み合わせた5つの投資テーマをご紹介します。後続のセクションでは、具体的な資産クラスごとの最良の投資アイデアもご紹介していきます。

資産クラス別の「ヒートマップ」

このヒートマップは、各資産クラスに対する当社の見方をまとめたものであり、グローバル金融市場の中で、相対的に魅力的な投資機会がどこにあるかを示しています。特定のポートフォリオに関する見解を示すものではなく、「新たな資金を投じるにあたり、最も確信度が高い投資先は何か」という問いに答えるためのものです。これらの見方は、米ドル建ての投資を行う投資家が長期的な資産の成長を目指すことを前提としており、見通しの期間は今後1年を想定しています。

 前四半期から
見通しを引き上げ

 前四半期から
見通しを引き下げ

	◀ より慎重	中立	より強気 ▶
株式			
米国大型株			
米国小型株			
米国以外の株式			
新興国株式			
プライベート・エクイティ			
債券			
米国債 (10年)			
投資適格債			
ハイ・イールド債			
新興国債券			
シニア・ローン			
優先証券			
証券化商品			
米国地方債			
プライベート債券 (投資適格)			
プライベート債券 (非投資適格)			
リアル・アセット			
上場REIT			
上場インフラ			
農地			
プライベート不動産			
プライベート・インフラ			
不動産デット			

上記の見解は情報提供だけを目的としたものであり、Nuveenのグローバル投資委員会 (GIC) による総合的な評価に基づいて各資産クラスの相対的なメリットを比較したものです。これらは、Nuveenのいかなる商品またはサービスのこれまでの実績を反映するものではありません。見通しの“引き上げ”および“引き下げは”、これらの見解の四半期ごとの変化を反映しています。

2026年の5つの投資テーマ

1

分散投資のために、 米国への投資は引き続き重要

最近の投資家との会話や、当社の『Equilibrium』投資家調査によると、多くの投資家が、投資機会を広げるため、あるいは関税や地政学的リスクを懸念して、米国への投資を減らして他の地域に資産を移しているか、その計画中であることが明らかになっています。もちろん、定期的なポートフォリオのリバランスに異論があるわけではありませんが、一部の投資家は米国の好調なトレンドを見落としている可能性があるとも考えています。

AIブームは今、一時的に勢いが落ちているようにみえるかもしれませんが、それはあくまで「一時停止」であり、「終わり」ではありません。生産性の向上、企業収益の底堅さ、そして税制・規制面での恵まれた環境は、引き続き米国の資産を後押しする要因となるはずで、米国の大型株は、世界の株式市場の他の分野と比較してバリュエーション面でいくつかのハードル（例：割高感など）に直面していますが、前述のような追い風に加え、企業が設備投資を積極的に続けていることから、相対的に他の市場を上回るパフォーマンスが期待できると当社は考えています。また、株式だけが米国投資の選択肢ではありません。米国経済の力強い成長と多様性を背景に、不動産、プライベート・クレジット、プライベート・アセット・バック・ファイナンス、プライベート投資適格債券など、プライベート市場においても魅力的な投資機会が広がっています。

2

中核的な配分対象とするべきオルタナティブ・クレジットとプライベート・エクイティ

これらの市場への関心は高まっているものの、多くの投資家はプライベート市場への投資配分がまだ十分ではない、と私たちは考えています。すぐに換金できない「流動性リスク」を受け入れることで、より高いリターン／インカム／リスクの分散効果が期待できます。投資対象としては、通常の債券市場の枠を超えた「オルタナティブ・クレジット」分野が広がっています。具体的には、証券化商品（パブリック／プライベート）、不動産、インフラ・デット、担保付ローン債務（CLO）、および商業用不動産評価クリーンエネルギー（C-PACE）ファイナンスなどの領域が含まれます。また、最近スプレッド（利回り上乘せ分）が拡大したシニア・ローンにも引き続き注目しています。

メディアでは、プライベート・クレジットの安定性や業界の潜在的なリスクへの懸念が指摘されています。確かにリスクの高い一部のセグメントでは、引受審査やローンのストラクチャーに課題がみられますが、投資プロセスにおいて厳格な引受審査と案件選定の厳選が徹底されている限り、魅力的な機会は依然として存在します。信用力が投資適格級に満たないセグメントでは、ミドルマーケット向けのダイレクト・レンディングを重視しています。また、特にプライベート・アセット・バック証券（プライベートABS）については、相対的な価値が高く、供給が限定的で、安定的なキャッシュ・フローが見込まれることから、新たにプライベート債券（投資適格級）を当社のヒートマップに追加しました。

プライベート・エクイティも魅力的です。世界的にM&A活動が活発化する一方、資金調達環境は厳しさを増しており、経験豊富な運用会社は資金をより慎重かつ賢明に運用しています。投資スタンスとしてはリスクの高いジュニア・キャピタルよりもシニアを重視し、セカンダリー市場においてはシングル・マネージャーの投資案件を選択しています。どの分野において、投資先の厳選と信頼できる運用パートナーの選択が極めて重要となるでしょう。ストラクチャーや契約条項（コベナンツ）の精査の重要性は、以前にも増して高まっています。

3

米国地方債は依然として新たな強気相場の初期段階にある

厳しかった2025年（過去最高水準の新規発行量を記録）を乗り越え、米国地方債市場は2026年初頭から回復基調に入っており、この流れは今後も続くと考えられています。新規発行量は引き続き高水準にあるものの、満期を迎えた債券の元本が投資家に戻ってくることやクーポンの増加に加え、実質的なインカム収益を求めてキャッシュを再投資する投資家の需要が高まっていることから、需給面での強固な下支えが期待できます。

同市場の利回りは相対的に高く、ファンダメンタルズ（基礎的条件）も良好です。州・地方の財政状況は非常に健全な状態にあります。米国地方債のイールドカーブ（利回り曲線）は米国債よりもスティープであり、デュレーション（金利感応度）リスクを取ることが合理的な数少ない領域の一つとなっています。信用格付けが投資適格級、非投資適格級のいずれの領域においても、米国地方債には魅力的な投資機会があると私たちは考えています。

4

プライベート不動産市場の回復は、まだ始まったばかり

数年にわたる価格下落、一部市場における供給過剰、そして金利上昇を背景とした需要の低迷を経て、2025年にはプライベート不動産市場において価格の回復と新規供給の抑制がみられました。また、世界の投資家がこの市場に広がる投資機会を認識し始めるにつれ、需要と取引活動も加速し始めています。

実際、世界のプライベート不動産のリターンは7四半期連続でプラス傾向を示しています。この背景には、取引量の増加と新規建設件数の急減が寄与しています。重要な点として、同市場のトータル・リターンの上昇はこれまでのところ主にインカム・リターン（賃料収入等）の成長によってもたらされています。保有資産そのもののキャピタル・アプリーシエーション（不動産評価額の上昇）はまだ本格化していませんが、今後はそれが加速し、追加的な追い風となることが期待されます（図表2参照）。

5

AIブームとエネルギー革命から派生する二次的な投資機会を探る

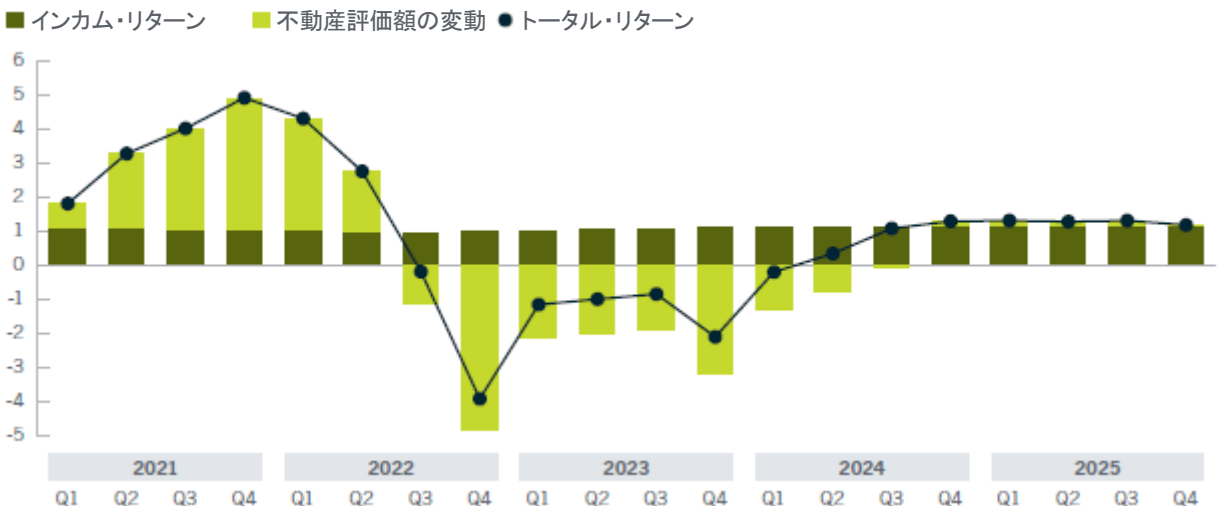
米国の大型テクノロジー株やデータセンターは、AIブームの初期段階をけん引してきました。その勢いにはやや陰りがみえ始めているものの、AIの成長やそれに伴うエネルギー需要の拡大が終わったとは到底考えられません。むしろ、こうしたトレンドがもたらす二次的・将来的な影響に目を向けるべき時期が来ていると考えます。

公益事業や電力送電網を含む幅広いインフラへの投資は、エネルギー需要の増大から恩恵を受けると見込まれます。またAIの成長とエネルギー転換は、インフラ整備に関連する資産担保証券、不動産、米国地方債においても直接・間接的な投資機会を生み出す可能性があります。さらに、米国内の政治的な逆風にもかかわらず、再生可能エネルギーへの世界的なシフトと省エネ化の流れは今も続いており、多様な電力の確保が不可欠となる中、投資機会を生み出し続けています。

より長期的な視点では、AIとエネルギーに関連したさらに広範なトレンドとリスクにも注意を払う必要があると考えます。具体的には、既存の送電網の改修や新規電力網の整備の必要性、データセンターの増加が水資源の逼迫・不足問題と交差する点、そしてAIの利用拡大が雇用動向や企業のガバナンス方針に与える影響など、いずれも今後の動向を注視すべき重要なテーマです。

図表2: プライベート不動産市場の回復にはまだ伸びしろが存在

世界の不動産投資のリターン(四半期別)の推移



出所: MSCI Global Quarterly Property Index (2026年3月17日時点における2025年第4四半期(10-12月期)のデータ)。Nuveen Real Estate Research。

当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご確認ください。

有望な投資アイデア



株式
ウィルス・ツァイ

有望な投資アイデア: 成長志向の米国ハイテク/AI銘柄への投資と、配当成長株や上場インフラ株といったディフェンシブな資産への投資をバランスよく組み合わせた「パール戦略」を提案します。これらはいずれもインカム収入の獲得とボラティリティの低減が期待できます。

投資のポジショニング

- (やや強弱まちまちではあるものの) 堅調な経済成長、緩やかな金利低下、そして企業業績の改善傾向が引き続き世界の株式市場を支えています。バリュエーションは割高感が増しつつありますが、投資家はその懸念をひとまず脇に置いている状況です。総合的に判断して、当社は現時点では中立スタンスを維持しており、マクロ経済動向よりも、高クオリティな銘柄の選別を重視することが重要と考えています。
- AIブームは依然として力強く、長期的な追い風が続いています。しかし、大型テクノロジー企業(メガキャップ・テック)への監視・規制の目が厳しくなっていることから、より幅広い銘柄群が市場をけん引する動きが加速するとみています。こうした流れの恩恵を最も受けるのは、バリュー(割安株)戦略およびシクリカル(景気循環株)戦略だと考えています。
- 米国の大型株は、小型株や他の先進国市場と比べて引き続き魅力的だと考えています。その根拠として、FRB(米連邦準備制度理事会)の緩和的な金融政策姿勢に加え、成長を促す税制や規制政策が下支えとなっていることが挙げられます。一方、新興国市場は最近上昇しているものの、貿易政策の不確実性や地政学的リスクが残ることから、引き続き慎重な見方を維持しています。
- また、ポートフォリオ構築に関するテーマでも述べているとおり、株式市場全般に対して前向きなスタンスを継続しています。



債券
アンダース・パーソン

有望な投資アイデア: 優先証券は、良好なファンダメンタルズと新規発行の少なさを背景に恩恵を受けると見込まれます。シニア・ローンには魅力的な利回りとバリューを提供しています。米国地方債については、ヘルスケアおよび高等教育分野にいくつかの投資機会があると注目しており、デュレーション14~17年のゾーンに魅力的な投資妙味があると考えています。

投資のポジショニング

- 私たちはグローバル債券市場に対して引き続き強気のスタンスを維持しています。一部の領域でクレジット・スプレッドがタイトになっているものの、利回りは魅力的で、ファンダメンタルズは堅調、投資家需要も高い水準にあります。従来と同様、投資家は幅広い分散投資を心がけるとともに、アクティブ運用が提供する機動性と柔軟性を積極的に活用することが賢明だと考えています。
- 米国債の相対的な投資価値は低いと判断しています。短期金利が低下する局面においても、長期金利は一定のレンジ内で推移すると予想しています。デュレーションをニュートラルに維持しながら、クレジット機会に注力する戦略を推奨します。
- 投資適格債は、タイトなクレジット・スプレッドとデュレーションの長期化によって逆風に直面する可能性があります。一方、シニアローンやCLO(ローン担保証券)は、相対的に高い利回りとセクター間の歪みを背景として、興味深い投資機会を提供しています。新興国債券、とりわけ社債も魅力的に映ります。ハイ・イールド債については、ファンダメンタルズが引き続き堅調で、長期的な見通しも良好です。優先証券については評価を引き上げており、魅力的な利回り・高い信用品質・適度な流動性という三拍子揃った組み合わせに注目しています。証券化商品については長期的に強気のスタンスを維持していますが、足元のパフォーマンスは非常に好調であり、スプレッドは現時点で適正水準にあるとみています。
- 米国地方債は、私たちが最も注目する資産クラスの一つです。堅調なファンダメンタルズが価格上昇と魅力的な相対価値を支えています。右肩上がりの地方債利回り曲線(イールドカーブ)は、デュレーションの長期化を検討している投資家にとって魅力的な利回り水準を提供しています。
- プライベート・クレジット市場については、ストレスの兆候を注意深く監視しながらも、引き続き投資機会を見出しています。最近報じられたネガティブなニュースや散発的なクレジット・イベントは、ローンのストラクチャーや強固なコベナンツ(財務制限条項)を重視した慎重な銘柄選択の重要性を改めて浮き彫りにしています。



不動産
チャド・フィリップス

有望な投資アイデア: プライベート(非公開市場)・パブリック(公開市場)双方の不動産において、私たちは需給バランスが魅力的なセクターに注目しています。具体的には、中小型物流施設、生活必需型リテール、シニア向け住宅、データセンターが挙げられます。

投資のポジショニング

- プライベート不動産市場は回復が続いており、私たちは強気なスタンスを維持しています。リターンは地域・物件タイプを問わず改善傾向にあり、その主な牽引役は賃料収入の上昇と新規供給の減少です。今後数四半期にわたってキャピタルゲイン(値上がり益)も期待できると見込んでいます。
- セクター別では、中小型物流施設、生活必需型リテール、ヘルスケア、グローバル共通で住宅を特に重視しています。それぞれの特徴は以下の通りです。中小型物流施設は、インダストリアル用途への用途変更が難しいという事情から新規供給が限られており、空室率が低水準で推移しています。生活必需型リテールは、食品スーパーを核テナントとするショッピング・センターへの需要が堅調で、高い稼働率が維持されています。ヘルスケア分野(特にメディカル・オフィスとシニア向け住宅)は、米国や日本をはじめとする高齢化社会の恩恵を受けています。グローバルで住宅は人々の最も基本的な生活ニーズに応えるものであり、長期的に旺盛な需要という追い風が続くと考えています。
- 不動産デットはスプレッド・プレミアムが依然として高水準にあり、引き続き魅力的です。ただし、市場の回復が広がりを見せるにつれ、私たちはエクイティ(実物・持分)をより重視する方向にシフトしています。
- 上場REITは価格が上昇し、純資産価値(NAV)は現在ほぼフェアバリュー(適正価格)水準に達しています。現状は銘柄選択が重要な局面と捉えており、シニア向け住宅、ヘルスケア、データセンター、そして低所得者向け住宅供給の選択肢となるマニュファクチャード住宅・レクリエーション・ビークル(RV)リゾートに注目しています。



インフラおよびリアル・アセット
ジェシカ・ペイリー

注目の投資テーマ: パブリック市場では、加速する利益成長を実現しながらも割安な水準で取引されている公益電力企業に注目しています。プライベート市場では、クリーンエネルギーによる発電、エネルギー貯蔵、データセンターなど、気候変動対応とデジタル・トランスフォーメーションといったテーマに沿った投資に引き続き注力しています。

投資のポジショニング

- インフラ投資はパブリック/プライベート市場、エクイティ/デットを問わず、Nuveenのグローバル投資委員会(GIC)が重点を置き続けている分野です。エネルギー需要は衰える兆しがみられず、インフラ投資は堅固なファンダメンタルズ、景気耐性、そしてインフレ・ヘッジの可能性を備えています。また、金融市場全体で高まる不確実性とボラティリティが、実物資産全般への需要をさらに押し上げています。
- 公共インフラは、魅力的なバリュエーション、安定したキャッシュ・フロー、そして事業の公益性・ディフェンシブな特性から、特に投資妙味が高い分野だとみています。具体的な投資機会としては、データセンターの新設・拡張、天然ガス火力発電、そして構造的な成長を取り込む位置にある電力公益企業などが挙げられます。私たちは電力需要の伸びが最も大きい地域を重点的な注力対象とし、規制当局の監視が厳しい地域は回避する方針です。
- プライベート市場においては、急増する電力需要やクラウド・コンピューティングの拡大から恩恵を受けるインフラ資産を中心に、エクイティ/デットの双方で投資機会が広がっています。旧来型の資産よりも、効率性の高い最新のエネルギー・インフラを優先し、データセンターや環境移行を支えるサステナビリティ重視の投資に注力しています。また、エネルギー貯蔵分野でも一部有望な投資機会があり、こうしたテーマを投資対象とする特に欧州のエクイティ投資に注目しています。
- 農地は、差別化されたリターンの可能性とインフレヘッジ特性から、長期的に魅力的な資産配分先であることに変わりありません。ただし、特に米国では一年生作物の利益率が引き続き低下傾向にあります。

Nuveenのグローバル投資委員会について

Nuveenのグローバル投資委員会(GIC)は、すべてのパブリックおよびプライベート市場を含む、当社の中核となる専門能力のプラットフォーム全体から、最も上席の投資プロフェッショナルによって構成されています。GICは四半期ごとに開催され、そこでの議論を踏まえ、以下の見通しを公表しています。

- 当社の投資プロフェッショナルの間でコンセンサスが形成されたマクロおよび資産クラスに関する見解。
- GICおよび外部の専門家によるテーマ別(市場、リスク、人口動態など)の「深掘りした」議論から得られた知見。
- 定期的なコメントやコミュニケーションを通じて、当社の知見をどのように実際の行動に移すかに関する指針。

詳細については、[nuveen.com](https://www.nuveen.com)をご覧ください。

出所

すべての市場データおよび経済データは、ブルームバーグ、ファクトセット、モーニングスターの情報に基づいています。

重要なお知らせ

ヌベーン・ジャパン株式会社(以下「当社」といいます。)は、第二種金融商品取引業、投資運用業及び投資助言・代理業を行う金融商品取引業者です。

第二種金融商品取引業者として、当社は金融商品取引法(昭和二十三年法律第二十五号、その後の改正を含む)第二条二項に規定された有価証券についてのみ勧誘を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で当社が私募の取扱いを行う対象とはならない同有価証券、及びその他いかなる有価証券の取得の勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資運用業者として、当社は日本の投資家向けに投資一任運用サービスを提供することができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資助言・代理業者として、当社は投資助言の提供及び国内投資運用業者と海外の運用業者との間の投資助言契約あるいは投資一任契約の締結の代理を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

本資料に記載の情報は資料作成時点で実質的に正しいと考えられますが、その情報の正確性あるいは完全性を当社が表明あるいは保証するものではありません。データは資料作成者が信頼しうると判断した提供元から取得していますが、その正確性を当社が保証するものではありません。

過去の運用実績は将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産の価値および投資によりもたらされる収益は増加することもあるれば減少することもあり、投資家は投資元本を失う可能性もあります。

本資料に含まれる見解は、資料作成時点での資料作成者の所見や展望であり、将来予告なく変更されることがあります。また、それらの見解は、過去あるいは将来の動向についての表明あるいは保証とみなして依拠されるべきものではありません。

経済あるいは市場に関する予測は不確実性を伴い、市場、政治、経済などの状況により変化する可能性があります。

本資料中に個別格付けの記載が含まれる場合、下記ウェブページの「無登録格付に関する説明書」をご覧ください。

<https://www.nuveen.com/ja-jp/global/-/media/nuveen/documents/legal-and-compliance/unregisteredratingsagencies.ashx>

Nuveen, LLC及びその傘下の関連会社を総じて「Nuveen」あるいは「ヌベーン」と称する場合があります。Nuveen, LLCはTeachers Insurance and Annuity of America (TIAA、米国教職員退職年金/保険組合)の資産運用部門です。

本資料は、情報提供を目的として、受領者限りの資料としてご提供するものです。本資料を当社の書面による許諾なく第三者による使用または第三者への提供を禁じます。本資料で特定のファンドについて言及している場合、本資料でご紹介する運用戦略を投資一任口座で実現するための投資対象の一例として掲載するものであり、当該ファンドの募集やその他勧誘を目的とするものではありません。

金融商品取引法に基づく広告規制に関する重要事項

【費用】当社が投資一任契約口座にてお客様から受託した資産の運用を行う場合、お客様には、運用報酬、売買手数料、保管費用等をご負担いただきます。運用報酬やその他手数料については、投資形態、資産残高、運用手法等によって異なるため、あらかじめその料率やその上限値を本資料中に表示することはできません。具体的な費用については、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

【リスク】受託資産の運用に際しては、組入れファンドの価格変動リスク、組入れファンド内で投資する有価証券等投資対象の価格変動リスク、金利および金融市場の変動リスク、流動性が十分でないために取引できない流動性リスク、株式や債券に投資する場合には発行体の信用リスク、外貨建て資産の場合は為替変動リスク等の影響を受けます。これらの影響により、組入資産の価格が変動して損失を生じ、投資元本を失う可能性があります。運用によって生じた損失はすべてお客様に帰属します。具体的なリスクについては、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

ヌベーン・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3132号

一般社団法人資産運用業協会 / 一般社団法人第二種金融商品取引業協会加入

nuveen

A TIAA Company

WF4150000

5490923