

ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型)為替ヘッジなし

最近の投資環境と今後の見通しについて

2017年11月17日

【最近の投資環境と今後の見通し】

▶ 米国リート市場

(投資環境)

過去約5年間(2012年7月末以降)の米国リート市場は、中国経済の減速懸念、米国の長期金利上昇などを嫌気して調整する局面もありましたが、稼働率や賃料の上昇などのファンダメンタルズは順調であるとの見方から上昇基調を維持し、2016年8月には史上最高値を更新しました。その後は北朝鮮など地政学的リスクの高まりや利上げ観測が下押し要因となりましたが、トランプ政権の経済政策や税制改革が不動産市場の追い風となるとの見方から、米国リート市場は底堅い展開が続いています。

(今後の見通し)

長期金利上昇や地政学的リスクに加え、景気拡大に伴うオフィス物件の供給増や電子商取引の成長などが相場の重しとなる可能性も想定されるものの、不動産市場全体としてはクラウドコンピューティングの拡大など米国経済の構造変化に伴うデータセンターや通信塔への需要増などを背景に、全体としては良好な需給環境が持続するものとみています。米国リートについても、保有物件の賃料の改善によって、キャッシュフローは安定的に上昇し、底堅い相場展開が継続するものと思われます。当社ファンド委託先のコーヘン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インク(以下C&S)は2019年まで年率+5~6%程度のキャッシュフロー成長を見込んでいます。

▶ 米国経済

(投資環境)

全般的に、企業は雇用を増やし、企業と消費者の景況感は改善しています。米国の失業率は徐々に改善して低下を続け、雇用者数も順調に増加しました。好調な経済指標の発表が相次ぐ中、FOMC(米国連邦公開市場委員会)においてFRB(米国連邦準備制度理事会)はバランスシートの縮小開始を決定しました。

(今後の見通し)

多くの米国経済指標が上向いています。雇用環境は今後も改善し続け、様々な用途の商業用不動産に対する需要を後押しするものと考えています。商業用不動産の物件稼働率は高位で安定して推移し、賃料もプラス成長が続くことが予想されます。

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものです。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。■投資信託は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。■分配金は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

➤ 米ドルの動向

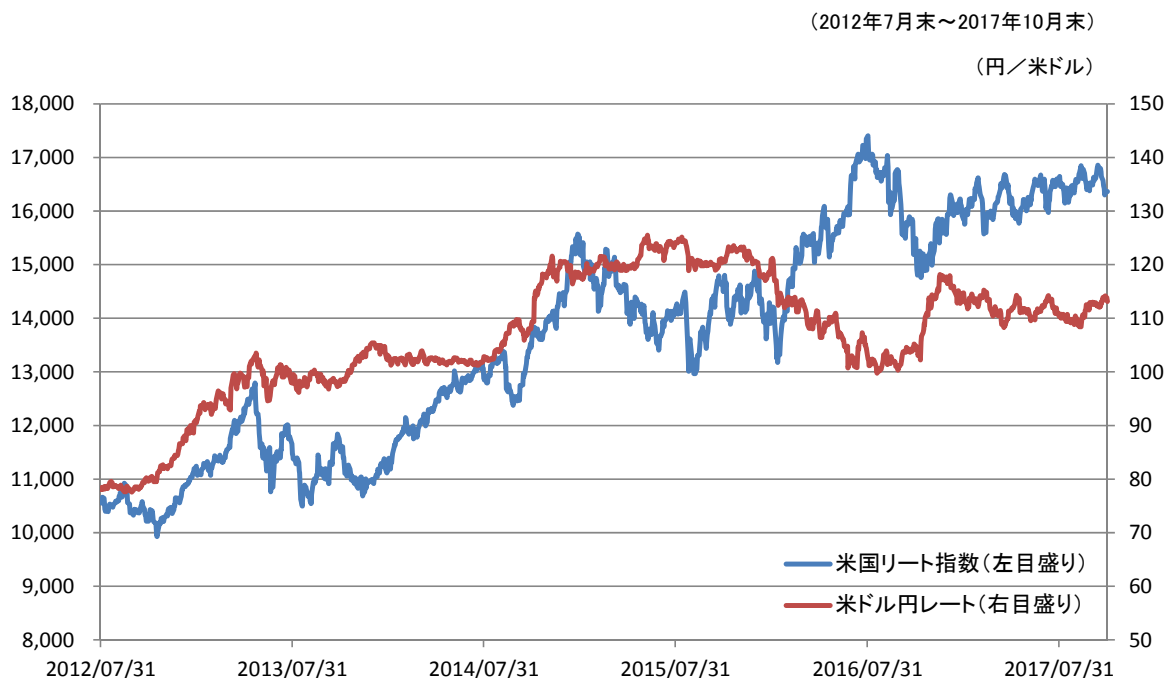
(投資環境)

米ドル為替相場は、対円で堅調に推移しました。米国のマクロ経済指標が好調であったことや債券利回りの上昇、日銀によるインフレ目標の設定や追加金融緩和などによる内外金利差の拡大を受けて米ドルの上昇が続きました。さらに、米国の好調な住宅関連指標、米国の追加利上げ期待の高まりなどが支援材料となりました。

(今後の見通し)

米国が利上げやFRBのバランスシート縮小を決定する中で日米金利差が拡大傾向となることから、米ドル円は上昇傾向にあります。今後も、米国の雇用情勢が堅調に推移し、金利正常化が着実に進めば、米ドルを下支えするとみており、米ドル円は底堅い展開を継続するものと思われまます。

【米国リート指数および米ドル円の推移】



※米国リート指数の推移には、FTSE NAREIT® Equity REITs Total Return Index (米ドルベース)を用いています。

※NAREIT指数 (FTSE NAREIT® Equity REITs Total Return Index)は、FTSE®により計算され、指数に関するすべての権利はFTSE®およびNAREIT®に帰属します。

(出所)Bloomberg

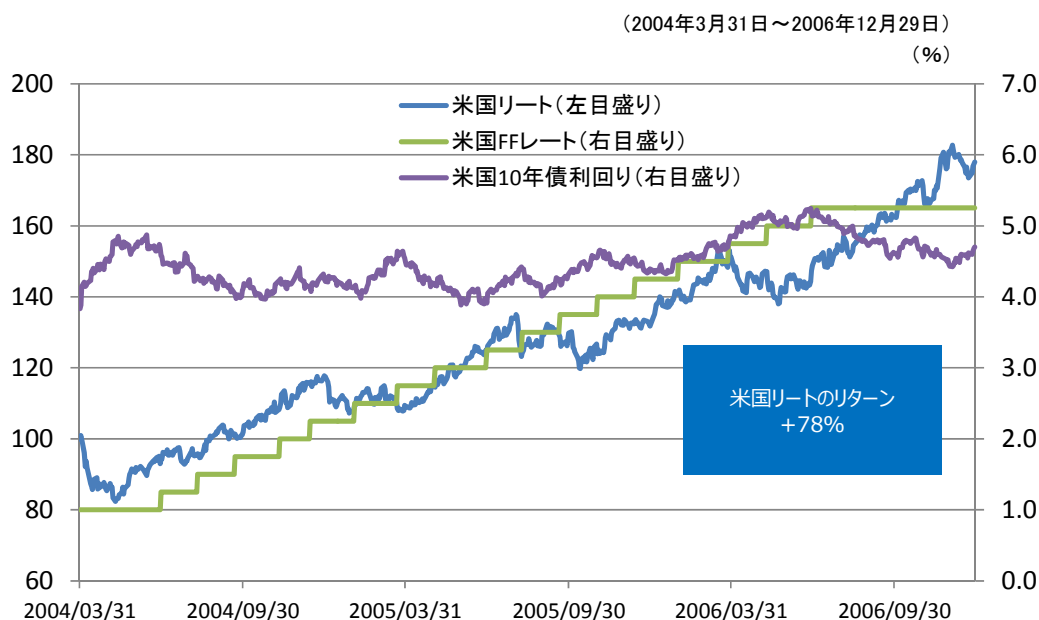
※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

【米国の利上げについて】

一般的には、リートは金利上昇局面で軟調に推移するとみなされています。実際、これまでも急激な金利上昇が見られた際、リート市場は一時的に不安定な動きをする傾向が見られました。しかしながら、C & Sの調査によれば、中長期的には、経済成長や雇用増加の方向性が、リート市場により強い影響を及ぼしています。過去において、FRB（米国連邦準備制度理事会）が利上げを行い、10年債利回りが上昇した局面でも、リートは高いリターンを生み出しています。

下図は、前回の利上げサイクルにおける、政策金利や10年債利回りリート市場の値動きを比較しています。2004年3月に、堅調な雇用統計を受けてそれまで低位で推移していた10年債利回りが急上昇したことから、翌月のリート市場は下落しました。しかしながら、市場が金利上昇リスクを織り込むとともにボラティリティは低下し、リート市場のリターンは回復しました。その後も経済の改善が続いたため、FRBは2年間にわたり、FFレートを17回引き上げましたが、2006年末までの利上げが継続した局面においても、リート市場の累積リターンは+78%と良好なパフォーマンスを記録しました。ちなみに同時期の米国株式市場のリターンは+32%にとどまっており、リート市場のリターンは米国株式市場を大きく上回っています。

【前回の利上げ局面（2004年3月末～2006年末）における米国リート市場の動き】



※米国リート指数の推移には、FTSE NAREIT® Equity REITs Total Return Index（米ドルベース）を用いています。

(注)米国リート指数は2004年3月末を100として指数化

(出所)Bloomberg

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

【運用方針】

用途別では、伝統的なセクターである集合住宅セクターを中心としながら、比較的新しいセクターであるデータセンターセクターや、通信塔、簡易住宅などを保有するリートにも注目しながら、運用を行ってまいります。

①集合住宅セクター

トランプ政権における減税及び財政支出の拡大を通じ、雇用増加や世帯形成が堅調に進み、入居者の賃金上昇とともにキャッシュフロー成長が続くと考えています。加えて、エネルギーコストや建設コストの上昇により、物件の供給が抑制された状態が続くことが予想され、良好な需給環境を反映する展開が予想されます。また一部、同セクターの中で学生寮を保有しているリートにも注目しています。大学入学者の数はあまり経済動向に左右されないため、比較的安定的な業績推移が見込まれています。

②データセンターセクター

新たな不動産セクターとして注目しています。ネットワーク構築、データ保管そしてコミュニケーションテクノロジー等のインフラを提供する建物を所有しています。データセンターを保有するリートは、IT（情報技術）のアウトソーシング及びクラウドコンピューティングの進展の恩恵を受け、eコマース及びデジタル社会において存在感を強めています。

③通信塔（インフラストラクチャーセクター）

データセンターセクターと同じく、スマートフォンなどのネットワークサービスに絡むインフラ需要の急拡大のトレンドから恩恵を受けるセクターとして注目しています。個人当たりのデータ通信量は年々急拡大しており、そういった中で大容量のデータ通信の処理が可能な通信塔の需要もあわせて増大しています。

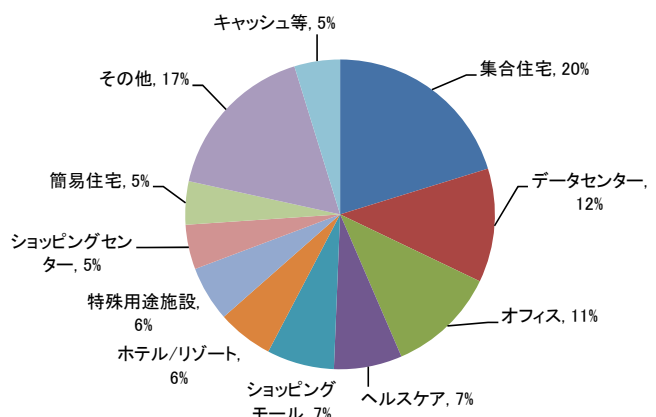
④簡易住宅セクター

価格高騰や融資基準の厳格化で購入が難しくなった集合住宅や戸建住宅に代わって、手頃な住居を求める低所得の家族や高齢者向けの住居形態として、相対的に低コストな簡易住宅への需要が増加しています。居住者から支払われる借地料がリーートの主たる収入源となります。

（今後注目される新たな不動産セクター）

セクター	概要	成長要因
データセンターセクター	ネットワーク構築、データ保管及びコミュニケーションテクノロジーのためのインフラを提供するビルを所有及び管理。	ITのアウトソーシング、IP通信の増加及びクラウドコンピューティング等が追い風に。
通信塔 (インフラストラクチャーセクター)	無線通信塔を保有。テナントは通信塔の一部を使用。	無線通信の浸透及び増加するモバイルデータの使用増が支援材料。
学生寮 (集合住宅セクター)	大学以外が保有する大学生向け学生寮。	大学への入学はマクロ経済動向に対する感応度がさほど強くないため、ややディフェンシブなセクター。
簡易住宅セクター	工場で組み立てられたプレハブなど簡易住宅が建ち並ぶコミュニティを保有・運営。	従来型の戸建住宅や集合住宅の取得価格が高いため、取得価格の低い手頃な簡易住宅への需要が増大。

用途別構成比(2017年10月末)



※ リート用途別構成の用途は、原則としてFTSE®と全米不動産投資信託協会(NAREIT®)の分類によるものです。

※ 比率は、ファンドの純資産総額に対するものです。

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

基準価額・純資産の推移

(基準日：2017/11/15)

基準価額 3,978円
純資産総額 5,109億円

期間別騰落率

期間	ファンド
1 カ月間	+2.5 %
3 カ月間	+5.8 %
6 カ月間	+5.8 %
1 年間	+15.3 %
3 年間	+16.4 %
5 年間	+120.1 %
年初来	+3.8 %
設定来	+162.1 %



- ※ 「分配金再投資基準価額」は、分配金(税引前)を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
- ※ 基準価額の計算において、運用管理費用(信託報酬)は控除しています(後述のファンドの費用をご覧ください)。
- ※ 「期間別騰落率」の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応当日までとし、当該ファンドの「分配金再投資基準価額」を用いた騰落率を表しています。
- ※ 実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。
- ※ 上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

分配金の計算過程(1万口当たり、税引前)

(単位:円、1万口当たり・税引前)

期	日	配当等収益		有価証券売買等損益		分配準備積立金③	収益調整金④	分配対象額 (分配金支払い前) ①+②+③+④	分配金	分配金支払い後 基準価額
		経費控除後 配当等収益①	経費控除後 繰越欠損補填後 売買益②							
第149期	16/12/15	6	6	466	0	0	4,472	4,478	100	4,771
	分配金内訳		6		0	0	94			
第150期	17/1/16	27	20	△ 40	0	0	4,378	4,398	100	4,651
	分配金内訳		20		0	0	80			
第151期	17/2/15	7	6	50	0	0	4,298	4,304	100	4,601
	分配金内訳		6		0	0	94			
第152期	17/3/15	11	5	△ 137	0	0	4,204	4,209	100	4,369
	分配金内訳		5		0	0	95			
第153期	17/4/17	18	14	△ 74	0	0	4,109	4,123	100	4,209
	分配金内訳		14		0	0	86			
第154期	17/5/15	5	4	94	0	0	4,024	4,028	100	4,203
	分配金内訳		4		0	0	96			
第155期	17/6/15	11	8	8	0	0	3,928	3,936	100	4,116
	分配金内訳		8		0	0	92			
第156期	17/7/18	14	12	55	0	0	3,836	3,848	70	4,109
	分配金内訳		12		0	0	58			
第157期	17/8/15	6	1	△ 74	0	0	3,778	3,779	70	3,965
	分配金内訳		1		0	0	69			
第158期	17/9/15	10	9	37	0	0	3,709	3,718	70	3,936
	分配金内訳		9		0	0	61			
第159期	17/10/16	13	12	71	0	0	3,648	3,660	70	3,945
	分配金内訳		12		0	0	58			
第160期	17/11/15	6	6	102	0	0	3,590	3,596	70	3,978
	分配金内訳		6		0	0	64			

※ 上記データは過去の実績を示したものであり、将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

※ 円未満は四捨五入しています。下段の数値は、分配金の内訳です。

※ 分配金は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

■ 分配準備積立金——期中の配当等収益や有価証券売買益などのうち、当期の分配金に充当しなかった部分は、分配準備金として積立えます。

分配準備積立金は、次期以降の分配金に充当することができます。

■ 収益調整金——追加型の投資信託において、追加設定が行なわれることによる既存投資者への分配対象額の希薄化を防ぐために設けられた勘定です。

以上

収益分配金に関する留意事項

- ◆ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

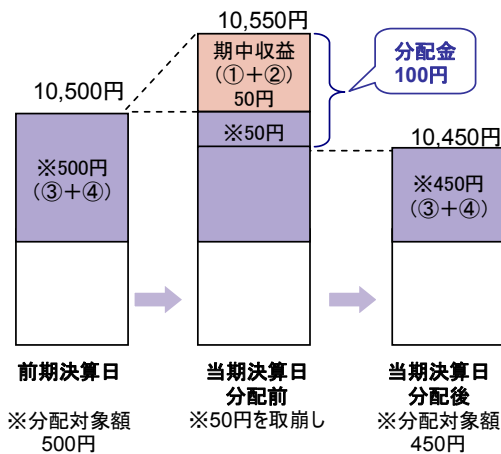
投資信託の純資産

分配金

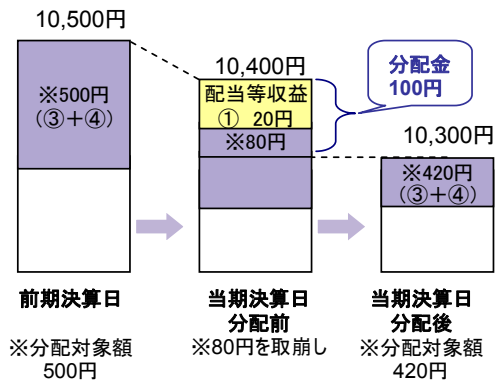
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



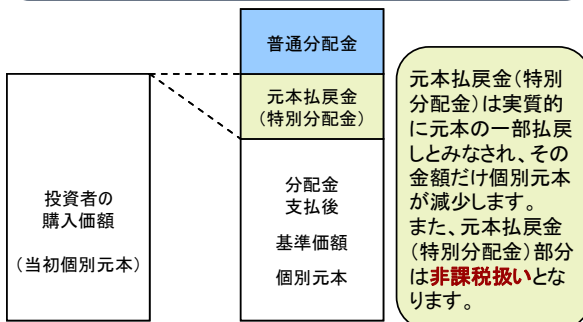
前期決算日から基準価額が下落した場合



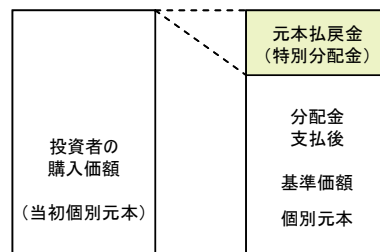
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりりが小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金：個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
元本払戻金：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）為替ヘッジなし

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- 米国のリート（不動産投資信託）に投資し、配当利回りを重視した運用により信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 米国のリートに投資します。
 - 投資にあたっては、以下の方針に従って行なうことを基本とします。
 - ①米ドル建資産のポートフォリオの配当利回りが、市場平均以上となることをめざします。
 - ※市場平均とはFTSE International Limited が発表するFTSE NAREIT[®]エクイティ REIT・インデックスの配当利回りとし
ます。
 - ②ファンダメンタルズ分析を行ない、安定的な配当が見込める銘柄を選定します。
 - ③ポートフォリオの構築にあたっては、セクターおよび地域の配分を考慮します。

FTSEインターナショナル・リミテッド（[FTSE]）

ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）につきましては、FTSE International Limited（以下「FTSE」）、London Stock Exchange Groupの会社（以下「LSEG」）、もしくはNational Association of Real Estate Investment Trusts（以下「NAREIT」）は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行なうものではありません。FTSE、LSEG、およびNAREITは、FTSE NAREIT[®]エクイティ REIT・インデックス（以下「インデックス」）の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行ないません。インデックスは、FTSEが算出を行ないます。FTSE、LSEG、およびNAREITは、インデックスの誤り（過失その他であっても）に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE[®]は、LSEGが所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。NAREIT[®]はNAREITが所有する商標です。

2. 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の2つのファンドがあります。

「為替ヘッジあり」

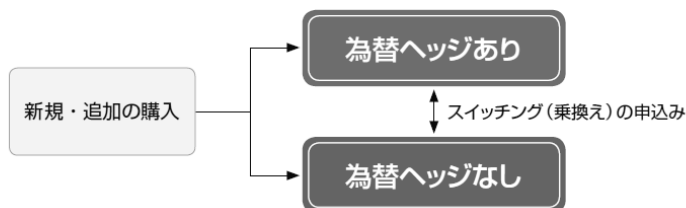
- ◆為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。
 - ※ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。
 - ※為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

「為替ヘッジなし」

- ◆為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは行ないません。
 - ※基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。

スイッチング（乗換え）について

- 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」との間でスイッチング（乗換え）を行なうことができます。



- ◆各ファンドの略称としてそれぞれ次を用いることがあります。
 - ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）為替ヘッジあり：為替ヘッジあり
 - ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）為替ヘッジなし：為替ヘッジなし
- ◆各ファンドを総称して「ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）」ということがあります。

3. 米国のリートの運用は、コーペン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インクが行ないます。
 4. 毎月15日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
 5. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。
 - ・マザーファンドは、「ダイワ米国リート・マザーファンド」です。
- ※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）為替ヘッジなし

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

投資リスク

●当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「リートの価格変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※「為替ヘッジあり」は、為替ヘッジを行ないませんが、影響をすべて排除できるわけではありません。また、為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

※「為替ヘッジなし」は、為替ヘッジを行なわないので、基準価額は、為替レートの変動の影響を直接受けます。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 〈上限〉3.24%（税抜3.0%） スイッチング（乗換え）による購入時の申込手数料については、販売会社にお問合わせください。	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用（信託報酬）	年率 1.6416% （税抜 1.52%）	運用管理費用の総額は、毎日、信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・手数料	（注）	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

（注）「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。また、上場不動産投資信託は市場価格により取引されており、費用を表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご覧ください。

販売会社:

大和証券

Daiwa Securities

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号
加入協会 日本証券業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

設定・運用:

大和投資信託

Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第352号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会