

Market eyes No.119

Daiwa Asset Management

『米国REIT』調整完了のタイミングを探る

■ バリュエーション(株価評価) : 調整局面を経て割安水準に

- **【図表1】**は『REIT価格』とREITの『純資産価値』の比較である。通常『REIT価格』は将来の利益成長を織り込む形で『純資産価値』よりも高値で取引されるのが一般的である。
- 相場環境が悪化すると、『REIT価格』が『純資産価値』よりも安値で取引される局面もあるが、REITの業績環境が確認できると、割安に着目した買いが集まり、REIT価格反転に繋がってくる。足元の『REIT価格』は『純資産価値』を7.6%下回っている**【図表1】**。

■ ファンダメンタルズ(事業環境) : 業績は改善基調続く

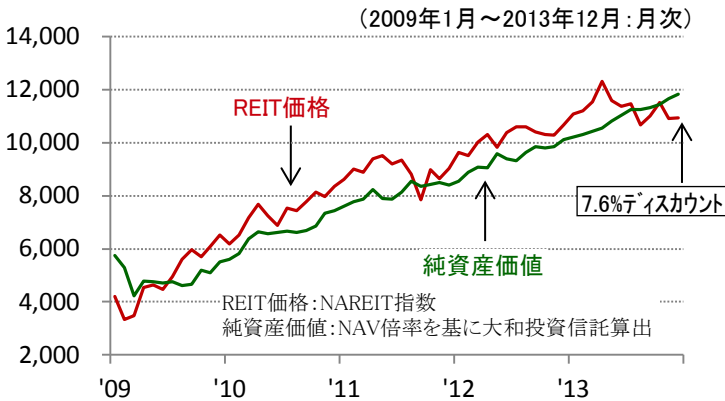
- **【図表2】**は米国の『オフィス』と『集合住宅』の賃料の実績と予想である。米国経済は回復基調を強めており、不動産需要は増加基調にある。入居率が向上し、

賃料上昇が続くと予想である。

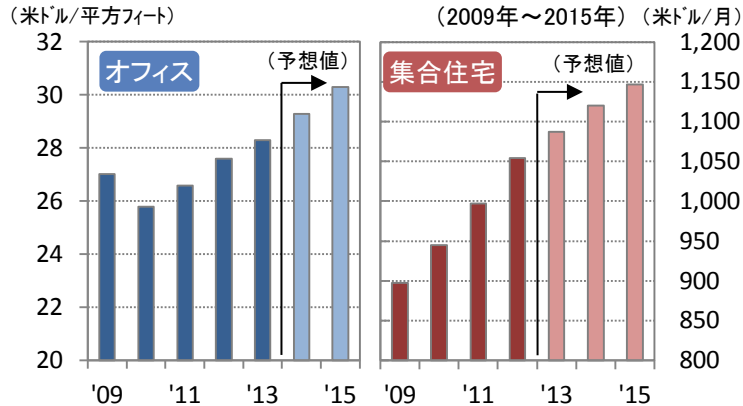
■ モメンタム(市場価格の勢い) : モメンタム反転の兆し

- **【図表3】**は『REIT価格』と『株価』の相対比較である。折れ線グラフが上向きの際は『REIT』のリターンが『株式』を上回っており、下向きの際は『REIT』のリターンが『株式』に劣後していたことを示している。
- REITは2009年3月～2013年5月の約4年に亘り、株式のリターンを上回るトレンドを続けていたが、昨年5月、FRB(米国連邦準備制度理事会)が量的緩和縮小に言及したことをきっかけに調整局面に入った。**【図表4】**は昨年5月からの調整局面入り以降を拡大したものである。今年に入ってから折れ線グラフが上向きに転じており、REIT市場のモメンタムが回復の兆しを見せ始めている。

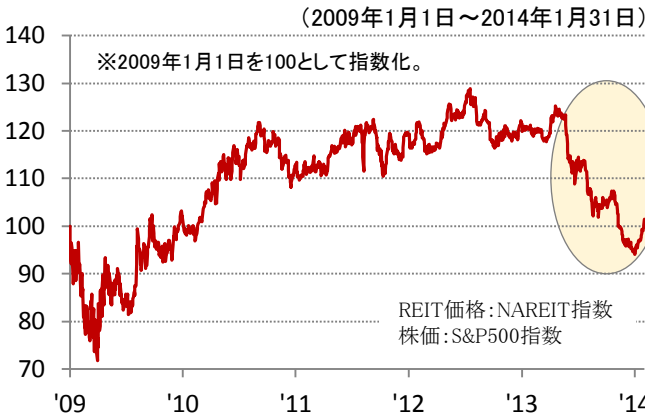
【図表1】 『REIT価格』とREITの『純資産価値』



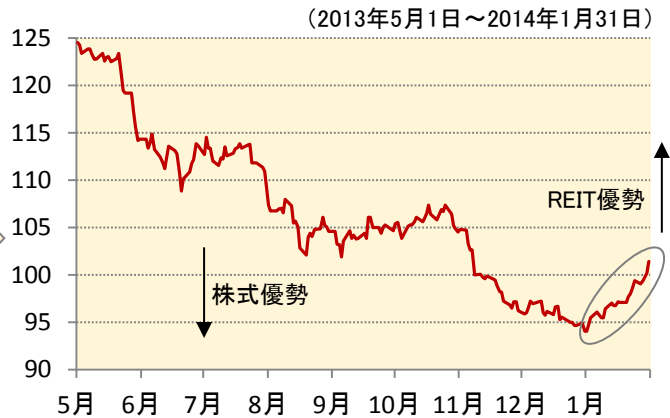
【図表2】 米国『オフィス』と『集合住宅』の賃料



【図表3】 『REIT価格』と『株価』の相対比較



【図表4】 調整局面入り以降の拡大図



NAREIT指数は、FTSE NAREIT®エクイティREIT・インデックス(トータルリターン・米ドルベース)指数を使用しています。
FTSE NAREIT®エクイティREIT・インデックスは、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。
上記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。外貨建資産には為替リスクもあります。

投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第37条により表示が義務付けられている事項です。お客さまが実際にご購入される個々のファンドに適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々のファンドによって異なるため、費用の料率は大和投資信託が運用する一般的なファンドのうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております。また、特定ファンドの取得をご希望の場合には、当該ファンドの「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いたしますので必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。

お客さまにご負担いただく費用

ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	料率の上限は、 3.15%* (税込) です。 ※ 消費税率が8%となる平成26年4月1日以降は、 3.24% となります。
換金手数料	料率の上限は、 1.26%* (税込) です。 ※ 消費税率が8%となる平成26年4月1日以降は、 1.296% となります。
信託財産留保額	料率の上限は、 0.5% です。

保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用 (信託報酬)	費用の料率の上限は、 年率2.121%* (税込) です。 ※ 消費税率が8%となる平成26年4月1日以降は、 年率2.1816% となります。
その他の費用・手数料	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、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。(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。)

※ 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。

※ ファンドにより異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。

※ 詳細につきましては、「投資信託説明書 (交付目論見書)」をご覧ください。

ファンドのリスクについて

ファンドは値動きのある有価証券等 (外貨建資産には為替リスクもあります) 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。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。リスクの要因については、ファンドが投資する有価証券等により異なりますので、お申し込みにあたっては、ファンドの「投資信託説明書 (交付目論見書)」をご覧ください。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

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

当資料のお取扱いにおけるご注意

◆ 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申し込みにあたっては、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。

◆ 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、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。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。