

ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）為替ヘッジなし

先週（3月16日～20日）の米国リート市場の動向について

※当資料は、コーペン&ステアーズ・キャピタル・マネジメント・インクのコメントを基に大和投資信託が作成したものです。

2020年3月24日

平素は当ファンドをご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

今回は、先週の米国リート市場の動向についてお伝えいたします。

■ 基準価額・純資産の推移

2020年3月23日現在

基準価額	1,955 円
純資産総額	1,708億円



※「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）。

※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。

新型コロナウイルス問題の長期化懸念で大幅下落

3月16日（現地、以下同様）～3月20日の米国リート市場は、新型コロナウイルス問題の長期化懸念で前週末比▲25.7%の大幅下落となりました。下落の要因としては、①15日にFRB（米国連邦準備制度理事会）が緊急利下げでゼロ金利政策を復活させ、政府が大規模な経済対策を打ち出したものの、景気下支えには効果が乏しいとの悲観的な見方が強まったこと、②原油価格の大幅下落による石油関連企業の信用力低下懸念が投資家心理を悪化させたこと、③投資家のリスク回避姿勢による現金化の動きや、政府支出の拡大による財政悪化懸念から債券価格が下落（金利上昇）したことなどが挙げられます。グローバルでのリスク回避姿勢が高まるなかで、米国リート市場でも換金売りの動きが加速し大幅下落となりました。

世界の金融市場の不安定さが続いている理由としては、①新型コロナウイルス感染拡大防止策の効果がいつ現れるかわからないこと、②感染拡大防止策は経済活動抑制策でもあり、金融・財政政策への期待を相殺していること、③財政政策は支出が始まっておらず、まだその効果が実感できないこと、などが考えられます。したがって、まずは経済活動に悪影響があっても強力な感染拡大防止策を実行し、早急に感染拡大のペースの鈍化を実現することが必要です。

トランプ米政権では、ニューヨーク州など複数の州で移動制限を行うなどの新型コロナウイルス対策をとる一方、景気刺激策では、中小企業支援や現金給付策などを盛り込んだ最大2兆ドル（約220兆円）規模の大型経済対策の検討を行っています。今後、各国が実行している感染拡大防止策により感染拡大のペースが鈍化してくれば、各国が打ち出しているリーマンショックに匹敵する金融・財政政策による対応が、景気の後退阻止、回復促進に大きな効果を発揮することが期待されます。

米国リートと米国10年国債利回りの推移



3月16日～3月20日の米国リート・米国株式の推移

	米国リート	米国株式
3月16日	-19.1%	-12.0%
3月17日	5.3%	6.0%
3月18日	-10.7%	-5.2%
3月19日	1.6%	0.5%
3月20日	-4.0%	-4.3%
週間	-25.7%	-15.0%
年初来 (3月20日まで)	-38.0%	-28.3%

※米国リートはNAREIT指数、米国株式はS&P500種株価指数を使用。ともにトータルリターン、米ドルベース。

(出所) ブルームバーグ

過去の市場の調整局面と米国リートのパフォーマンス

過去、米国株式およびリート市場は、概ね調整局面（株式市場が10%以上下落している局面）において底を付けた6カ月以内に非常に高いリターンとなりました。しかし、底を特定することが困難な足元の状況においては、日々のニュースの見出しに翻弄されるべきではなく、本質的なファンダメンタルズに着目すべきであると考えています。短期的には市場変動が大きくなる可能性はあるものの、3-6カ月の時間が経過すれば、長期経済見通しおよび資産クラスファンダメンタルズがより評価される環境になると考えています。

以下の図では過去の市場の調整局面における米国資産のパフォーマンスを示しています。米国リートは、米国株式や米国債券に対して総じて良好なリターンとなったことが確認できます。

一方で、現在のような厳しい経済環境下では、米国リートの各セクターのパフォーマンスに大きな差異が生じる可能性があり、高い運用力と十分なリソースを有するマネージャーによるアクティブ運用の重要性がより高まっていると考えます。コーヘン&ステアーズでは、新型コロナウイルスやその他のさまざまな経済要因が米国リートのファンダメンタルズに与える影響について注視し、状況の進展に応じてさらなる情報提供をさせていただきます。

過去において市場調整後の米国リートのパフォーマンスは良好

調整局面	ピーク	底	S&P500 下落率 (%)	底を付けた後の6カ月間のリターン		
				米国株式	米国リート	米国債券
世界同時株安②	2018/09/20	2018/12/24	-19.4%	25.2%	22.2%	6.1%
世界同時株安①	2018/01/26	2018/02/08	-10.1%	11.6%	16.1%	0.5%
チャイナ・ショック	2015/07/20	2016/02/11	-13.0%	20.8%	29.0%	3.3%
欧州債務危機	2011/04/29	2011/10/03	-18.6%	30.1%	34.0%	0.7%
フラッシュ・クラッシュ	2010/04/23	2010/07/02	-15.6%	24.2%	23.9%	1.2%
グローバル金融危機	2007/10/09	2009/03/09	-55.3%	52.0%	78.3%	5.8%
平均				27.3%	33.9%	2.9%

※米国株式はS&P500種指数、米国リートはFTSE NAREIT オール・エクイティ・リート指数、米国債券はブルームバーグ・バークレイズ米国総合債券指数を使用。

(出所) ブルームバーグ、コーヘン&ステアーズ

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。

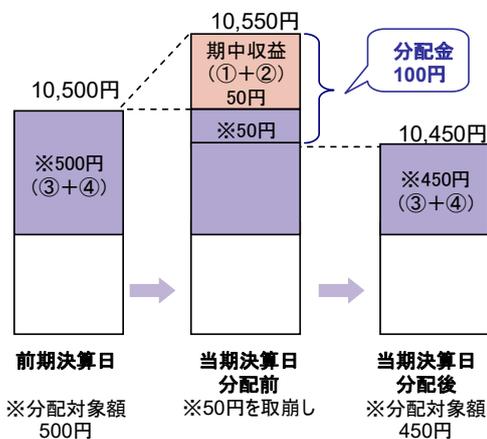
投資信託で分配金が支払われるイメージ



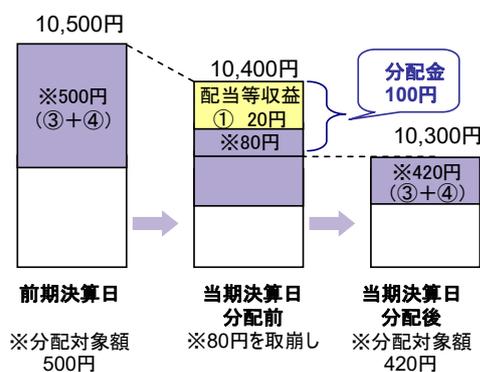
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



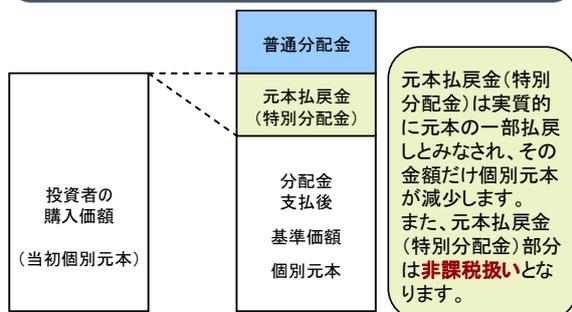
前期決算日から基準価額が下落した場合



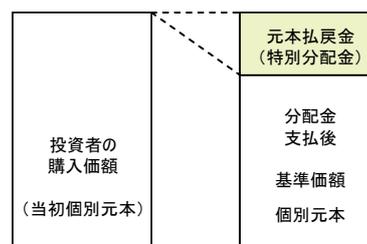
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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。

Ⅰ 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てます。
 - 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。

出典: FTSE International Limited(以下、「FTSE」) © FTSE. FTSE®は、ロンドン証券取引所グループ会社が所有する商標であり、ライセンスに基づきFTSE International Limitedによって使用されています。"NAREIT®"は the National Association of Real Estate Investment Trusts ("NAREIT")の商標です。本インデックスに関する知的財産権はすべてFTSEおよびNAREITに帰属します。FTSEのインデックス、FTSE Ratings、またはその基礎データに関する瑕疵や不作為については、FTSE並びにライセンサ各社はいずれも一切の責任を負いません。また、書面に基づくFTSEの同意がない限り、FTSEのデータの再配信も許可されません。

"Source: FTSE International Limited ("FTSE") © FTSE. "FTSE®" is a trade mark of the London Stock Exchange Group companies and is used by FTSE International Limited under licence. "NAREIT®" is a trade mark of the National Association of Real Estate Investment Trusts ("NAREIT"). All intellectual property rights in the Index vest in FTSE and NAREIT. Neither FTSE nor its licensors accept any liability for any errors or omissions in the FTSE indices and / or FTSE ratings or underlying data. No further distribution of FTSE Data is permitted without FTSE's express written consent."

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」

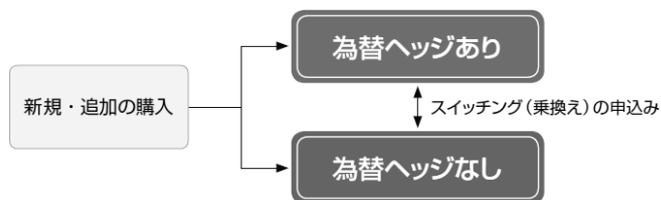
- ◆為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。
※ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。
※為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

「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。

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) 3.3% (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 1.672% (税抜 1.52%)	運用管理費用の総額は、日々の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

当資料のお取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が作成したものです。
- 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くださいのうえ、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。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示す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。記載する投資判断は現時点のものであり、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。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、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。
- 大和証券投資信託委託株式会社は、2020年4月1日付で、商号を「大和アセットマネジメント株式会社」に変更します。