

ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型) 為替ヘッジあり/為替ヘッジなし

米国リート市場

2022年2月 – 2022年4月の振り返りと今後の見通し

※当資料は、コーペン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インクが提供するコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

2022年5月23日

👉 お伝えしたいポイント

- 2–4月の米国リートは、4月前半まで堅調に推移も、後半は下落
- 利上げによるリート見通しへの影響は限定的。業績は好調に推移
- 業績見通しの良い分野に注目して投資

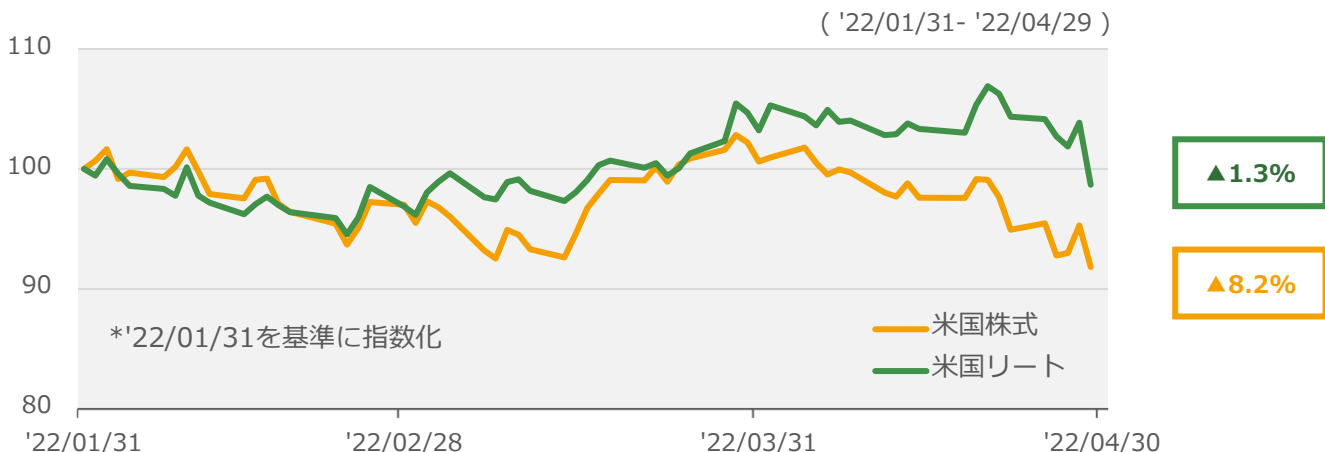
2–4月の米国リートは、4月前半まで堅調に推移も、後半は下落

利上げ懸念が投資家心理に影響し、4月末にかけて下落

2–4月の米国リートは米国株を上回るパフォーマンスを上げましたが、4月末に調整したことで、1月末比で下落に転じました。

2月は、米国の金融引き締め懸念やウクライナ情勢緊迫化から米国リート、米国株ともに軟調に推移しました。3月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）で利上げが発表されると、いったんは悪材料が出尽くしたとの見方から、米国リート、米国株ともに回復に向かいましたが、4月末にかけて再度調整しました。4月は、上海の都市封鎖（ロックダウン）によるサプライチェーンの混乱や、ウクライナ情勢の長期化によるインフレ率の高止まり、さらに米国の利上げペースが速まるとの見方が下落要因になりました。

米国リートおよび米国株式のパフォーマンス（トータル・リターン、米ドルベース）



※米国リートはFTSE NAREITエクイティ・リート指数（トータル・リターン、米ドルベース）を使用しています。

※米国株式はS&P500種指数（トータル・リターン、米ドルベース）を使用しています。

（出所）ブルームバーグ

■ セクター別ではホテル/リゾートが上昇。ショッピングモールは下落

セクター別では、ホテル/リゾートが堅調に推移し、ショッピングモールが軟調に推移しました。

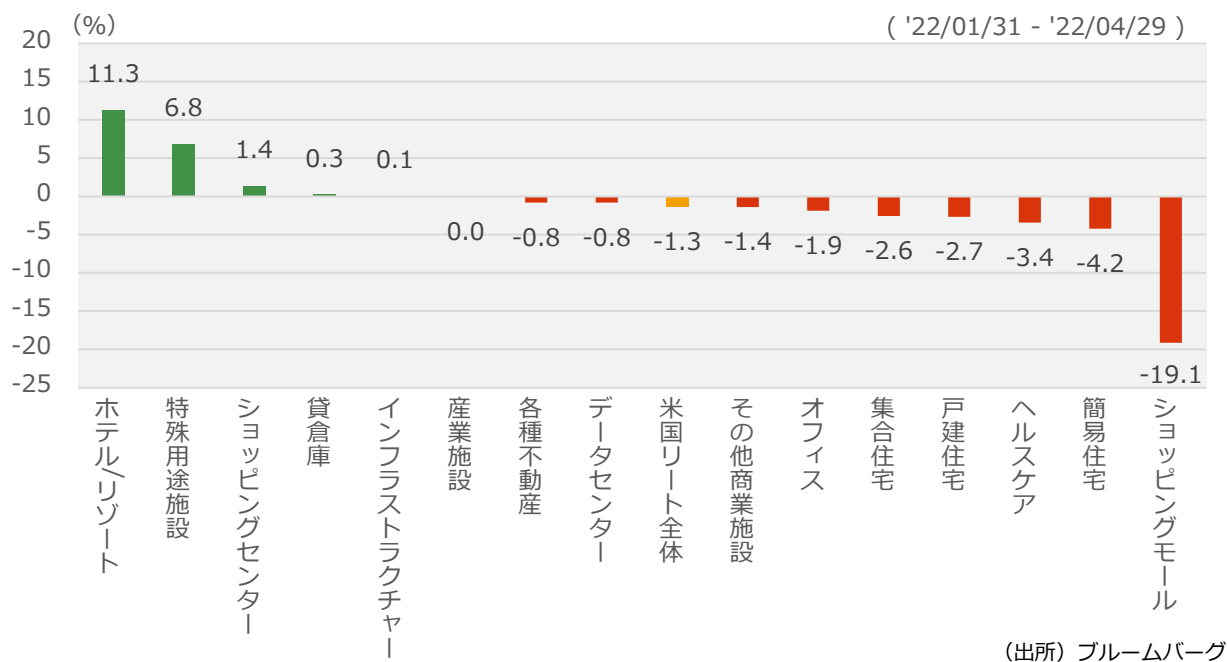
ホテル/リゾートは割安感のあるバリュエーションに加え、ビジネス需要の回復などコロナ禍からの業績回復期待から上昇しました。

一方、ショッピングモールは割安感があっても、ガソリン価格の高騰やインフレによる可処分所得の減少懸念などが嫌気され、軟調に推移しました。同じ消費関連でも、ショッピングセンターは生活必需品が中心になるため、景気減速の影響を受けにくいとの見方から上昇しています。

割安感のあるオフィスについては、3月まで堅調でしたが、4月末にかけて調整しました。金融引き締めと景気減速への懸念が上値を抑制したとみています。

全体として、経済環境、金融政策、地政学リスクなど投資環境がめまぐるしく変化する中、値動きが荒くなっています。また、セクターごと、銘柄ごとのパフォーマンス格差が広がっています。これまで以上に個別銘柄について精査していくことが求められる環境にあると考えています。

■ 米国リートのセクター別リターン（米ドルベース、トータル・リターン）



※FTSE NAREITエクイティ・リート指数を使用しています（インフラストラクチャー・セクターを除く）。

※インフラストラクチャー・セクターはFTSE NAREITオールエクイティ・リート指数に含まれています。

利上げによるリート見通しへの影響は限定的。業績は好調に推移

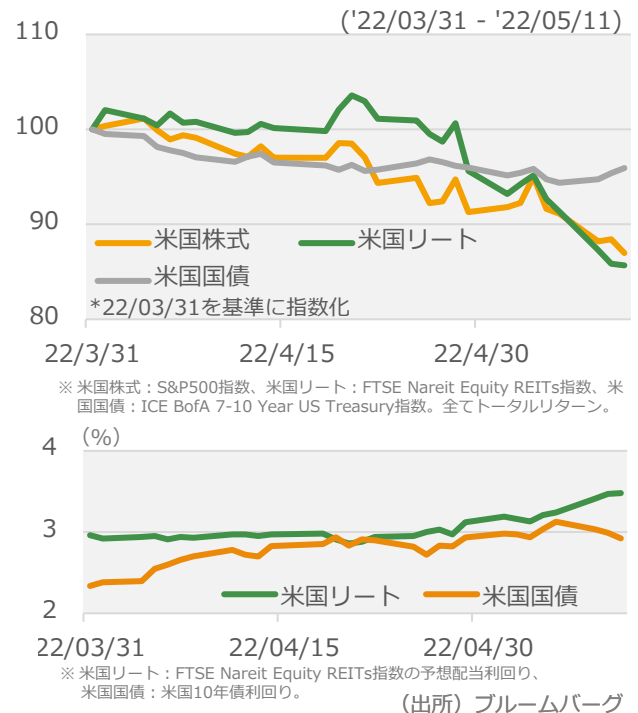
FRBの利上げを受けて米国リートが急落。長期金利の上昇に過度に反応

5月3-4日（現地）のFOMCで0.50%の利上げが決定されました。事前に想定されていた範囲内でしたが、リートは4月後半から急落しています。

要因には、まず、長期金利が上昇したことで、リートの利回りの魅力が相対的に低下したことがあげられます。また、中国発のサプライチェーンの混乱などによる景気悪化懸念も売り要因になったと考えます。

コーヘン&スティアーズ社ではインフレの景気に与える影響について注視しつつも、市場は過度に景気減速を見込みすぎていると考えています。また、値下がりによってリートの利回りの相対的な魅力が回復していることも、リート市況の下支え要因になると考えています。

主要アセットクラスの値動きと米国リート、米国国債の利回り推移

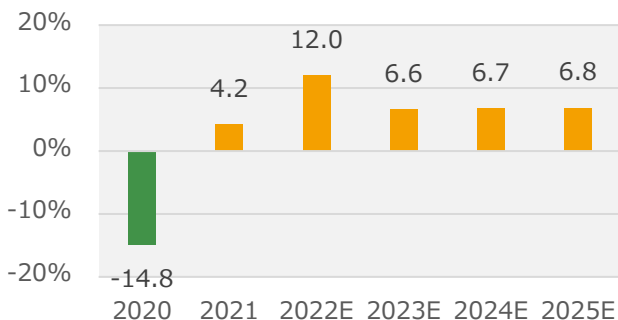


米国リートの業績見通しも堅調。配当成長により利回りの魅力は堅持すると想定

また、業績見通しも堅調です。リートは、インフレ下においても賃料上昇により業績が堅調に推移することが期待されます。実際、4月から5月上旬にかけて発表されているリートの決算からも右のようなポジティブなコメントが確認されています。配当成長の見通しも明るいことも、リート市場の追い風になると考えています。

米国リート 配当成長率

安定した配当成長が続くと予想されている。



※2022年3月末時点。
※2022年以降は予想

（出所）コーヘン&スティアーズ

注目セクター	決算における主なポイント
貸倉庫	<ul style="list-style-type: none"> 景気見通しに不透明感があると言及したものの、足元の需要は堅調で供給が足りていないとのコメントがあった。
商業施設	<ul style="list-style-type: none"> 堅調な需要状況を受け、賃料上昇のトレンドが確認された。
ホテル	<ul style="list-style-type: none"> 稼働率は引き続き低迷している。 一方で、宿泊可能な部屋あたりの単価や収益性に改善がみられ、リゾート施設でも1日あたりの収入の改善傾向が確認された。
データ・センター	<ul style="list-style-type: none"> アマゾンの決算でデータセンター関連の支出が増加することが示唆された。
産業施設	<ul style="list-style-type: none"> アマゾンが自社の物流施設や流通網に余剰感があると言及しリート価格は急落。 一方、業界的には、空室率が歴史的な低水準で推移しており需要も堅調。 サプライチェーンの混乱回避のための物流網効率化ニーズは強い。

（出所）コーヘン&スティアーズ

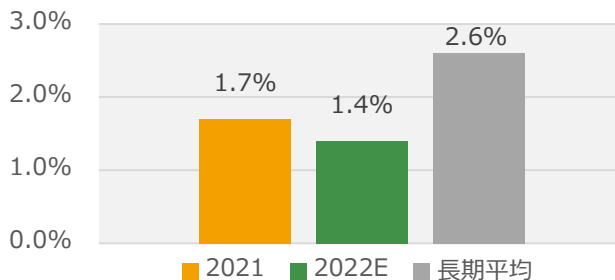
業績見通しの良い分野に注目して投資

供給は抑制されている一方で需要は旺盛。業績面での追い風が期待できると考える

金利上昇と経済成長の鈍化がリート価格に影響を与えていますが、不動産のファンダメンタルズは健全であると考えています。建設コストや人件費の上昇もあり新規物件の供給は抑制されています。一方、需要が旺盛なことは多くのセクターで確認できています。インフレ下においてもリートは株や債券と比べ堅調な業績推移が予想されるため、魅力的な投資資産であると考えます。

新規物件供給（前年比）

2022年は2021年よりさらに供給の伸びが鈍化することが予想されている。



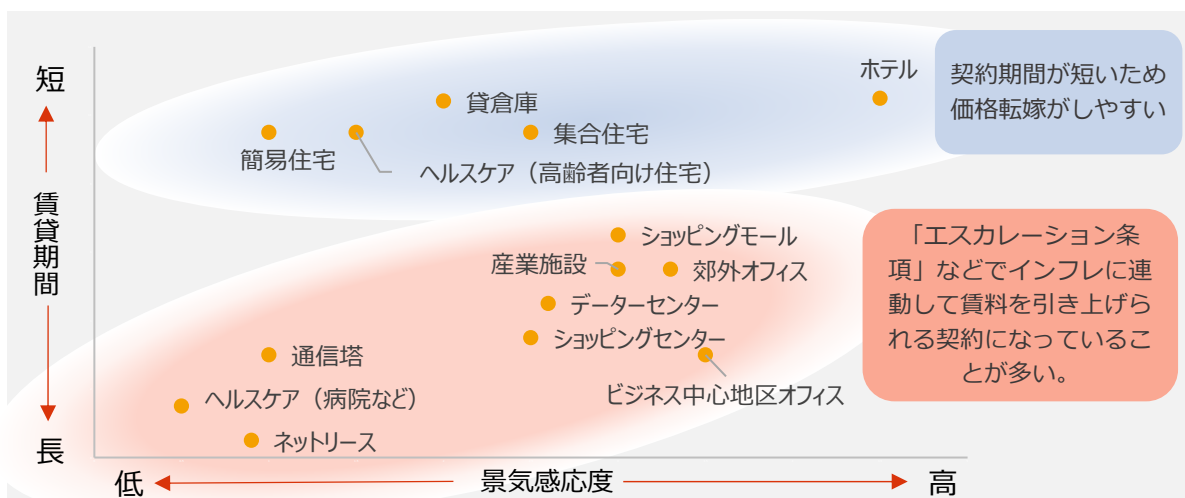
※長期平均：1996-2021年の平均、2022Eは予想

(出所) グリーンストリート、コーエン&ステアーズ

業績見通しの良いセクター、貸倉庫、ヘルスケア、戸建住宅に注目

一方、経済環境のめまぐるしい変化に加え、リート市場自体も多様化していることから、より専門的な知見でファンダメンタルズを見極めることが求められています。

物件タイプごとの賃貸契約期間および景気感応度（イメージ図）



(出所) コーエン&ステアーズ

運用においては、保有資産の価値もしくは将来の収益性に対してリート価格が割安だと判断できる銘柄への投資を重視しています。また、事業構造においては「構造的に需要増加が見込める分野」「リート側の賃料決定力の高い分野」などに着目しているほか、景気減速に備え「景気感応度が低く業績を見通しやすい分野」に注目しています。

注目セクター	注目ポイント
貸倉庫	<ul style="list-style-type: none"> 転居増加から2022年も新規物件供給を上回る需要を予想。 契約期間が短く賃料上昇の恩恵を受けやすいことも評価。
(ヘルスケア) 高齢者向け住宅	<ul style="list-style-type: none"> ベビーブーマーの高齢化が追い風。 コロナで落ちていた稼働率の回復も見込める。
戸建住宅	<ul style="list-style-type: none"> 移住増加やミレニアル世代による需要が堅調。

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。

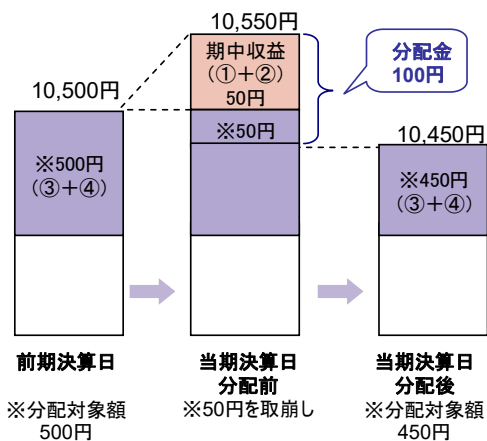
投資信託で分配金が支払われるイメージ



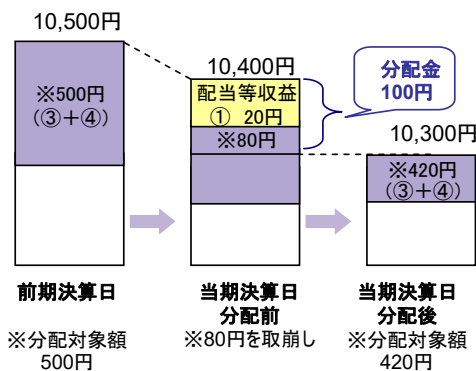
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



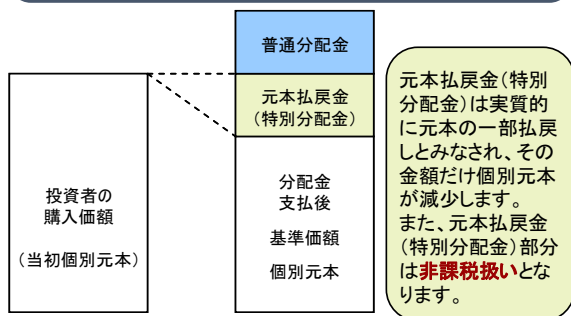
前期決算日から基準価額が下落した場合



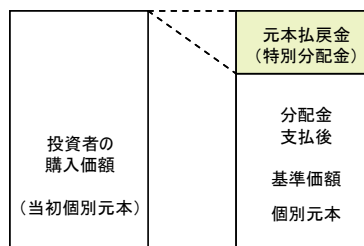
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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なります。

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並びにライセンス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。

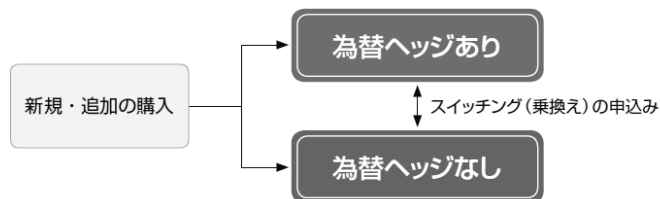
「為替ヘッジなし」

- ◆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) 3.3% (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。

大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

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
一般社団法人日本STO協会

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和アセットマネジメント株式会社
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アセットマネジメント株式会社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。