

ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型)為替ヘッジなし

足元の米国金利上昇と米国リート市場について

※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・インクのコメントを参考にして大和投資信託が作成したものです。

2018年2月13日

お伝えしたいポイント

- ・ 急激な長期金利の上昇に加え、市場ボラティリティ上昇に伴うリスク回避の動きが相場下落の背景
- ・ 中長期的には景気拡大に伴う賃料上昇や稼働率の上昇などを織り込む展開を予想
- ・ 当面は米国の景気拡大や税制改革の恩恵を受けるセクターや銘柄に注目

<急激な長期金利の上昇に加え、市場ボラティリティ上昇に伴うリスク回避の動きが相場下落の背景>

1月 米国金利上昇のもと減税期待から大型成長株へ資金シフト

2018年1月の米国リート市場は軟調な相場展開でのスタートとなりました。中国が米国国債の購入の減額や停止を検討していると報じられたことや、利上げペースが引き上げられるとの観測の広がりを背景に、長期金利の上昇ペースがやや加速したことが原因と考えられます。また、税制改革法が成立したことを背景に、減税による恩恵をより直接的に受けやすいと考えられる株式市場、特に大型の成長株に資金が流れ、リートや公益株など安定成長が見込まれるセクターへの売り圧力が強まったこともマイナス材料となりました。

2月 市場ボラティリティの上昇に伴い資産全般への売り圧力に

2月以降も、雇用統計において非農業部門就業者数および平均時給が市場予想を上回ったことを受けて、米国の長期金利が急上昇したことを受けて下落基調を継続しました。また、市場のボラティリティ上昇に伴って投資家のリスク許容度が低下し株式を中心としたリスク資産に対する売り圧力が高まったこと、イングランド銀行が早期追加利上げを示唆するなど欧州においても金融引き締め観測が高まったことなどが嫌気され、米国リート市場は下げ幅を拡大しました。

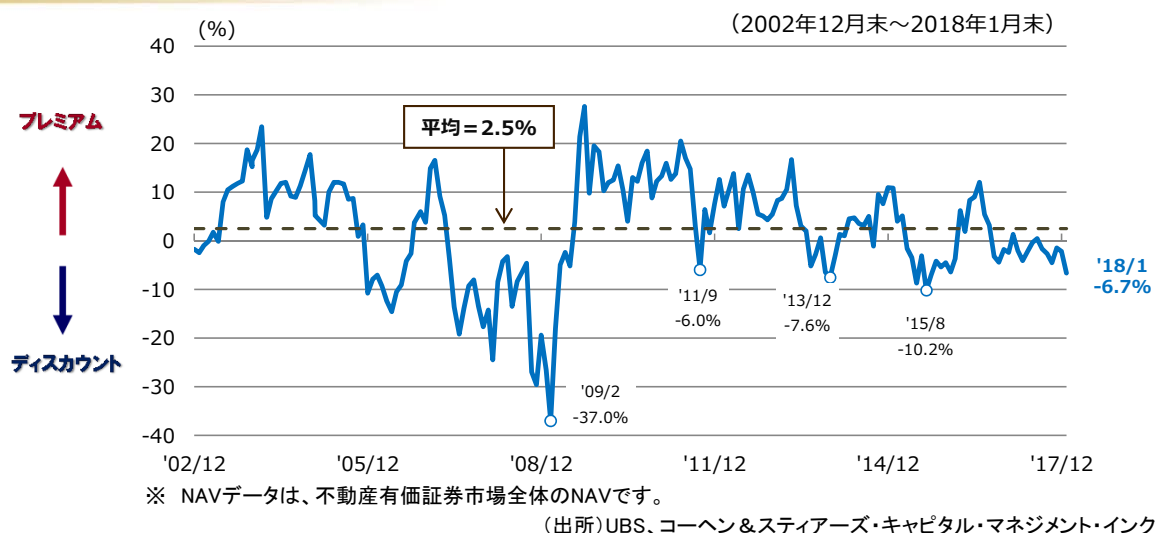
短期的には、長期金利上昇やリスク回避の動きに左右される展開が予想されますが、NAV(純資産価値)に対するプレミアム/ディスカウントの推移の通り、米国リートのバリュエーション面での割安度は高まっています。2月に入ってからリート市場の下落によりこの傾向はさらに顕著になっていると思われ、中長期的にはリート本来の価値への回帰を目指す展開が想定されます。

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/>

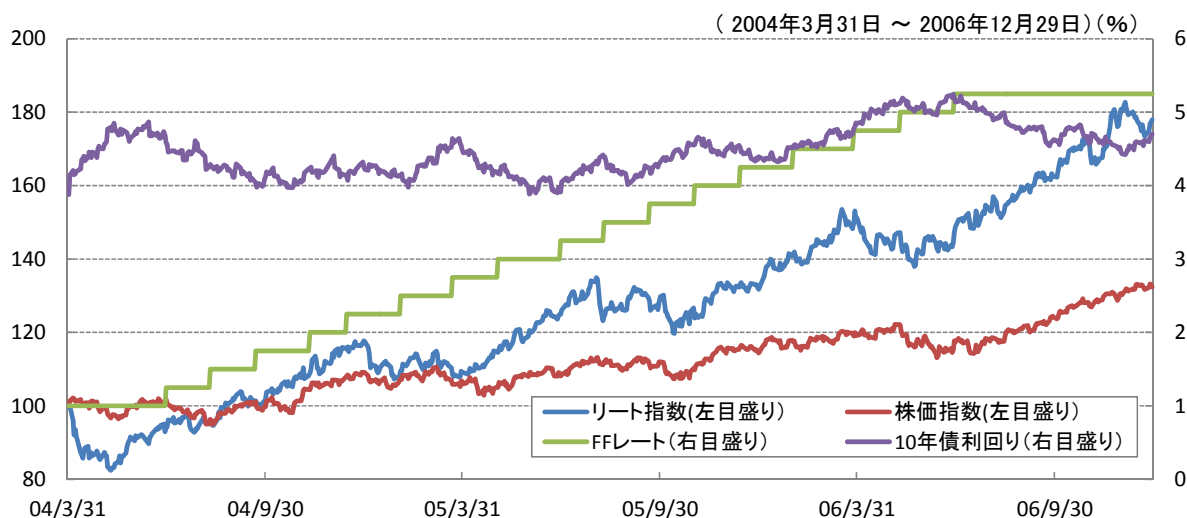
米国リートのNAVに対するプレミアム／ディスカウントの推移



＜中長期的には景気拡大に伴う賃料上昇や稼働率の上昇などを織り込む展開を予想＞

世界の経済成長が加速するにつれて、債券利回りが緩やかに上昇し続ける可能性は否定できません。しかし、金利上昇が力強い経済成長を伴うものである限り、不動産市場における賃料や稼働率にはプラスの効果を与えるものとみています。米国リート市場についても、金利上昇が利回り資産としての相対的な魅力を損ねるとの見方から売り圧力が強まる局面があるとは考えられるものの、中長期的には景気拡大に伴う不動産物件の賃料上昇や稼働率の上昇などをポジティブに織り込む相場展開が予想されます。

前回利上げ局面におけるリート市場、株式市場、並びに長期金利の推移



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

※ 株価指数にはS&P500 (米ドルベース)を用いています。

※ リート指数及び株価指数は2004年3月31日の値を100として指数化しています。

(出所)ブルームバーグ

前回、米国において政策金利が連続して引き上げられたのは2004年です。2004年以降の2年間、FRB(米国連邦準備制度理事会)は17回にわたり政策金利を引き上げました。最初は、利上げの影響を受ける形でリートは下落しましたが、しかしその後は、底堅い不動産市況を背景に、リートは株式をアウトパフォームしました。ちなみにこの時期、FRBが利上げを継続したにもかかわらず、長期金利の上昇も限定的であったことが見てとれます。このような経験を踏まえ、ひとつの相場市場サイクルの中でリート市場にとって重要なのは、景気の持続的な拡大や賃料上昇など不動産ファンダメンタルズの改善であると考えられます。

<当面は米国景気拡大や税制改革の恩恵を受けるセクターや銘柄に注目>

以上のような相場見通しのもと、ファンドの運用方針としては、足元の米国景気拡大や税制改革の恩恵を受けるセクターや銘柄に注目したポートフォリオ構築を行います。具体的には、Eコマース成長が追い風となりデータ需要が拡大し、今後も持続的な成長が期待できるデータセンターセクターやインフラストラクチャーセクターに注目しています。また、景気感応度が比較的高いセクターや銘柄がアウトパフォームするものと予想されることから、出張者増加や旅行需要の拡大が期待されるホテル／リゾートセクターに注目しています。

一方で、デパートは衰退の傾向が強まっており、長期的に賃料収入を悪化させる可能性があることからショッピングモールセクターやショッピングセンターセクターに対しては引き続き慎重なスタンスです。また、ヘルスケアセクターは、契約期間が相対的に長期であり、長期金利上昇の影響を受けやすいこと、将来の賃料引下げの可能性に対する懸念もあることから、アンダーウエートを継続します。

当面は上述のようなファンダメンタルズの良好なセクターを中心とした運用を行うことによって、さらなるパフォーマンスの向上を目指していきます。

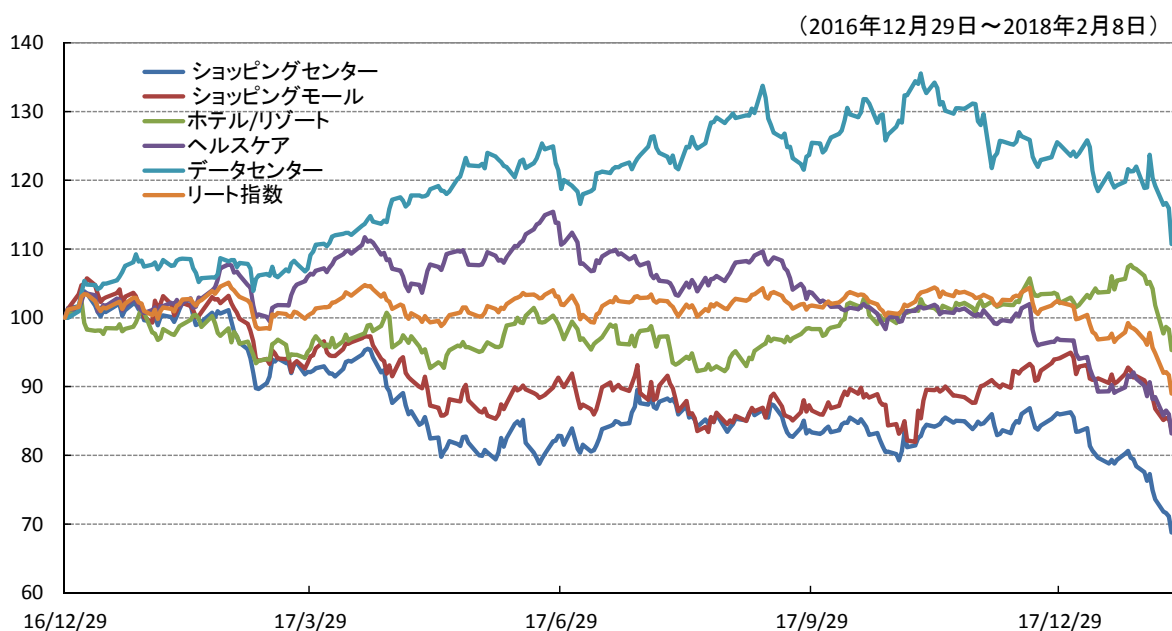
(強気見通し)

- ・データセンターセクター
- ・インフラストラクチャーセクター
- ・ホテル／リゾートセクター

(弱気見通し)

- ・ショッピングモールセクター、ショッピングセンターセクター
- ・ヘルスケアセクター

リート指数およびセクター別指数の推移



※ 2016年12月29日の値を100として指数化しています。

※ リート指数には、FTSE NAREIT® Equity REITs Index を用いています。

(出所)ブルームバーグ、大和投資信託

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。

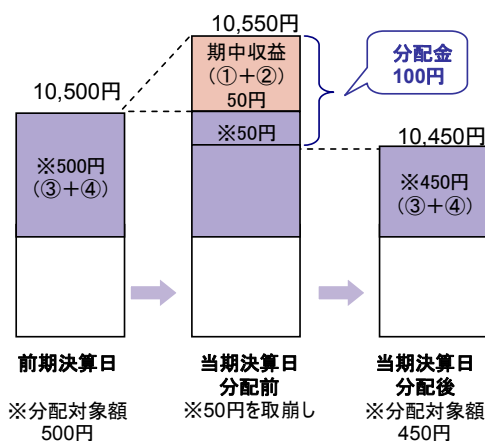
投資信託で分配金が支払われるイメージ



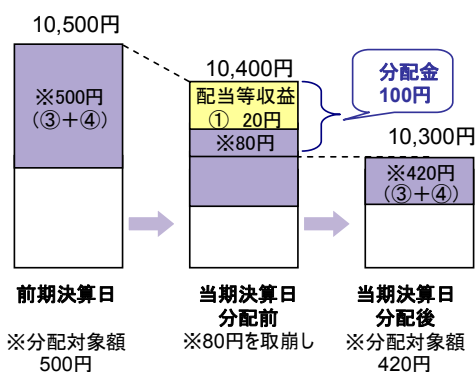
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



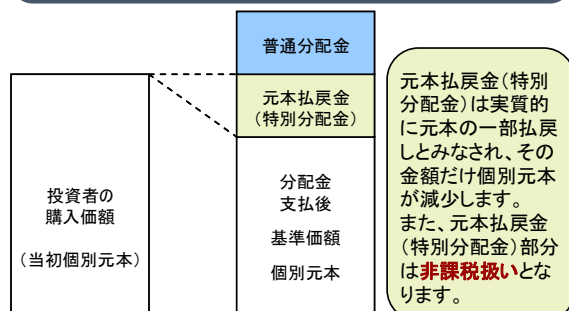
前期決算日から基準価額が下落した場合



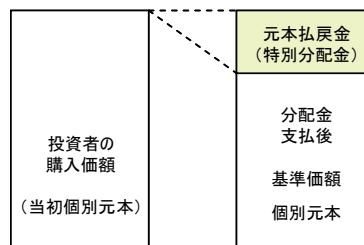
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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。

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」

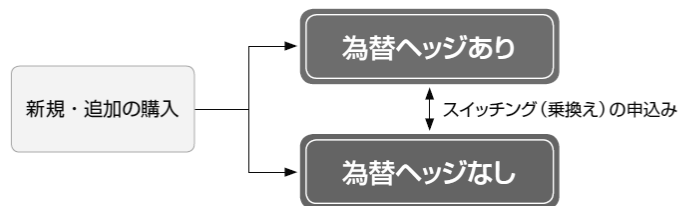
- ◆為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。
※ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。
※為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

「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。

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