

Market eyes No.86

Daiwa Asset Management

金利上昇局面の『米国リート市場』

- 2000年以降、米国では5回の金利上昇局面があった【図表1】。5回の金利上昇局面における『米国リート市場』のパフォーマンスは概ね良好に推移している【図表2】。
- 金利の上昇は一般的に、景気の拡大期に起こる。リートにとって、『金利の上昇』によるマイナス要因と、『景気の拡大』によるプラス要因を分けると次のようになる。

『金利の上昇』によるマイナス要因

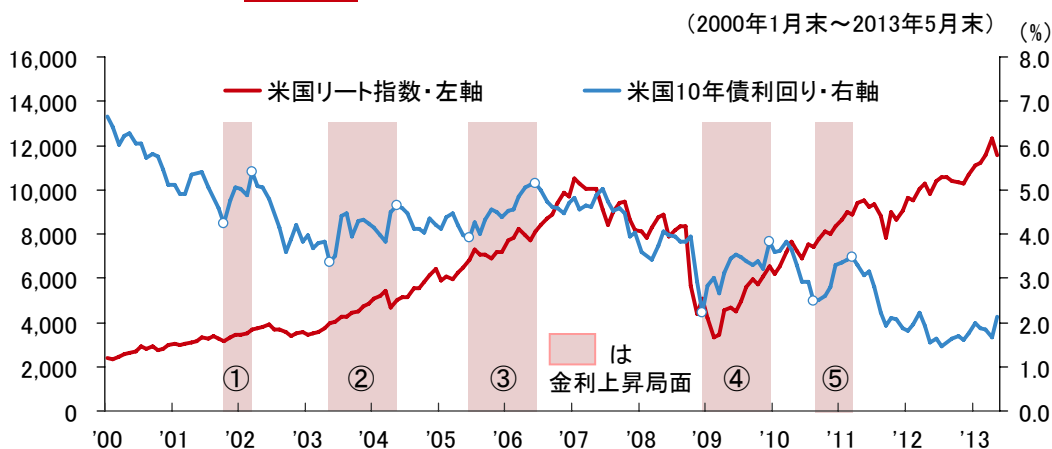
- ✓ リートは制度上、利益の90%以上を投資家に分配するため内部留保が少ない。新たな物件取得を行うには、株式発行、債券発行、銀行借入れなどの資金調達が必要となる。金利の上昇は資金調達コストが上昇する。
- ✓ 金利の上昇は債券利回りの上昇に繋がり、相対的にリーートの配当利回りの魅力が薄れる。

『景気の拡大』によるプラス要因

- ✓ 金利の上昇は一般的に、景気の拡大期に起こる。景気の拡大期には賃貸スペースのテナント需要が増加する。テナント需要が増加することで入居率が向上し、賃料も上昇することでリーートの収益が拡大する。
- ✓ リートの収益拡大は配当金の増加に繋がる。配当金の増加は配当利回りの上昇に繋がり、リーートの配当利回りの魅力が向上する。

- 【図表1】にあるように、リート指数は金利上昇局面の初期段階では一時的に下落する局面もあるが、その後は、『景気の拡大』によるプラス要因が勝って、リート市場は良好なパフォーマンスを記録している。【図表2】にあるように、金利上昇幅の大きい時の方がリート指数の上昇率が大きくなる傾向が表れている。

【図表1】 米国 リート指数と10年国債利回りの推移



【図表2】 米国の金利上昇局面の米国リート指数の騰落率

	①	②	③	④	⑤
	01年10月 02年03月	03年05月 04年05月	05年06月 06年06月	08年12月 09年12月	10年08月 11年03月
	5カ月	1年	1年	1年	7カ月
金利上昇幅 (米国10年債利回り)	1.16%	1.28%	1.22%	1.62%	1.00%
米国リート指数 騰落率	16.99%	26.13%	19.06%	27.99%	19.36%

(出所)ブルームバーグ

米国リート指数は、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。

※次ページの「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご覧ください。 (1/2)

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。
換金手数料	料率の上限は、 1.26% (税込) です。
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2.121% (税込) です。
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。