



# Market Eyes No.232

## 堅調さを取り戻す米国リート市場

大和投資信託

### ■ 足元の動向:年初来高値を更新

- 米国リート指数は、年初から米国の財政赤字拡大懸念やFRB（米国連邦準備制度理事会）による利上げペースの加速懸念を背景に上昇した米国長期金利が重石となり、軟調に推移した。【図表1】しかし、一時3%台に乗せた長期金利はその後落ち着いた動きとなっており、米国リート指数は2月をボトムに回復基調をみせ、年初来高値を更新した。
- 今後は2016年8月につけた過去最高値を捉えるのみに期待が高まっている。

### ■ リートの価格はディスカウントで推移

- 米国リートは年初から軟調なパフォーマンスとなったことでバリュエーションが低下し、NAV（純資産価値）に対して割安な価格で取引されることとなった。【図表2】は、NAVと米国リーートの市場価格を比較し、価格がNAVを上回る場合をプレミアム、その逆をディスカウントとしてバリュエーションの推移を示したものである。2017年はディスカウントとなる状況が続いていたが、ここもとのリート価格の調整を受け、さらに割安感が高まる局面もあった。

※NAV（純資産価値）とは、リートが保有している不動産物件の時価評価額から負債額を差し引いたものです。

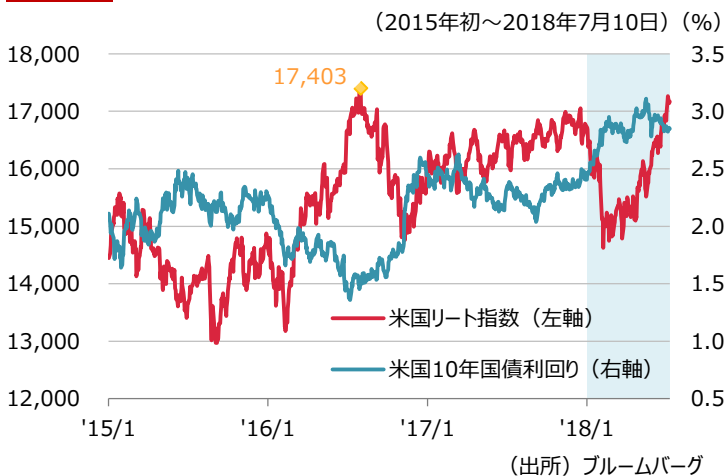
### ■ M&Aの動きが活発化

- このような米国リーートの割安感を背景に、M&Aの動きが活発化している。米国リートが実物不動産に対して割安で取引されていることから、M&Aを通じてリートが保有する不動産を割安に取得できるという見方があるためだ。大型案件では、今年の4月に米大手産業用施設リーートのプロロジスが、同業のDTCインダストリアル・トラストの買収を発表したほか、5月には米機関投資家のブラックストーン・グループによる複数のリーートの買収案件が目撃された。

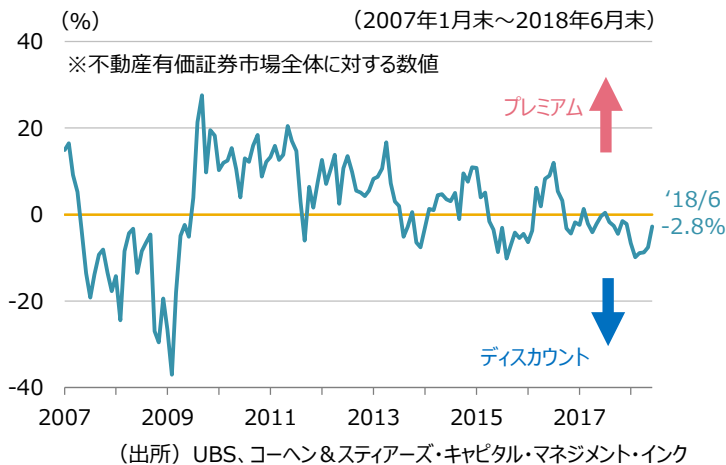
### ■ 好調なファンダメンタルズを反映する動きに

- 米国リーートのファンダメンタルズが一定で、外部要因によって市場価格が下落する局面では、バリュエーションの面におけるリーートの投資魅力が高まる。一方、ファンダメンタルズを見極めるためには、不動産市況に着目することが重要である。
- リートの配当の原資となる米国不動産賃料は上昇基調が続いており、今後も上昇する見通しにある。【図表3】米国景気の拡大とともに、不動産市況の改善が続くとするならば、米国リート指数は更なる高値をめざすと思われる。

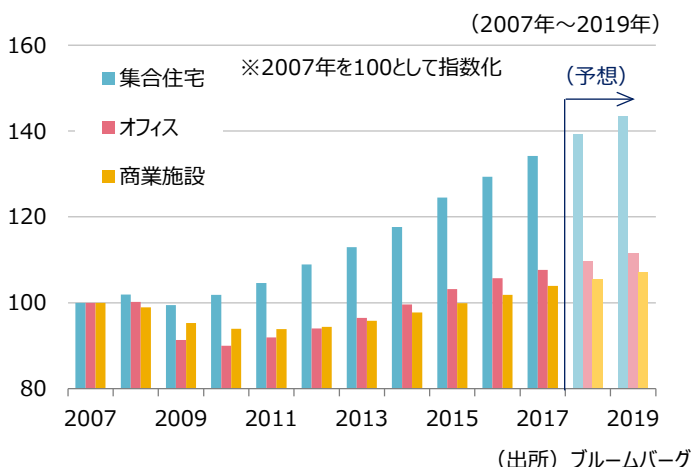
【図表1】 米国リート指数と米国長期金利の推移



【図表2】 米国リーートのNAVに対するプレミアム/ディスカウントの推移



【図表3】 米国不動産賃料の推移



※米国リート指数は、FTSE NAREIT®エケイティリート・インデックス（トータルリターン、米ドルベース）を使用。  
※当資料は個別企業の推奨を目的とするものではありません。※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。

# ！ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

## 注意点① お客さまにご負担いただく費用について

|                                    | 種類               | 料率<br>(税込)      | 費用の内容   | ご負担いただく費用金額のイメージ<br>(金額は左記の料率の上限で計算しています)                   |
|------------------------------------|------------------|-----------------|---|---|
| 直接的に<br>ご負担<br>いただく<br>費用          | 購入時手数料           | 0~3.24%         | 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。  | 基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 <b>最大32,400円</b> をご負担いただけます。   |
|                                    | 信託財産留保額          | 0~0.5%          | 換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。   | 基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 <b>最大5,000円</b> をご負担いただけます。    |
| 信託財産で<br>間接的に<br>ご負担<br>いただく<br>費用 | 運用管理費用<br>(信託報酬) | 年率<br>0~2.5528% | 投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。  | 基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 <b>最大1日あたり約70円</b> をご負担いただけます。 |
|                                    | その他の費用・<br>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けます。(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) |   |

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※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。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問い合わせください。また、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。

## 注意点② 投資信託のリスクについて

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。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 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。また、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。

## 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