



ニッセイ・オーストラリア・リート・オープン(毎月決算型)／(年2回決算型)
追加型投信／海外／不動産投信 **特化型**
回復傾向を強めつつある豪リート市場

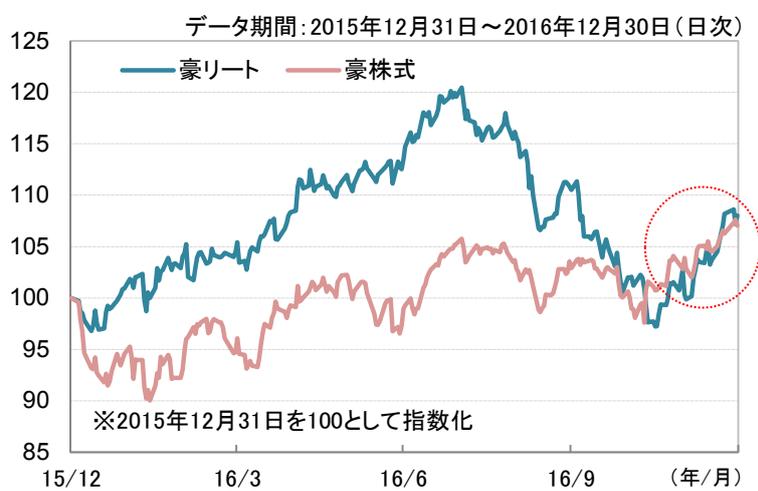
豪リート市場の動向

- 豪リートは2016年8月1日を高値に11月15日にかけて約19%下落。その主な要因はトランプ氏勝利後の米国金利上昇の余波を受けた豪金利の急騰にあるものと思われます。足元の豪リートは回復傾向となっています(図表1、2)。
- 一時は2016年初来の上昇率が豪株式から大きく上方かい離し、一部で過熱感が指摘されていた豪リートですが、足元は豪株式と同程度となっています(図表2)。

【図表1】 豪・米10年国債金利



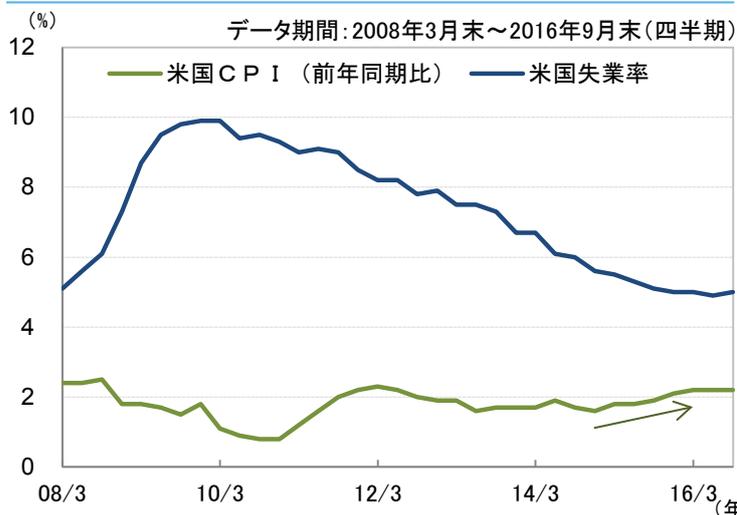
【図表2】 豪リート・豪株式の推移



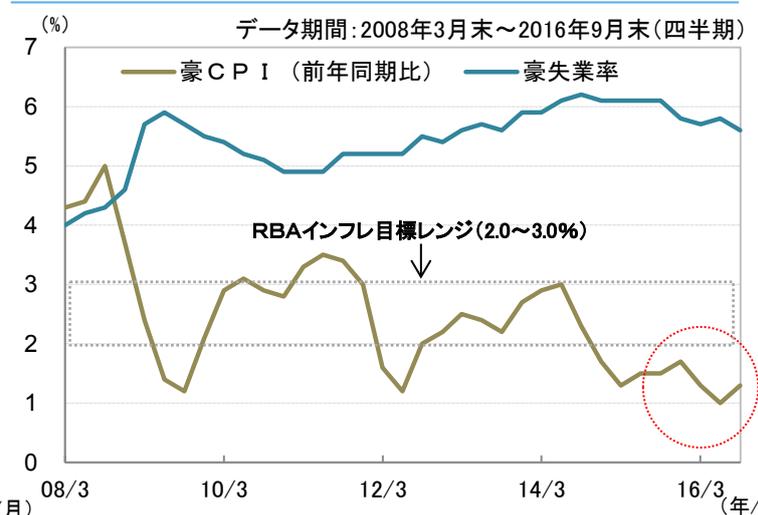
米・豪の経済状況比較

- 米国経済は、消費者物価(CPI)が上昇傾向を示し、失業率がリーマン・ショック前の水準まで低下する等、回復が鮮明となっています(図表3)。一方、豪経済はCPIが豪準備銀行(RBA)のインフレ目標を下回り、失業率も依然高水準にある等、力強さを欠いているようです(図表4)。
- 米金利に連動する形で上昇した豪金利は行き過ぎた状況にあると思われます。

【図表3】 米国CPIと米国失業率



【図表4】 豪CPIと豪失業率

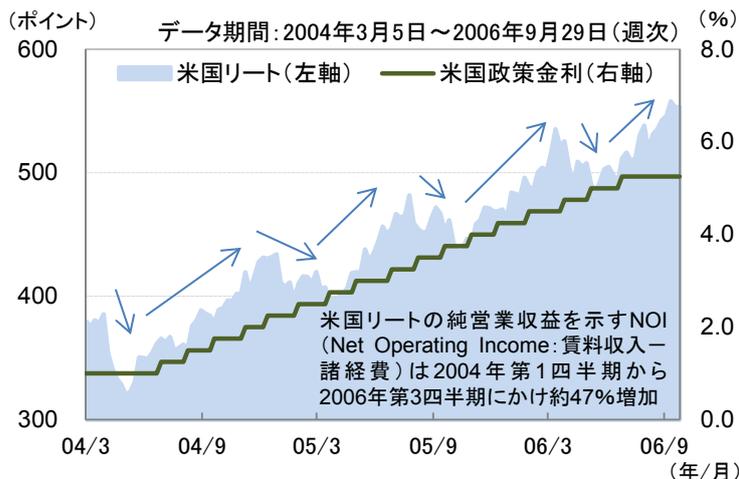


(使用指数) 豪リート: S&P/ASX300 A-REIT指数、豪株式: S&P/ASX300 指数(どちらも配当除き・現地通貨ベース)
(出所) 図表1～4はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

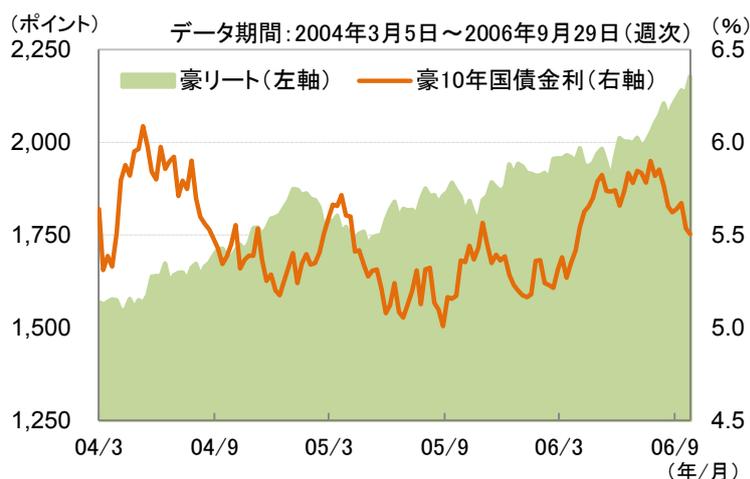
米国利上げとリート市場

- 米連邦公開市場委員会(FOMC)は12月14日、1年ぶりに0.25%の利上げを決定しました。FOMC参加者による2017年の利上げ回数見通し(1回0.25%の引上げ前提)は3回となっています。
- 米連邦準備制度理事会(FRB)は、リーマン・ショック前の2004年7月から2006年6月にかけて連続17回の利上げを実施しました。この間、米国リートは調整を交えながら上昇を続けました。利上げによってインフレが抑制され、米国リーートの業績拡大が続いたことが背景にあるものと思われます(図表5)。同期間、豪リートも調整を交えながら上昇を続けました(図表6)。

【図表5】 米国リートと米国政策金利



【図表6】 豪リートと豪10年国債金利



回復傾向が鮮明になりつつある豪リート市場

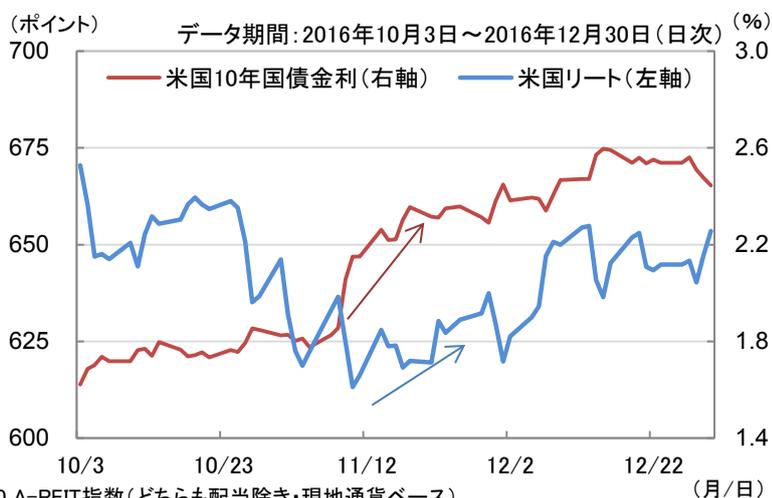
- 豪リーートの回復傾向が鮮明になりつつあるようです。11月15日を底値に、足元は金利上昇にも関わらず上昇するケースが多くなったように思われます。米国が利上げを決定し、一部不透明感が後退したことの他、以下のような要因が想定されます。

- ① 世界最大のリート市場である米国リーートの復調
- ② 豪リーートの過去に比べて抑制された負債比率(負債額/総資産額)
- ③ 豪リート業績の緩やかな拡大観測
- ④ 相対的に厚みのあるイールドスプレッド(豪リーートの予想配当利回り-豪10年国債金利)

～ ① 米国リーートの復調 ～

- 金利上昇を嫌気して下落した米国リートですが、11月半ば頃以降は金利が急上昇しているにも関わらず底堅い動きとなっています(図表7)。
- 米金利の上昇が行き過ぎているとの見方や、米国リート業績の拡大観測等が背景にあるものと思われます。
- 世界最大のリート市場である米国リーートの復調は、豪リートにも好影響を与えている可能性があります。

【図表7】 米国リートと米国10年国債金利



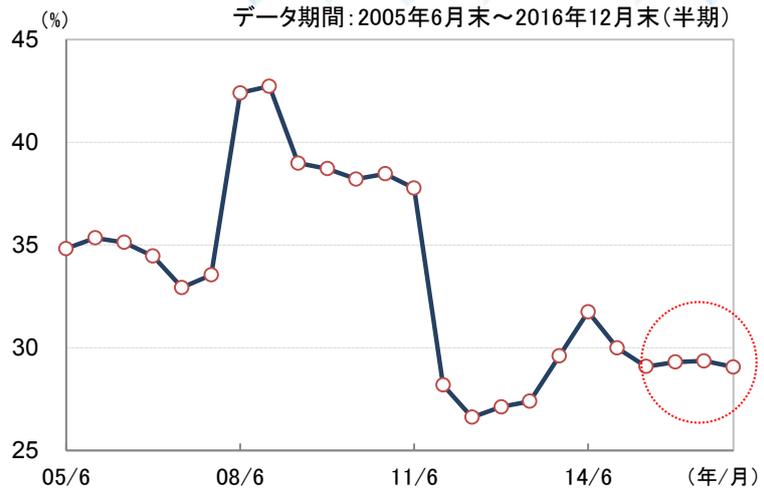
(使用指数) 米国リート: NAREIT ALL-EQUITY REIT指数、豪リート: S&P/ASX300 A-REIT指数(どちらも配当除き・現地通貨ベース)

(出所) 図表5～7はブルームバーグデータ、NAREITデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

～ ② 豪リートの抑制された負債比率 ～

- 豪リートの負債比率（負債額/総資産額）はリーマン・ショック当時は40%を超えていました。その後財務体質の強化が進められ、2016年12月末時点では30%を下回る水準まで低下しています（図表8）。
- レッグ・メイソン・アセット・マネジメント社によると、豪リートの借入金利の8割程度は固定金利化されているようです（変動金利に比べて、短期的な金利変動の影響を受け難い）。
- 金利上昇が豪リート業績に与える影響は、過去に比べて小さくなる可能性があるとの見方も、豪リート回復の要因になっているものと思われるます。

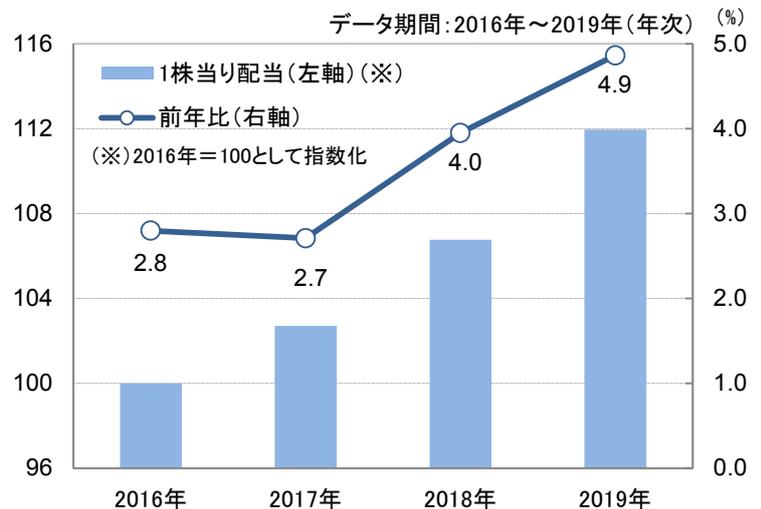
【図表8】 豪リートの負債比率



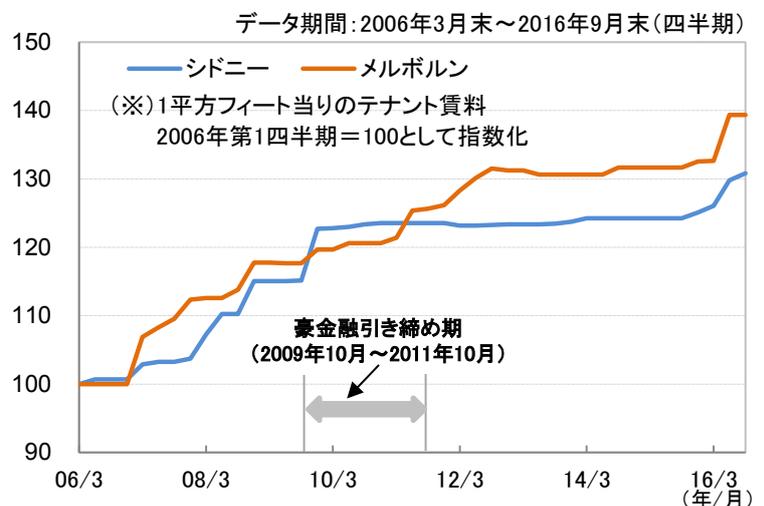
～ ③ 豪リート業績の緩やかな拡大観測 ～

- 2016年8月以降、豪金利（10年国債金利）が急上昇していますが、直近のブルームバーク集計によると、豪リートの1株当たり配当（前年比）は2019年にかけて2%台から4%台程度の緩やかな拡大が続く見通しとなっています（図表9）。
- 豪リートの特徴の一つに、テナントとの賃貸契約期間が日・米のリートに比べて長い点が挙げられます。時価総額ベースで全体の半分程度（2016年11月末時点）を占める商業施設系リートを例にとると、2016年6月末時点で平均6～8年と日・米の商業施設系リートより数年長くなっています。賃貸契約や賃料改定までの期間が長ければ、短期的な景気変動の影響を受け難く、賃料も安定する傾向があるとされています。
- 豪商業施設（ショッピングセンター：SC）のテナント賃料（1平方フィート当り）は、リーマン・ショック（2008年9月）や豪金融引き締め時（2009年10月～2011年10月）でも大きく落ち込むことなく推移しています（図表10）。
- トランプ次期大統領が2017年1月20日に就任後、公約として掲げて来た政策をどの程度実行に移すのか、現時点では不透明な要素が多いように思われます。場合によっては世界経済が不安定になる局面も想定されます。豪リート収益の相対的な安定性が再評価されている可能性があります。

【図表9】 豪リートの業績(1株当たり配当)予想



【図表10】 豪商業施設(SC)のテナント賃料



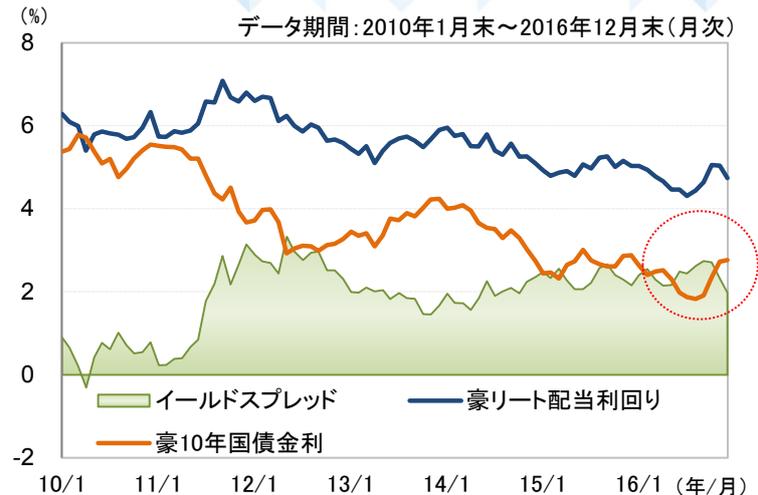
(使用指数) 豪リート: S&P/ASX300 A-REIT指数

(出所) 図表8～10はブルームバークデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

～ ④ 厚みのあるイールドスプレッド ～

- 豪リートのイールドスプレッドは2016年12月末時点で1.98%となっており、過去平均(2010年1月末～2016年12月末:1.90%)と同程度の厚みを持っています(図表11)。
- 豪金利の上昇は行き過ぎであり、今後低下する可能性もあると考えます。金利低下でイールドスプレッドが再度拡大するとの見方も支援材料になっているものと思われます。

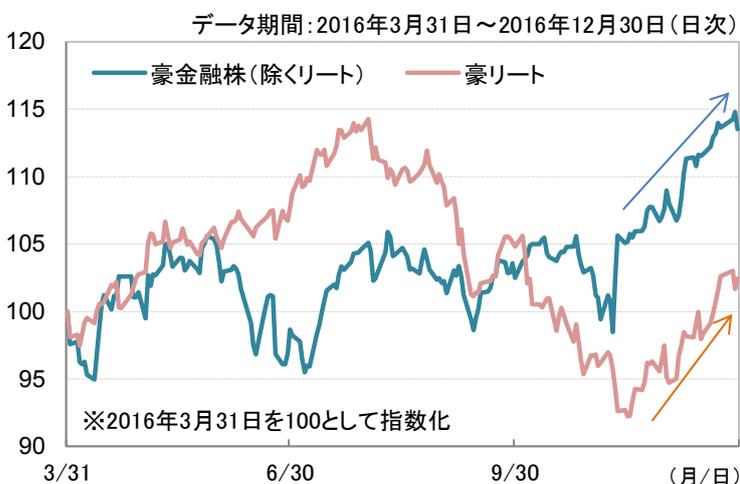
【図表11】 豪リートのイールドスプレッド



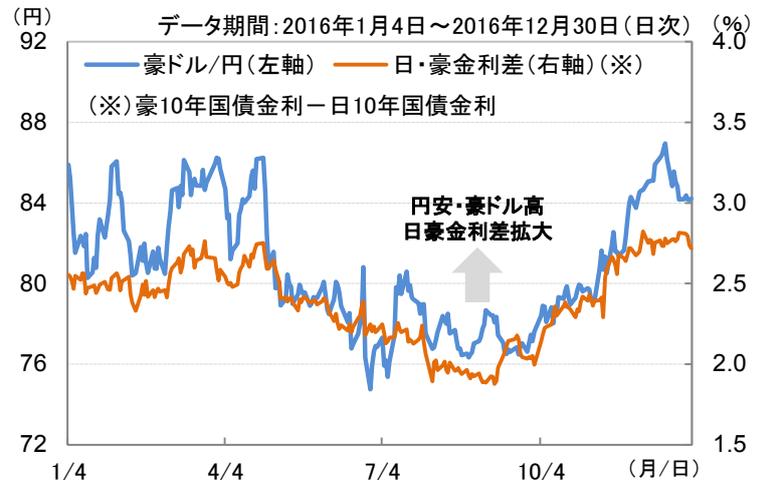
豪リート市場の見通し

- 2016年8月から11月中旬にかけ、金利上昇で借入費用が増加するとの思惑から豪リートが売られ、利鞘改善期待等から金融株(除くりート)が買われる状態が続いていました。その動きに変化が現われ始めているようです(図表12)。豪金利上昇は行き過ぎとの見方や豪リート収益の安定性に対する再評価等が背景になっているものと考えられます。
- 今後、経済実態等から判断して豪金利は行き過ぎた水準にあるとの見方が一段と強まることも考えられます。トランプ次期大統領が外交を巡って過激な発言を行い、先行き不安が高まる場合等にはリスク回避の動きから債券が買われ(価格上昇・金利低下)、豪リートの支援材料となる可能性もあります。
- 豪リートは11月中旬に当面の底値を確認したのと考えます。今後、戻り待ちの売り等を消化しながら、上下動を繰り返しつつ緩やかな上昇基調をたどるものと判断しています。
- 豪金利上昇で円安・豪ドル高が進行しました(図表13)。今後豪金利が低下する可能性もあり、豪ドルは対円で上値が重くなることも考えられます。

【図表12】 豪リートと豪金融株(除くりート)



【図表13】 豪ドル(対円)と日・豪金利差



(使用指数) 豪リート: S&P/ASX300 A-REIT指数 豪金融株(除くりート): S&P/ASX300の同セクター指数
(出所) 図表11～13はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

ファンドの特色

- ①オーストラリアのリート(不動産投資信託)を実質的な主要投資対象とします。
- ②「毎月決算型」と「年2回決算型」の2つのファンドから選択いただけます。

投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(指定投資信託証券を含みます)は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のもとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。**

主な変動要因

不動産投資信託(リート)投資リスク	保有不動産に関するリスク	リー트의価格は、リートが保有する不動産の価値および賃貸料収入の増減等、また不動産市況や景気動向等の影響を受け変動します。 リートが保有する不動産の賃貸料や稼働率の低下、また自然災害等によって保有する不動産に損害等が生じた場合、リーートの価格が下落することがあります。
	金利変動リスク	リートは、金利が上昇する場合、他の債券の利回り等との比較から売却され、価格が下落することがあります。 また、金融機関等から借入れを行うリートは、金利上昇時には金利負担の増加により収益性が悪化し、リーートの価格が下落することがあります。
	信用リスク	リートは一般の法人と同様に倒産のリスクがあり、リーートの経営や財務状況が悪化した場合、リーートの価格が下落することがあります。
	リートおよび不動産等の法制度に関するリスク	リートおよび不動産等に関する法制度(税制・建築規制等)の変更により不動産の価値および収益性が低下する場合、リーートの価格が下落することおよび分配金が減少することがあります。
為替変動リスク	原則として対円での為替ヘッジを行わないため、外貨建資産については、為替変動の影響を直接的に受けます。一般に円高局面ではファンドの資産価値が減少します。	
流動性リスク	市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。	

その他の留意点

ファンドが実質的な主要投資対象とするオーストラリアのリートには、一般社団法人投資信託協会規則に定める寄与度が10%を超える、または超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、ファンドは特定の銘柄に投資が集中することがあります。このため、当該銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。また、資金動向、市況動向等によっては方針通りの運用ができない場合があります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。

分配金に関する留意事項

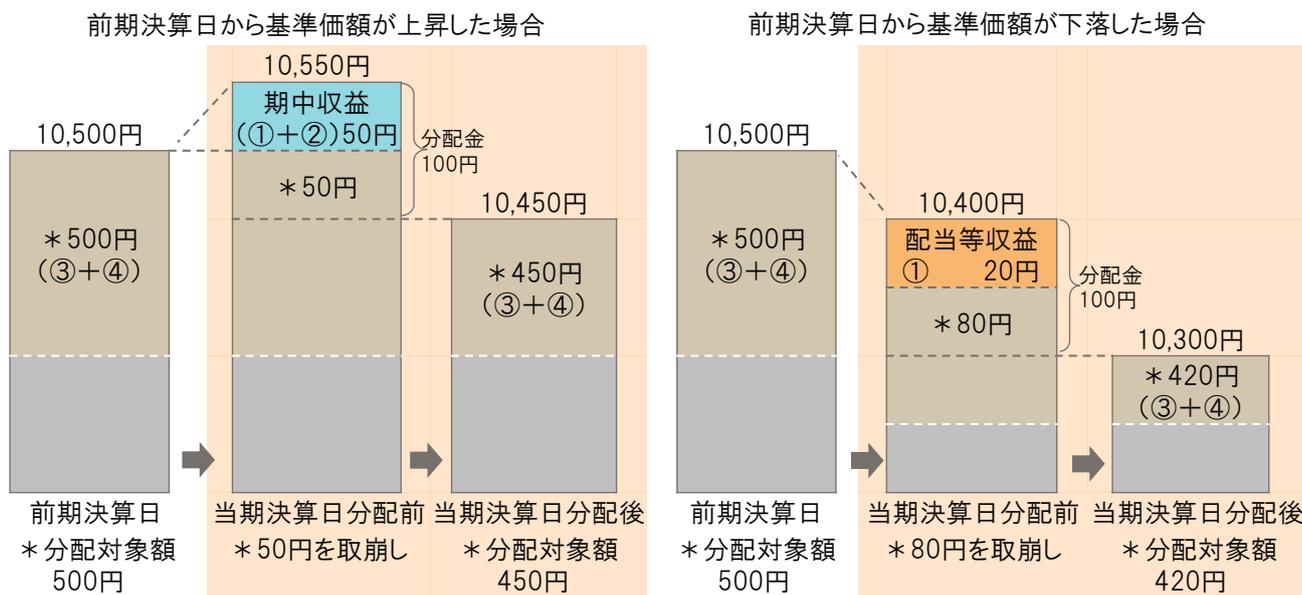
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの信託財産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

ファンド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

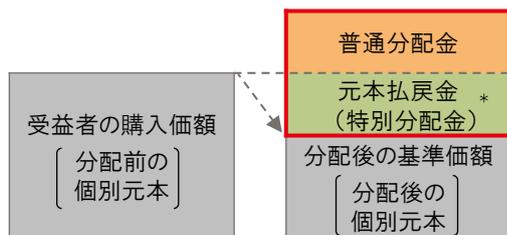


※ 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、収益分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。
 分配準備積立金: 期中収益(①および②)のうち、当期の分配金として支払われず信託財産に留保された金額をいい、次期以降の分配金の支払いにあてることができます。
 収益調整金: 追加型株式投資信託において追加設定が行われることによって、既存の受益者の分配対象額が減らないようにするために設けられた勘定です。

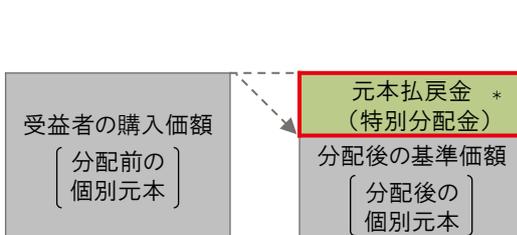
※ 上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に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の方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



* 実質的に元本の一部払戻しに相当する元本払戻金(特別分配金)が支払われると、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

普通分配金: 個別元本(受益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(特別分配金): 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。
 ※ 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用			
購入時	購入時手数料 (1万口当り)	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に 3.24%(税抜3.0%) を上限として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。 ※ 料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。	
換金時	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			
毎日	運用管理費用 (信託報酬)	投資対象とする 指定投資信託証券	LM・豪州リート・ファンド(適格機関投資家専用) 年率0.594%(税抜0.55%) ニッセイマネーマーケットマザーファンド ありません。
		実質的な負担	ファンドの純資産総額に 年率1.701%(税抜1.575%)程度 をかけた額となります。
	監査費用	ファンドの純資産総額に年率0.0108%(税抜0.01%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。	
随時	その他の費用・ 手数料	組入有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただきます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。また、ファンドが投資対象とするLM・豪州リート・ファンド(適格機関投資家専用)において、実質的に投資するリートには運用報酬等の費用がかかりますが、銘柄等が固定されていないため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。	

- ⓘ 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。なお、「ファンドの費用」に記載の消費税等相当額を付加した各種料率は、消費税率に応じて変更となる場合があります。
- ⓘ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

取扱販売会社一覧

※販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、新規のお申込みを停止している場合もあります。
詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問合せください。

取扱販売会社名	金融商品 取引業者	登録金融 機関	登録番号	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
株式会社SBI証券	○		関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
高木証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第20号	○			
野村證券株式会社	○		関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○
ふくおか証券株式会社	○		福岡財務支局長(金商)第5号	○			
丸三証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第167号	○			
楽天証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○

委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	ファンドに関するお問合せ先
ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者登録番号 関東財務局長(金商)第369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	ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター: 0120-762-506 (午前9時~午後5時 土、日、祝祭日は除きます) ホームページ: http://www.nam.co.jp/
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	