



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

豪リートが約2年半ぶりの水準に回復

- ✓ 豪リートが約2年半ぶりの水準に回復。配当込み指数は史上最高値を更新。豪金利の低下や業績拡大期待、バリュエーション面での割安感等が支援材料に。
- ✓ 戻り待ちの売り等を消化しつつ、豪金利の一段の低下観測や業績拡大期待等を受け、豪リートは緩やかな上昇基調を続けるものと判断。

(1) 豪リートの市場規模と指数のセクター構成比

- 1月30日時点の豪リート (ASX300 A-REIT 指数、豪ドルベース) (以下同じ) の時価総額は約1,580億豪ドル (約12.3兆円) で、全体の約半分を小売りセクターが占めています。最も比率の小さいセクターは住宅で1%未満です (図表1)。

(2) 豪リートが約2年半ぶりの水準に回復

- 豪リートが1月30日、フランスの大手小売りリートユニベル・ロダムコによる豪大手小売りリートウェストフィールド買収の報道を受けて急騰した2017年12月の直近高値を抜き、2016年8月以来約2年半ぶりの水準に上昇して引けました。配当を含む豪リート指数は史上最高値を更新しました (図表2)。上昇の主な要因として、金利の低下と業績の拡大期待、バリュエーション (企業価値評価) から見た相対的な割安感等が考えられます。

(3) 豪リートの上昇を支える主な要因

① 豪金利の低下

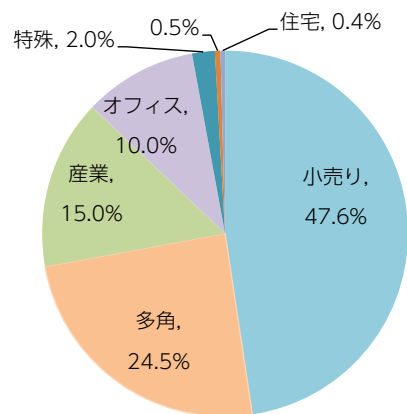
- 豪10年国債金利が低下傾向となっています (図表3)。金利が低下すれば、借入費用が減り、豪リートの業績にプラスの効果をもたらすことが考えられます。
- 豪金利低下の背景には、米金利の低下や、豪物価の落ち着き及び豪住宅価格の下落等を受けた豪準備銀行 (RBA) による早期利上げ観測の後退等があるものと思われます。

【米金利の低下】

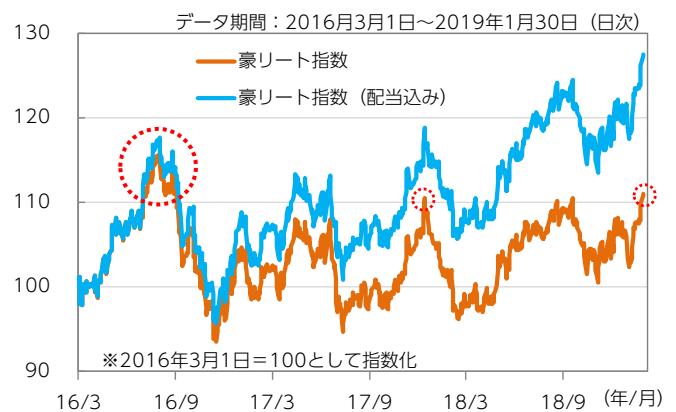
- F R B (米連邦準備制度理事会) の利上げ継続見通し等を背景に、昨年一時3.2%を超える水準にまで上昇していた米10年国債金利は、パウエル F R B 議長が金融政策の正常化を急がない姿勢を示したことで早期利上げ打ち止め観測が高まり、1月30日時点では2.7%台まで低下しています。
- 米金利の低下が主要国の金利にも波及し、豪10年国債金利も米10年国債金利とほぼ歩調を合わせるように低下傾向となっています (図表3)。

図表1：豪リートのセクター構成比

(豪ドルベース、2019年1月30日時点)ヘルスケア、



図表2：豪リートの動向



図表3：豪・米10年国債金利の推移



出所) 図表1～3は S & P、ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【RBAによる早期利上げ観測の後退】

(消費者物価の落ち着き)

- 豪消費者物価（CPI）（前年同期比）は2017年1～3月期に、10四半期ぶりに政策目標（2～3%レンジ）の下限2%を回復したものの、その後は同水準で一進一退の推移となっています。一部では物価上昇が加速し、RBAが早期に利上げを開始するとの見通しもありましたが、物価の落ち着き等を背景に、RBAは当面現状の低金利政策を続けるとの見通しが増加しつつあり、それが豪金利の低下につながっているようです（図表4）。

(豪住宅価格の下落)

- 豪主要都市の住宅価格の下落が鮮明になりつつあります。海外資金の流入等による住宅投資・取得熱の高まり等を背景に、シドニーの住宅価格は2012年年初から2017年末にかけて約1.7倍に上昇しました（豪統計局データ）。過剰な債務を抱えたり、住宅取得を諦める人が増える等、住宅価格高騰が社会問題化したことから、豪政府等は銀行に融資基準の厳格化を求める等の対応に乗り出しました。
- その対策等を背景に、シドニーやメルボルンの住宅価格は2017年後半頃を境に低下基調となりましたが、そのスピードは徐々に速まりつつあります。住宅価格の急落を懸念しRBAは政策金利を据え置く、また下落スピードが増す場合には利下げの可能性もあるとの見方も豪金利低下の要因になっているものと思われます（図表5）。
- 尚、豪リートの住宅セクターの比率は1%未満であり（図表1）、住宅価格下落による直接的な影響は小さいものと思われます。

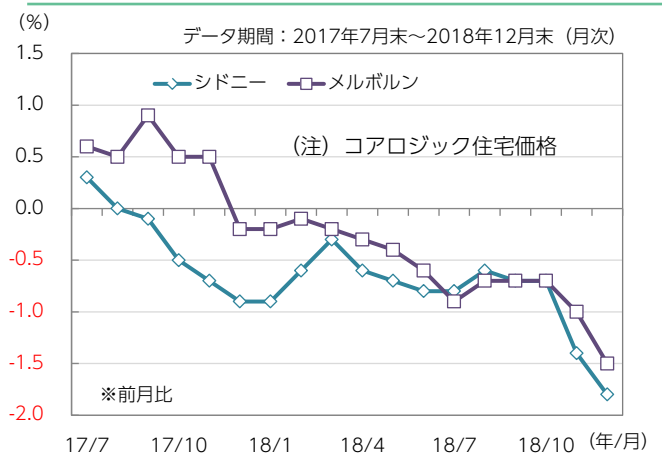
② 豪リート業績の成長期待

- 豪リートの約半数を小売りセクターが占めています（図表1）。豪小売り売上げ高は人口の増加と共に拡大傾向をたどっています（図表6）。移民受入れ抑制等により、増加スピードは鈍化する可能性があるものの、自然増（出生数－死亡数）により今後も人口増加が続くと見られています。人口増による小売り売上げ高の増加継続、テナントの入居ニーズの高まり等を背景に、豪リート業績の拡大期待が高まっているようです。
- 中国の景気対策の本格化により鉄鋼需要が拡大すると観測が強まり、豪州の主要輸出品である鉄鉱石の価格が上昇しています（図表7）。同上昇が雇用者増や賃金増加を通じてオフィス拡張ニーズの増加や個人消費の活発化等を促し、豪リート業績の支援材料になるとの見方もあるようです。

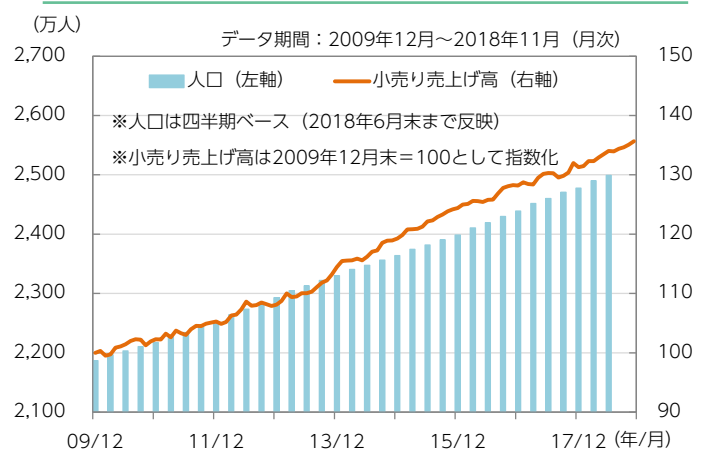
図表4：豪消費者物価（CPI）の推移



図表5：豪主要都市の住宅価格（注）の推移



図表6：豪人口と豪小売り売上げ高の推移



図表7：鉄鉱石価格の推移



出所) 図表4～7はブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

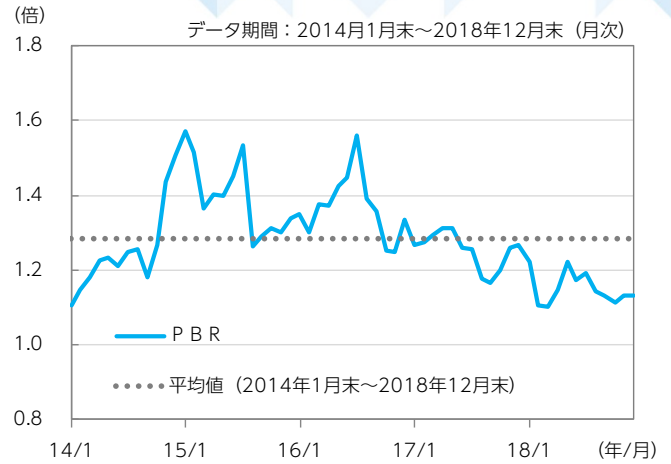
③ バリュエーション面での割安感

- 2018年12月末時点の豪リート（S & P 豪リート指数、豪ドルベース）のPBR（株価純資産倍率）は1.13倍と、2014年1月末から2018年12月末までの平均値1.23倍を下回っており、かつ上記期間では最も低い水準近くにありまます（図表8）。
- 2019年1月末時点の豪リート（ASX300 A-REIT指数、豪ドルベース、以下同じ）のイールド・スプレッド（予想配当利回り－豪10年国債金利）は2.95%と、2011年6月末から2019年1月末までの期間では最も高い水準近くまで拡大しています（図表9）。
- PBRやイールド・スプレッドから見ると、豪リートは相対的に割安な水準にあると言えます。

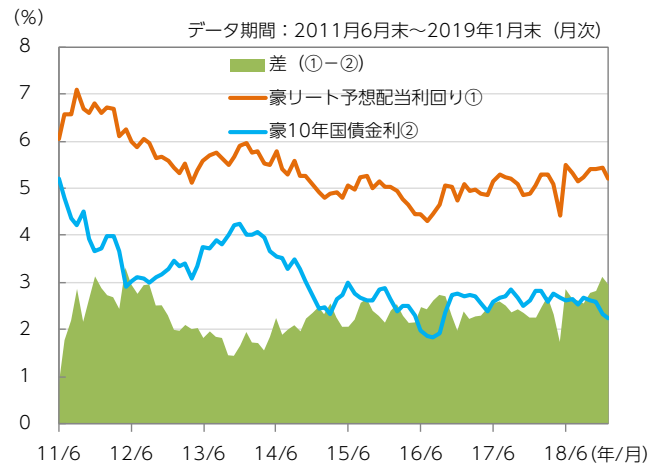
(4) 豪リートの今後の見通し

- 2019年1月29日から30日にかけて開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）で、FRBが利上げの早期打ち止めやリーマン・ショック後に市場から買入れてきた国債等の資産の圧縮を急がない方針を示したこと、豪物価の落ち着き等を受け、豪金利の低下観測が今後更に高まることが予想されます。金利低下は豪リートの借入費用の減少をもたらすことが考えられます。豪リートが保有する小売り施設のテナントとの賃貸借契約期間は約5～7年です。豪経済や豪小売り売上高の拡大等を背景に、今後改定を迎える賃料は5～7年前より増加することが予想されます。
- ブルームバーグ予想（2019年1月30日時点）によると、豪リートの予想1株当たり配当は2018年から2019年にかけて10.7%増加することが見込まれています（図表10）。
- 豪リート指数が約2年半ぶりの水準に回復したこと等から、当面は戻り待ちや利益確定の売りが増える可能性があります。豪リートはそれらの売りを消化した後、業績の拡大期待等を背景に、2016年8月1日につけたリーマン・ショック後の戻り高値更新をうかがう動きになるものと見ています。

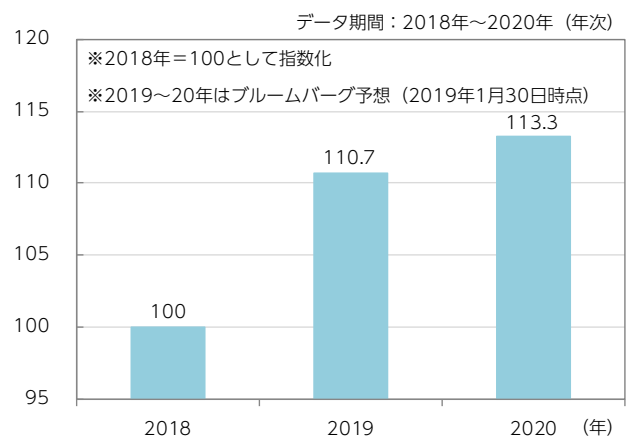
図表8：豪リートのPBR推移



図表9：豪リートのイールド・スプレッド推移



図表10：豪リート予想1株当たり配当



出所) 図表8～10はS & P、ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

<ご参考>豪ドル投資の投資タイミングと損益

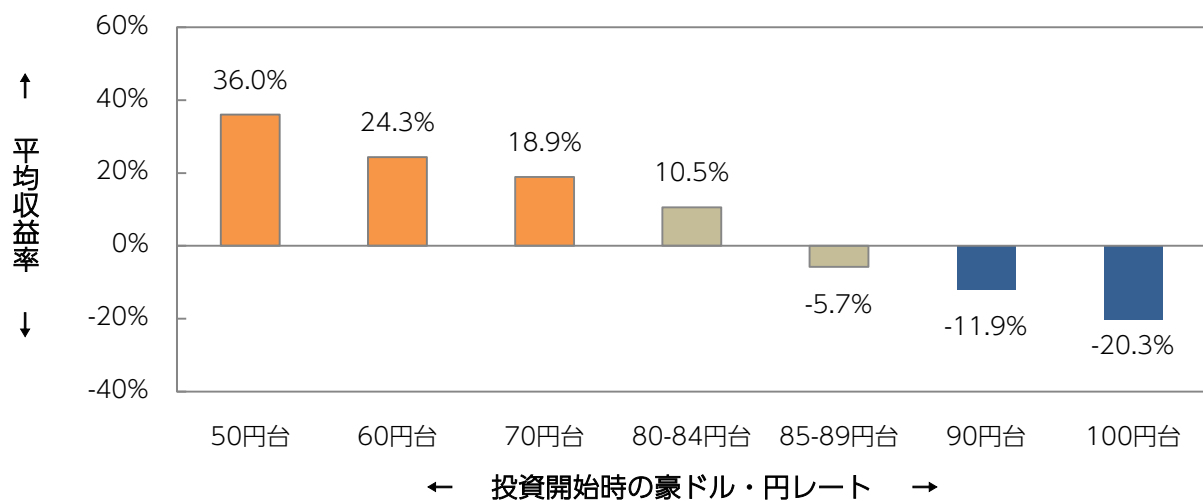
2000年以降の毎月末を開始時点として、3年間豪ドルに投資した場合の損益※をみると、投資開始時の豪ドル・円レート水準によって、投資損益の傾向は大きく異なります。

例えば、1豪ドル=80円を切る水準で投資を開始した場合では、すべて(80回/全80回)のケースでプラス収益となっています。一方、1豪ドル=90円以上の水準で投資を開始した場合では、3年後ではすべて(51回/全51回)のケースがマイナス収益となっています。

※2000年1月～2015年12月の各月末から豪ドルに3年間投資した、192のケースの投資損益を集計

豪ドルに3年間投資した場合の平均収益率（為替レート別）

(2000年1月末～2018年12月末<月次>)



3年間投資	50円台	60円台	70円台	80-84円台	85-89円台	90円台	100円台
ケース数 (計192回)	5回	35回	40回	31回	30回	41回	10回
プラスリターンの回数	5回	35回	40回	28回	10回	0回	0回
プラスリターンの出現確率	100%	100%	100%	90%	33%	0%	0%

出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

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。

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。

ファンドの特化型運用においては、当該銘柄のエクスポージャーが信託財産の純資産総額の35%を超えないよう運用を行いますが、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。

- 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のとなりますので、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	リーートの価格は、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。	

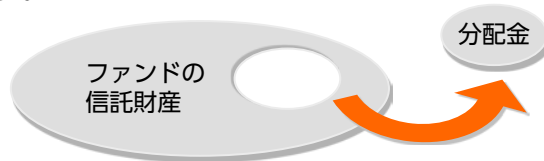
ご留意いただきたい事項

- 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。
- S&P各種指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスに帰属します。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは同社が公表する各指数またはそれに含まれるデータの正確性あるいは完全性を保証するものではなく、また同社が公表する各指数またはそれに含まれるデータを利用した結果生じた事項に関して保証等の責任を負う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

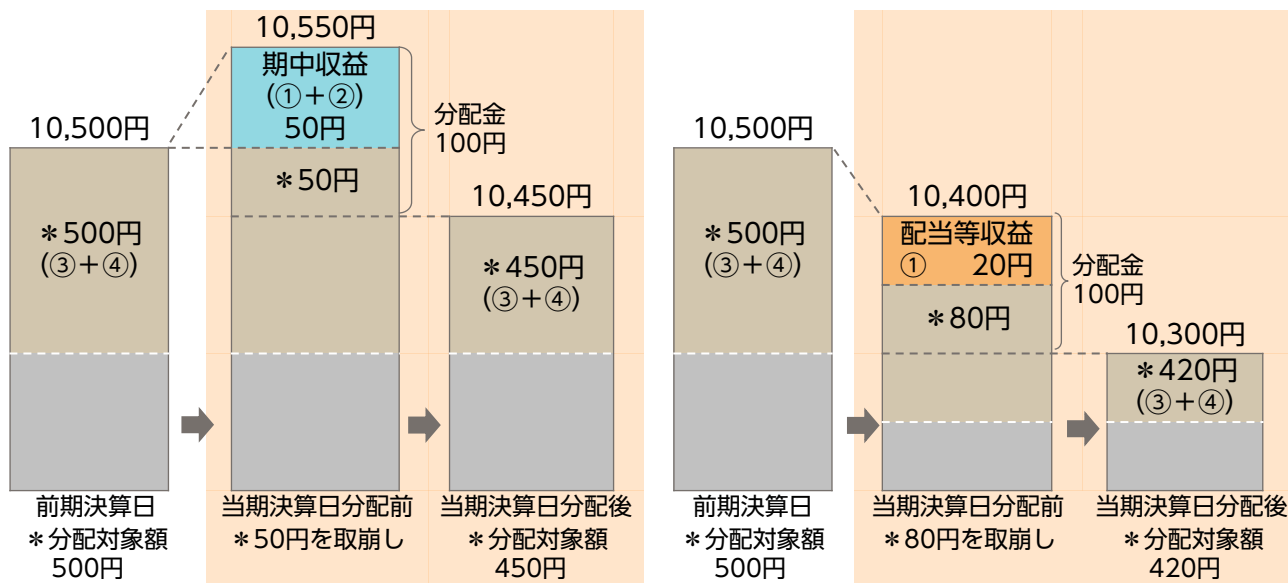


- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

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

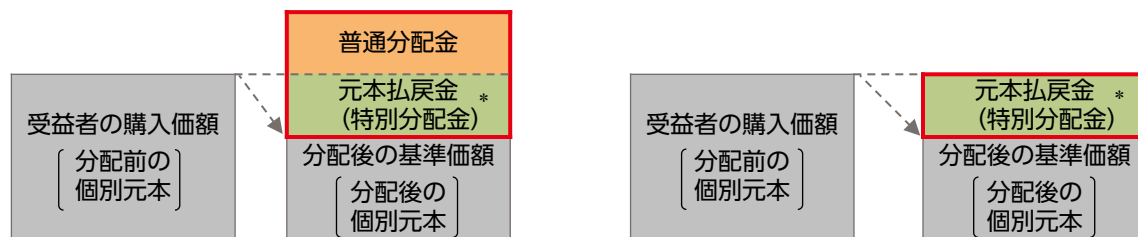


※ 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、収益分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。
 分配準備積立金：期中収益（①および②）のうち、当期の分配金として支払われず信託財産に留保された金額をいい、次期以降の分配金の支払いにあてることができません。
 収益調整金：追加型株式投資信託において追加設定が行われることによって、既存の受益者の分配対象額が減らないようにするために設けられた勘定です。
 ※ 上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 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)	ファンドの純資産総額に年率1.107% (税抜1.025%) をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。					
		<table border="1"> <tr> <td>投資対象とする 指定投資信託証券</td> <td>LM・豪州リート・ファンド (適格機関投資家専用)</td> <td>年率0.594% (税抜0.55%)</td> </tr> <tr> <td></td> <td>ニッセイマネーマーケットマザーファンド</td> <td>ありません。</td> </tr> </table>	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
	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。
- ❗ 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い合わせください。

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	○		○	○
FFG証券株式会社	○		福岡財務支局長(金商)第5号	○			
高木証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第20号	○			
東海東京証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
野村証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○
フィデリティ証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第152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： https://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	