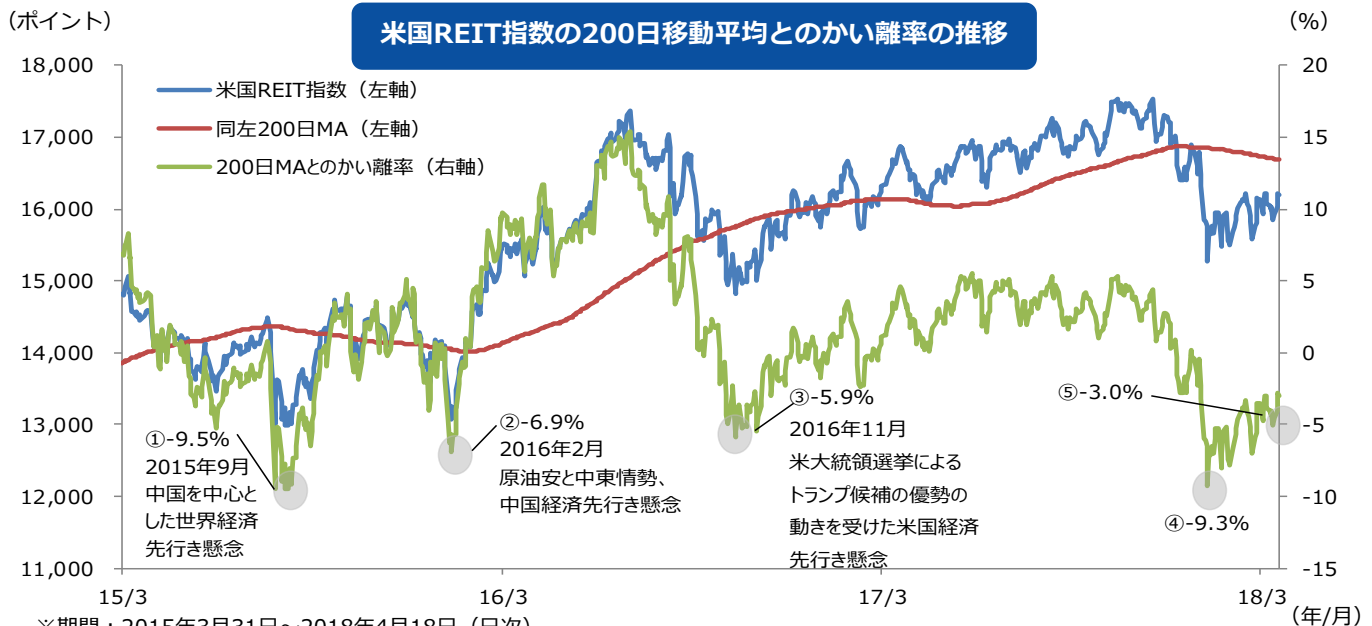


- 米国の利上げ加速などへの警戒感を背景に米国REITは足元軟調に推移していますが、テクニカル指標では売られ過ぎを示し、水準回復の動きを継続する可能性があると考えられます。
- 過去の下落局面と同様に、配当利回りなどの投資指標には割安感も示されています。ファンダメンタルズの堅調さが持続し、米国国債利回りが安定的に推移すれば、循環的な価格推移などから、米国REITは反発し水準を切り上げることが期待されます。

米国REITは売られ過ぎからの水準回復を継続する可能性がある

中期的に米国REIT指数は堅調に推移してきましたが、足元では米国の利上げ加速や世界的な金融緩和と政策転換への警戒感などを背景に軟調な動きとなっています。2018年2月8日に、15,277.88ポイントで取引を終え、テクニカル指標である200日移動平均（MA：Moving Average）との乖離率は-9.3%となりましたが、その後は落ち着きを取り戻す形で水準を回復する動きとなっています。

過去3年間で、その乖離率が-3%を超えた下落局面をみると、それぞれ安値をつけたのちに反発上昇する動きがみられます。現在の米国REIT市場をみると、良好なファンダメンタルズのもとで業績は緩やかに改善基調を維持していることなどから、今後も水準回復の動きを継続する可能性があると考えられます。



※期間：2015年3月31日～2018年4月18日（日次）

※①は2015年9月4日、②は2016年2月11日、③は2016年11月10日、④は2018年2月8日、⑤は2018年4月18日時点での、米国REIT指数の200日移動平均との乖離率。

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

米国REIT指数の過去の下落局面と配当利回り

日付	米国REIT指数	200MAとの乖離率	配当利回り
①2015年9月4日	12,980.39	-9.5%	4.07%
②2016年2月11日	13,074.62	-6.9%	4.35%
③2016年11月10日	14,823.86	-5.9%	4.08%
④2018年2月8日	15,277.88	-9.3%	4.48%
⑤2018年4月18日	16,194.10	-3.0%	4.26%

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

**配当利回りは4.2%台と相対的に高い水準であり、
米国金利が安定すれば底堅い動きが期待可能**

米国REIT指数の配当利回りは、4月18日現在で4.26%と、過去1年間の平均値である3.95%と比較すると高い水準にあります。また、現在、世界的な通商問題の動きが政治・経済の先行きにどの程度影響を与えるかが注目されています。今後、通商問題や地政学において波乱要因が強まらなければ、緩やかな世界経済の成長が持続し、米国10年国債利回りの安定的な推移を前提に、配当利回りが過去平均のレベルに近づく形で米国REIT指数が底堅く推移することが期待できると考えています。その場合、下値を固めたのちに、中期的に過去3年の平均配当利回り3.86%の水準となる17,878ポイント近辺に到達することができるかが注目されます。

**各資産を循環物色する投資家の投資行動が想定され、
今後米国REITが底堅い展開となる可能性が高い**

過去5年間の主要8資産の半期毎の騰落率では、時々によって良好なパフォーマンスを示す資産は入れ替わって推移をしていることが示されていると考えられます。

また、一方向に上昇もしくは下落を続ける資産は見当らず、一定の利回りやバリュエーションから投資行動をとる投資家の影響が各資産の価格形成に影響を与えていることが推察できると思われます。同期間の中で、主要8資産の中で、半期でみて4期間連続下落した資産はありません。過去5年間で相対的に低調なパフォーマンスとなっていた国内REITが、良好なファンダメンタルズや高い配当利回りを背景に直近で比較的堅調な推移となっていますが、ほぼ同様の投資環境下にある米国REITが堅調なパフォーマンスを取り戻す時期が近いのではないかと考えています。

主要8資産の騰落率推移

期間	国内株式	米国株式	国内債券	米国債券	国内REIT	米国REIT	新興国株式	新興国債券
2013年3月末～2013年9月末	16.4%	13.1%	① -0.4%	2.0%	① -6.3%	① -0.7%	1.6%	① -1.6%
2013年9月末～2014年3月末	1.8%	18.1%	1.0%	5.8%	② -1.1%	13.7%	6.5%	9.3%
2014年3月末～2014年9月末	11.3%	13.2%	1.3%	8.3%	16.0%	11.1%	9.7%	10.2%
2014年9月末～2015年3月末	17.5%	15.9%	1.6%	14.0%	13.4%	28.5%	6.9%	10.4%
2015年3月末～2015年9月末	① -7.7%	① -6.4%	0.5%	① -0.2%	③ -8.5%	② -8.4%	① -17.3%	② -2.0%
2015年9月末～2016年3月末	② -3.4%	2.0%	4.8%	② -3.9%	15.0%	7.1%	0.1%	1.3%
2016年3月末～2016年9月末	③ -0.8%	② -4.1%	0.7%	③ -8.3%	④ -2.2%	③ -4.3%	② -0.8%	③ -1.5%
2016年9月末～2017年3月末	15.6%	20.8%	② -1.8%	6.3%	⑤ -0.9%	8.8%	17.3%	7.8%
2017年3月末～2017年9月末	11.8%	9.0%	0.2%	2.7%	⑥ -5.1%	4.6%	16.3%	5.9%
2017年9月末～2018年3月末	3.6%	0.0%	0.7%	④ -6.6%	4.3%	④ -9.6%	2.9%	④ -7.7%
2018年3月末～2018年4月18日	1.9%	3.4%	0.2%	0.3%	1.0%	1.0%	1.4%	0.7%

※期間：2013年3月末～2018年3月末（半期）と2018年3月末～2018年4月18日

※各資産の騰落率がマイナスになっている欄を網掛けにしており、その欄の○の数値は、期間中での騰落率がマイナスとなった累積回数

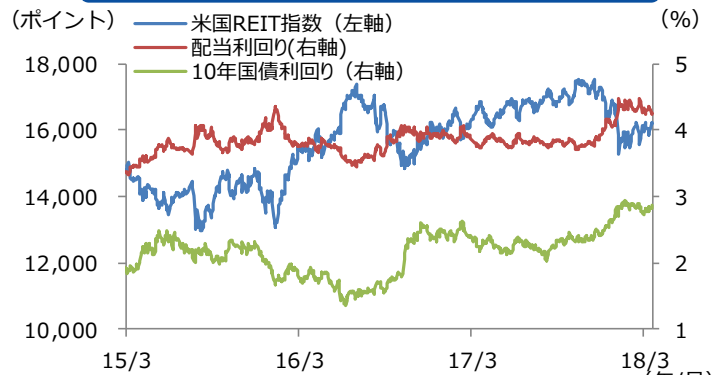
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※日本株式：東証株価指数（配当込み）、米国株式：S&P 500種指数（円換算ベース、配当込み、為替ヘッジなし）、国内債券：NOMURA-BPI総合、米国債券：BofAメリルリンチ・US・トレジャリー・インデックス（円換算ベース、配当込み、為替ヘッジなし）、国内REIT：東証REIT指数（配当込み）、米国REIT：FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス（円換算ベース、配当込み、為替ヘッジなし）、新興国株式：MSCIエマージング・マーケット・インデックス（円換算ベース、為替ヘッジなし）、新興国債券：JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・プラス（円換算ベース、為替ヘッジなし）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、過去の情報および過去の情報をもとに試算したものであり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

米国REIT指数と配当利回りなどの推移



※期間：2013年3月31日～2018年4月18日（日次）

出所：ブルームバーグのデータなどをもとに

アセットマネジメントOne作成

配当利回りによる米国REIT指数水準の試算

	過去1年平均	過去3年平均
平均配当利回り	3.95%	3.86%
米国REIT指数	17,453	17,878

※過去の平均配当利回りの期間は次の通り、1年：2017年4月19日～2018年4月18日、3年：2015年4月20日～2018年4月18日

※上記の各米国REIT指数は、4月18日の米国REIT指数と4月18日の配当利回りを乗じたものを各期間の平均配当利回りで除して算出

出所：ブルームバーグのデータなどをもとに

アセットマネジメントOne作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの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。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。

2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【指数の著作権等】

● 東証株価指数、東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、㈱東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、㈱東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、㈱東京証券取引所は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。● 「S&P 500種指数」は、S&P Globalの一部門であるS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社（「SPDJI」）の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®は、S&P Globalの一部門であるスタンダード・プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズLLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズLLC（「Dow Jones」）の登録商標です。本商品は、SPDJI、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S&P 500種指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。● NOMURA-BPI総合の知的財産権その他一切の権利は野村證券株式会社帰属します。なお、野村證券株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。● BofAメリルリンチ・US・トレジャリー・インデックスはバンクオブアメリカ・メリルリンチが算出している指数で、著作権等の知的財産その他一切の権利はバンクオブアメリカ・メリルリンチに帰属します。● “FTSE”及び“FTSE®”は、London Stock Exchange Groupの商標であり、ライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス（以下「本指数」）は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE又はその関連パートナー会社と与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。● MSCIエマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。● JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・プラスに関する著作権等の知的財産その他一切の権利はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属します。