

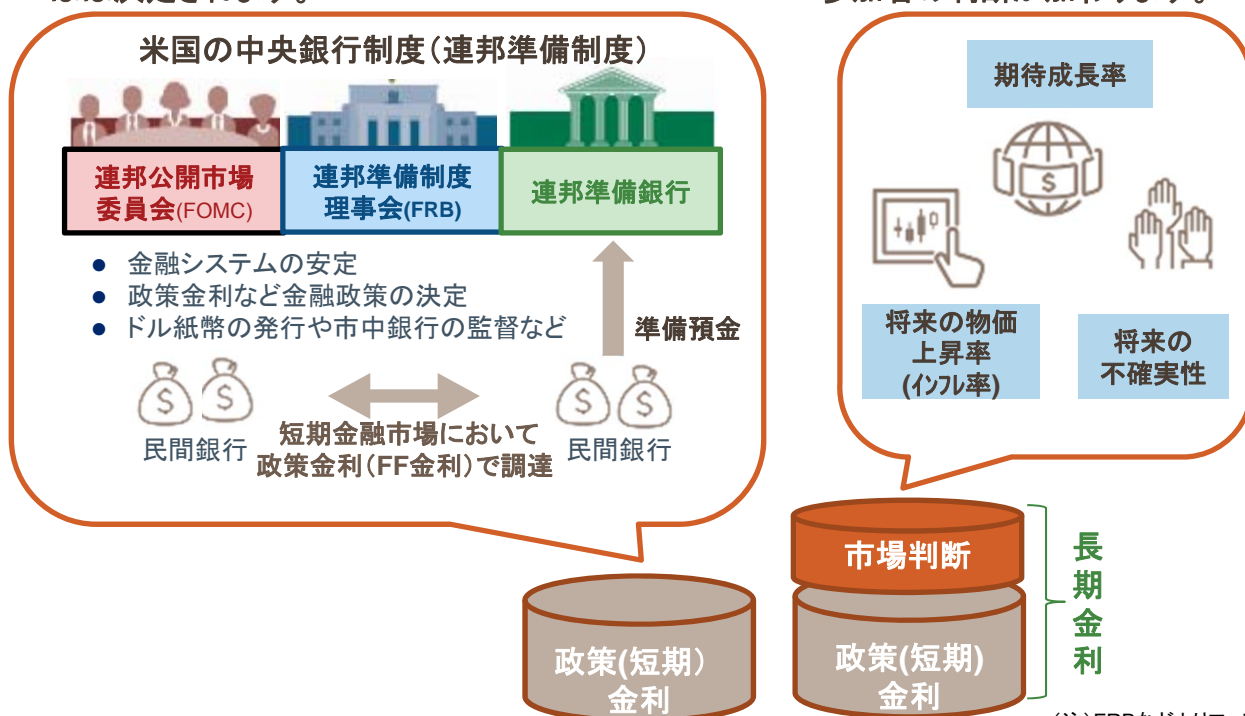
2017年3月15日に米連邦準備制度理事会(FRB)は政策金利(FF金利)の誘導目標を、0.75%~1%に0.25%引き上げることを決定しました。今後も段階的な利上げの継続が予想されており、利上げが米国リートへ与える影響を考察します。

米国の政策(短期)金利と長期金利について

【政策(短期)金利と長期金利の違い】米国の民間銀行は、連邦準備銀行に一定の準備預金を預け入れることが義務付けられており、その資金を短期金融市場で調達する際の金利が政策金利(FF金利)で、FRBの金融政策で決定されます。これに対して長期金利は、短期金利に将来の物価上昇率(インフレ率)などを加味しながら市場で決定されます。

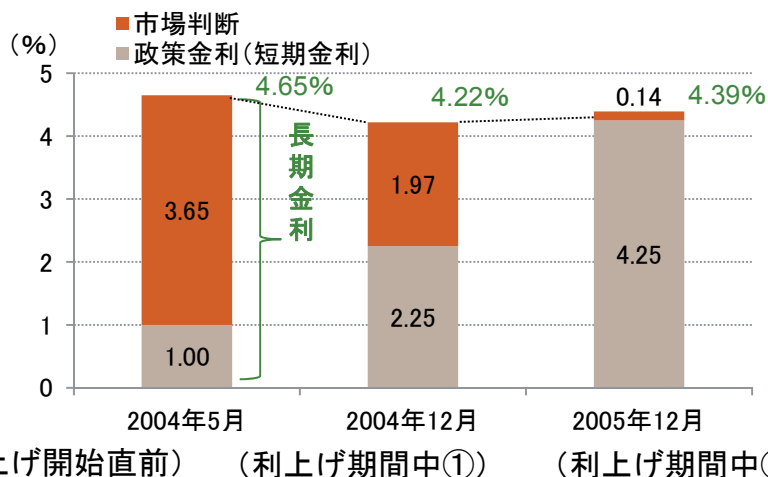
政策(短期)金利は、中央銀行の金融政策によってほぼ決定されます。

長期金利は、短期金利の動向に市場参加者の判断が加わります。



(注)FRBなどよりフィデリティ投信作成。

【利上げ局面での長期金利の動向】利上げとは政策(短期)金利を引き上げることで、長期金利の上昇とは別です。前回の利上げ局面(2004年6月~2006年6月)では、利上げ開始直前には将来の物価上昇(インフレ)期待が政策(短期)金利に上乗せされていましたが、その後の段階的な利上げと共に将来のインフレの芽が摘まれたことから上乗せ幅は徐々に縮小し、長期金利は政策(短期)金利とは逆に低下しました。

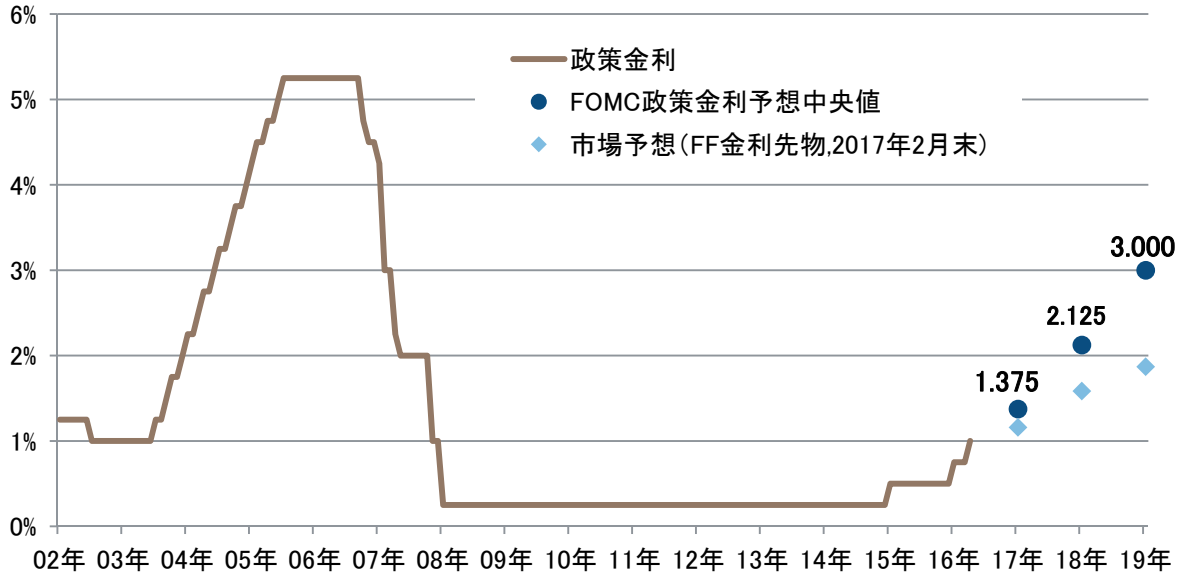


(注)RIMESなどよりフィデリティ投信作成。

上記は過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。最終ページを必ずご確認ください。

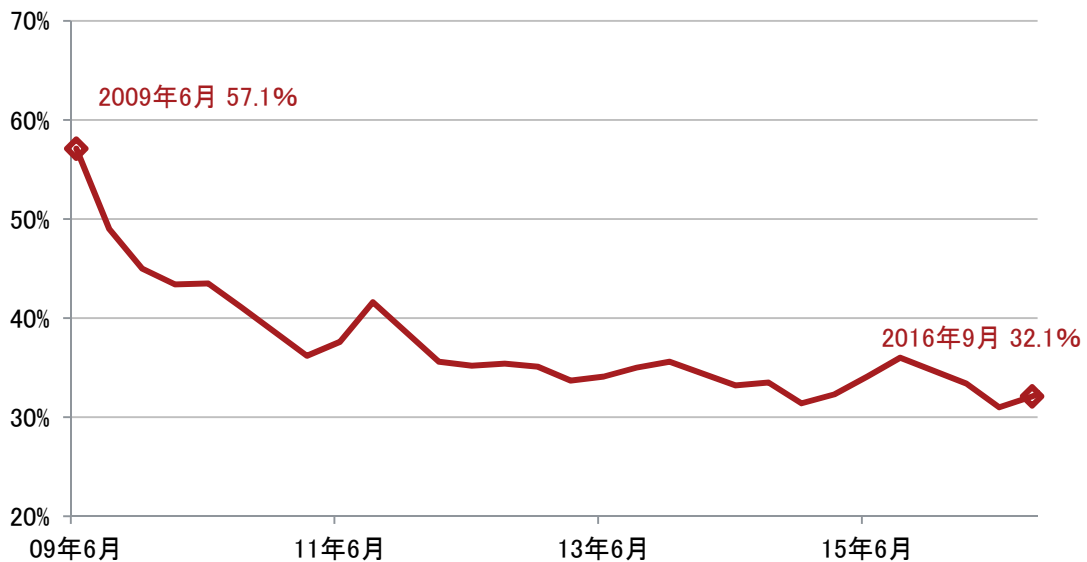
今後の利上げが米国リートへ与える影響

【今後の利上げのペース】 連邦公開市場委員会(FOMC)では2017年～2019年にかけて、年間3回～4回ずつの利上げを実施することが予定されていますが、そのペースは、回復を示している景気を冷やさないように配慮しながら緩やかなものになると見込まれます。市場予想(FF金利先物)は、FOMCよりも遅いペースでの利上げを想定しています。



(注)FRBなどよりフィデリティ投信作成。米国政策金利は2002年12月末～2017年2月末。FOMC政策金利予想中央値とFF金利先物は2017年12月末～2019年12月末。

【米国リートの負債比率】 米国リートの負債比率(負債を負債・資本などの合計で割った値)は、リーマンショック直後の約57%から、30%台まで下がっており、負債への依存度は低下しています。さらに長く続いた低金利環境で借り換えを進めて利払い負担も軽減させ、今後緩やかに米国の政策金利や長期金利が上昇した場合でも、その影響を一気に受けにくいような財務体質になっています。

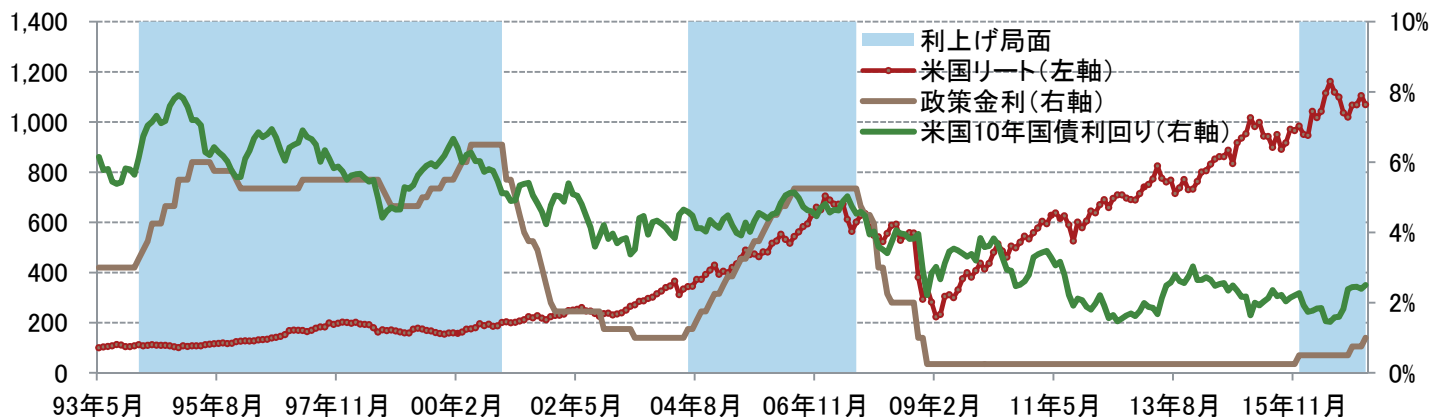


(注)NAREITよりフィデリティ投信作成。期間は2009年6月末～2016年9月末。負債比率は負債を負債・資本などの合計で割った値。

上記は過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。最終ページを必ずご確認ください。

過去の米国リートと政策金利・長期金利との関係

【政策金利と米国リート】過去の米国での政策金利の引き上げ局面(利上げ局面)では、米国リートは良好な景気動向や業績を背景に堅調に推移しました。長期金利(米国10年国債利回り)は、利上げの開始期には短期的に上昇することもありましたが、利上げ期間を通して見ると、インフレ懸念が後退すると共に落ち着いた動きを見せました。



(注)RIMESなどよりフィデリティ投信作成。期間は1993年5月末～2017年3月17日。米国リートはFTSE NAREIT Equity REITsインデックス。期間初を100として指数化。米ドルベース。

【長期金利と米国リート】過去の米国の長期金利上昇局面(米国10年国債利回りが1%以上、上昇した期間)10回のうち、米国リートは7回上昇しました。



期間	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩
金利上昇幅	2.52%	1.37%	2.25%	1.16%	1.28%	1.22%	1.63%	1.00%	1.56%	0.94%
米国リート変化率	▲10.9%	11.9%	▲7.1%	17.0%	26.1%	19.1%	28.0%	19.4%	3.3%	▲4.9%

(注)RIMESなどよりフィデリティ投信作成。期間：1993年9月末～2017年2月末。米国リートは、FTSE NAREIT Equity REITsインデックス。米国株式はS&P500種指数。トータル・リターン、米ドルベース。課税前・諸費用控除前。期間初を100として指数化(対数軸)。金利上昇期：①～⑨は米国10年国債利回りが1%以上上昇した期間。⑩は直近の金利上昇期間。

まとめ：米国リートの業績や値動きは金利動向だけでは決まらない

今後も段階的な政策(短期)金利の引き上げ＝利上げの継続が予想されますが、必ずしも長期金利の上昇を意味するものではありません。今後の利上げのペースは緩やかなものと見込まれ、米国リートの現在の負債比率の低さなどから、その影響は限定的と考えられます。また、利上げ局面では通常は景気が拡大しており、企業活動や消費が好調になれば米国リートの業績にとってプラスになると言えます。

※データは過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。また、ファンドの運用実績ではありません。

ご注意点

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
- 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。
- 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
- 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
- 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
- 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
- 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
- ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
 - ・申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限 4.32%（消費税等相当額抜き4.0%）
 - ・換金時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保金 上限 1%
 - ・投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限 年率2.0844%（消費税等相当額抜き1.93%）
 - ・その他費用：上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

ご注意）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、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第388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

IM170323-5 CSIS170417-7