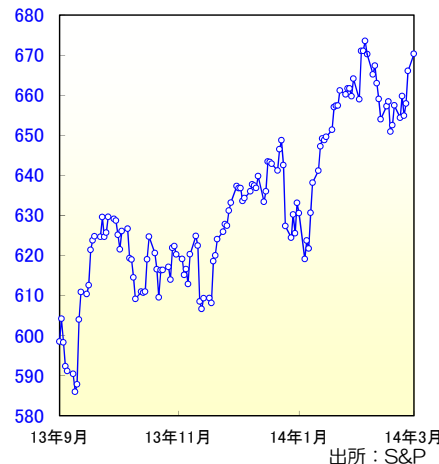


【図1】リート市場動向

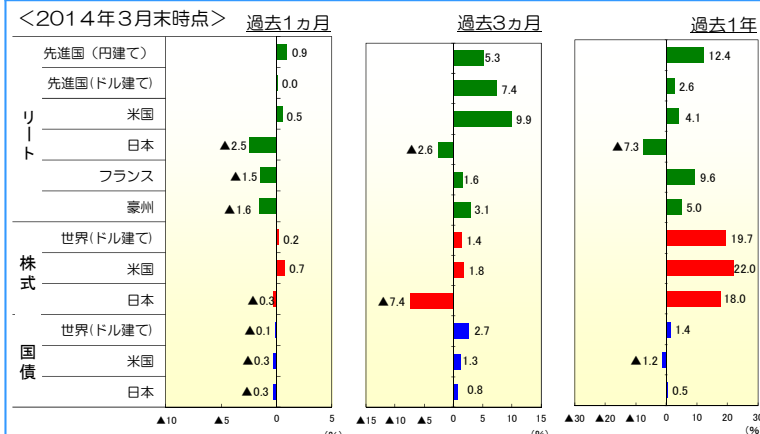
●S&P先進国REIT指数(配当込み) : 世界・円建て
2000年以降



2013年9月以降

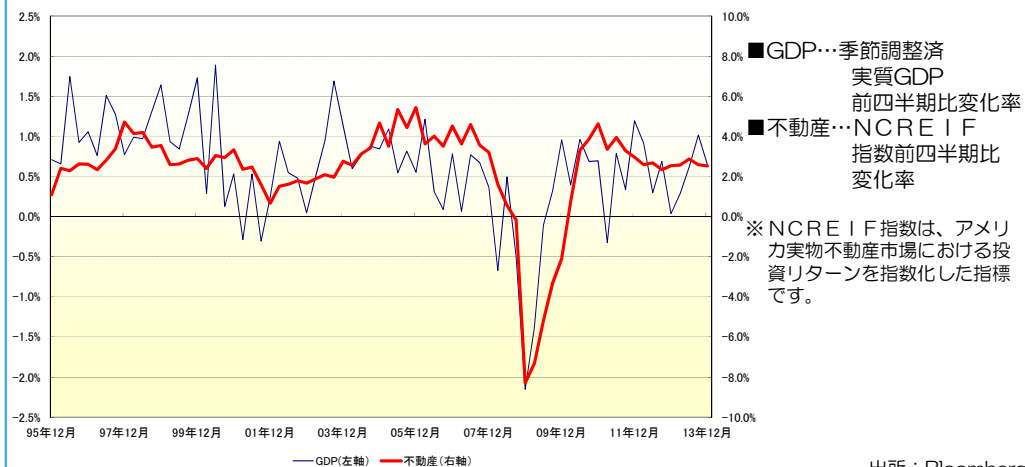


【図2】地域・市場間のリターン比較



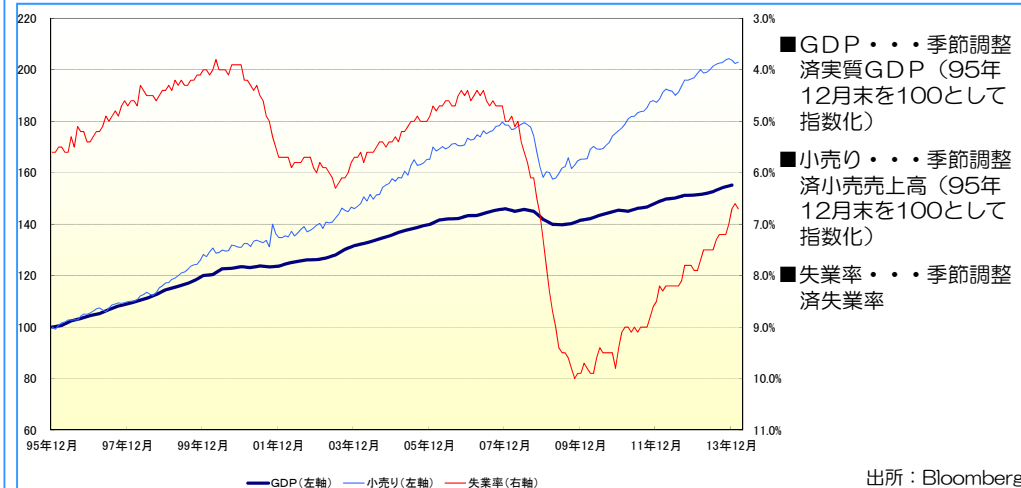
注) リートはS&P先進国REIT指数(配当込み)、株式はMSCIワールド・インデックス(配当込み)、国債はシティ世界国債インデックスから各々算出(国別はすべて現地通貨建て)。
出所: Bloomberg、S&P

【図3】米GDPと不動産市場推移



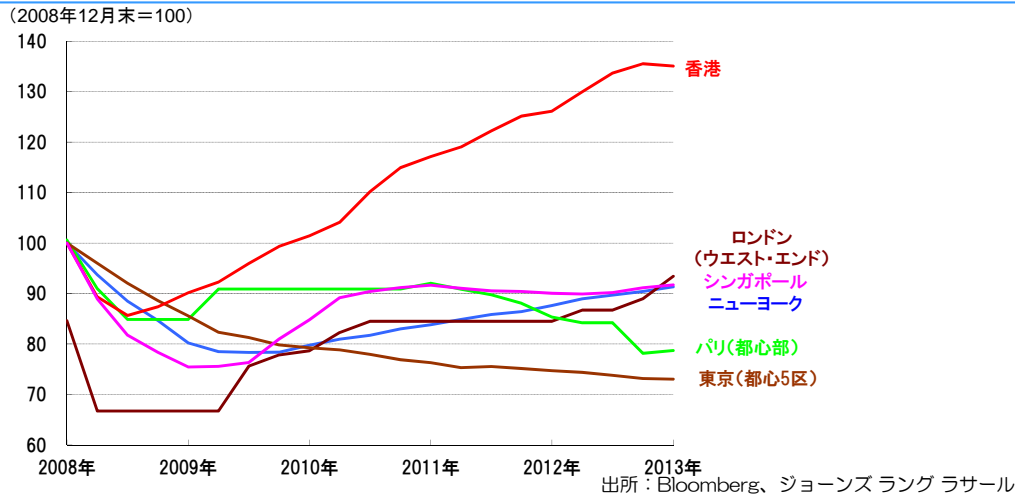
注) 対象期間は95年12月末~13年12月末

【図4】米各種経済指標推移



注) 対象期間は95年12月末~14年2月末

【図5】主要都市オフィス賃料の推移(2008年12月～2013年12月)



【図7】主要リート市場業績予想(2014年3月)

国・セクター名	当期	来期
アメリカ	113.0	120.9
オフィス	104.8	112.5
小売	109.7	118.1
住宅	118.3	127.0
ヘルスケア	110.8	115.8
産業用施設	110.4	120.5
ホテル	114.8	127.3
カナダ	103.8	107.6
イギリス	124.9	136.6
フランス	123.6	134.4
オランダ	110.4	119.9
ベルギー	150.7	152.5
ドイツ	110.0	118.8
日本	99.8	101.1
シンガポール	120.0	119.6
香港	105.6	116.9
オーストラリア	119.1	130.0

※上図は、直近の各決算を100として、証券会社のアナリストのコンセンサス予想をもとに数値化したものです
 (アメリカ、カナダ: FFO、日本: 分配金、その他: 営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)
 ※S&P先進国REIT指数採用銘柄のうち、アナリストによる業績予想がブルームバーグ上集計可能な銘柄をもとに、時価総額平均加重にて算出(2014年3月末基準)

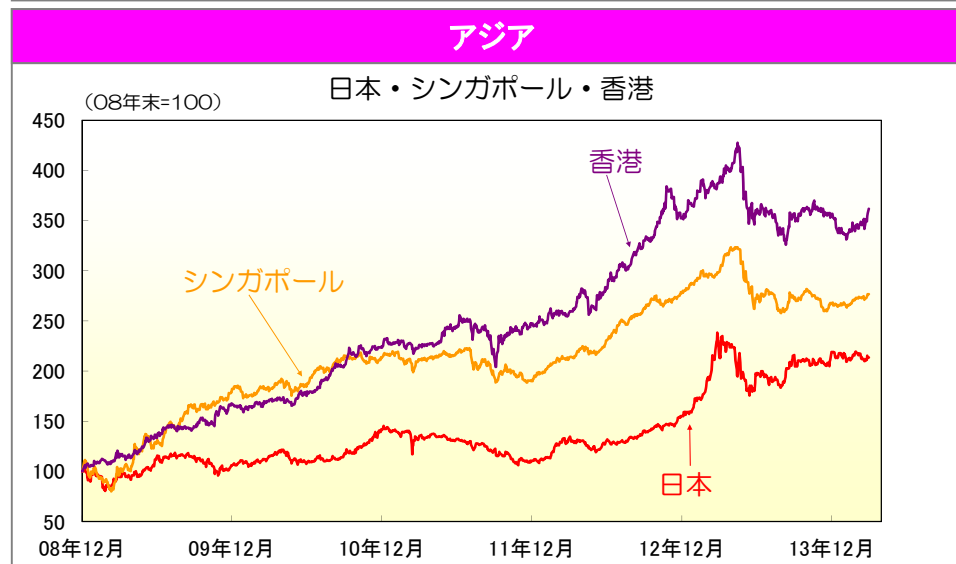
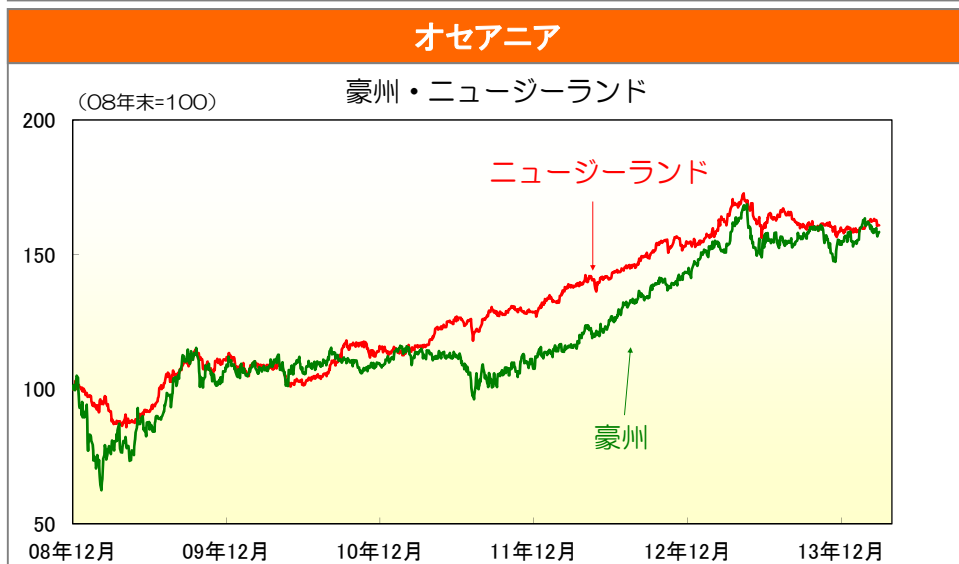
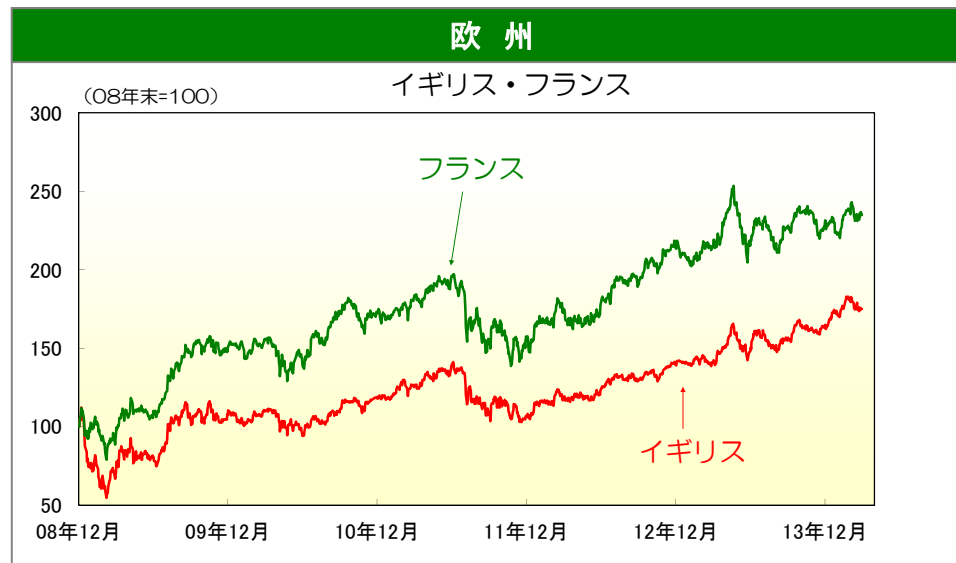
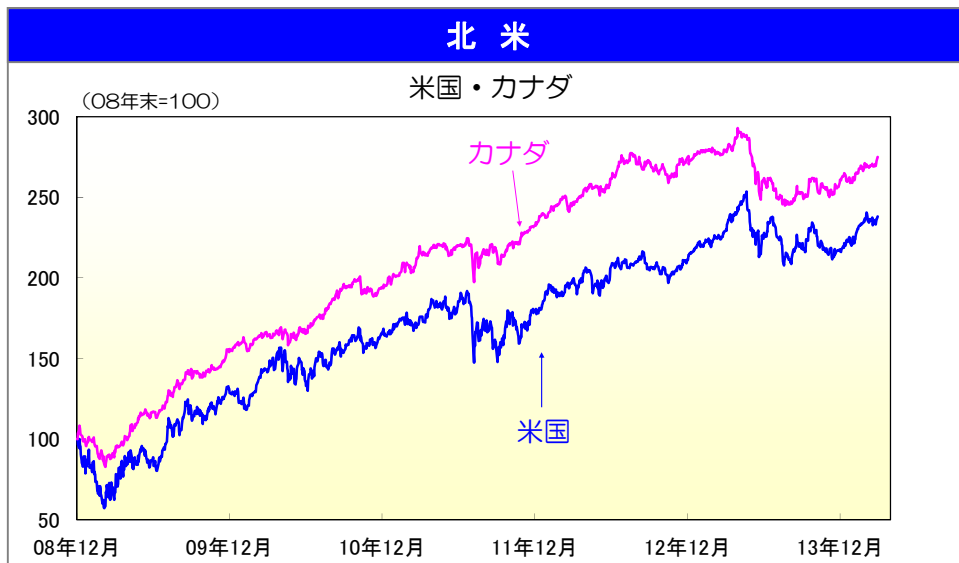
出所: Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

【図6】主要都市優良オフィス市場の状況と今後の見通し(2013年12月)

都市名	賃料変化率		空室率		価格変化率
	直近1年間	2014年の見通し	13年12月末	直近1年間の変化	直近1年間
ニューヨーク (ミッドタウン)	+3.6%	+5~10%	11.1%	▲0.1%	+15.9%
ロンドン (ウエストエンド)	+10.5%	+5~10%	5.4%	▲0.7%	+17.9%
パリ	▲7.8%	+0~5%	7.5%	+0.7%	▲2.4%
東京	+3.3%	+5~10%	3.4%	▲0.7%	+6.1%
シンガポール	+5.7%	+10~20%	6.5%	▲1.9%	+5.9%
香港	▲1.2%	+5~10%	4.3%	+0.5%	+2.5%
シドニー	▲5.0%	+0~5%	10.5%	+1.6%	+4.3%

出所: ジョーンズ ラング ラサール

【図8】各国リート市場の推移(2008年末以降)



注) S&P先進国REIT指数(現地通貨建て、配当込み、国別)に基づく。データ対象期間は2008年12月末～2014年3月末

出所: S&P

●●● グローバル・リートマーケットの動向

先月のグローバル・リートマーケット

● リスク回避の動きから上値の重い展開

2014年3月のグローバル・リート市場はほぼ横ばいとなりました。上旬から中旬にかけては、ウクライナ情勢の緊迫化や米国における早期利上げ観測の高まりなどから売り優勢となりました。しかし下旬には、投資家のリスク回避姿勢が後退するに連れて買い戻す動きが広がりました。

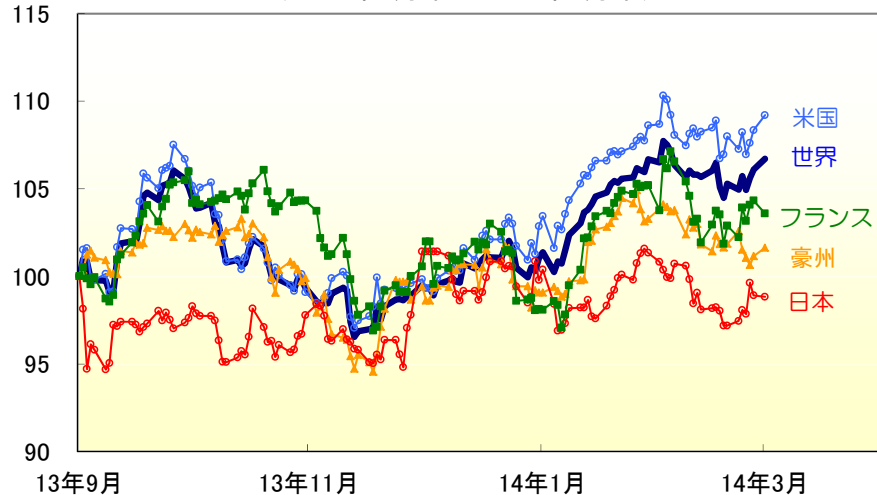
国別では増資を発表した銘柄や大口テナントの退出予定が明らかになったことが嫌気された銘柄などが下げを主導した日本や、地政学リスクの高まりなどが懸念材料視された欧州などの下げが目立ちました。

他方、中国本土への投資計画を発表した銘柄が上昇の牽引役となった香港などは上昇しました。

● 世界および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2013年9月末=100)

(2013年9月末～2014年3月末)



注) 世界および各国リートは、S&P先進国REIT指数に基づく。
世界は米ドル建て。

出所：S&P

★最近の注目トピック

● 拡大が続く世界のリート市場

先進国に加えて新興国も含むリート指数であるS&PグローバルREIT指数は、2014年3月末時点の時価総額が2006年末と比較すると62.5%増加し、月末ベースでは過去最大の1.06兆米ドルとなりました。

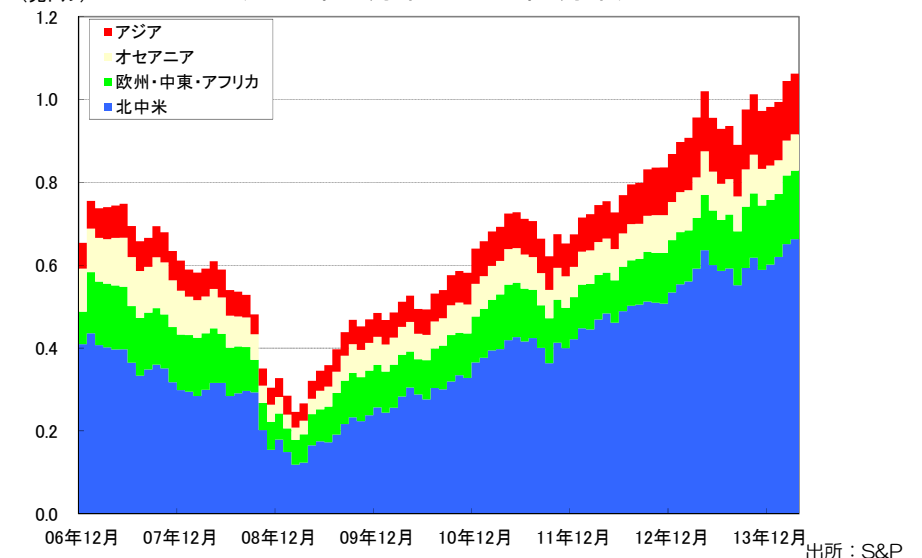
リート市場の時価総額が増加基調にある要因の一つは、リート市場を新たに創設する国が相次いでいることです。2006年末には15カ国であったS&PグローバルREIT指数採用国は足元22カ国まで増加しています。

また、米国、日本などの既存のリート市場において、上場銘柄数の増加や、既存銘柄の規模が拡大傾向にあることも市場規模拡大の要因となっています。

● S&PグローバルREIT指数時価総額推移

(兆ドル)

(2006年12月末～2014年3月末)



出所：S&P

● ● ● 個別市場の注目点

●米大手リートが事業分割を検討

各種報道によると、米大手リートのボルナード・リアルティ・トラストは、同リートが保有する郊外型ショッピング・センターを分離した上で、分離した資産を小売りリートのリテール・オポチュニティ・インベストメントと経営統合することを検討している模様です。

ボルナード・リアルティ・トラストは、ニューヨーク・マンハッタン地区やワシントンD.C.に所在する都市部のオフィス・商業ビルなどを中核資産として保有しておりますが、本件の事業分割は、中核事業へ経営資源を集中することにより資産収益力や事業効率などを高めることが狙いと見られております。

米国では時価総額最大リートであるサイモン・プロパティ・グループなども非中核事業の分社化を計画しており、事業規模拡大に依存しない形でのリート価値向上を模索する動きが目立ちつつあります。

●ボルナード・リアルティ・トラスト投資不動産の状況
(2013年12月末)

物件タイプ	物件数	延べ床面積 (平方フィート)	備考
ニューヨーク	65	22,344,000	複合商業施設が中心
ワシントンD.C.	36	17,470,000	同上
小売り	112	19,516,000	幹線道路沿いのショッピング・センターが中心
その他	16	6,563,000	倉庫、ファンドを通じた間接保有等
合計	229	65,893,000	

※物件タイプは同リートのセグメント分類に基づく
※延べ床面積は同リートの持分相当分

出所：決算資料

●勢いに陰りが見られる日本市場

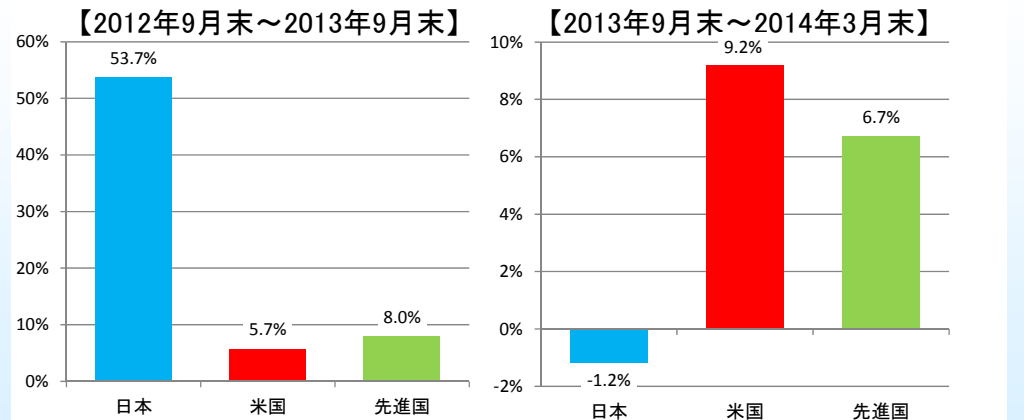
2012年後半から2013年9月にかけて好調推移が続いた日本市場ですが、それ以降は勢いに陰りが見られます。

2013年9月末までの1年間の上昇率を見ると、日本市場は主要リート市場の中で突出した上昇率となりました。日銀によるリート買入策を含めた金融緩和策や2020年夏季五輪開催都市が東京に決定したことが好感され、それまでの出遅れ感も相まって大幅高となりました。

しかし、2013年10月以降は状況が変化しました。2014年3月末時点における6カ月間の騰落率は、先進国リート全体が堅調であった状況にも関わらず日本市場はマイナス・リターンに留まりました。

足元の実物不動産市場の状況やリートの業績は概ね改善傾向となっているものの、2013年9月までの上昇により将来の成長を先取りする格好となったことや、新規上場や増資による需給悪化などが日本市場の上値を抑える要因となっております。

●日・米・先進国リート市場騰落率比較



※対象指数・・・S&Pリート指数（現地通貨建て、配当込み）*先進国は米ドル建

出所：S&P

*当頁は個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。（作成基準日：2014年3月31日）
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。

本資料で使用している指数について

S&P先進国REIT指数の所有権及びその他一切の権利は、スタンダード&プアーズ フィナンシャル サービスズ エル エル シーが有しています。国際投信投資顧問株式会社は、スタンダード&プアーズ フィナンシャル サービスズ エル エル シーとの間で同指数の算出・管理に関する契約を締結しています。スタンダード&プアーズ フィナンシャル サービスズ エル エル シーは、同指数の算出にかかる誤謬等に関し、いかなる者に対しても責任を負うものではありません。

MSCIワールド・インデックス（出所：MSCI）：ここに掲載される全ての情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その確実性及び完結性をMSCIは何ら保証するものではありません。またその著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

シティ世界国債インデックスおよびシティ日本国債インデックスは、シティグループ・グローバル・マーケット・インクの開発したものです。