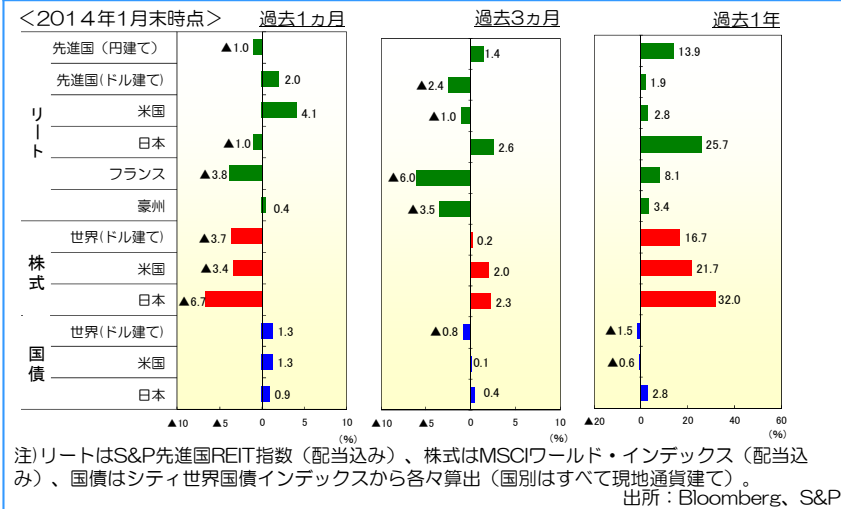


【図1】リート市場動向



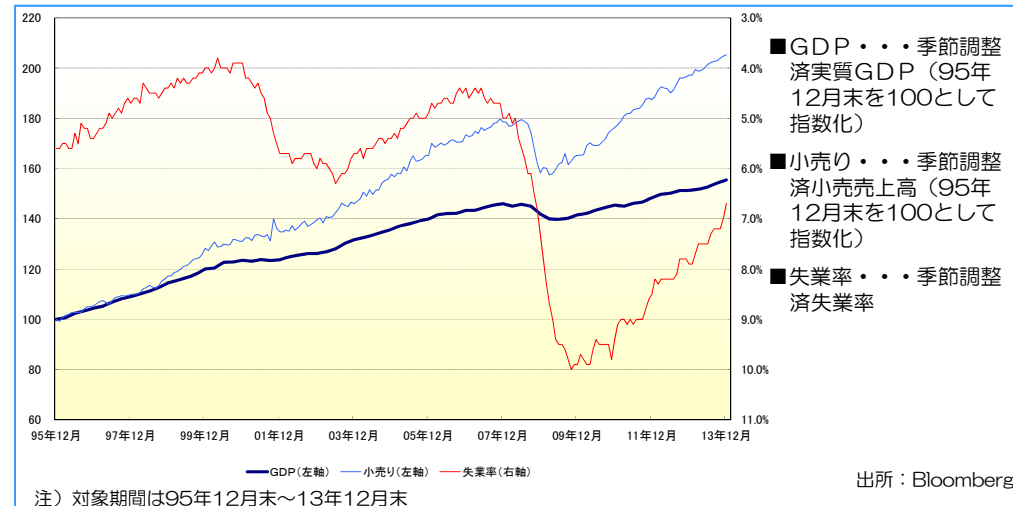
【図2】地域・市場間のリターン比較



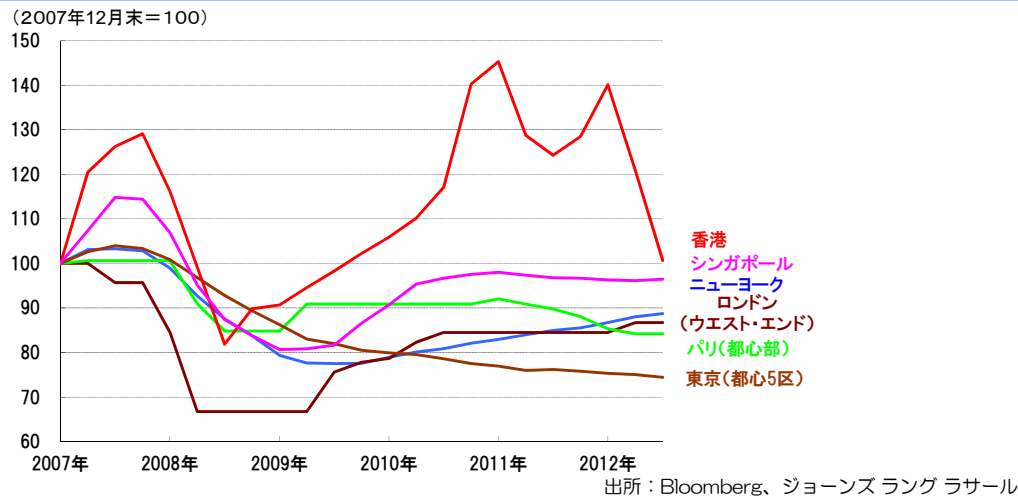
【図3】米GDPと不動産市場推移



【図4】米各種経済指標推移



【図5】主要都市オフィス賃料の推移(2007年12月～2013年9月)



【図7】主要リート市場業績予想(2014年1月)

国・セクター名	当期	来期
アメリカ	112.3	120.5
オフィス	105.3	111.1
小売	114.2	122.4
住宅	111.9	119.9
ヘルスケア	115.6	122.4
産業用施設	109.9	119.8
ホテル	118.6	133.6
カナダ	104.7	109.4
イギリス	123.8	134.3
フランス	106.2	111.2
オランダ	99.6	99.2
ベルギー	112.8	118.3
ドイツ	104.4	112.6
日本	104.4	106.7
シンガポール	120.7	119.7
香港	116.5	131.4
オーストラリア	100.3	110.1

※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：当期利益、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1月末基準)

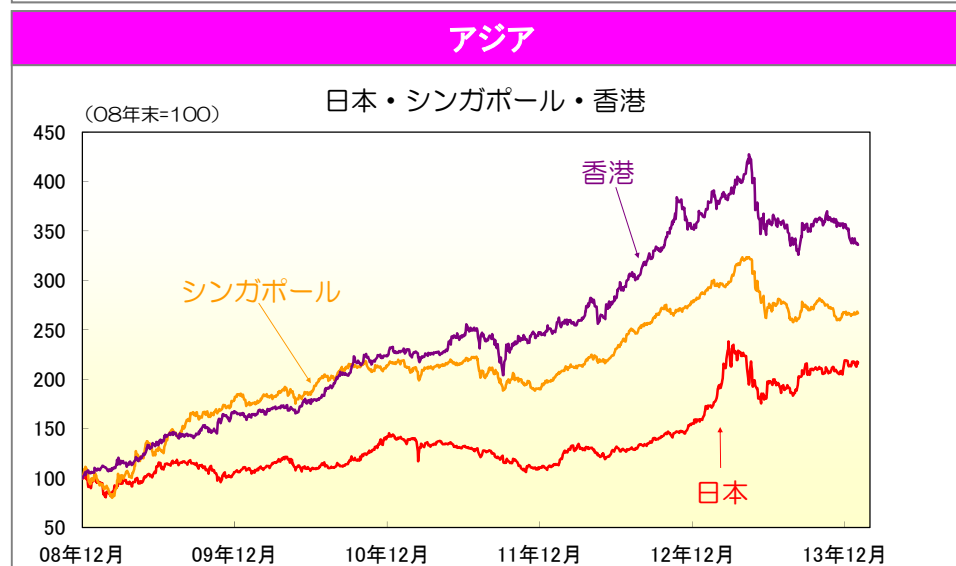
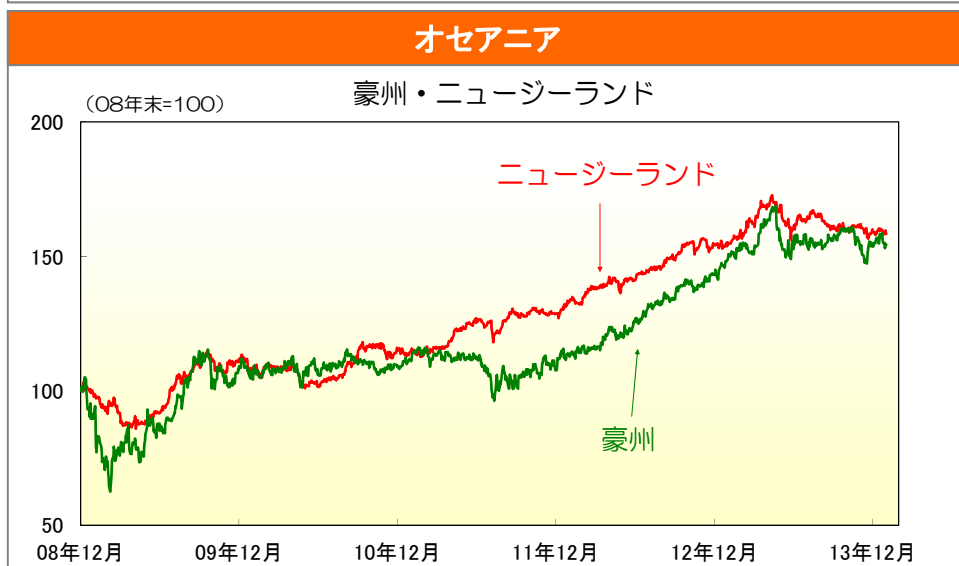
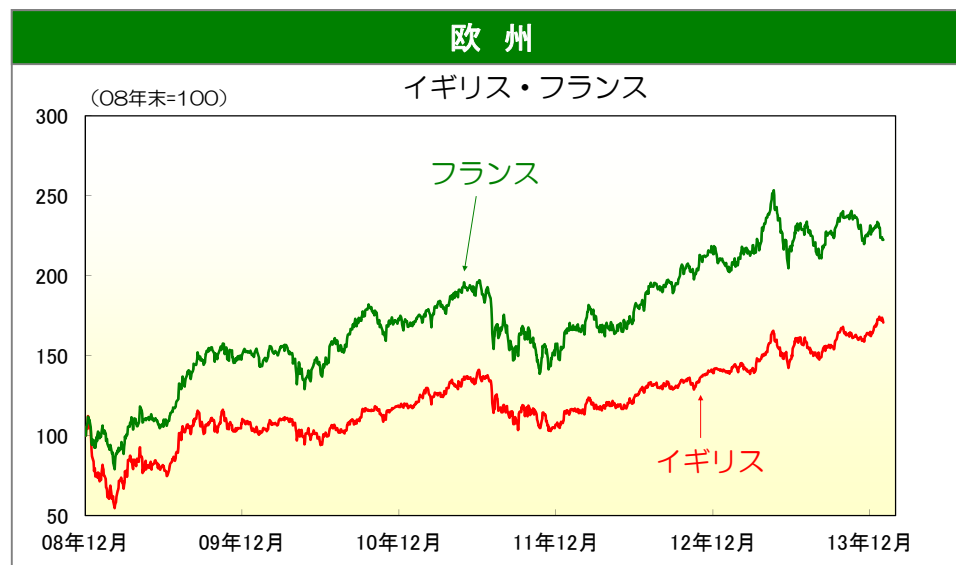
出所：Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

【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9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9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)	+2.3%	+5~10%	11.8%	+1.2%	+4.6%
ロンドン (ウエストエンド)	+5.3%	+5~10%	5.9%	▲0.3%	+12.3%
パリ	▲11.3%	+0~5%	7.2%	+0.5%	▲11.3%
東京	+3.0%	+10~20%	4.3%	+1.2%	+3.0%
シンガポール	▲0.4%	+5~10%	7.1%	▲1.6%	+8.2%
香港	▲1.4%	+5~10%	3.8%	+0.3%	+3.7%
シドニー	▲5.7%	+0~5%	10.9%	+1.9%	+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1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

● 新興国リスクが台頭もますます堅調な展開

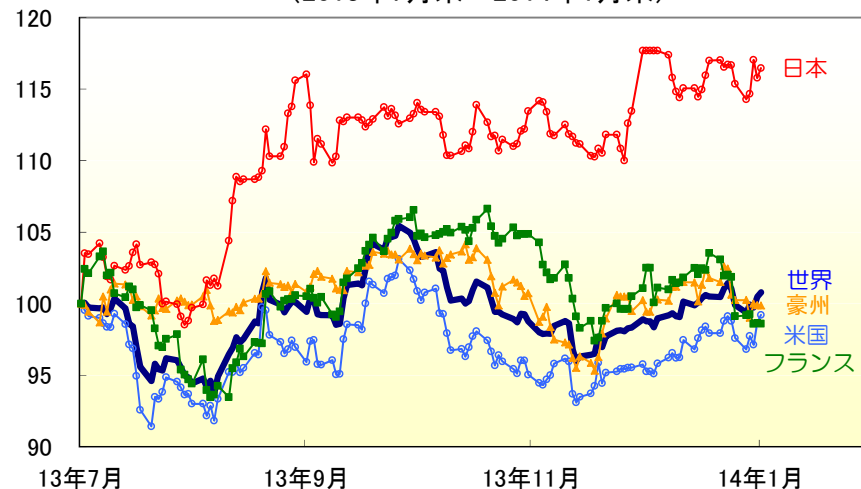
2014年1月のグローバル・リート市場は上昇しました。月末にかけて台頭した新興国における各種リスク要因をきっかけに下落する局面がみられたものの、1ヵ月を通じてはプラス・リターンを確保しました。中でも、世界最大のリート市場であるアメリカは、10年国債利回りの低下や月末にかけて発表が本格化した2013年第4四半期決算が総じて堅調であることなどが買い材料視され上昇しました。

他方、中国における金融システム不安や景気減速懸念から売り優勢となった香港や、一部のアナリストが業績成長率鈍化懸念などを理由に大手銘柄の投資判断を引き下げたことなどが嫌気されたフランスなどは下落しました。

● 世界および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2013年7月末=100)

(2013年7月末～2014年1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

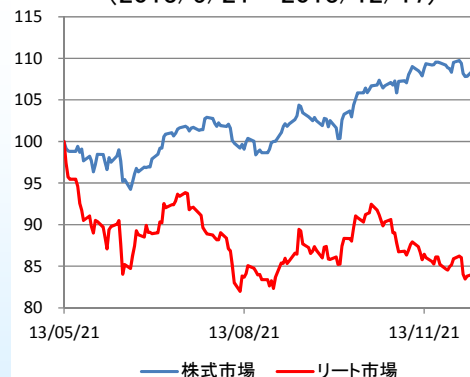
● 改善の兆しが見られる米国リート市場

昨年5月にバーナンキ前米連邦準備理事会（FRB）議長が量的金融緩和策の規模縮小を示唆したことをきっかけに、米国リート市場のパフォーマンスは株式市場を下回る状況が続きましたが、量的金融緩和策の規模縮小が決定された昨年12月17日、18日開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）以降のパフォーマンスは改善傾向にあります。

リート市場のパフォーマンスが好転した要因は、量的金融緩和縮小が決定されたものの、利上げは当面行われないとの見通しが示されたことから金利上昇がリートに与える影響に対する過度な警戒感が後退したことや、業績が引き続き堅調であることから見直し買いの動きが広がったことなどが挙げられます。

● 米国株式市場、リート市場パフォーマンス比較

(ポイント) (2013/5/21～2013/12/17)

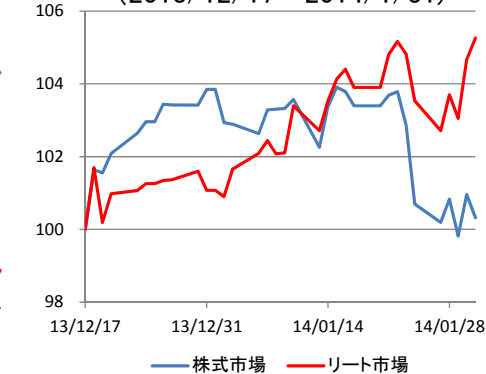


※始点を100として指数化

【対象指数】

- ・株式市場：MSCI米国指数（米ドル建配当込）
- ・リート市場：S&P米国リート指数（米ドル建配当込）

(ポイント) (2013/12/17～2014/1/31)



出所：S&P,Bloomberg

個別市場の注目点

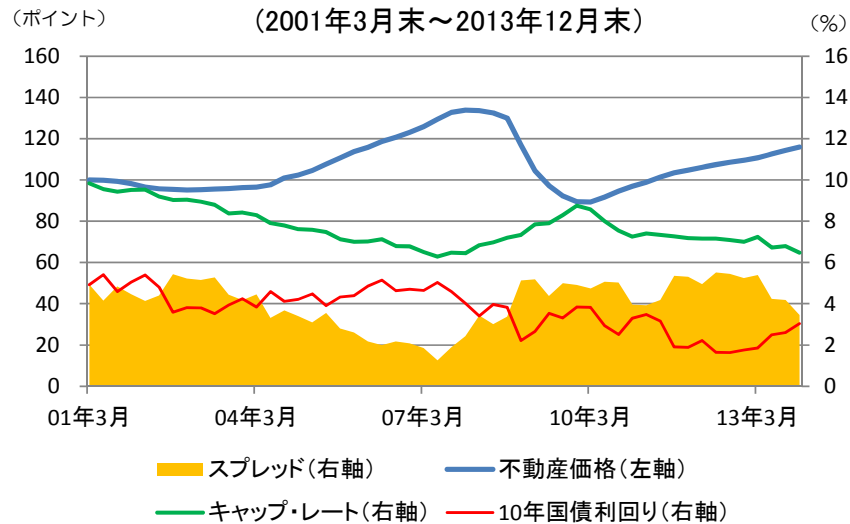
●上昇基調が続く米国投資不動産価格

2008年から2009年にかけて大きく下落した米国の投資不動産価格は、その後着実な回復基調にあります。中でも優良物件に対する投資需要は根強く、2007年のピークを上回る水準で取引される事例が目立ち始めています。

2013年5月以降、米10年国債利回りは上昇トレンドに入っており、更に今後の金利先高感が高まっていることから、不動産価格に与える影響が懸念されています。しかし、不動産取引時のキャップ・レート（不動産価格を算出する際の利回り）をみると、不動産価格の上昇はそれまでの金利低下を過度に織り込んだ結果の上昇ではなかったため、影響は限定的であると思われます。

足元の不動産価格上昇は優良物件が牽引しておりますが、賃貸状況の改善が非優良物件にも広がるに連れて、不動産価格上昇の裾野も広がることが期待されます。

●米投資不動産価格、キャップ・レート、10年国債利回り推移



※不動産価格は鑑定評価ベース。2001年3月末を100として指数化
※スプレッドは「キャップ・レート-10年国債利回り」

出所：Bloomberg

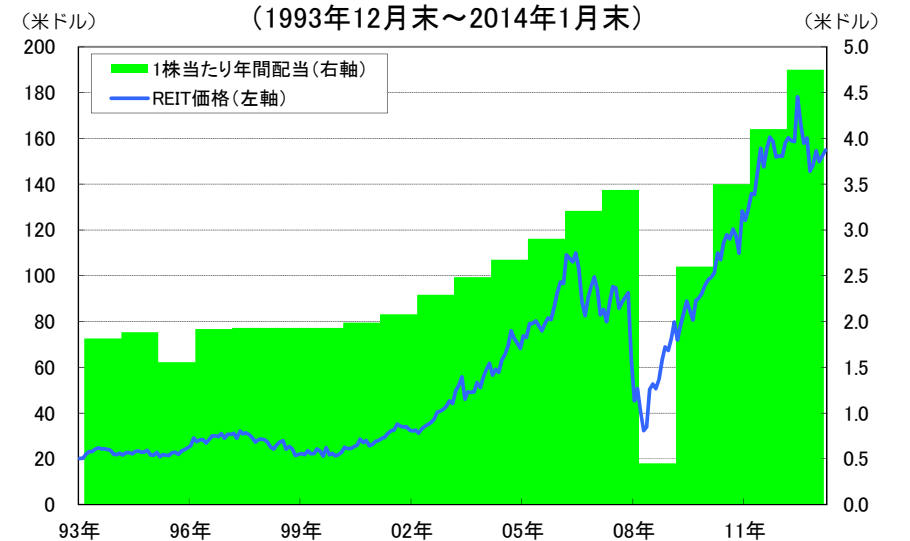
●米大手リートが事業再編を発表

米国において時価総額最大のリートであるサイモン・プロパティ・グループが、非注力分野の分離を柱とした事業再編を発表しました。分離の対象となるのは、幹線道路沿いに位置する商業施設（ストリップ・センター）や同社が有する商業施設の中では相対的に小規模の物件となります。

本件を通じて、同リートは大型商業施設、アウトレット事業などに注力することになります。資産収益性の高い事業へ経営資源を集中することにより株主価値の向上を図ることを目的としています。

同リートは2013年第4四半期決算において、上場来最高となる一株あたり1.25米ドルの配当を実現したように業績、配当の成長を実現しておりますが、本件事業分割が目論見どおり株主価値の創造につながるかに注目が集まります。

●サイモン・プロパティ・グループ価格・一株あたり配当推移



出所：Bloomberg

*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1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。