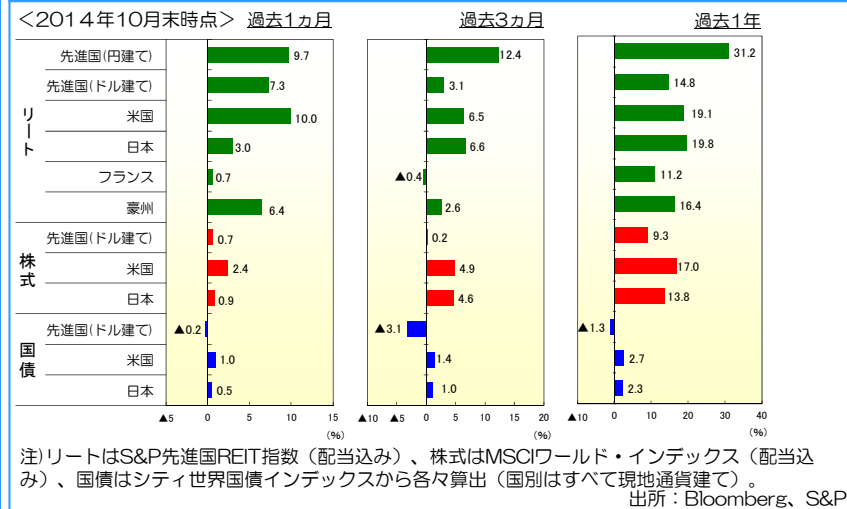


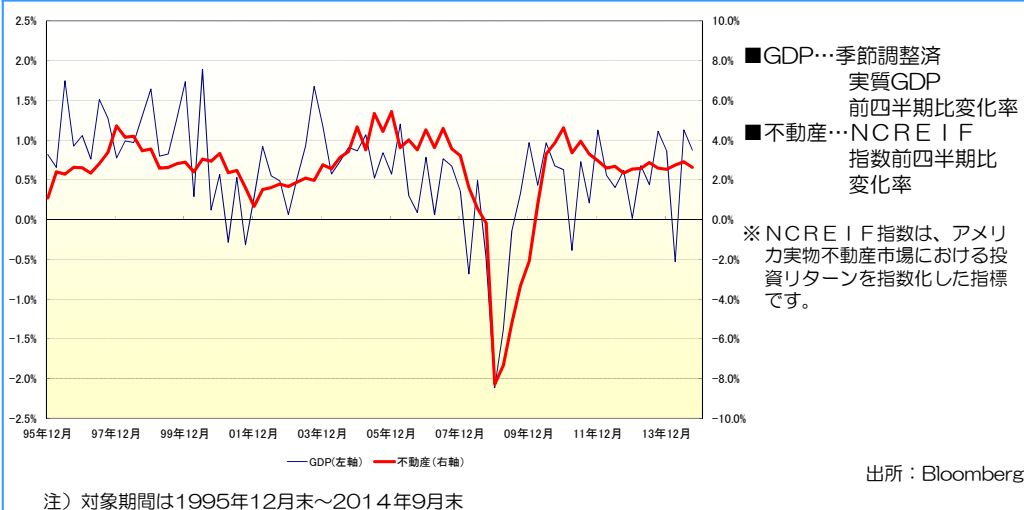
【図1】リート市場動向



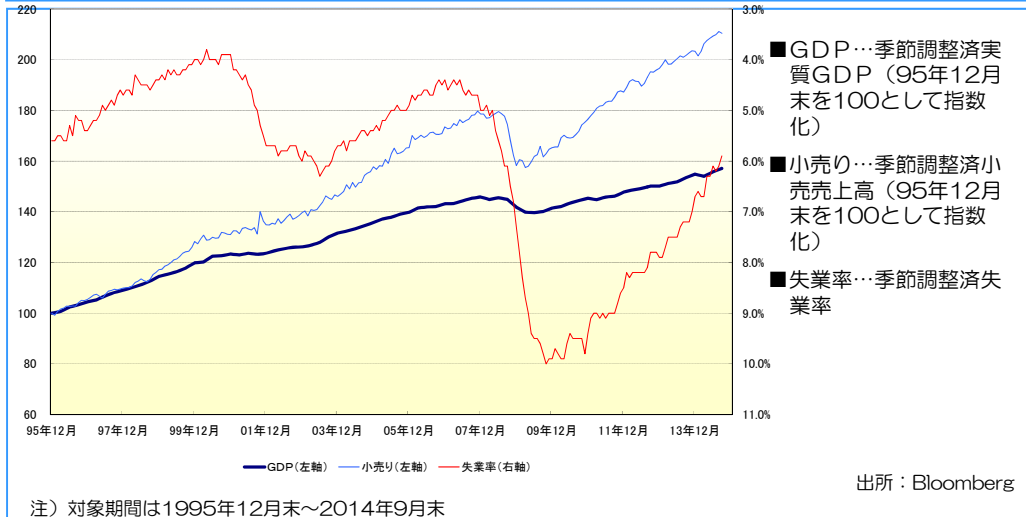
【図2】地域・市場間のリターン比較



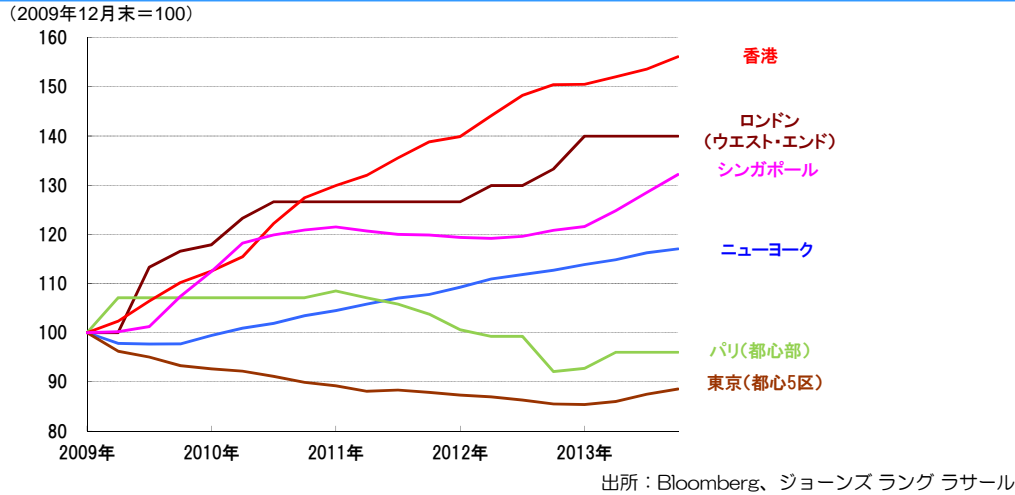
【図3】米GDPと不動産市場推移



【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(2009年12月～2014年9月)



【図7】主要リート市場業績予想(2014年10月)

国・セクター名	当期	来期
<b>アメリカ</b>	<b>109.9</b>	<b>118.2</b>
オフィス	106.3	110.6
小売	103.2	112.3
住宅	117.7	129.4
ヘルスケア	112.0	118.1
産業用施設	107.5	115.8
ホテル	119.2	133.4
<b>カナダ</b>	<b>104.5</b>	<b>109.1</b>
<b>イギリス</b>	<b>138.0</b>	<b>161.8</b>
<b>フランス</b>	<b>120.9</b>	<b>127.6</b>
<b>オランダ</b>	<b>97.6</b>	<b>106.4</b>
<b>ベルギー</b>	<b>111.8</b>	<b>119.7</b>
<b>ドイツ</b>	<b>99.3</b>	<b>104.1</b>
<b>日本</b>	<b>101.3</b>	<b>103.4</b>
<b>シンガポール</b>	<b>119.6</b>	<b>123.5</b>
<b>香港</b>	<b>105.0</b>	<b>115.3</b>
<b>オーストラリア</b>	<b>85.1</b>	<b>103.5</b>

※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10月末基準)

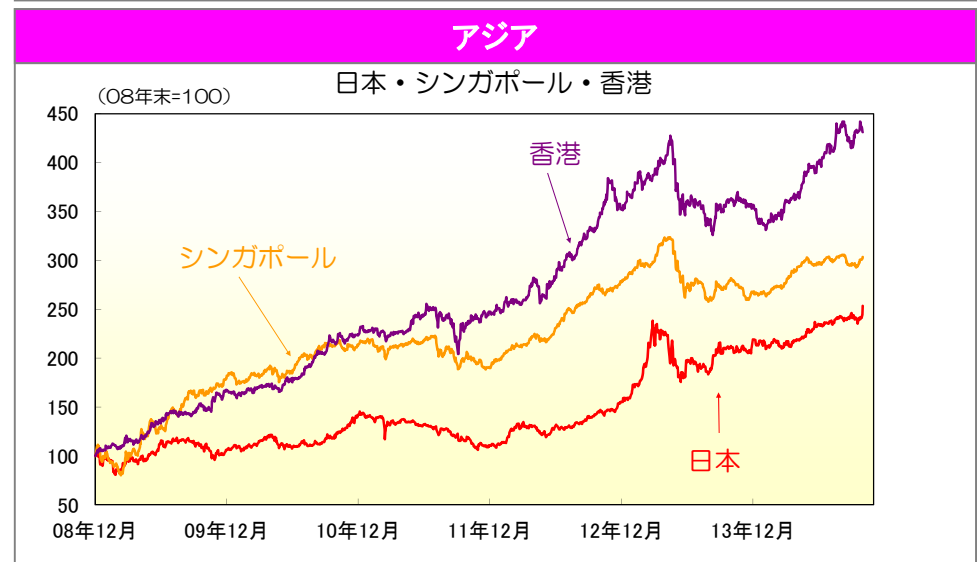
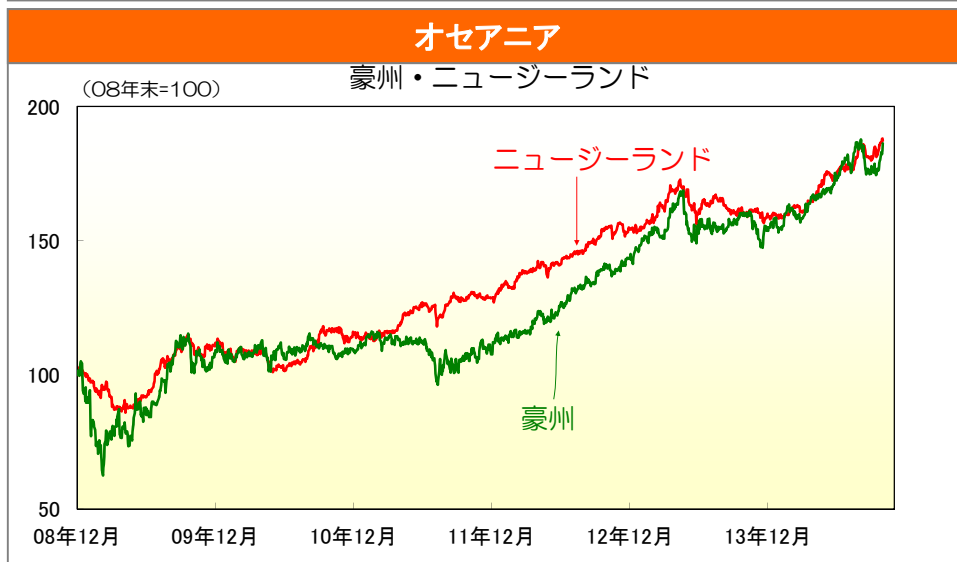
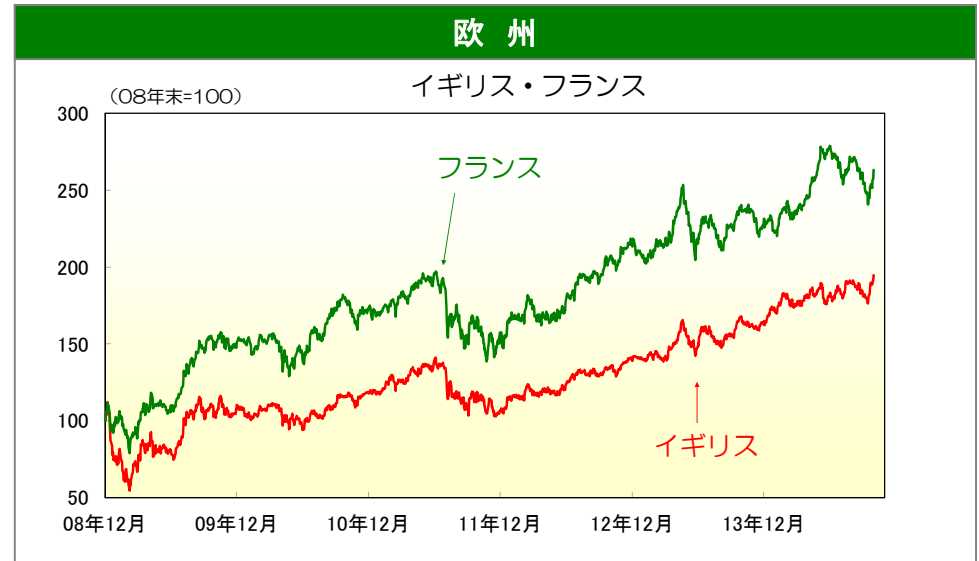
出所：Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

【図6】主要都市優良オフィス市場の状況と今後の見通し(2014年9月)

都市名	賃料変化率		空室率		価格変化率
	直近1年間	2015年の見通し	14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)	+3.7%	+5~10%	9.7%	▲2.1%	+23.3%
ロンドン (ウエストエンド)	+5.0%	+5~10%	4.7%	▲1.2%	+5.0%
パリ	+5.0%	+0~5%	7.4%	+0.2%	+18.1%
東京	+6.4%	+10~20%	3.9%	▲0.4%	+19.0%
シンガポール	+18.6%	+0~5%	6.0%	▲1.1%	+1.8%
香港	+0.7%	+0~5%	3.9%	+0.1%	+0.3%
シドニー	+1.6%	+5~10%	10.0%	▲0.9%	+10.2%

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10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

#### ● 総じて買い優勢の展開

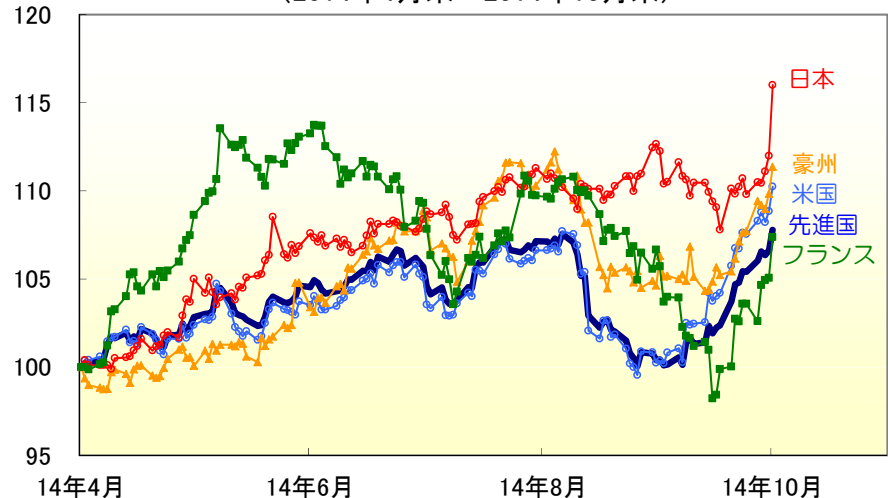
2014年10月のグローバル・リート市場は、投資家のリスク回避姿勢が後退したことなどから買い優勢となりました。国別では、2014年7-9月期決算が総じて良好であることなどが好感された米国が先進国リート市場の中で最大の上昇率を記録しました。また、時価総額第2位の豪州も、一部銘柄の良好な決算や自社株買いなどが買い材料視され、先進国リート市場の中で米国に次ぐ上昇率となりました。

他方、月初から売り優勢で推移していた日本は、31日に日銀によるJリート買い入れ額の増額を含めた追加金融緩和が発表されたことなどを受けて上昇したため、1ヵ月を通してはプラスリターンを確保しました。

#### ● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2014年4月末=100)

(2014年4月末～2014年10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

#### ● 日銀がJリート買い入れ額を拡大

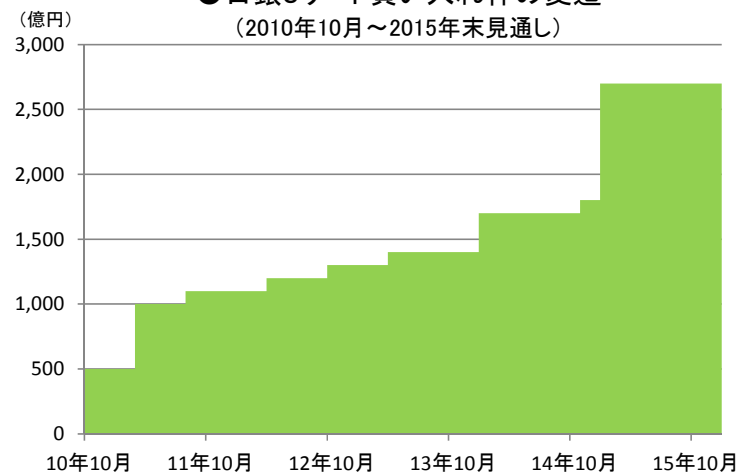
10月31日、日銀は追加金融緩和を決定しました。長期国債などと同様にJリートについても買い入れ額の増額を決定し、年間の買い入れ額は従来の3倍となる900億円に、2014年末までの買い入れ合計額見通しは1,700億円から1,800億円にそれぞれ引き上げられました。

日銀によるJリート買い入れ策開始以降、Jリートの価格は順調に上昇したことによりJリートによる投資口の追加発行は活発化しています。そして、投資口の追加発行により調達した資金などを元手にJリートは不動産の取得を積極化しており、日銀によるJリート買い入れは一定の成果を収めているといえます。

今回の追加緩和策がJリート市場と日本の不動産市場の更なる活性化に繋がるかについて注目が集まります。

#### ● 日銀Jリート買い入れ枠の変遷

(2010年10月～2015年末見通し)



※2014年末以降は2014年10月31日日銀金融政策決定会合決定事項に基づく

出所：日銀資料をもとに国際投信投資顧問作成

## 個別市場の注目点

### ●香港リートがハンセン指数の構成銘柄に

11月7日の取引終了後、株価指数を算出するハンセン・インデックスは、香港の代表的株価指数であるハンセン指数の指数構成銘柄の定期見直しの結果を発表し、12月8日からリートを新たに指数構成銘柄に採用することを発表しました。

今回新規に採用されることになったリートは、香港リート市場において時価総額最大のリンク・リートです。本件などが好感され、同リートの11月10日の価格は終値ベースで上場来高値を更新しました。

主要リート市場における自国の代表的株価指数への採用状況を見ると、多くの市場においてリートは代表的株価指数の採用銘柄となっています。代表的株価指数への採用は、当該指数を対象としたインデックス・ファンドや当該指数をベンチマークとしたファンドなどによる投資対象となるため、買い需要の増大による価格へのプラス効果が期待されます。

#### ●代表的な株価指数へのリート銘柄採用状況 (2014年11月11日現在)

国・地域名	株価指数名	リートの有無
米国	S&P500	○
カナダ	トロント総合	○
英国	FTSE100	○
フランス	CAC40	○
日本	日経平均株価	×
シンガポール	ST	○
香港	ハンセン	○
豪州	オールオーディナリーズ	○

※株価指数名は一部略称

出所：Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

### ●業績好調な英大手リート

英リート市場において時価総額最大のランド・セキュリティーズは11月11日に2015年3月期中間決算（決算期末：2014年9月）を発表しました。同決算は良好な事業環境などを背景に概ね堅調となり、一株あたり利益は前年同期比+7.5%の21.4ペンスとなりました。

収益成長のみならず、一株あたり純資産の成長も注目点です。2014年9月末時点における一株あたり純資産は前年同期比+11.5%の11.29英ポンドとなりました。保有資産の中心であるロンドン所在の不動産価格が上昇していることが、一株あたり純資産成長の大きな要因となっていますが、同リートはロンドン不動産市場の本格回復に先駆けて、2010年頃からロンドン中心部にオフィスビルなどの不動産開発・取得を積極化していたことが功を奏した格好となっています。

#### ●ランド・セキュリティーズ価格、一株あたり純資産推移

(英ポンド)

(2004年9月～2016年3月)



※一株あたり純資産は潜在株調整後一株あたり純資産

※2014年11月11日までの価格、一株あたり純資産は実績値。それ以降の一株あたり

純資産はアナリスト予想平均値（Bloomberg集計）

出所：ランド・セキュリティーズ決算資料、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

本資料は情報の提供を目的として、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10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、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている債券インデックスです。