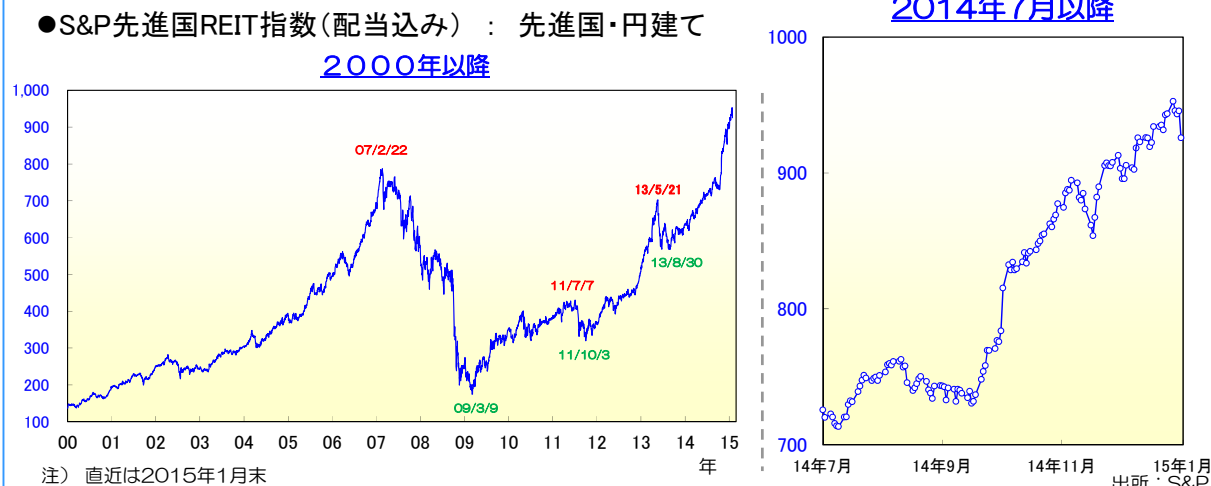
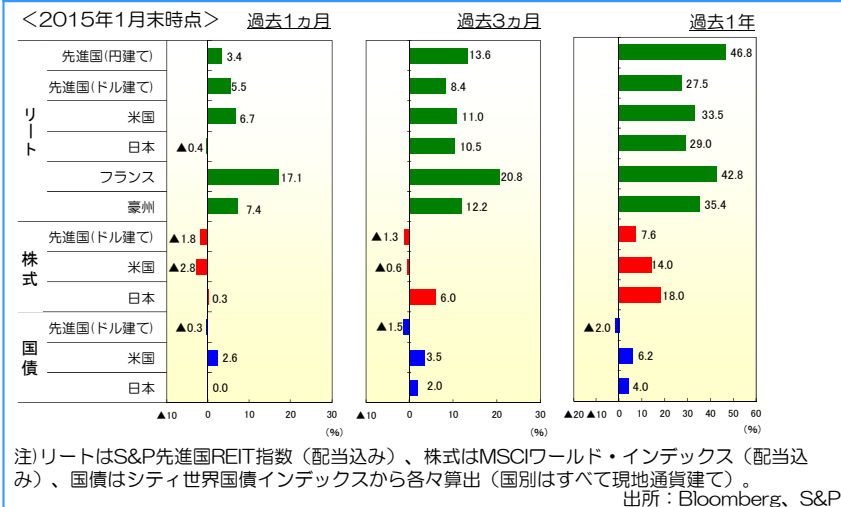


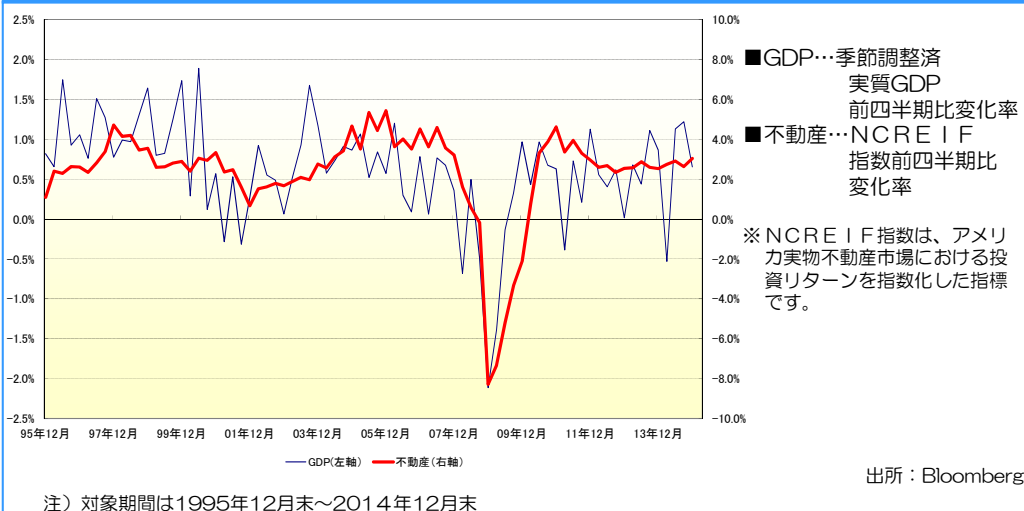
【図1】リート市場動向



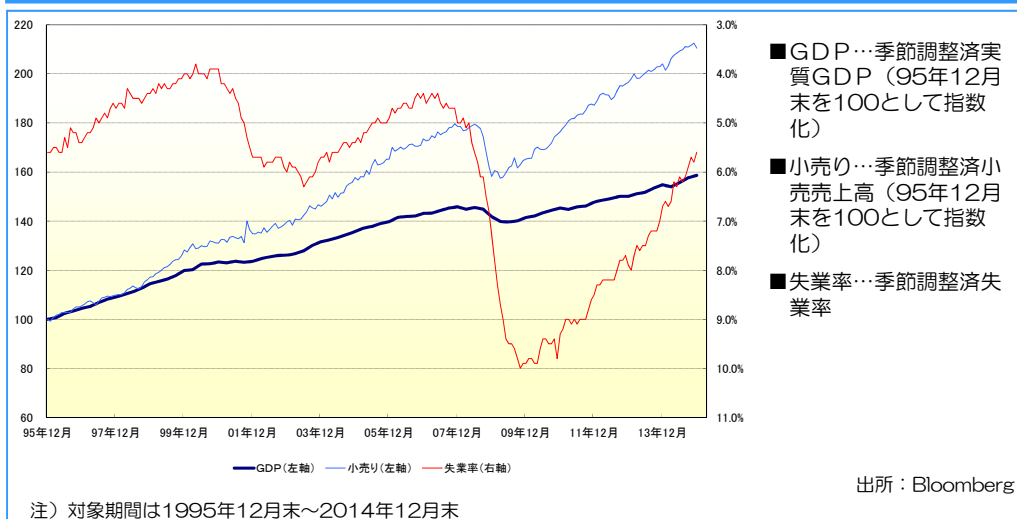
【図2】地域・市場間のリターン比較



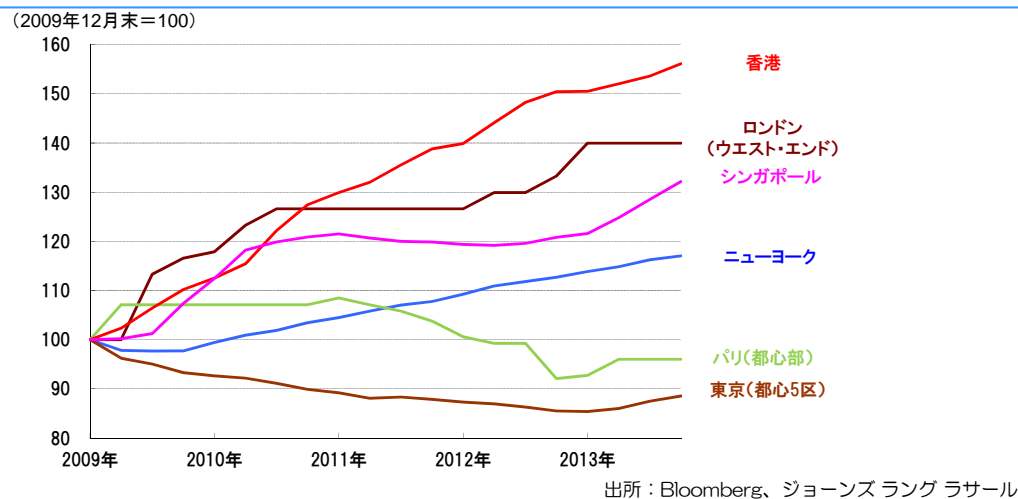
【図3】米GDPと不動産市場推移



【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12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)	+2.3%	+5～10%	9.5%	▲1.6%	+22.8%
ロンドン (ウエスト・エンド)	+9.5%	+5～10%	5.0%	▲0.4%	+9.5%
パリ	+4.2%	+0～5%	7.6%	+0.1%	+18.1%
東京	+6.4%	+10～20%	3.0%	▲0.4%	+19.3%
シンガポール	+14.9%	+0～5%	6.1%	▲0.4%	+1.3%
香港	+2.7%	+0～5%	4.2%	▲0.1%	+0.3%
シドニー	+3.1%	+5～10%	9.6%	▲0.9%	+12.3%

出所：ジョーンズ ラング ラサール

【図7】主要リート市場業績予想(2015年1月)

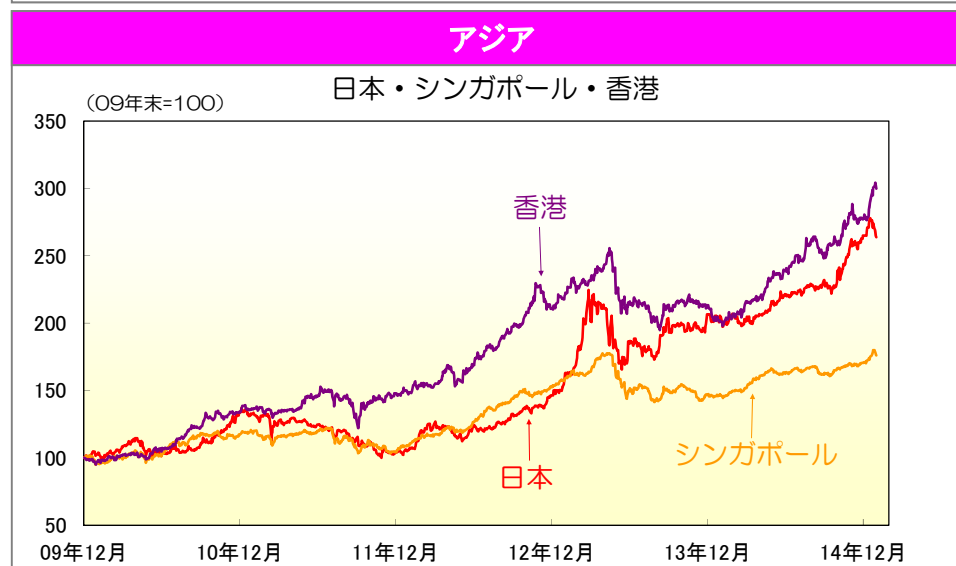
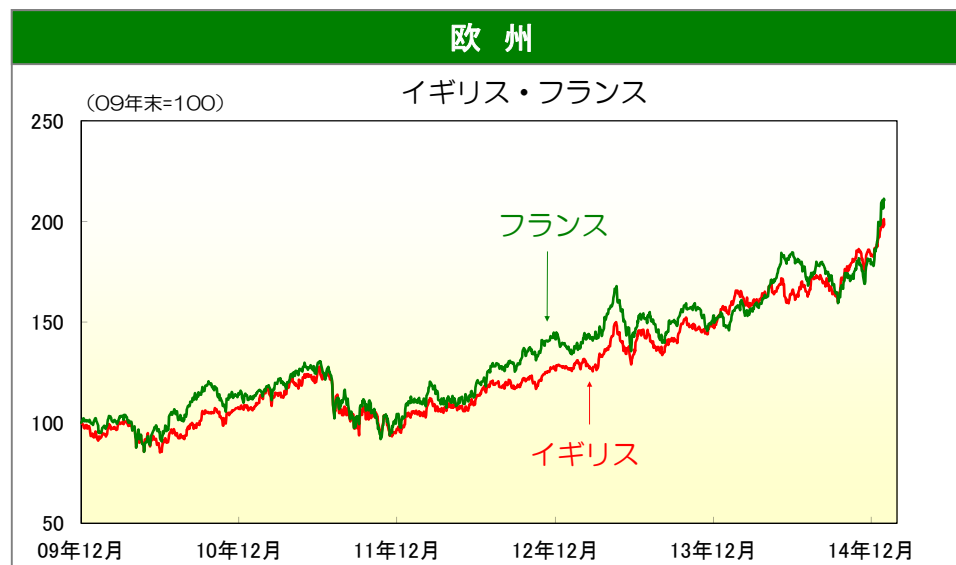
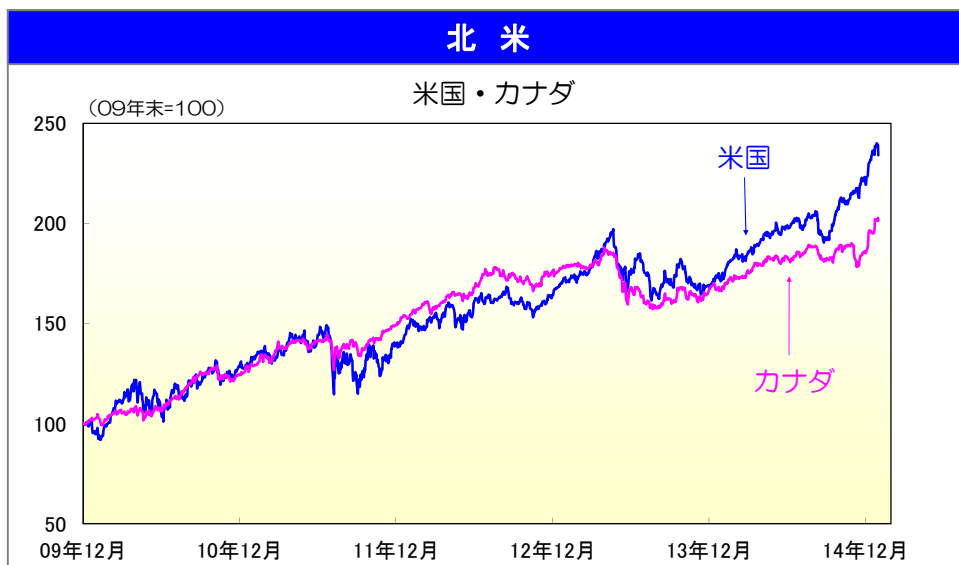
国・セクター名	当期	来期
アメリカ	110.7	118.8
オフィス	104.3	110.9
小売	109.3	118.2
住宅	113.0	123.3
ヘルスケア	111.8	118.4
産業用施設	117.6	127.8
ホテル	116.1	130.4
カナダ	104.8	108.6
イギリス	118.2	146.3
フランス	80.5	85.1
オランダ	128.9	139.3
ベルギー	110.0	115.5
ドイツ	98.1	103.1
日本	101.1	102.6
シンガポール	134.5	140.3
香港	91.6	112.3
オーストラリア	86.4	106.4

※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(2015年1月末基準)

出所：Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

【図8】各国リート市場の推移(2009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2009年12月末～2015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

● 各国中銀の金融緩和策が支援材料に

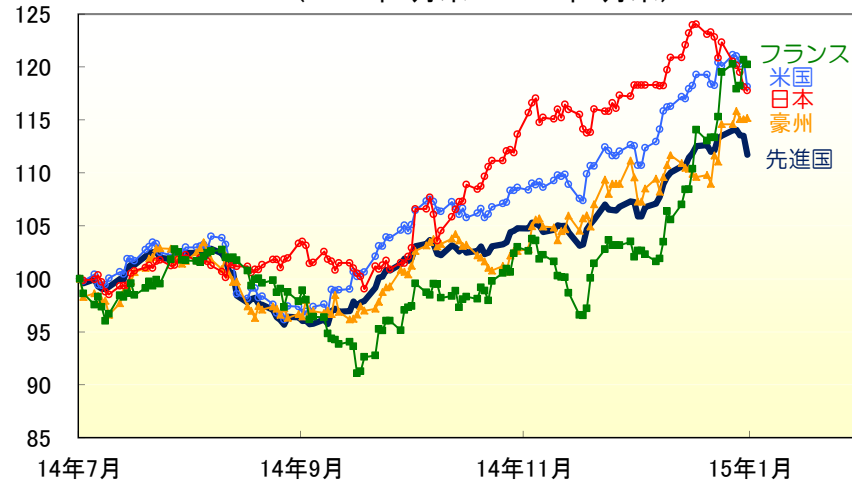
2015年1月のグローバル・リート市場は上昇しました。中でも欧州中央銀行（ECB）による追加金融緩和策が好感されたユーロ圏諸国のリート市場の上昇が目立ち、フランスを筆頭に多くの国々が10%超のプラスリターンを記録しました。また、利下げが決定されたカナダや利下げ観測が高まったオーストラリア（その後2月に利下げが決定）も金融緩和がリート市場にもたらすプラス効果への期待感から上昇基調となりました。

その他の主要市場についてもおおむね堅調となったものの、新規上場、投資口の追加発行による需給悪化などが嫌気された日本はS&P先進国リート指数構成国で唯一マイナスリターンに留まりました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2014年7月末=100)

(2014年7月末～2015年1月末)



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

出所：S&P

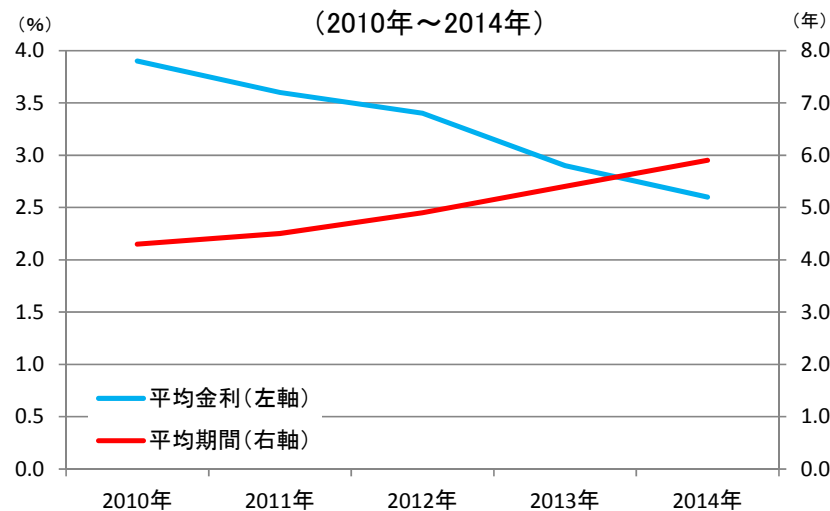
★最近の注目トピック

● 金融緩和が追い風となる主要ユーロ圏リート

左記のとおり追加金融緩和が決定されたユーロ圏ですが、近年の金融緩和策を背景に主要リーートの資金調達条件は改善傾向にあります。

ユーロ圏で時価総額最大のリートであるユニバイル・ロダムコの例を見て取ると、有利子負債の平均金利は低下傾向が続いており、2014年末では2.6%と過去最低を記録しました。他方、有利子負債の平均期間は長期化傾向にあり、資金繰りの安定化と調達コストの軽減を実現している格好となっております。ベース金利が低下基調にあることに加えて、過去に発行した債券を買入消却するなど資金調達コスト軽減を目的とした積極的な財務戦略などが功を奏した結果となっております。

● ユニバイル・ロダムコ有利子負債平均金利、平均期間推移



※個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

出所：ユニバイル・ロダムコ決算資料

● ● ● 個別市場の注目点

●拡大するアジア・リート市場

拡大基調にあるアジア・リート市場ですが、2014年10月末時点における時価総額は1年前と比較して20%以上増加しました。

市場が拡大している要因の一つとして、新規上場、増資が活発化していることが挙げられます。昨年は日本、シンガポール、タイにおいて新規上場するリートが目立ちました。

また、2014年は西アジアのアラブ首長国連邦において第1号リートが上場するなど新たにリート市場が登場する動きも見られます。2015年以降についても、複数の国々においてリート市場始動に向けた取り組みが進んでおり、各種報道によると、順調に準備が進めば2015年上半期中にパキスタンにおいて第1号リートが上場すると見られている他、インド、フィリピンなどにおいても、リート市場始動に向けた準備が進んでいます。

●アジア各国・地域上場リート市場規模

国・地域名	時価総額 (億円)		上場銘柄数	
	2013年10月末	2014年10月末	2013年10月末	2014年10月末
日本	71,356	93,428	42	46
シンガポール	48,057	56,878	34	38
香港	21,207	24,758	9	10
マレーシア	11,012	11,962	17	16
タイ	6,676	10,183	43	53
台湾	2,841	2,760	6	6
アラブ首長国連邦	0	431	0	1
韓国	190	178	8	7
合計	161,339	200,578	159	177

出所：不動産証券化協会

●豪州大手2リートが統合することに合意

2015年2月、豪州上場リートのノビオン・プロパティ・グループとフェデレーション・センターズが統合することに合意したことを明らかにしました。フェデレーション・センターズがノビオン・プロパティ・グループの投資主に自らの投資口を割り当てる形での統合を計画しておりますが、ノビオン・プロパティ・グループの大口投資主は合併を支持することを明らかにしており、統合が実現した場合、時価総額、資産総額は単純合算ベースで豪州第3位となる見込みです。

但し、ノビオン・プロパティに対しては他の大手リートが買収提案を検討しているとかねてより噂されており、他リートの対抗案次第では買収競争に発展する可能性もあります。

●豪州リート時価総額ランキング (2015年1月末時点)

順位	銘柄名	時価総額 (百万豪ドル)
1	ウエストフィールド	20,490
2	センターグループ	20,232
3	グッドマン・グループ	10,700
4	ストックランド	10,288
5	GPTグループ	7,966
6	ミルバック・グループ	7,136
7	ノビオン・プロパティ・グループ	7,077
8	デクサス・プロパティ・グループ	6,982
9	フェデレーション・センターズ	4,326

出所：S&P、Bloombergを基に国際投信投資顧問作成

※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：2015年1月30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。