

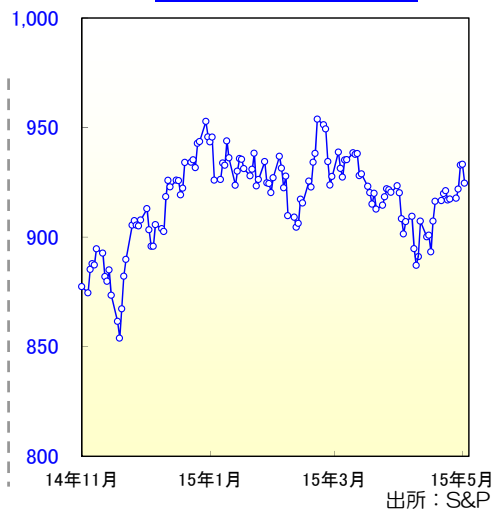
【図1】リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円建て
2000年以降



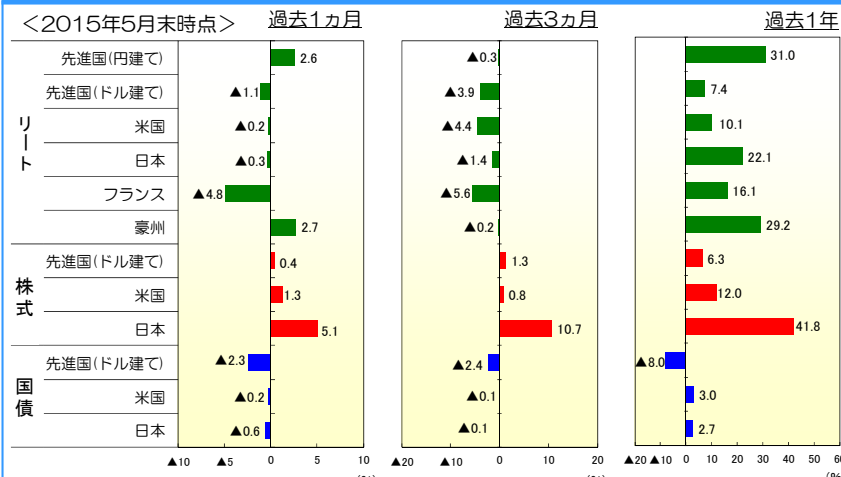
注) 直近は2015年5月末

2014年11月以降



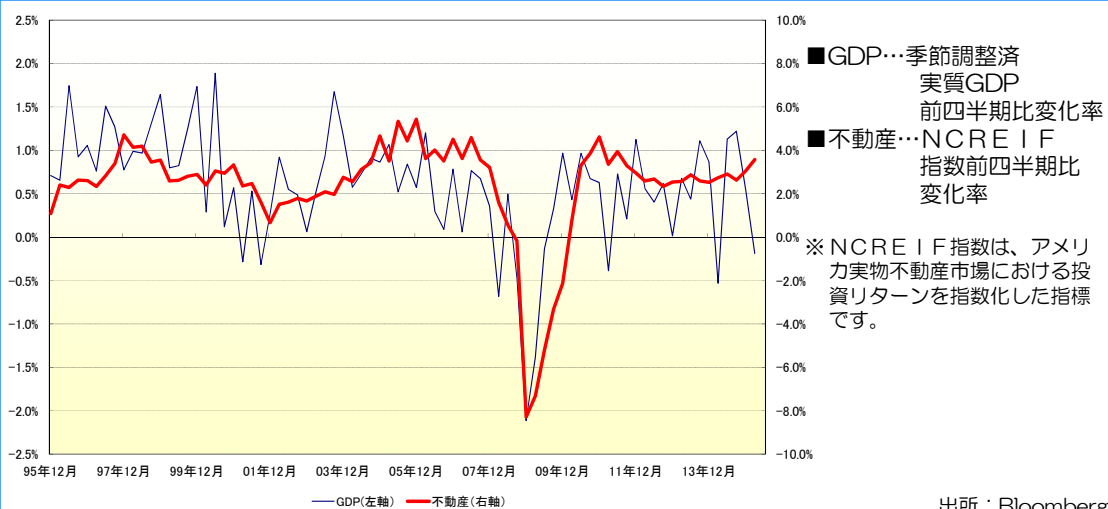
出所：S&P

【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

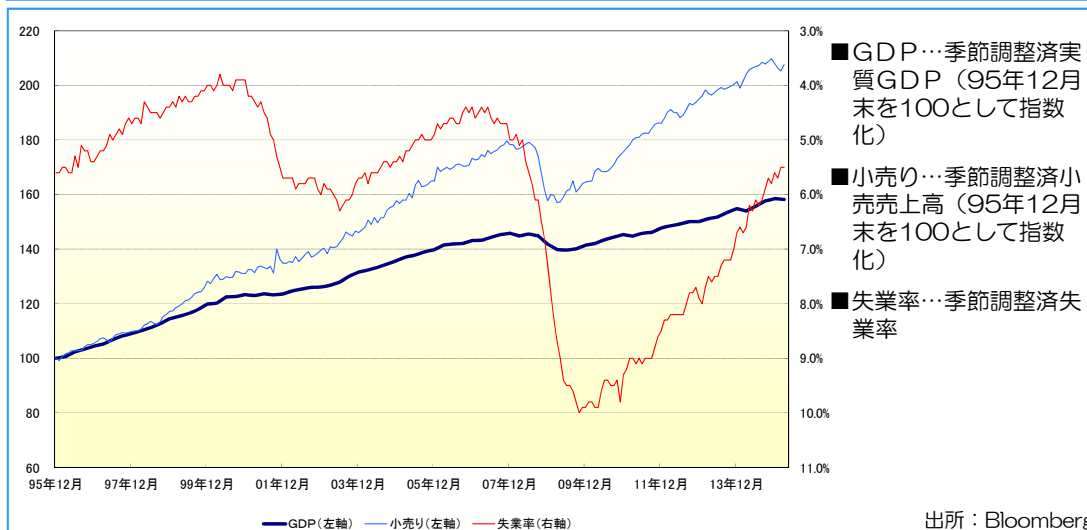
【図3】米GDPと不動産市場推移



注) 対象期間は1995年12月末～2015年3月末

出所：Bloomberg

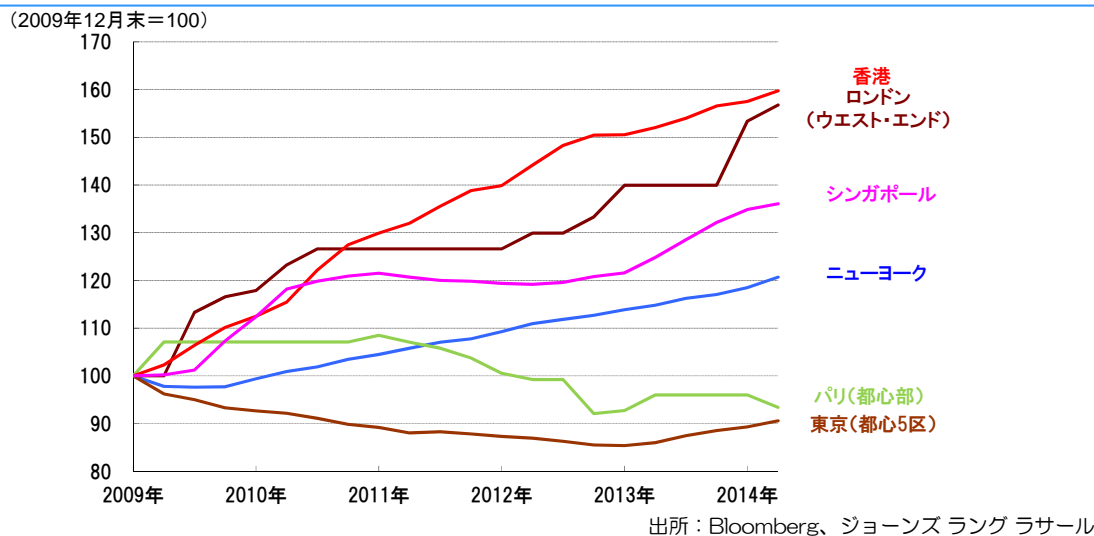
【図4】米各種経済指標推移



注) 対象期間は1995年12月末～2015年4月末

出所：Bloomberg

【図5】主要都市オフィス賃料の推移(2009年12月～2015年3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(2015年3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	15年3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)	+3.3%	+5~10%	10.0%	▲1.1%	+24.5%
ロンドン (ウエストエンド)	+11.9%	+5~10%	4.8%	▲0.5%	+11.9%
パリ	▲2.0%	+0~5%	7.6%	+0.1%	+12.0%
東京	+6.4%	+10%超	3.0%	▲0.7%	+19.7%
シンガポール	+11.7%	▲0~5%	5.9%	▲0.7%	+5.0%
香港	+3.4%	+0~5%	4.1%	▲0.3%	+1.0%
シドニー	+1.3%	+5~10%	9.5%	▲1.0%	+10.5%

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5月)

国・セクター名	当期	来期
アメリカ	108.3	116.5
オフィス	105.4	111.7
小売	108.7	118.3
住宅	108.8	117.1
ヘルスケア	109.9	116.3
産業用施設	118.2	130.0
ホテル	110.8	123.6
カナダ	99.4	103.3
イギリス	109.0	126.4
フランス	80.5	86.5
オランダ	85.3	90.5
ベルギー	123.6	126.3
ドイツ	101.6	110.4
日本	101.8	105.4
シンガポール	116.1	124.1
香港	91.6	115.7
オーストラリア	108.3	115.5

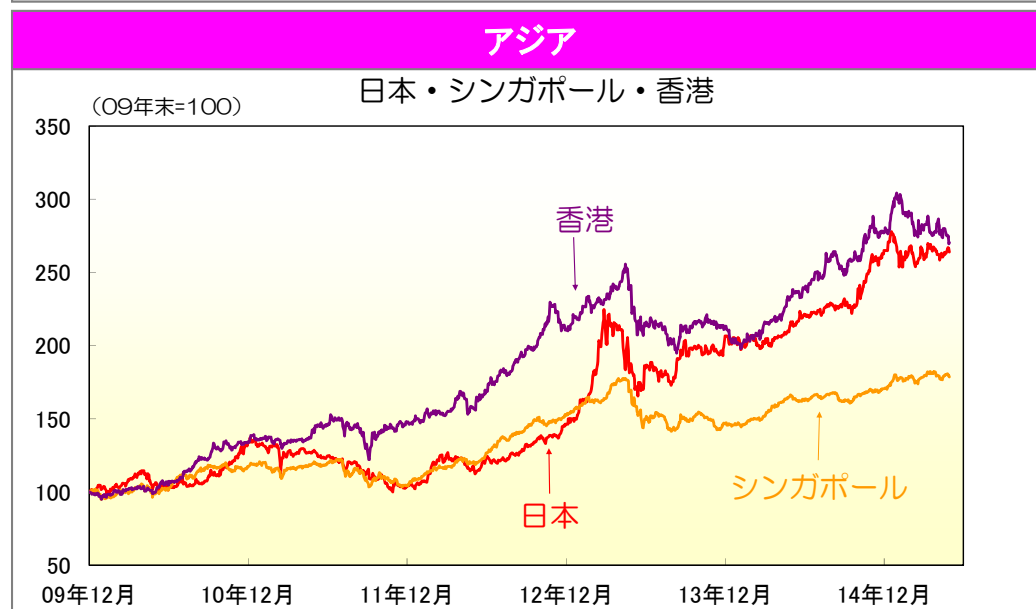
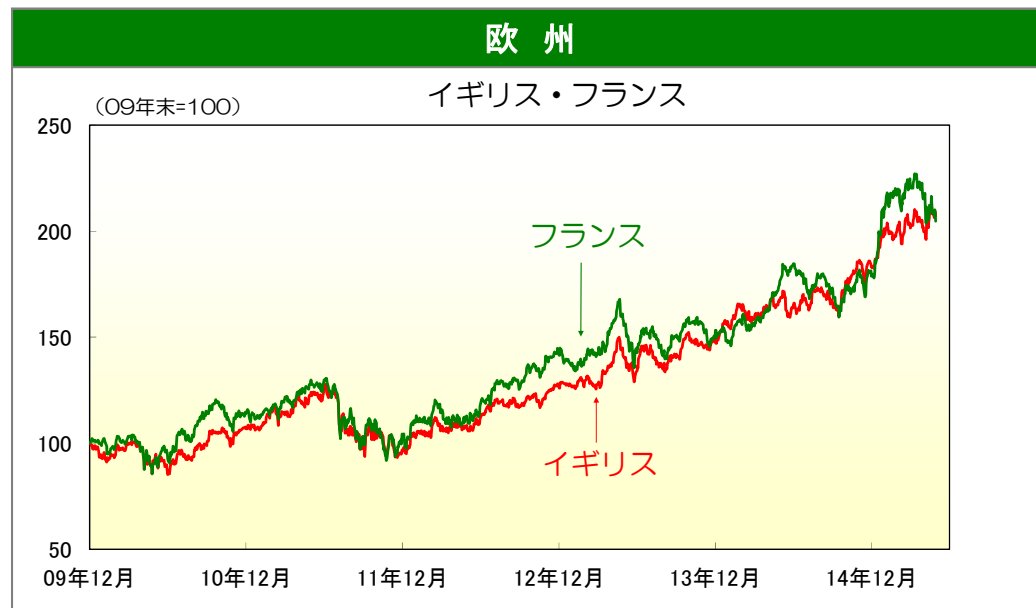
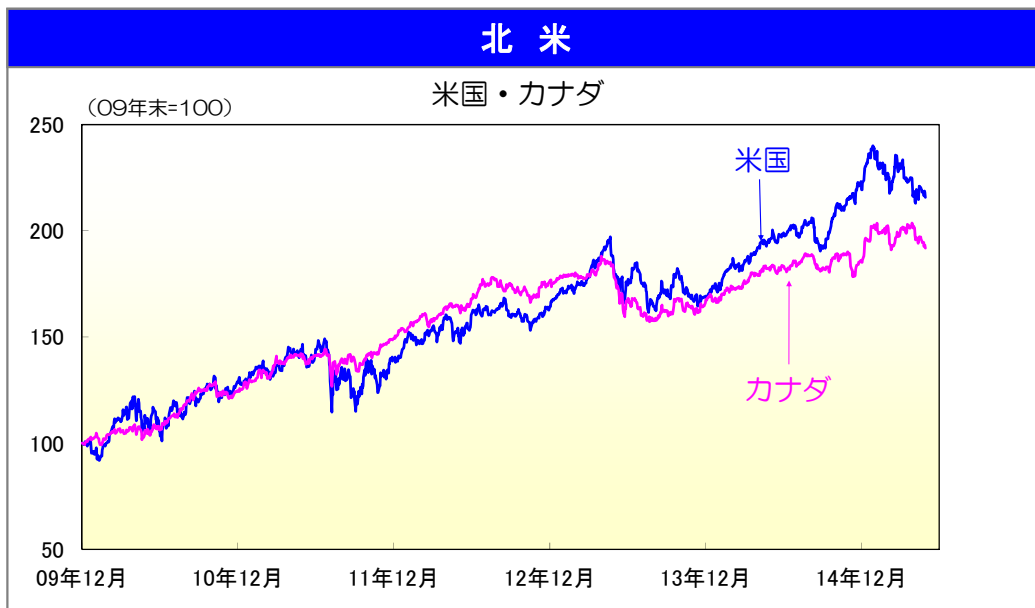
※上図は、直近の各決算を100として、証券会社のアナリストのコンセンサス予想をもとに数値化したものです。
(アメリカ、カナダ：FFO、日本：分配金、その他：営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)

※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、時価総額加重平均にて算出。(2015年5月末基準)

※FFO(Funds From Operation)は、当期純利益に減価償却費などの現金の支出を伴わない費用と不動産の売却損益などの継続的に発生するものではない損益を足し戻した指標です。一般的にリーートのキャッシュフロー創出力を評価する際に用いられます。

出所：Bloombergを基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5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

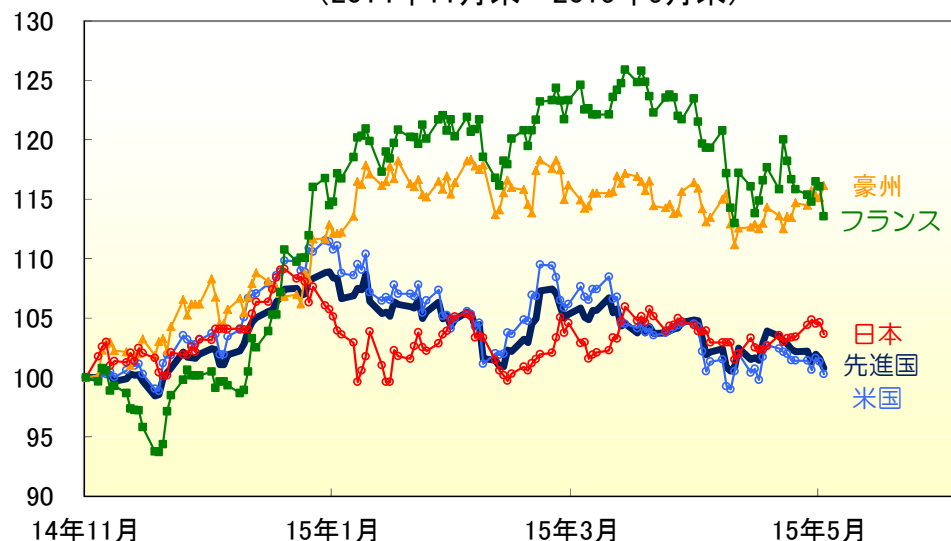
●各市場まちまちな展開

2015年5月のグローバル・リート市場はまちまちな展開となりました。

事業環境の改善などを背景に総じて買い優勢となった豪州や、総選挙の結果を受けて買い安心感が広がった英国などは上昇したものの、独10年国債利回りの上昇や難航するギリシャ支援協議などが懸念材料視されたユーロ圏や、低調な経済指標などを受けて小売セクターが冴えない展開となった香港などは下落しました。

また、時価総額最大のリート市場である米国は、利上げ開始への警戒感の高まりなどから上値の重い展開となりました。

●先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)
(2014年11月末=100) (2014年11月末～2015年5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

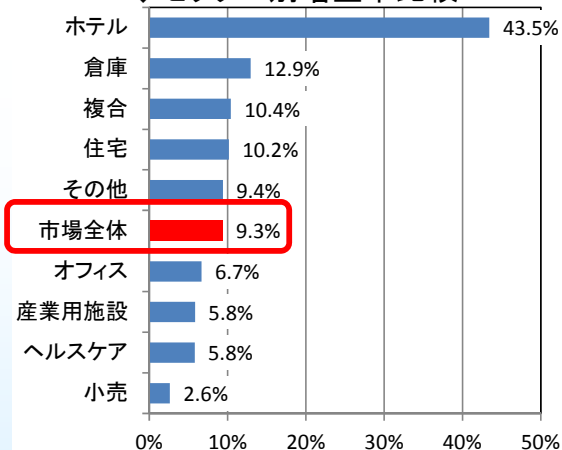
●米国リーートの業績動向は総じて堅調

利上げ開始への警戒感などから上値の重い展開が続く米国リートですが、足元の業績は堅調です。集計対象銘柄のうち70%強の銘柄が増益を確保しており、米国リート全体で9.3%の増益(前年同期比)となりました。

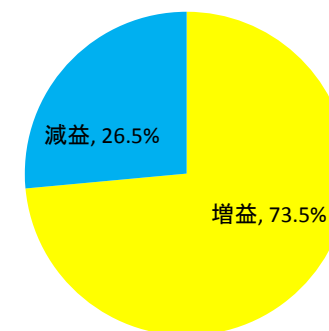
セクター別では、多くの銘柄が二桁の増益率となったホテルの増益率が際立っています。また、ホテル以外でも倉庫、住宅などの契約期間が相対的に短いセクターの好調さが目につきます。他方、小売は最も低い増益率に留まっておりますが、時価総額最大の銘柄が昨年実施した事業分割に伴う特殊要因が全体の増益率を押し下げる要因となっており、この特殊要因を除くと、ますますの増益率を確保しております。

●米国リート市場2015年1-3月期業績動向

◇セクター別増益率比較



◇増益・減益銘柄構成比



(計算方法)

- ・一株当たり調整後FFOの前年同期比変化を基に集計
- ・対象銘柄は2015年3月末時点におけるS&P米国リート指数構成銘柄のうち、2015年1-3月期と前年同期の決算データをBloombergにて取得可能なもの(セクター分類はS&P分類による)
- ・増益率は、対象銘柄のS&P米国リート指数構成比を基に加重平均し集計(黒字転換の銘柄は除外)

※調整後FFOとはFFO(計算方法はP2をご参照ください)から非経常的な損益項目などを修正した指標です。

出所：S&P, Bloombergを基に国際投信投資顧問作成

● ● ● 個別市場の注目点

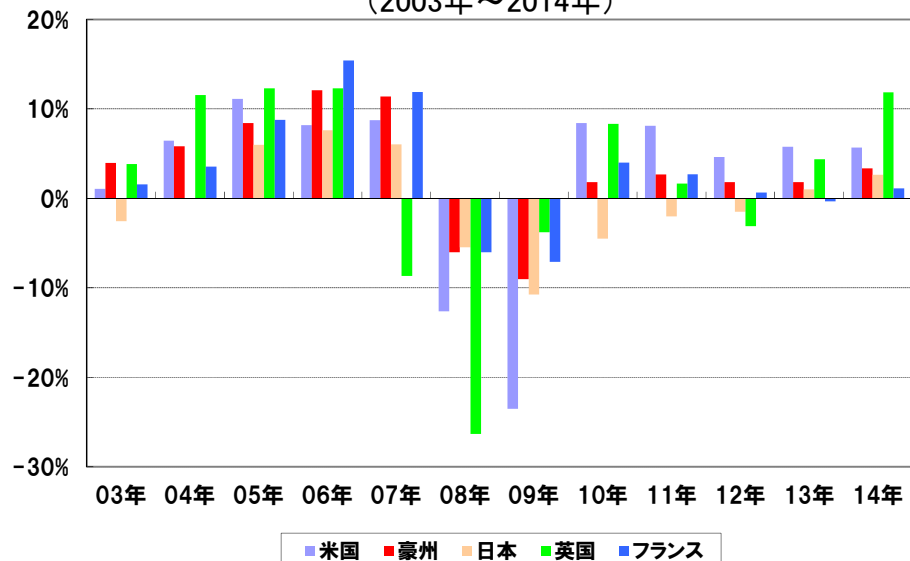
●総じて上昇傾向にある投資不動産価格

賃料・稼働率の改善や旺盛な投資需要などを背景に世界各国の投資不動産価格（評価額ベース）は上昇傾向にあります。

2015年5月末における世界のリート市場時価総額上位5カ国（米国、豪州、日本、英国、フランス）の状況を見ると、2014年の投資不動産価格はいずれの国も前年比でプラスとなりました。5カ国すべての投資不動産価格が前年比でプラスとなるのは2006年以来8年ぶりとなります。

国別では、英国の価格上昇率が目立ちます。近年、ロンドン中心部の不動産価格上昇が続いておりませんが、良好な賃貸環境などを背景に、足元は投資家の注目がロンドン中心部以外にも広がりを見せていることなどが二桁上昇率の要因となっています。

●国別年次投資不動産価格変化率推移 (2003年～2014年)



出所：IPDを基に国際投信投資顧問作成

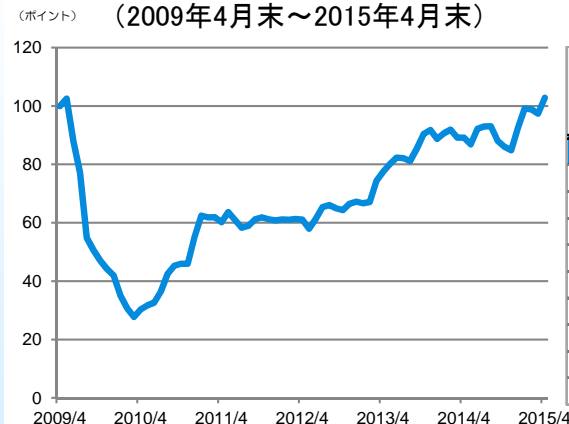
●マンハッタンで過去最大級の大型不動産取引

足元、実物不動産市場への投資が活況なニューヨーク・マンハッタンで同地区過去最大級の大型不動産取引が成立しました。

米大手オフィス・リーターのSLグリーン・リアルティは、同地区所在のオフィスビル「11 マディソン アベニュー」を22.9億米ドルで取得することを発表しました。同ビルは1929年に建設され、タイムズスクエアが所在する「ミッドタウン」地区とNY証券取引所が居を構える「ダウントウン」地区間にある、「ミッドタウン・サウス」地区に位置しています。

ニューヨーク・マンハッタンには新興テクノロジー企業が優秀な技術者を求め、拠点を設ける傾向が高まっており、2010年にはGoogle社が同地区にオフィス・ビルを取得するなど、同種企業の進出が見受けられます。こうしたオフィス需要の高まりを背景に、空室率は米主要都市と比べて相対的に低水準にあり、オフィス賃料が堅調に推移していることから、海外投資家を中心に同地区所在のオフィス・ビルに対する買い需要が高まっています。

●ニューヨーク・マンハッタン・オフィス単価推移 (2009年4月末～2015年4月末)



※2009年4月末を100として指数化

●2015年第1四半期の 各都市商業用不動産投資額

都市	2015年 第1四半期 (億米ドル)	前年同期比(%)
1 ニューヨーク	13.0	+ 88.4
2 ロンドン	10.4	+ 22.4
3 東京	8.5	▲ 15.8
4 ロサンゼルス	4.0	+ 11.1
5 サンフランシスコ	3.8	+ 90.0
6 ワシントンDC	3.7	+ 12.1
7 シアトル	3.4	+ 161.5
8 シカゴ	2.8	+ 7.7
9 パリ	2.7	▲ 38.6
10 シリコンバレー	2.0	+ 53.8

出所：Bloomberg、ジョーンズ ラング ラサールを基に
国際投信投資顧問作成

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・数値等はい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5月29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。