

グローバルREITの投資再考

～ 魅力ある投資先として注目集まるREIT市場



日興アセットマネジメント

日興アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368号
加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

足元のグローバルREIT市場の動き

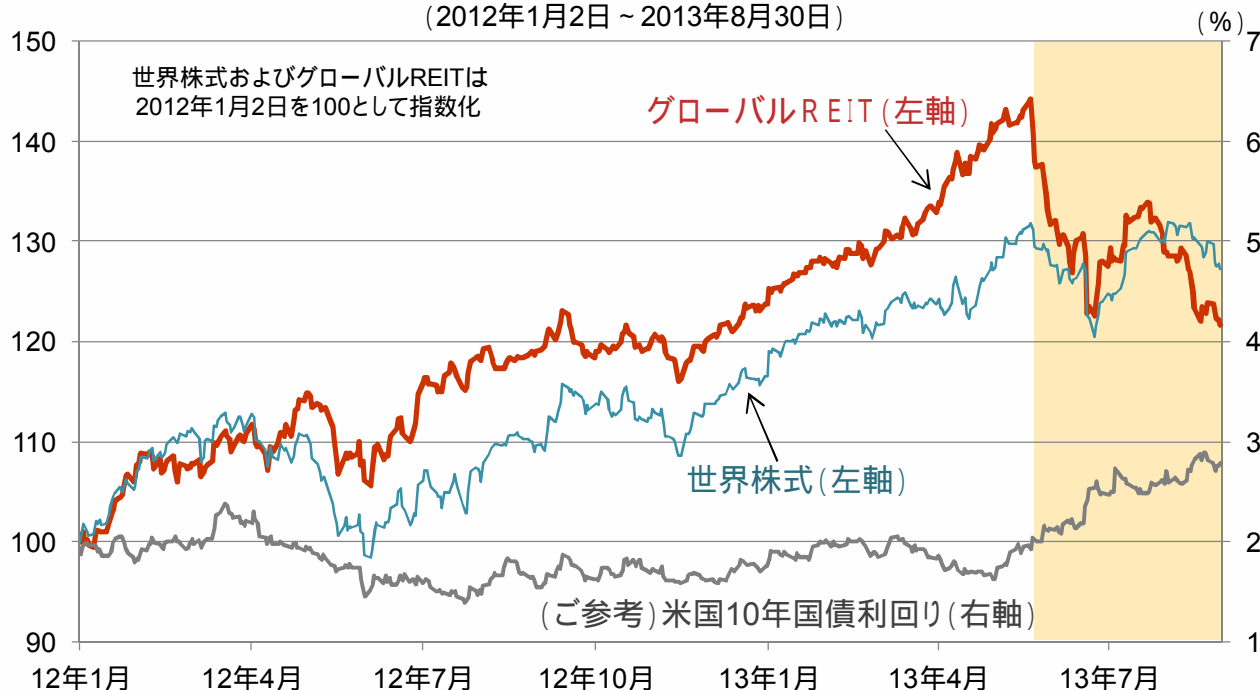
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

足元の動き 量的緩和の縮小観測の強まりから不安定な動きに

グローバルREIT市場は、2012年以降、総じて堅調な推移となってきましたが、今年5月22日にバーナンキFRB(米連邦準備制度理事会)議長が量的緩和の早期縮小に動く可能性を示唆して以降、不安定な動きが続いています。量的緩和の縮小観測の強まりから、米国で急ピッチに長期金利が上昇し、資金調達コストの増加を通じて、REITの収益が圧迫されるとの懸念の高まりなどが背景とみられます。

米国金利の急ピッチの上昇がグローバルREITの重石に

<世界株式およびグローバルREITの価格推移>
(2012年1月2日～2013年8月30日)



* グローバルREIT: S&P グローバルREIT指数(米ドルベース、トータルリターン)、 世界株式: MSCI AC ワールド・インデックス(米ドルベース、トータルリターン)

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(S&P社および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

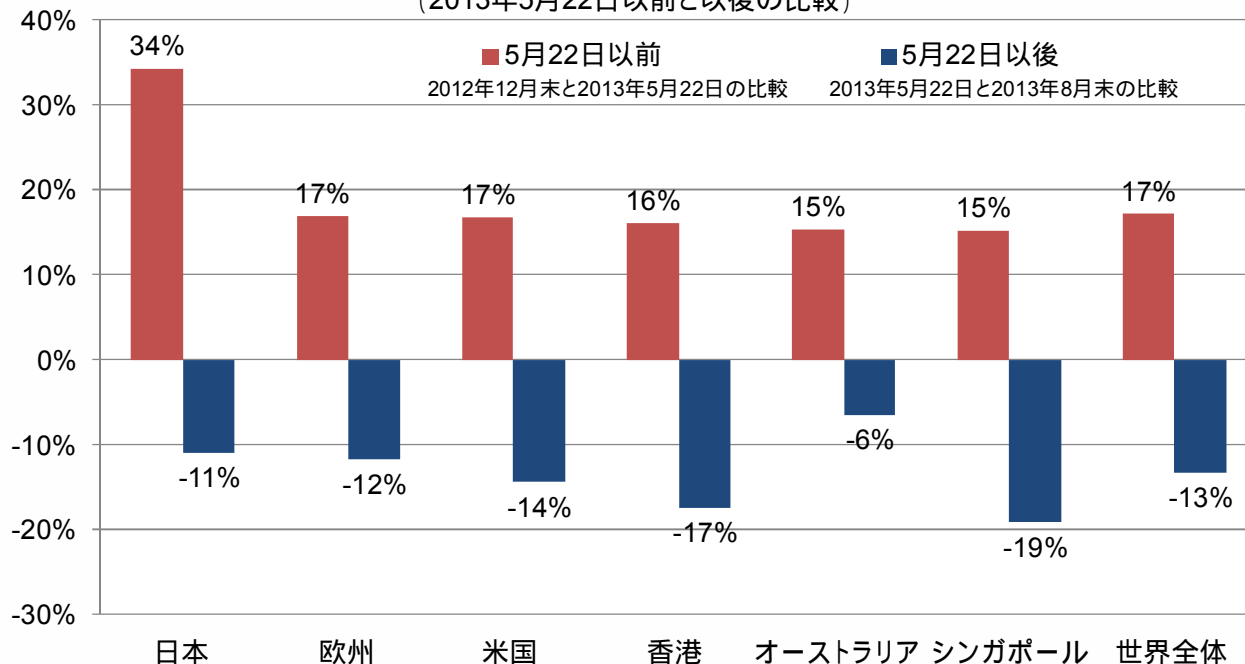
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

足元の動き 5月下旬を境に各国・地域のREIT市場も大きく変化

バーナンキFRB議長の発言を境にして、各国・地域のREIT市場の動きも大きく変化し、国によってはそれまでの上昇分を打ち消すほどの下落となりました。しかしながら、世界景気の回復を受け、不動産物件への需要は増加傾向にあるなど、各国の不動産ファンダメンタルズは堅調であることから、米国の金融政策における不透明さが払拭されるにつれ、それらを反映した動きに回帰するものとみられます。

5月22日以降、香港・シンガポールのREITの下落が目立つ

< 2013年の各国・地域のREITのパフォーマンス >
(2013年5月22日以前と以後の比較)



* 世界全体: S&P グローバルREIT指数、各国・地域REIT: S&P REIT指数の各国・地域ベースの指数(ともに現地通貨ベース、トータルリターン)

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(S&P社および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。

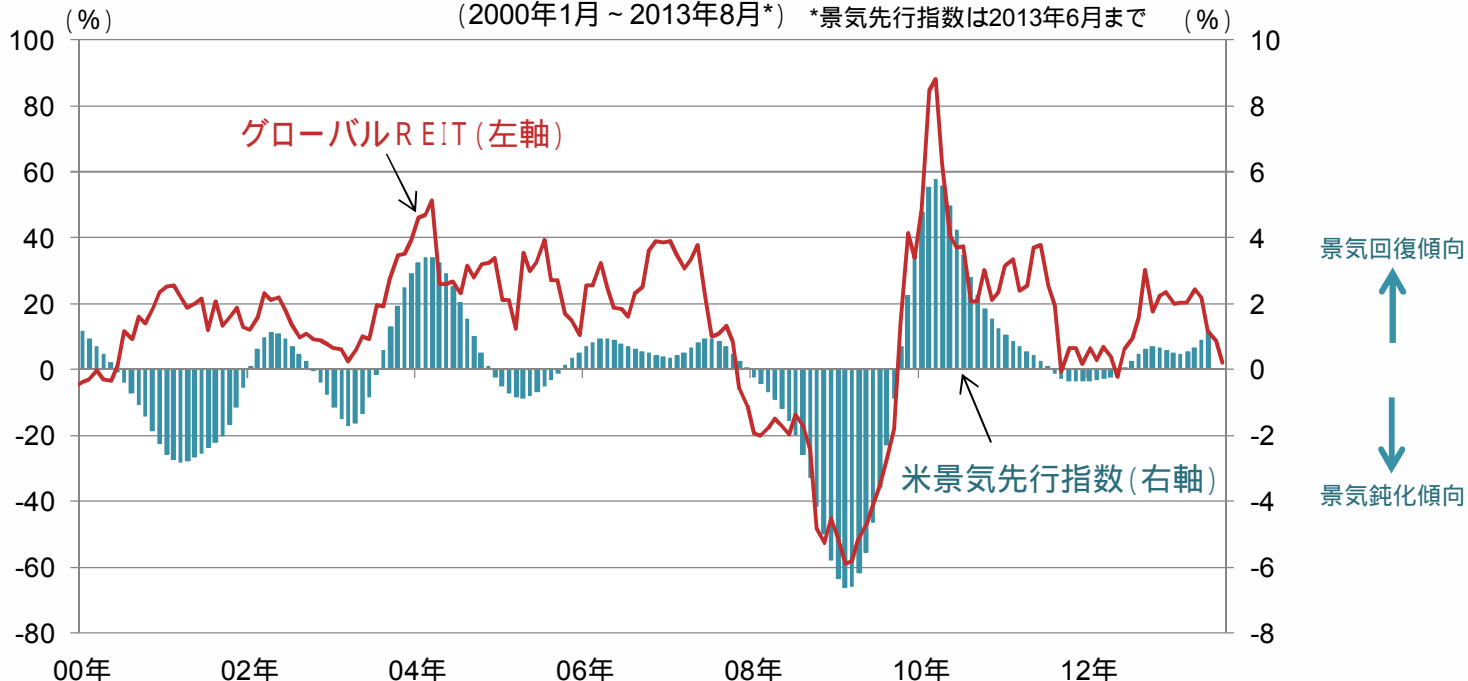
足元の動き 金融政策の変更は米国景気の明確な改善を示唆

米国の量的緩和の縮小は、世界経済全体に大きな影響を持つ同国の景気が明確な回復基調にあることを示唆していると考えられます。また、景気回復に伴う、ある程度の金利上昇は自然なことであり、REITの資金調達コストは上昇するものの、一般に、こうした環境下では、REITが保有する不動産の稼働率が改善し、賃料が上昇する傾向にあり、REIT価格にはプラス材料になると考えられます。

米国の景気改善はグローバルREIT市場のプラス材料に

< グローバルREITと米国の景気先行指数(前年同月比) >

(2000年1月～2013年8月*) *景気先行指数は2013年6月まで (%)



* グローバルREIT: S&P グローバルREIT指数(米ドルベース、トータルリターン)、米国の景気先行指数: OECD景気先行指数(米国)

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(S&P社および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

(ご参考) 過去にも金融政策の変更が短期的に市場に影響

これまでも、米国の金融政策の変更を市場が織り込む過程において、短期的に市場の変動幅が大きくなる事例がありました。例えば、2004年6月以降の利上げ局面では、実際の利上げに先立ちREIT価格が下落するなど金融政策の変更を早めに織り込むような動きがみられましたが、その後の実際の利上げ局面においては、米国の力強い景気回復を背景に、上昇基調を維持しました。

金利動向を先取りする傾向のあるグローバルREIT

<米国の政策金利とグローバルREIT価格の推移>
(2003年1月2日～2005年12月30日)



(注) 今回のFRBの量的緩和は、前例がない大規模なものであるため、その出口戦略について、過去の利上げ局面と単純に比較できるものではありませんが、政策の変更に対する市場の織り込み状況を見る上では、参考にできると考えられます。

* グローバルREIT: S&P グローバルREIT指数(米ドルベース、トータルリターン)

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(S&P社および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

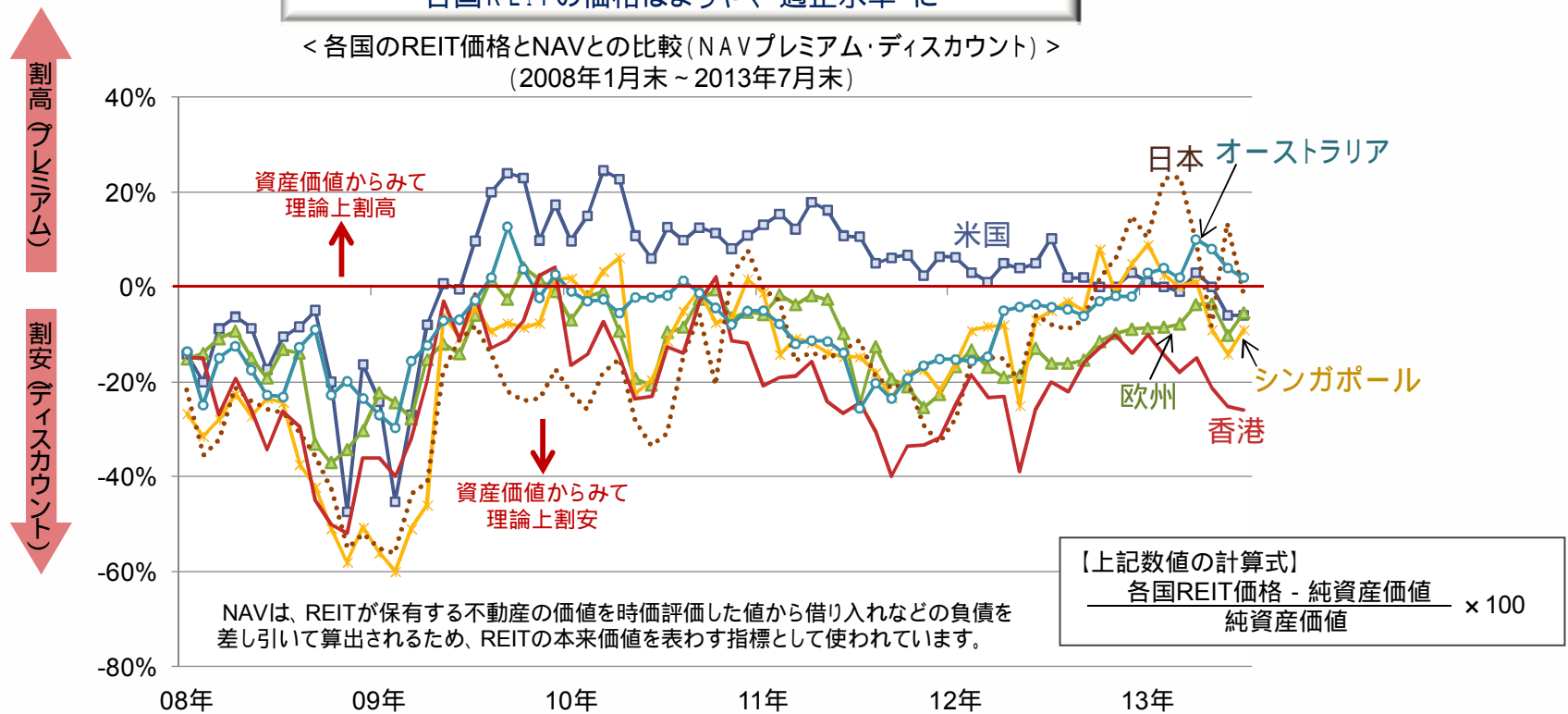
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資指標など バリュエーションは魅力的な水準に

REIT価格が理論上、割高なのか、割安なのかを判断する指標として、注目されているものの一つに、純資産価値(NAV(Net Asset Value))とREIT価格を比較したNAVプレミアム・ディスカウントがあります。最近のREIT価格の下落を背景に、NAVに対するREIT価格はおおむね理論上割安とされる水準にあることは、REIT価格を下支えていくとみられます。また、世界的な景気回復などに伴ない、今後は純資産価値の上昇が期待されます。

各国REITの価格はようやく“適正水準”に

< 各国のREIT価格とNAVとの比較 (NAVプレミアム・ディスカウント) >
(2008年1月末～2013年7月末)



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

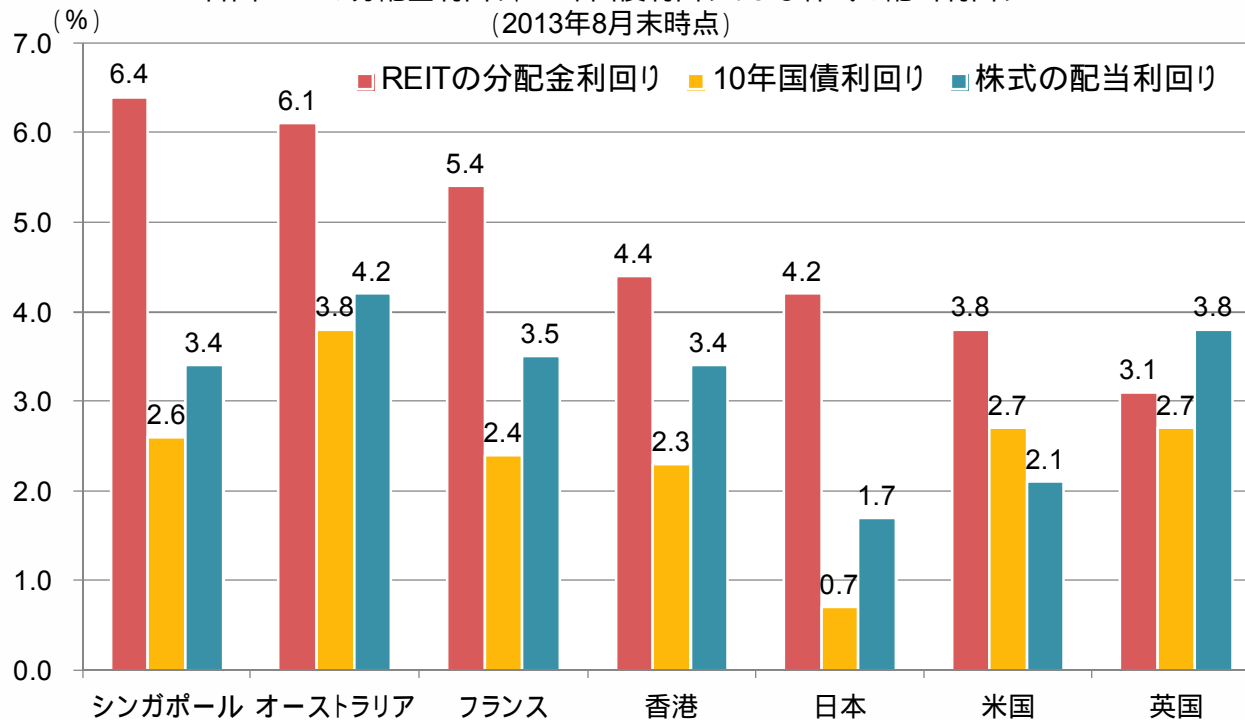
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。

投資指標など バリュエーションは魅力的な水準に

各国REITの分配金利回りは依然として高く、投資妙味のある水準にあると考えられます。各国REITの分配金利回りを見ると、その多くが各国の株式配当利回りを上回る水準にあるほか、シンガポールや日本のように、10年国債利回りとの差が大きい国もみられます。今後、景気回復に伴う国債利回りの上昇の影響を受けても、REITは選好されやすい資産であると考えられます。

多くの国・地域で各種資産との利回り差が大きい状態に

< 各国REITの分配金利回り、10年国債利回りおよび株式の配当利回り >
(2013年8月末時点)



REITの分配金利回りは
S&P REIT指数の各国ベース

株式の配当利回り算出にあたり
用いた指数は以下のとおり

- ・日本: TOPIX (東証株価指数)
- ・オーストラリア: S&P/ASX200指数
- ・シンガポール: シンガポールST指数
- ・米国: S&P500種指数
- ・英国: FT100指数
- ・フランス: CAC40指数
- ・香港: 香港ハンセン指数

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(S&P社および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

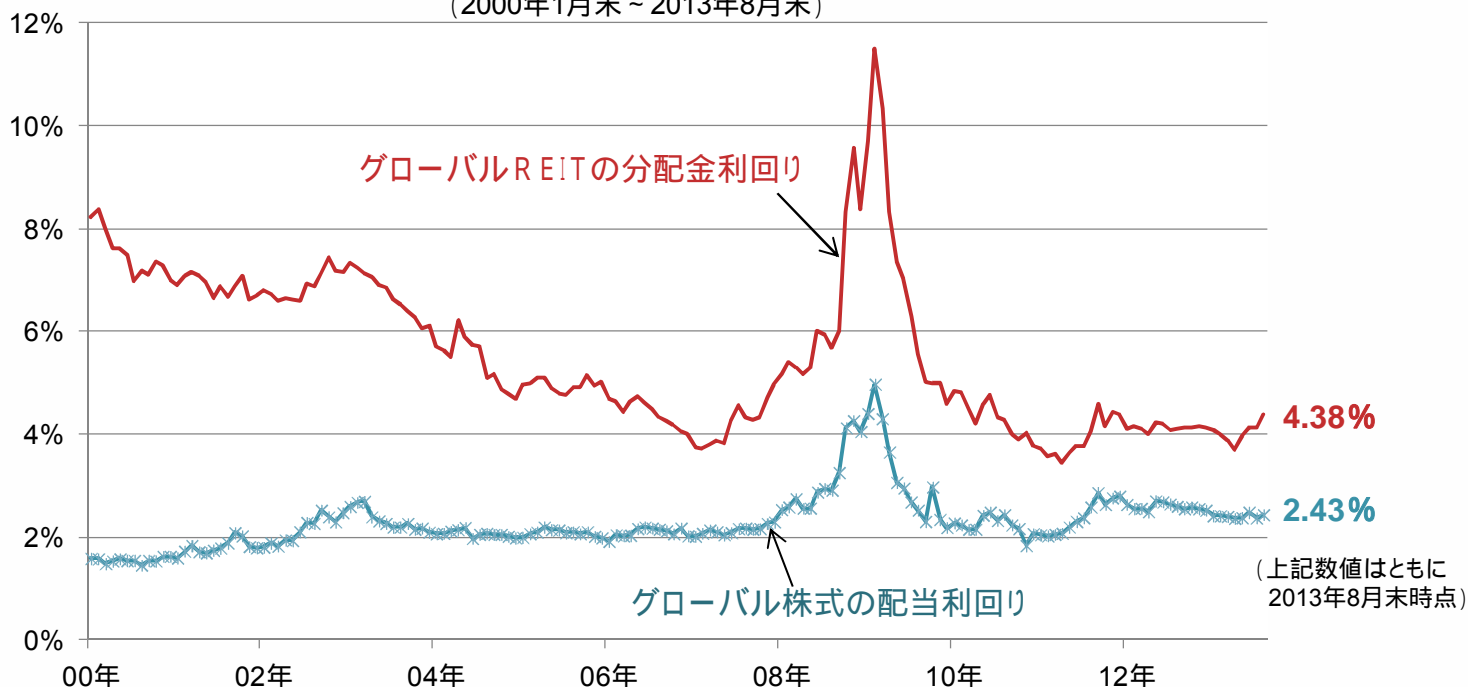
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

(ご参考) グローバルREITおよびグローバル株式の利回り推移

REITは投資先の不動産から生じる賃料収入を分配金の主な原資としており、一般の企業の配当金などと比較して安定した分配が期待できます。

分配金利回りの高さがREITの魅力の一つ

< グローバルREITおよびグローバル株式の利回り推移 >
(2000年1月末～2013年8月末)



* グローバルREIT: S&PグローバルREIT指数、グローバル株式: S&P先進国総合指数(ともに米ドルベース)
上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

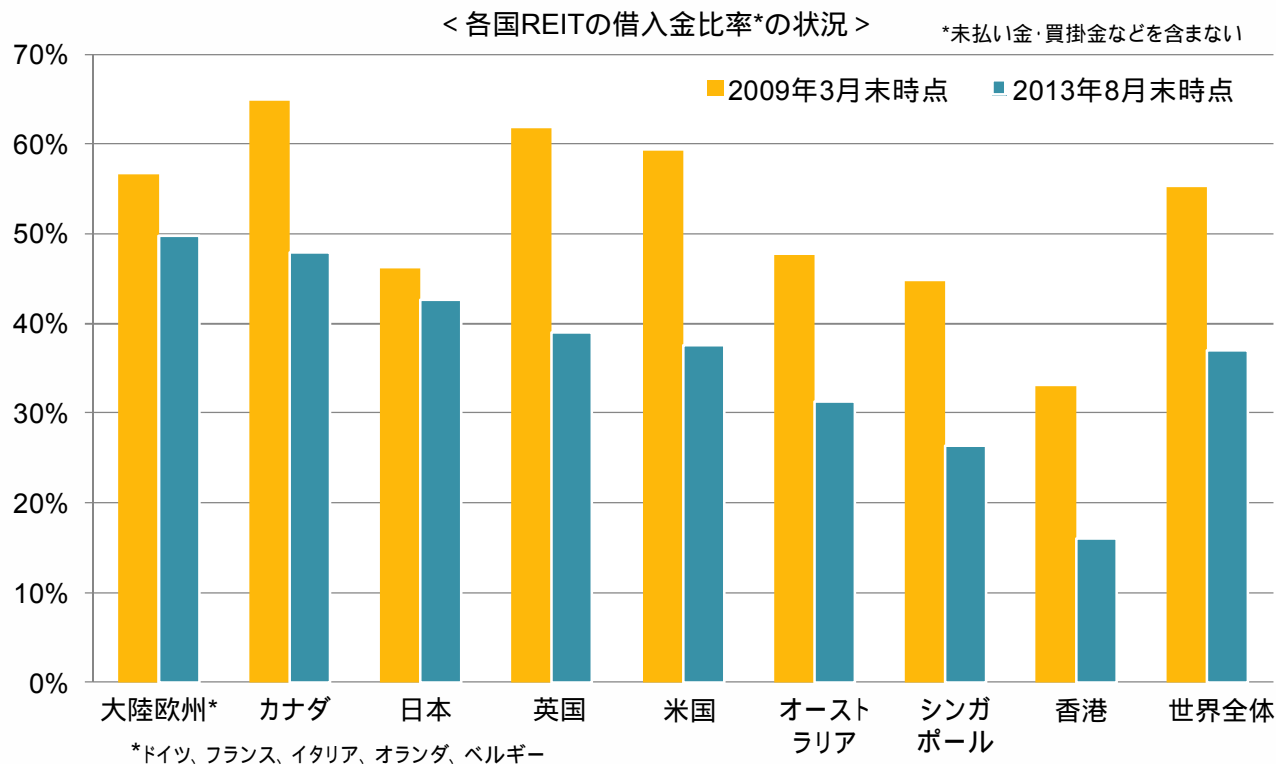
(出所)ラサールインベストメントセキュリティーズ

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資指標など 進む各国REITの財務体質の強化

REIT各社は、借入金を減らすなど積極的に財務体質の強化を進めていることから、グローバルREITの負債比率は大きく低下しています。金利上昇に伴うREITへの影響は負債比率が高いほど大きくなることを踏まえると、現在のような借入金比率においては、金利上昇によるREITの収益への影響は大きいものと考えられます。

財務体質の改善を通じて、より良い条件での資金調達が可能に



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

借入金比率の計算の例

< REITの資産状況 >



上図のREITにおける借入金比率は、40% となります。

$$40\% = 400\text{億円} \div 1,000\text{億円} \times 100$$

(出所)ラサールインベストメントセキュリティーズ

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

グローバルREIT市場の投資環境について

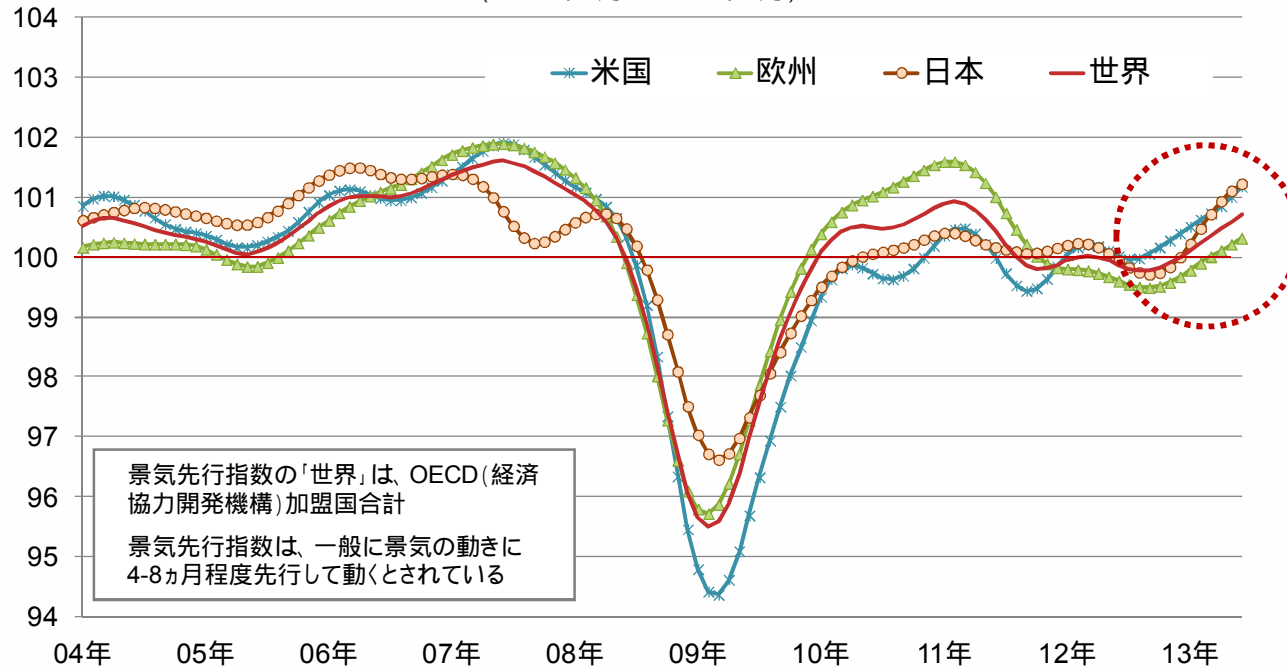
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資環境 世界景気は緩やかな回復傾向に

OECD世界景気先行指数は、2013年6月まで、前月比で10ヵ月連続の改善となりました。米国と日本の成長に勢いがみられ、また、低迷していた欧州も改善傾向にあるなど、世界景気全体の回復が鮮明になりつつあります。不動産市況は、景気の波に数年遅れて追随する傾向があることなどを踏まえると、今後は不動産市況の改善が進み、REIT各社の収益向上につながるものと考えられます。

日本と米国が世界景気先行指数の牽引役に

< 世界および主要国・地域の景気先行指数の推移 >
(2004年1月～2013年6月)



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(OECDなど信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

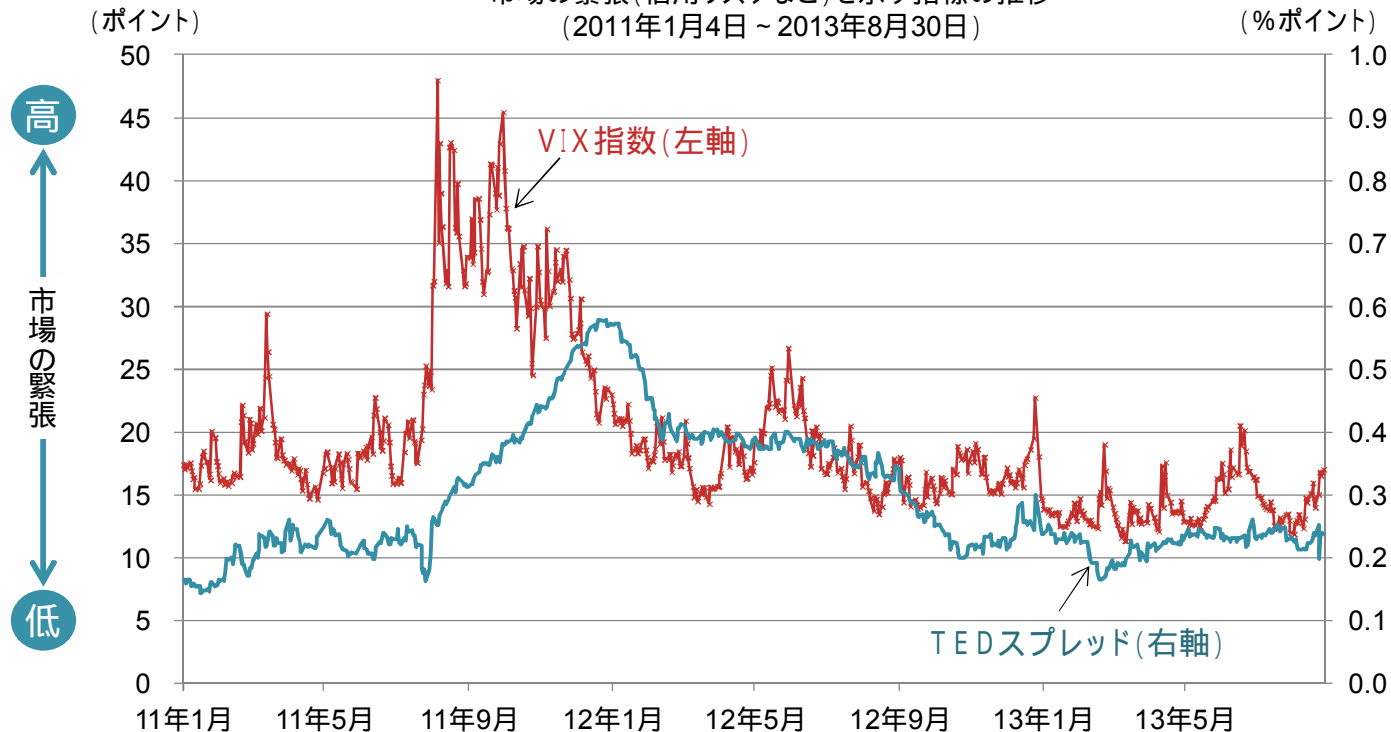
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資環境 金融市場の安定傾向がプラス要因に

主要先進国の中央銀行による緩和政策などによって、金融市場の信用リスクに対する警戒感が後退しています。景気回復に伴う金利上昇への懸念はあるものの、こうした市場の安定化は、金融機関からの融資などで資金調達を行なうREIT各社にとってプラス要因であると考えられるほか、投資家心理の改善を通じて、REIT価格の押し上げに寄与するとみられます。

市場の安定化はREITの資金調達環境に好影響

< 市場の緊張 (信用リスクなど) を示す指標の推移 >
(2011年1月4日 ~ 2013年8月30日)



VIX指数とは

シカゴ・オプション取引所のボラティリティ・インデックスのことで、S&P500種株価指数を対象とするオプション取引の値動きをもとに算出・公表されています。このVIX指数は投資家心理を示す数値として利用されており、数値が高いほど、投資家が相場の先行きに不透明感を持っているとされています。

TEDスプレッドとは

3ヵ月物米国短期国債 (T-bill) の金利と、3ヵ月LIBOR (ロンドン銀行間取引金利) の金利差です。一般に、金融市場で信用不安が高まると上昇します。

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

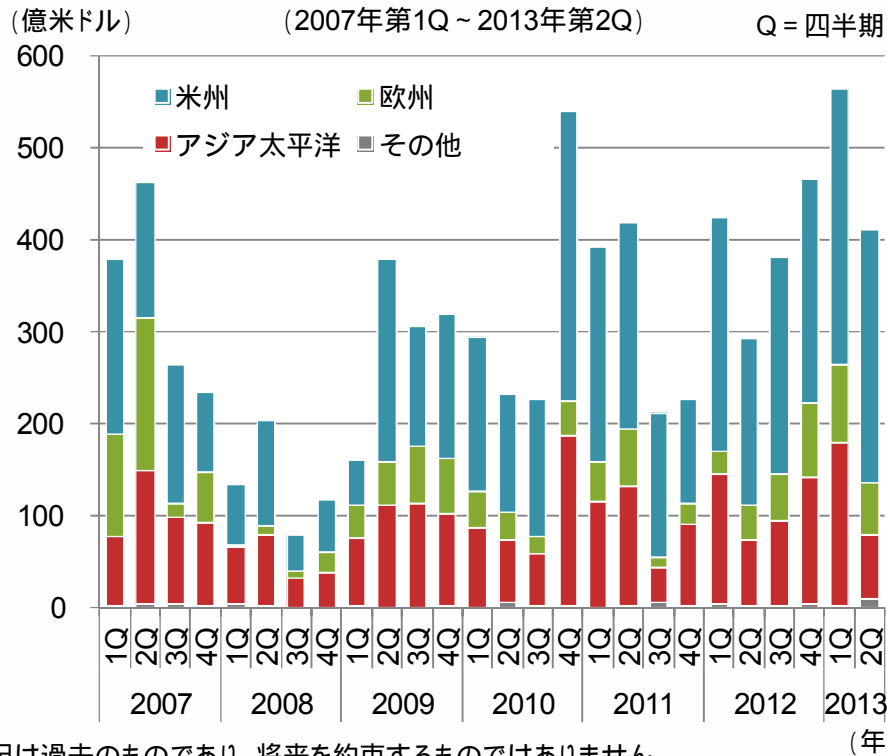
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資環境 概ね良好な資金調達環境が継続

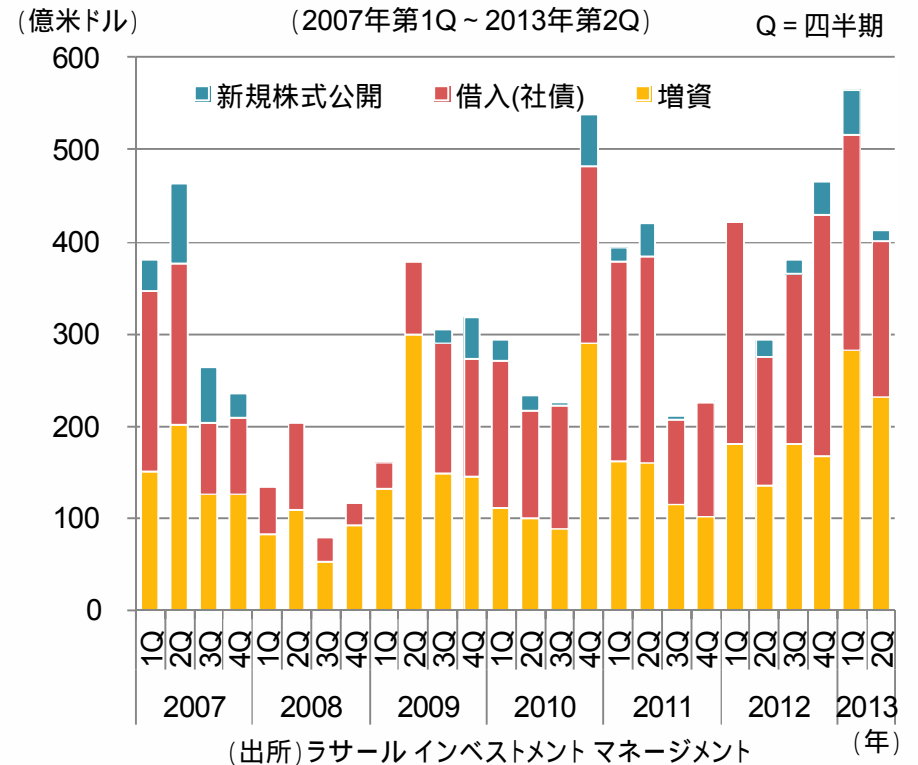
REITの資金調達額は、2011年下期にはやや落ち込んだものの、その後は米州を中心に持ち直す動きとなっています。世界的に金利が低水準にあることや、世界景気が回復傾向にあることなどを背景に、REITによる資金調達が今後も続くと考えられることは、REITによる物件の取得を促し、REITの収益を向上させるものと期待されます。

米州を中心に資金調達の活発化が継続

< 地域別の資金調達額 >



< 調達手段別の資金調達額 >

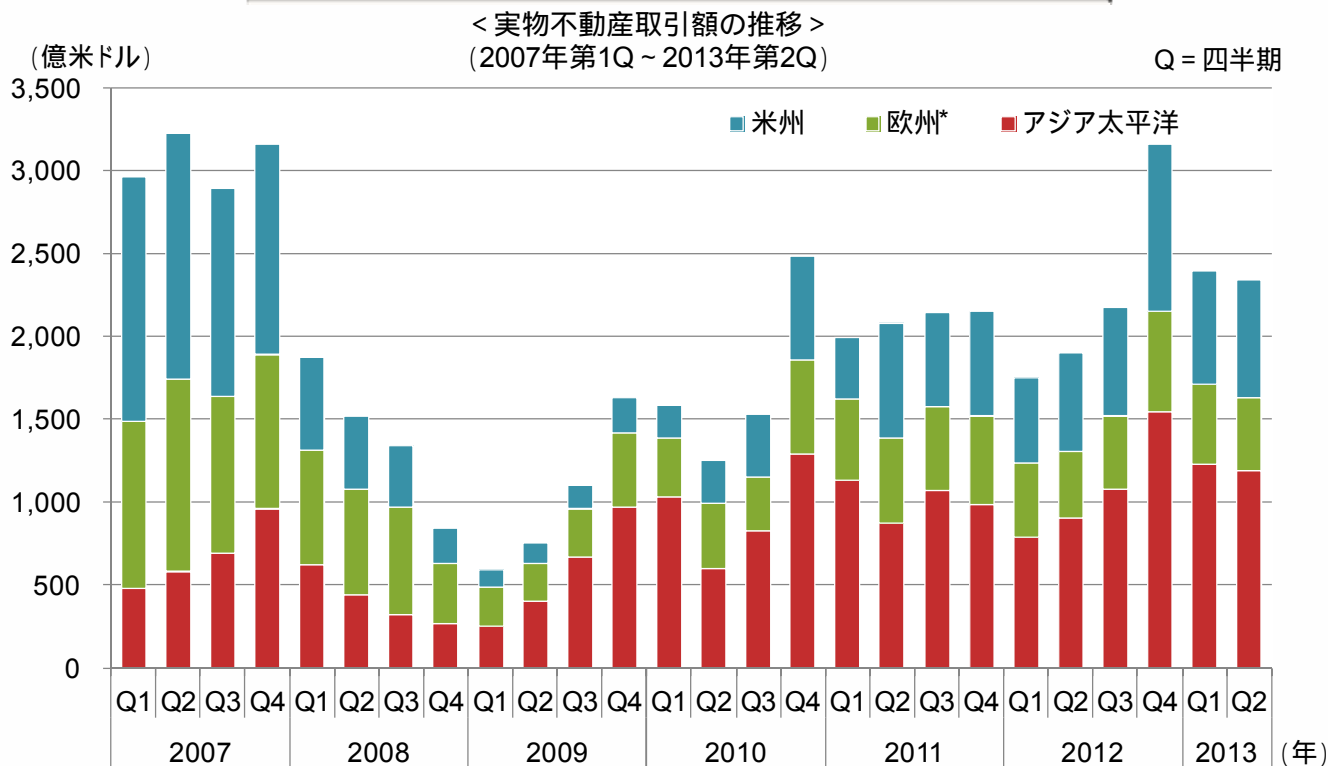


当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資環境 資金調達環境の改善が不動産取引額の回復に寄与

各国・地域の不動産取引額は、米州やアジア太平洋を中心に堅調に推移しています。世界景気が回復傾向を強めているほか、REIT各社による積極的な資金調達を背景に、REITによる物件の追加取得が行なわれていることなどが、実物不動産市場の流動性向上に寄与しているものと考えられます。

2009年第1四半期を底に持ち直しを続ける実物不動産取引額



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(出所)ラサールインベストメントマネージメント

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

(ご参考) REITによる不動産会社や物件の取得事例

ボルナード・リアルティートラスト (米国、複合REIT)

2013年8月に、マンハッタン5番街、52丁目の角に位置する、商業施設とオフィスの複合施設の92.5%を2億7,800万米ドル(約273億円)で取得すると発表

商業施設部分は、イタリアの高級ファッションブランド、サルヴァトーレ・フェラガモのニューヨークにおける旗艦店が入居。2028年までの長期の賃貸借契約を結んでいます。

ブリティッシュ・ランド (英国、分散型REIT)

2013年7月に、ロンドンのウエスト・エンド地区に位置する複合施設「パディントン・セントラル」におけるオフィス施設の大半を、4億7,000万英ポンド(約720億円)で取得

2018年に開通予定のグレーター・ロンドン地域の東西を結ぶクロスレールの新線開発によって周辺地域の活発化や不動産価格の上昇が見込まれている

ダンディー・インダストリアル・リート(カナダ、オフィスREIT)

2013年第2四半期に5棟のオフィス物件、賃貸可能床面積100万平方フィート(約28,000坪)を3億6,000万カナダドル(約336億円)で取得

バンクーバー、サスカトゥーン、カルガリー、トロントなど、カナダの主要都市のビジネス中心街における物件の保有比率を高めようとする同社の投資戦略の一環

取得物件の平均稼働率は99.5%*で、平均賃貸借契約期間は5.7年*と長期に及ぶ*。加重平均ベース

セグロ(英国、産業施設REIT)

2013年6月に、カナダ最大の年金基金である公共部門年金投資委員会と、欧州大陸における物流施設を保有、運営する合弁会社を折半出資により設立することを発表

セグロ社の保有する約10億ユーロ(約1,300億円)相当のAグレードの物流施設(賃貸可能床面積160万平方フィート(約45,000坪))が当初物件として組み入れられる予定

* 為替は米ドル:98.36円、英ポンド:152.58円、ユーロ:130.24円、カナダドル:93.37円で算出

上記は2013年4月から2013年7月までの期間に行なわれた各市場の代表的なリートによる物件取得および発表などの一例です。上記物件を保有する銘柄について、売買を推奨するものではありません。また、当社ファンドにおける保有、非保有、および、将来の個別銘柄の組入れまたは売却を示唆するものでもありません。銘柄名は日興アセットマネジメントが信頼できる情報を基に和訳したものであり、正式名称と異なる場合があります。(出所ラサールインベストメントマネージメント、各社WEBサイト)

■左記事例に関連する物件など



↑ボルナード・リアルティート社が取得した「5番街、52丁目の物件」

ブリティッシュ・ランドが取得した「パディントン・セントラル」のオフィス→



←ダンディーREITが取得した「212 King Street West, Toronto」

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

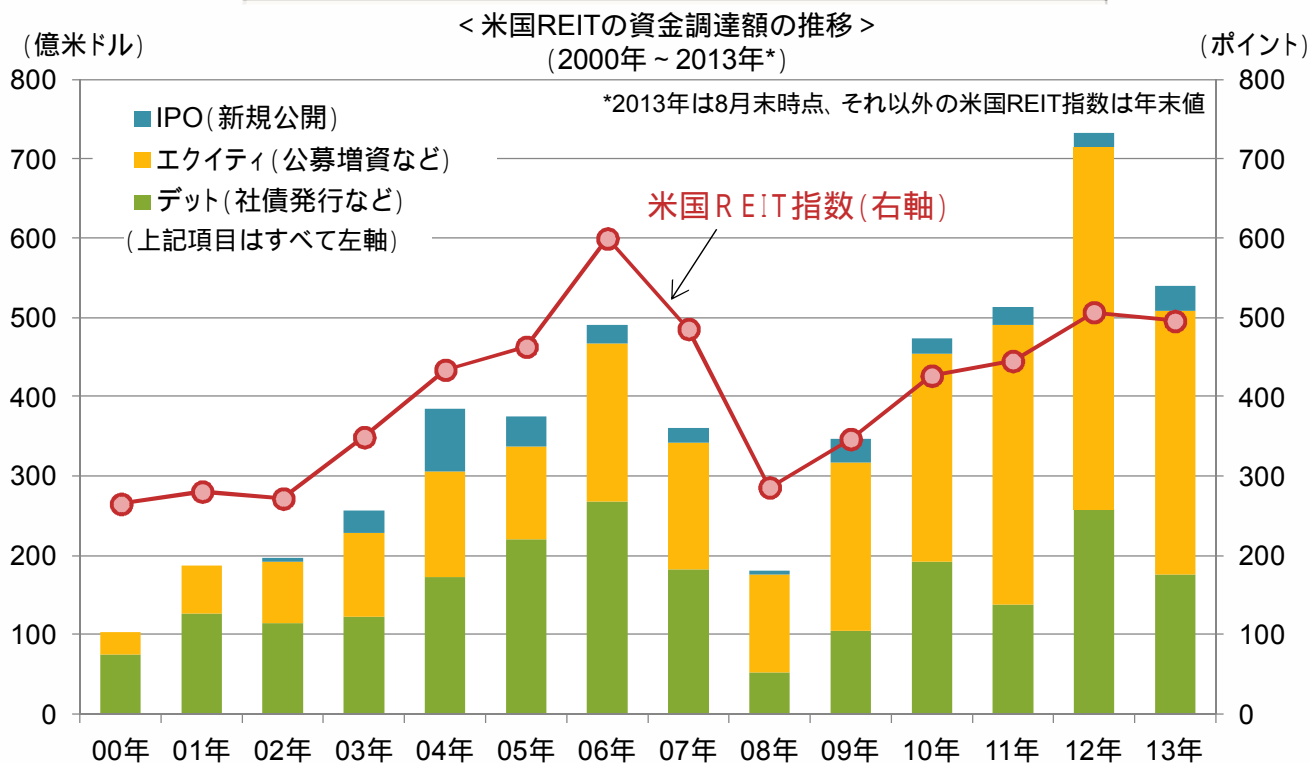
各国の状況について

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

米 国 活発な資金調達が続く米国REIT市場

2013年の米国REITの資金調達額は、8月までで約540億米ドルと、2000年以降で最高額となった2012年を上回る順調なペースとなっています。過去のREIT価格と資金調達額の推移をみると、双方に関連するような動きがみられており、調達した資金を基にしたREIT各社の積極的な物件取得が、REITの収益を向上させ、REIT価格を押し上げていくことに関連した動きの一つと考えられます。

資金調達の活発化がREIT価格の押し上げ要因に



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。 米国REIT指数は、FTSE NAREIT エクイティ・リート・インデックス(米ドルベース)

(出所)NAREIT

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。

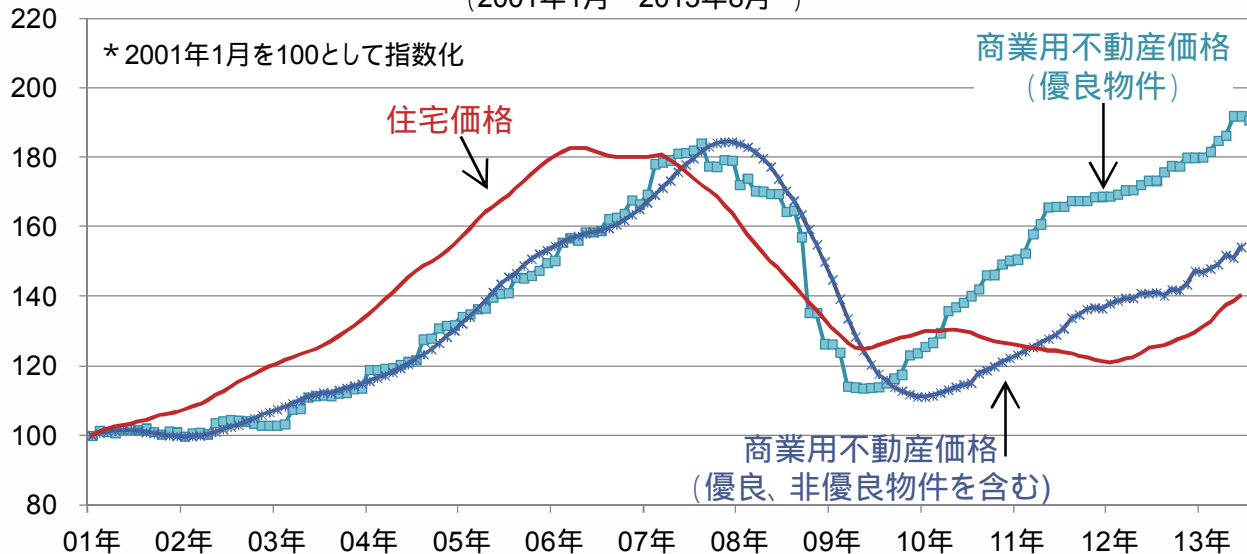
米 国 回復基調を強める不動産価格

米国では、2009年を底に不動産価格が回復基調を強めています。中でも、REITが投資対象としている、一等地に位置する優良物件などで構成される商業用不動産価格の上昇が目立っています。こうしたことは、米国の不動産市場が力強さを増していることを示すとともに、商業用不動産価格上昇に伴う賃料の押し上げ効果によって、REITの収益が向上していくものとみられます。

優良な商業用不動産価格は大きく回復

< 不動産関連の各価格指数の推移 >
(2001年1月 ~ 2013年8月)

住宅価格および商業用不動産価格
(優良、非優良物件を含む)は2013年6月まで



- ✓ 住宅価格は、S&P/ケース・シラー20都市圏住宅価格指数(全米の主要20都市圏における一戸建て住宅の再販価格を元に算出され、S&P社が公表)
- ✓ 商業用不動産価格(優良物件)は、Green Street Advisors CPPI Index(REITによる不動産の実際の取引価格データおよび主に一等地に位置する優良物件を時価評価にて算出。交渉や契約段階での不動産価格(気配値)を指数に反映するため、不動産価格の動向をよりタイムリーに表象)
- ✓ 商業用不動産価格(優良・非優良物件を含む)は、Moody's/REAL RCA Index(Real Capital Analytics社:ニューヨークに本社を置く、商用不動産投資市場を専門とした調査会社)によって集計された不動産取引価格データに基づき、Moody's社が算出。優良、非優良物件を含むものの優良不動産の比重が重い)

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

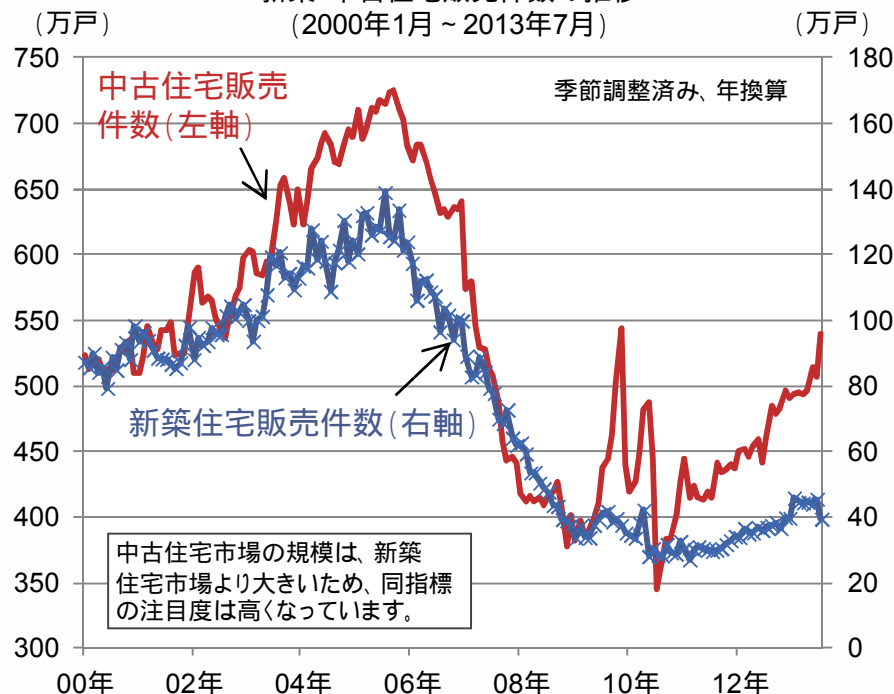
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

米 国 本格的な回復の確度が増す米住宅市場

米住宅市場では、住宅販売件数や住宅着工件数などが徐々に持ち直す傾向が強まっています。住宅市場の回復は、純資産の増加による家計の債務負担感の軽減を通じて、個人消費の拡大、そして、住宅投資の拡大に大きく寄与するとみられ、今後、米国景気の自律的な回復を支える大きな原動力となると見込まれます。

雇用の回復や低金利が住宅市場の追い風に

< 新築・中古住宅販売件数の推移 >
(2000年1月～2013年7月)



< 住宅着工件数の推移 >
(2000年1月～2013年7月)



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

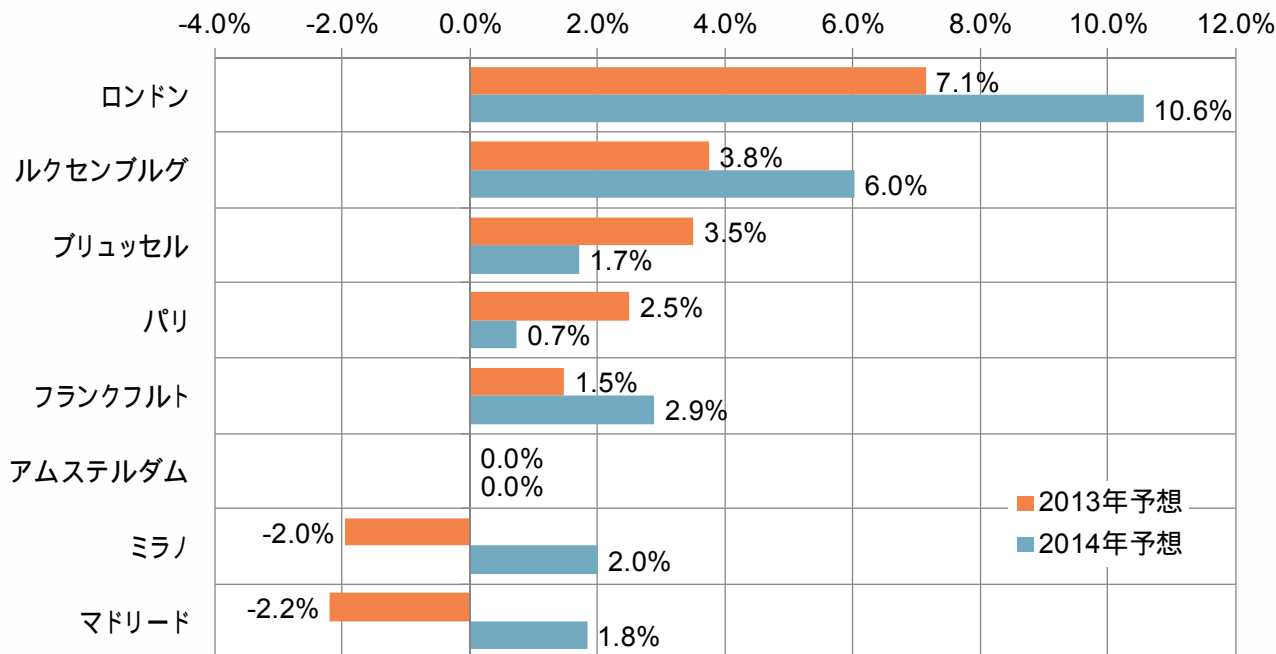
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

欧州 景気が低迷する中でも賃料は緩やかな成長に

欧州のオフィスビル市場は、都市によって回復の度合いはまちまちですが、2013年末頃に、全体としては安定成長に回帰する見込みです。これは、政府債務問題に対する懸念の後退や景気の底打ちに加え、これまでの景気後退などによる不動産の開発事業の縮小・中止の影響で、新規の物件供給が少ない状態にあることなどが背景にあるとみられます。南欧諸国では、オフィスビル市場の回復は遅れる見込みですが、ロンドンをはじめ主要都市の優良物件に対してはすでに激しい取得競争がみられているようです。

都市によって差はあるものの、概ね強含みのオフィス賃料

< 欧州主要都市の優良オフィス物件の賃料成長(前年比) >
(2013年、2014年予想)



上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

(出所) Cushman & Wakefield

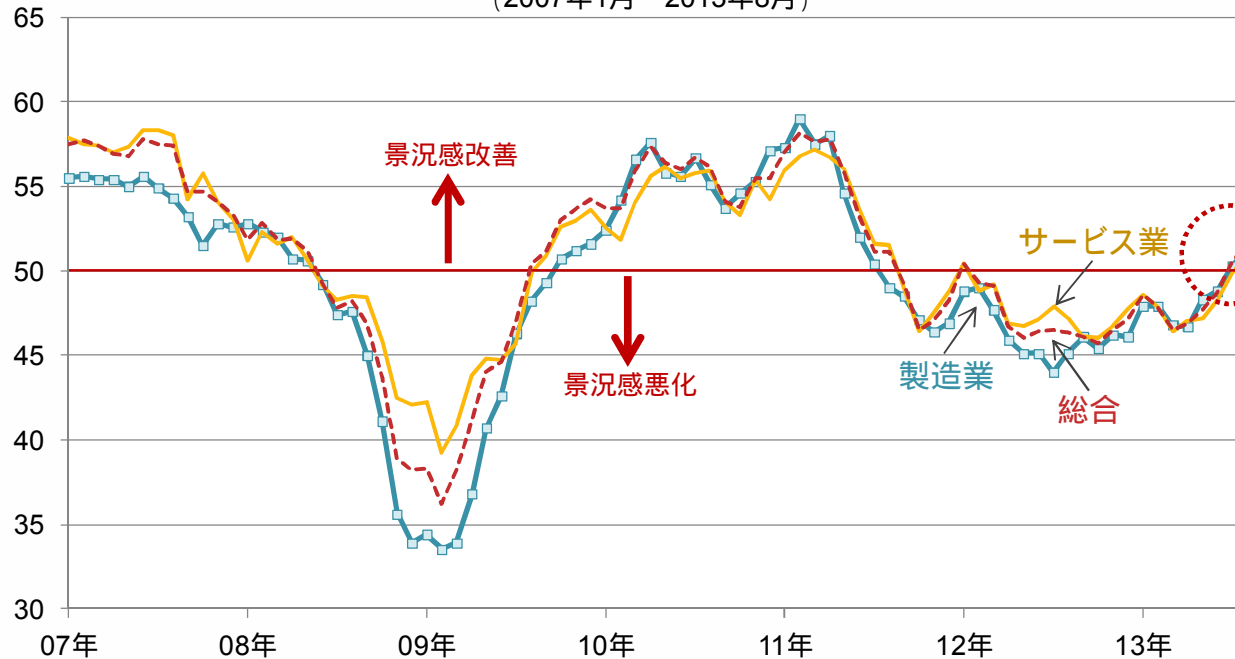
当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

欧州 景気回復に向けた明るい兆しが見え始めている欧州

ユーロ圏ではドイツやフランスが牽引役となり、2013年4-6月期のGDP成長率は前期比+0.3%と、7四半期ぶりにプラスに転じるなど、景気回復に向けた明るい兆しが見え始めています。こうした中、景気の先行きを示す指標のひとつとして注目されている製造業PMI(購買担当者景気指数)が、8月に製造業、サービス業ともに市場予想を上回る改善となり、ユーロ圏の景気回復のすそ野が広がりつつあることを示す結果となりました。景気の先行きに対する明るさとともに、不動産市況の改善が期待されます。

企業の景況感は持ち直し傾向に

<ユーロ圏PMIの推移>
(2007年1月～2013年8月)



製造業とサービス業を合算した総合指数は、5ヵ月連続で改善し、その水準は2011年6月以来、2年2ヵ月ぶりの高さとなりました。

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アジア 世界各国からの企業進出がオフィス需要に寄与

シンガポールでは、新規の物件供給が落ち着きを見せる中、最近の低水準にある賃料を利用して、REIT各社が商品取引会社や法律事務所、ソフトウェア会社など新たな借り手呼び込んでおり、空室率が低下傾向にあります。香港では、セントラル地区を中心に新たなオフィスビルの供給が難しい中、オフィス需要が増加していることに加え、テナントには、中心地へのニーズが高い金融関連企業が多いことなどから、高い賃料水準が続いています。

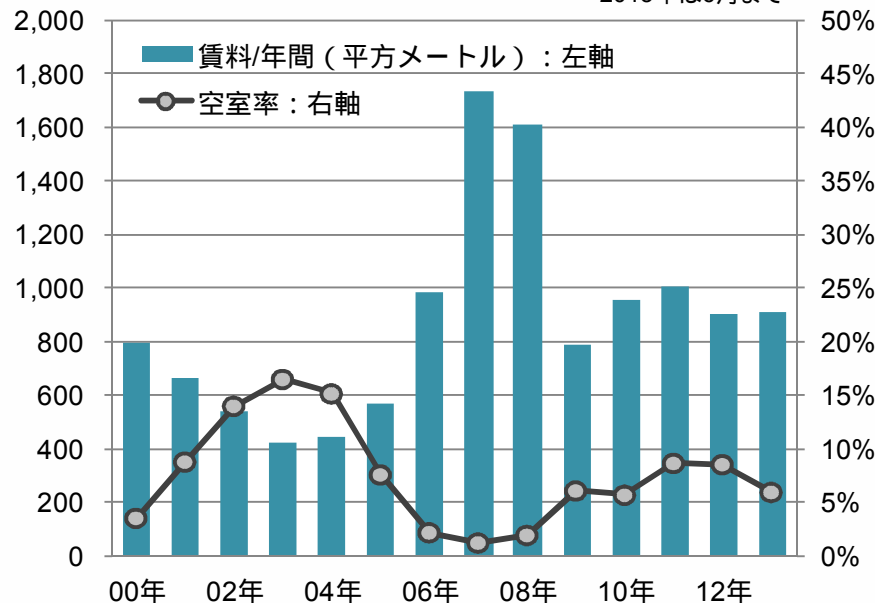
*シンガポールのラッフルズ地区および香港のセントラル地区はともにアジア有数のオフィス街

堅調に推移するシンガポールおよび香港のオフィス市場

<シンガポール(ラッフルズ地区)のオフィス市場の状況>

(シンガポールドル)

(2000年～2013年*) *2013年は6月まで

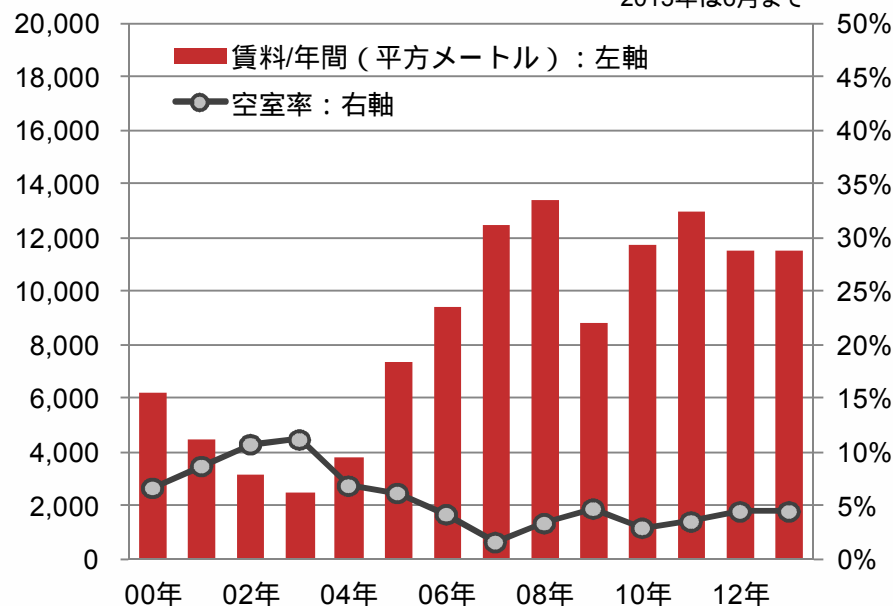


上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

<香港(セントラル地区)のオフィス市場の状況>

(香港ドル)

(2000年～2013年*) *2013年は6月まで

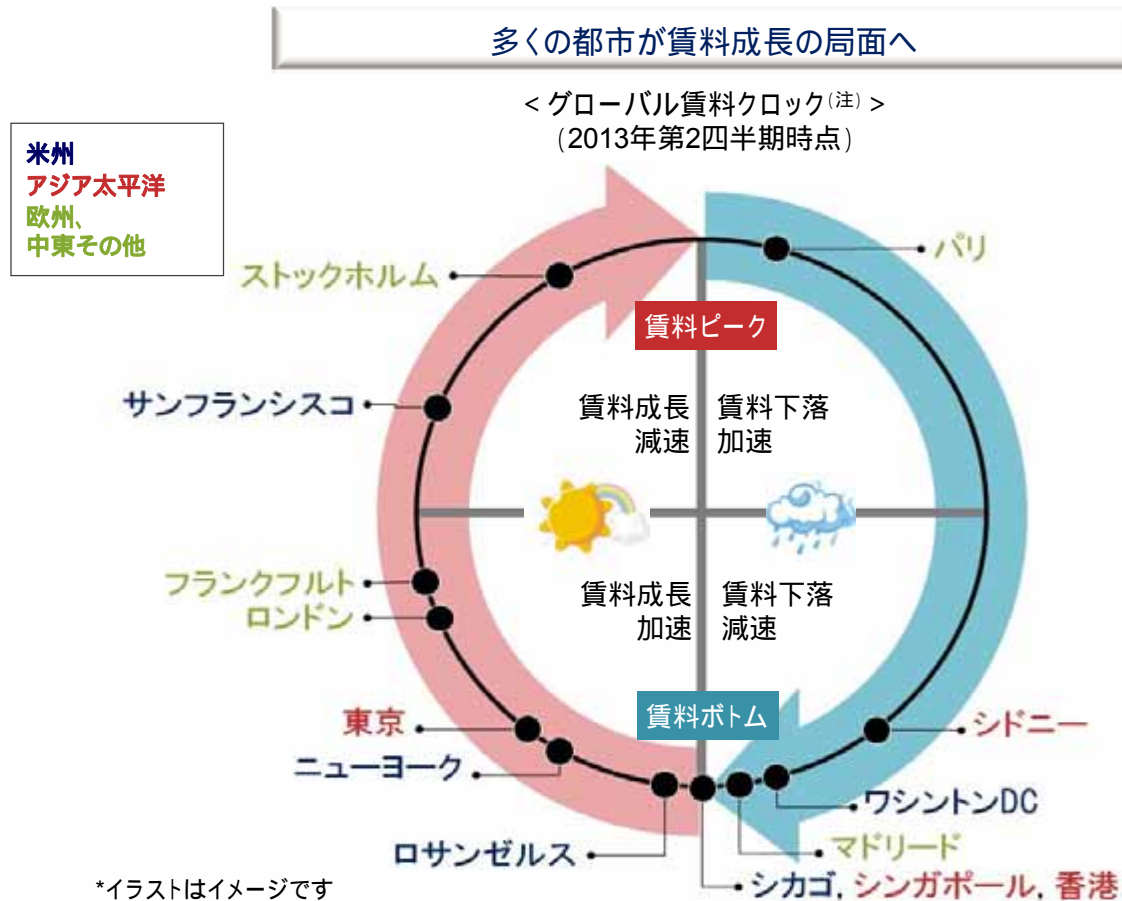


(出所)ラサール インベストメント マネージメント

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

(ご参考) 世界の主要都市におけるオフィス賃料の状況

下図を見ると、世界の主要都市の多くが、賃料下落局面から賃料成長局面に入っていることがわかります。



(注)賃料クロックとは
主要都市の賃料水準が、どの局面にあるのかを示します。
一般に、不動産市況においては、景気などと同様に、賃料の上昇や下落、回復や悪化といった循環サイクルがあり、この一連のサイクルが繰り返されるといわれています。

* オフィス賃料は、ビジネス中心地区、もしくはそれに準ずる都市のAグレードオフィス物件の賃料

(出所)ジョーンズラングラサール

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

賃料クロックのサイクルおよび都市のプロットは、ジョーンズラングラサールの分析

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

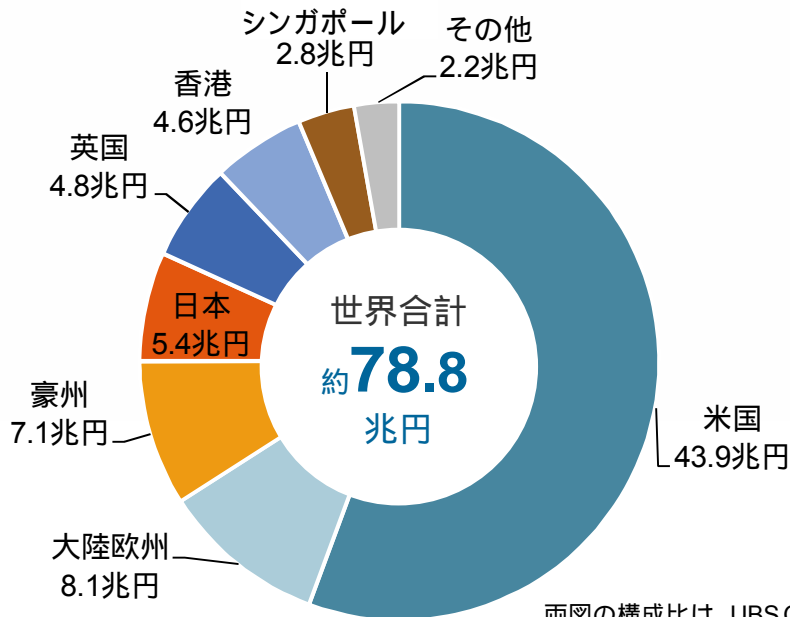
グローバルREIT市場について

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

様々な国・地域の分散投資効果

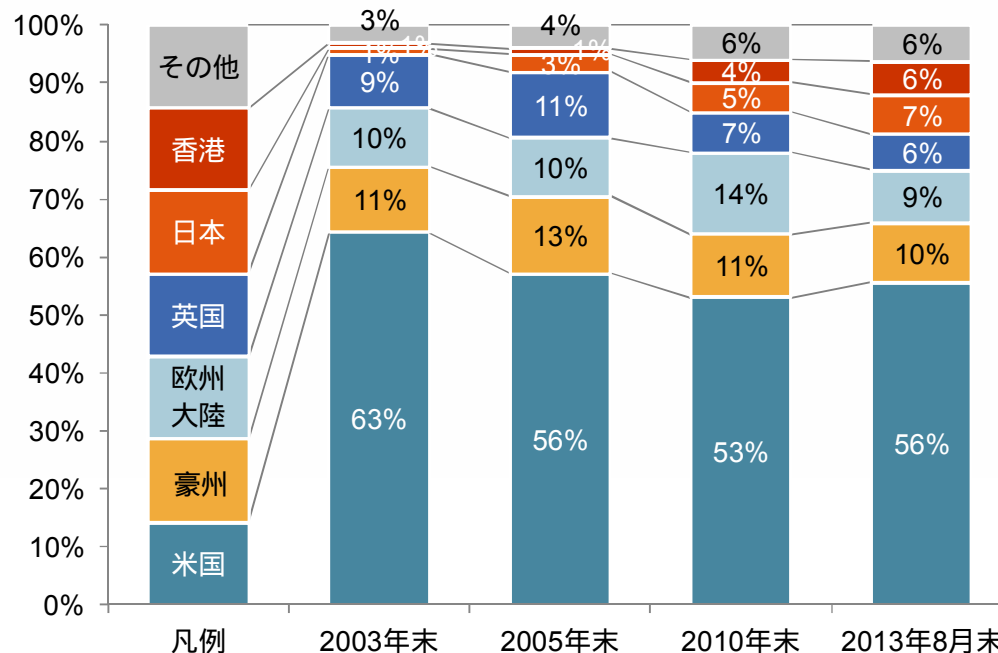
REITは1960年に米国で誕生し、オランダ、オーストラリアなどでも制度化されました。その後、2001年には日本でREIT市場が開設され、次いでアジア諸国や欧州でREIT制度導入が続きました。なお、REIT市場の規模を示す時価総額は、米国が最も大きくなっています。

< 国別構成比(時価総額ベース) >
(2013年8月末時点)



両図の構成比は、UBS Global Investors Indexに基づく

< 国別構成比(時価総額ベース)の推移 >



各国・地域の時価総額は、1米ドル = 98.36円(2013年8月末)で円換算しています。上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

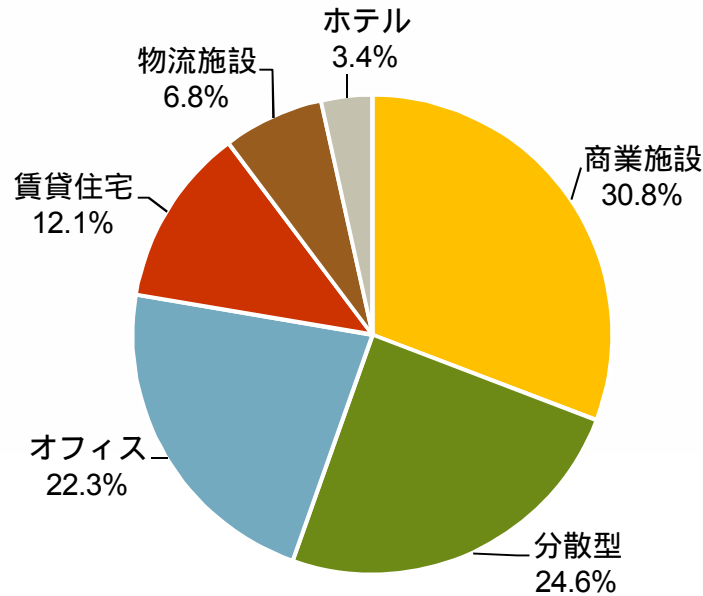
様々な用途の物件を保有するREIT

REIT各社は、オフィスや商業施設、住居、ホテルといった様々な用途の物件を複数保有しています。グローバルREITに投資をすることで、国・地域の分散に加え、「物件の分散」も行なうことができます。

(ご参考)REITの用途別の特徴



<世界のREITの保有物件別の構成比率>
(2013年8月末時点)



構成比は、UBS Global Investors Indexに基づく

四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

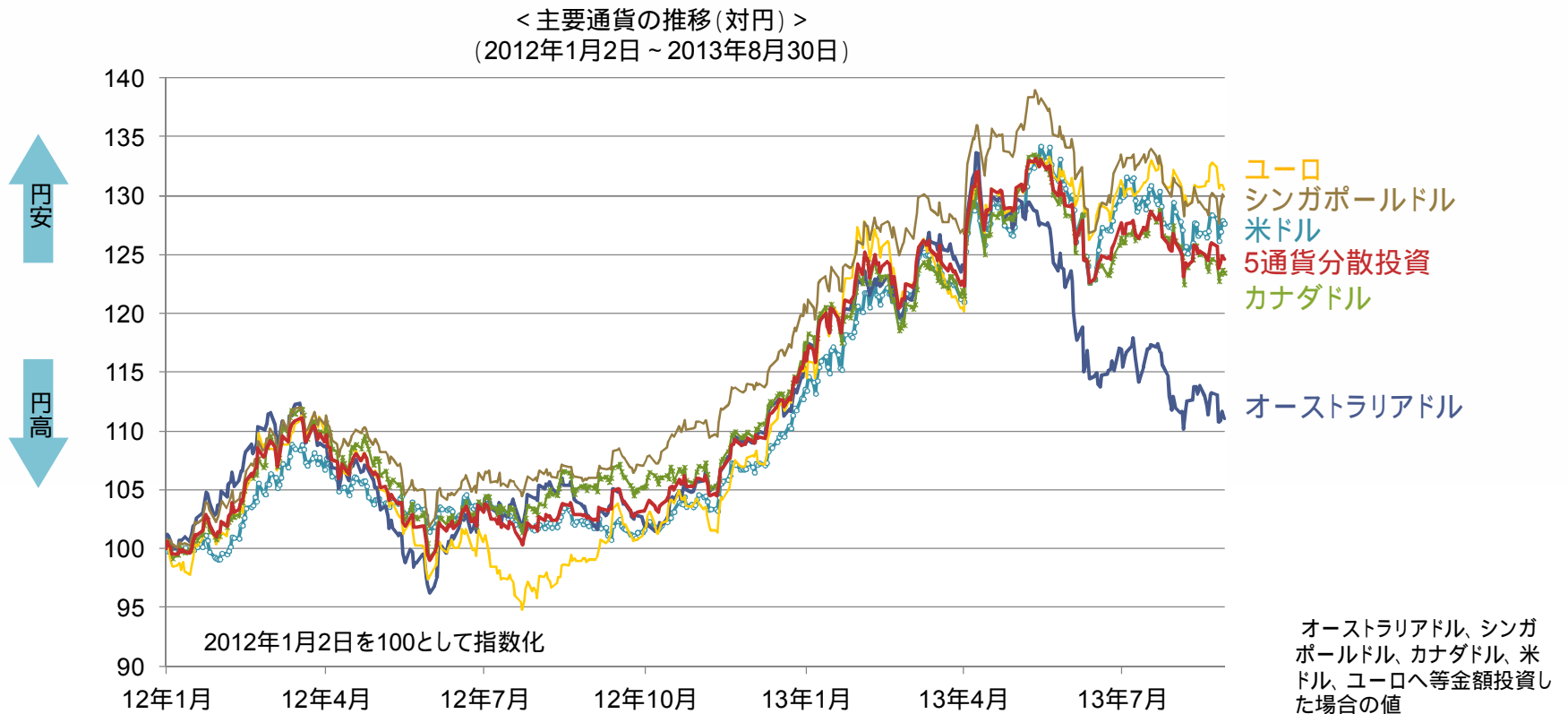
用途	特徴例
オフィスビル	景気変動の連動性が比較的高い
	賃料は企業収益によって左右される傾向にある
	賃貸契約期間は概ね3年(欧州地域では比較的長期契約)となっており、固定賃料が一般的
商業施設	テナントには百貨店、ブランド店などが集まるショッピング・モールや日用品を主に扱うショッピングセンターなどがある
	テナントとの賃貸借契約は長期かつ固定だが、一部では売上歩合賃料が組み合わされることがある
	賃貸借契約は比較的長期にわたる
物流・インフラ施設	倉庫などの物流施設、また、鉄道、空港、港湾、発電所などのインフラ施設が投資対象
	賃貸借契約は長期かつ固定で、安定的な収益が期待できる
	賃料率は企業収益によって左右される傾向にある
住居	景気変動の影響が比較的少ない
	人口や世帯の増加率、失業率で稼働率が左右される傾向にある
	一般的に短期の賃貸契約が多い

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

通貨の分散効果も魅力のひとつ

グローバルREITへの投資を行なうことで、特定の通貨の変動の影響を抑えるといった、通貨の分散効果が期待できると考えられます。「国・地域の分散」、「投資物件の分散」に加え、「通貨の分散」もグローバルREITの魅力の一つといえそうです。



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

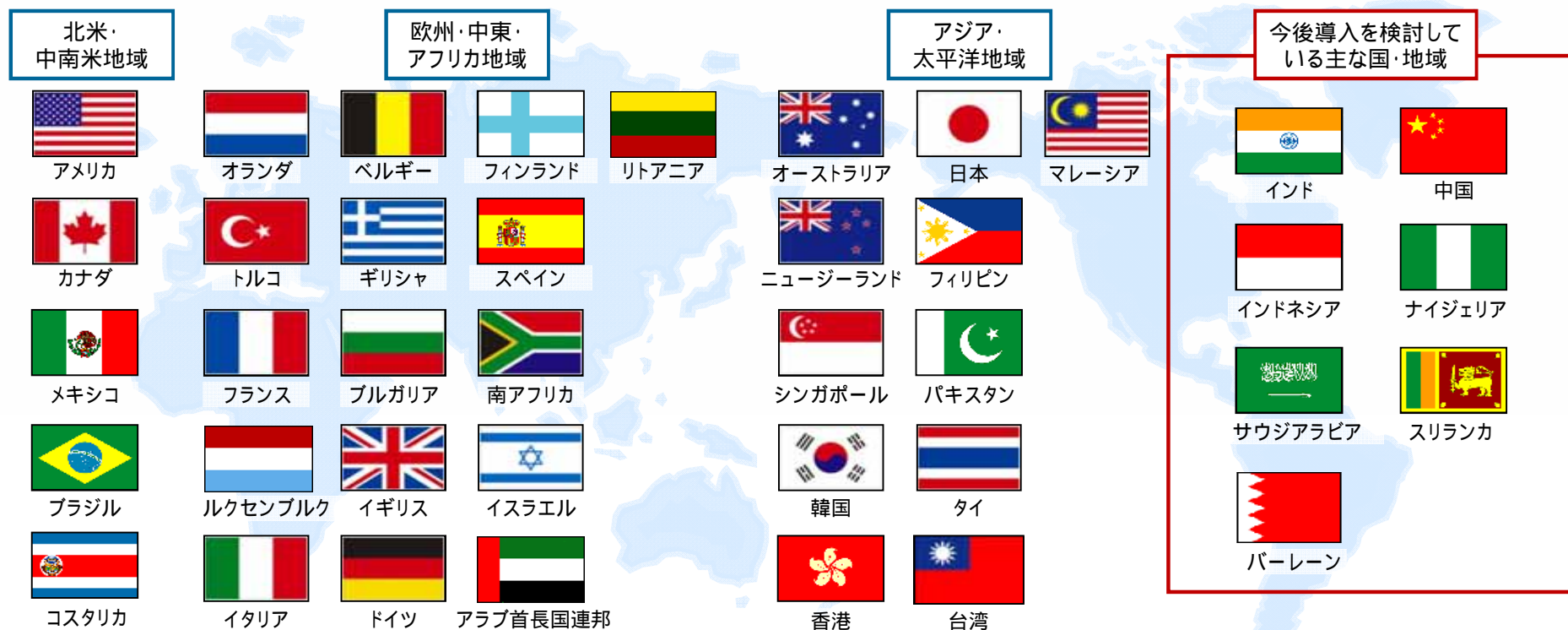
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

拡がりつつあるREIT市場

新興国においてもREIT市場の創設やREIT制度導入が検討され始めています。REIT制度を導入する国・地域が増加することで、投資対象の拡大が予想されます。

< REIT制度を導入している主な国・地域 >



2013年8月末時点

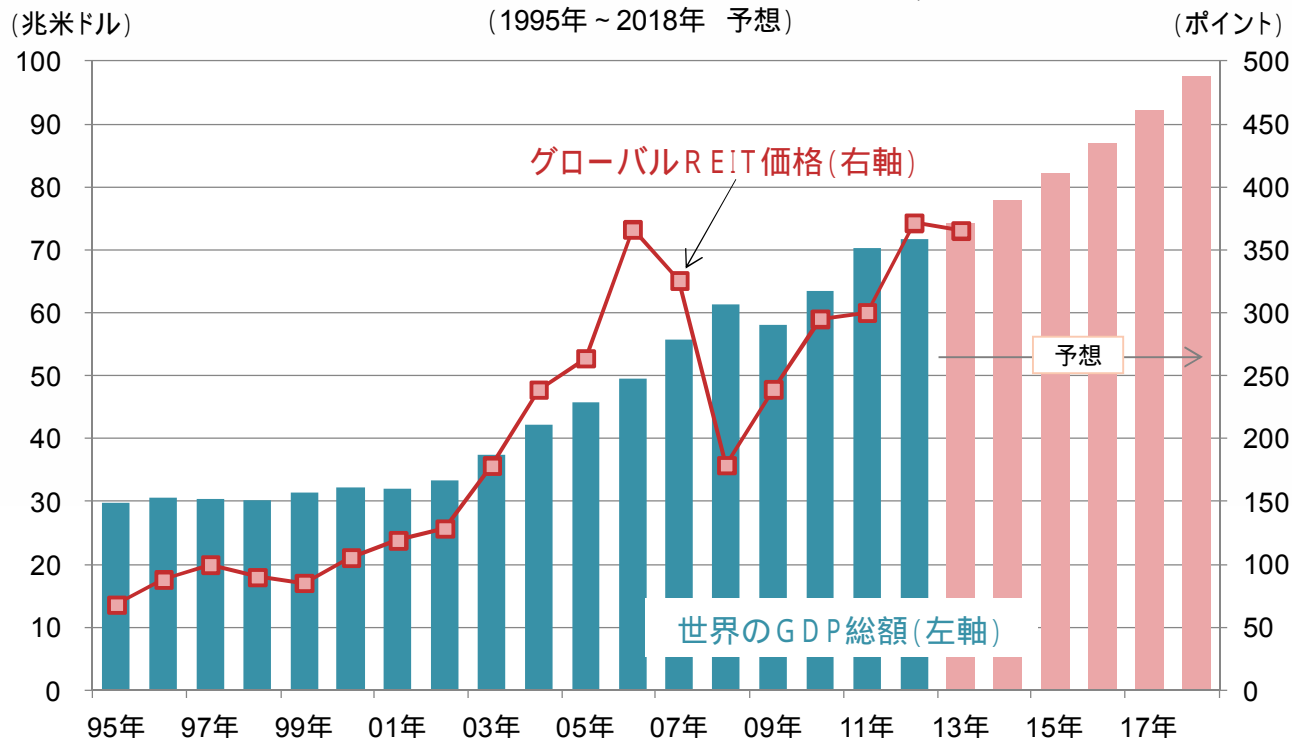
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

中長期的な観点からも注目されるREITの躍進

過去において、世界経済の成長とともに、グローバルREIT価格は短期的な変動がありながらも、堅調に推移する傾向がみられます。今後についても、中長期的な観点からは世界経済の拡大が期待されており、その拡大を反映するように、グローバルREITが躍進を続けるものと考えられます。

<世界のGDP総額とグローバルREIT価格の推移)>
(1995年～2018年 予想)



グローバルREIT価格は年末値。
2013年は8月末まで
世界のGDP総額は2013年の値
以降は予想値

(出所) IMF「World Economic Outlook, April 2013」、S&P社

上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

グローバルREIT: S&PグローバルREIT指数(米ドルベース: トータル・リターン)

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

REIT投資の主なリスク

- REIT(不動産投信)は、不動産を運用対象とする商品で、かつ、市場で取引されますので、不動産を取り巻く環境、不動産市況や金利動向、マクロ経済の変化など、様々な要因で分配金や価格は影響を受けます。
- 不動産の価格は、不動産市況、社会情勢その他の要因を理由として変動します。さらに不動産の流動性は一般に低く、望ましい時期に売却することができない可能性、売却価格が下落する可能性があります。元本が保証された商品ではありません。
- REIT(不動産投信)は、一般の法人と同様に倒産のリスクがあります。法的倒産手続きを開始した場合、本投資証券の価格が著しく下落し、無価値になることも予想されます。
- 不動産について、火災、爆発、水災その他の事故について、火災保険などの保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合には、著しい悪影響を受ける可能性があります。
- 地震、噴火、津波などの災害により不動産が滅失、劣化または毀損し、その価格が影響を受ける可能性があります。
- 不動産からの収入が減少する可能性や、不動産に関する費用は増大する可能性があり、分配金額が悪影響を受けることがあります。
- 収益は、不動産の賃料収入に依存しています。賃料収入は、不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延などにより減少する可能性があります。
- 退去するテナントへの敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、未稼働不動産の取得などは、分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

(本資料のご利用にあたって)

本資料には、Jones Lang LaSalle Inc.、LaSalle Investment Management Inc.、又はそれらの関係法人等(以下総称して、「JLL」といいます。)が作成し、もしくは取りまとめた、市場分析、市場予測その他の情報(以下総称して「本件情報」といいます。)が含まれていますが、本件情報は、特定ファンドのために、又は特定ファンドの推奨を目的として作成されたものではありません。本件情報には、主観的な見解、見通し、予測、評価、判断、分析等が含まれている場合があります。本件情報に関する正確性、完全性、信頼性及び実現可能性について、客観的な検証は行われておりません。JLLは、本件情報の正確性、完全性、信頼性及び実現可能性について、明示的にも黙示的にも、一切表明又は保証せず、何ら責任を負いません。本件情報は、時間の経過や金融市場・経済環境の変化等により陳腐化する可能性があります。JLLは、本件情報を更新し、又は訂正する義務を負うものではありません。JLLの書面による事前の明示的な承諾なく、本件情報の全部若しくは一部を頒布し、又は第三者に提供する資料において引用することを禁じます。JLL及びそれらの役職員、従業員及び代理人は、本件情報を利用したこと又は本件情報に依拠したこと起因するいかなる結果についても、一切責任を負いません。

当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。

www.nikkoam.com

nikko am