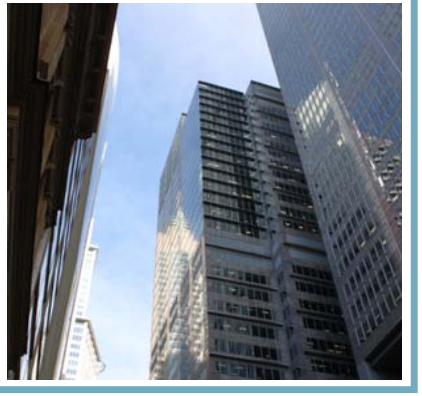
nikko am

ご参考資料
2015年3月作成

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、
日本証券業協会

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。

nikko am

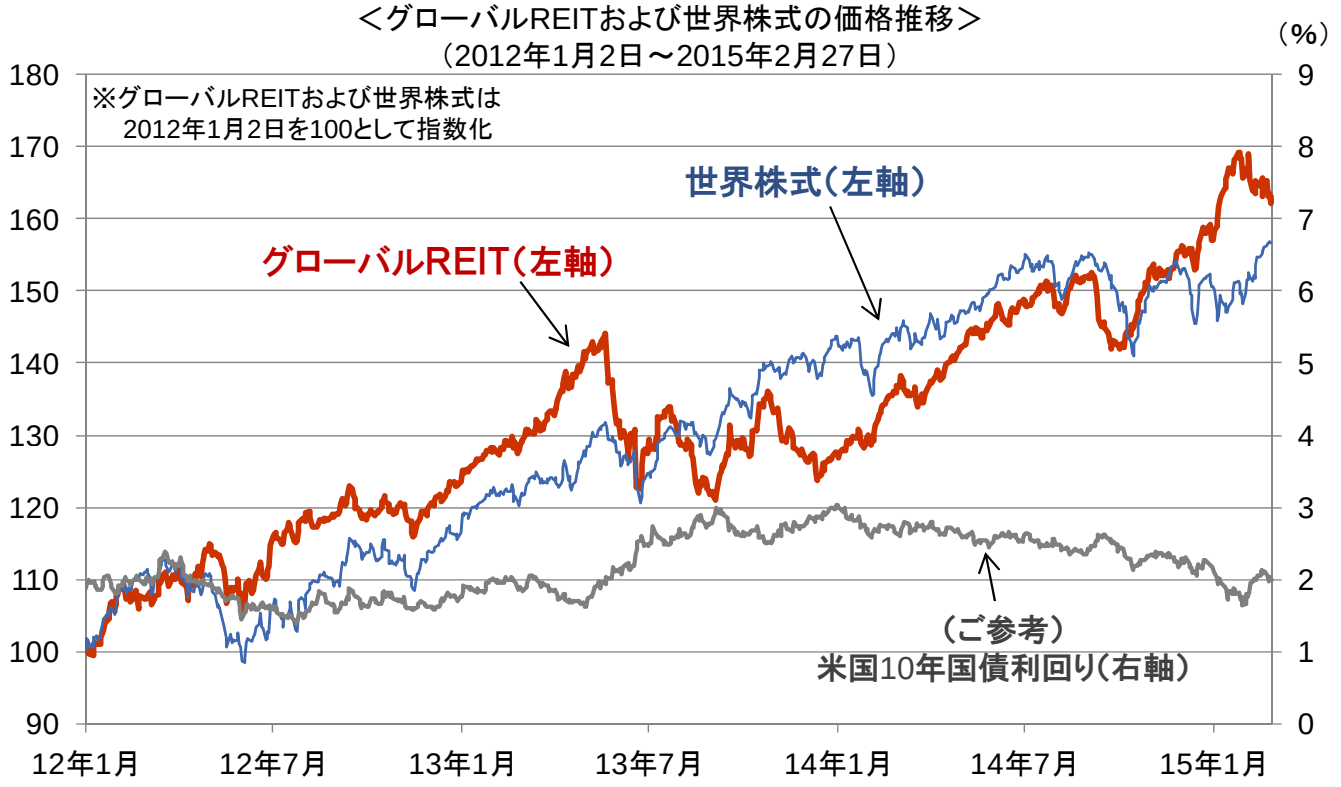
足元の動き

米国の長期金利の動向に影響を受ける展開に

最高値圏で推移していたグローバルREIT市場は、2015年2月以降、軟調な展開となっています。1月の米雇用者数が予想を上回る増加となり、政策金利の早期引上げに対する警戒感から米国の長期金利が上昇したことで、資金調達コスト上昇による収益への悪影響や、利回り商品としての魅力が薄れるとの懸念が高まったことが背景とみられます。

REIT価格は最高値圏で推移

＜グローバルREITおよび世界株式の価格推移＞
（2012年1月2日～2015年2月27日）



＊グローバルREIT：S&P先進国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。　（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。

nikko am

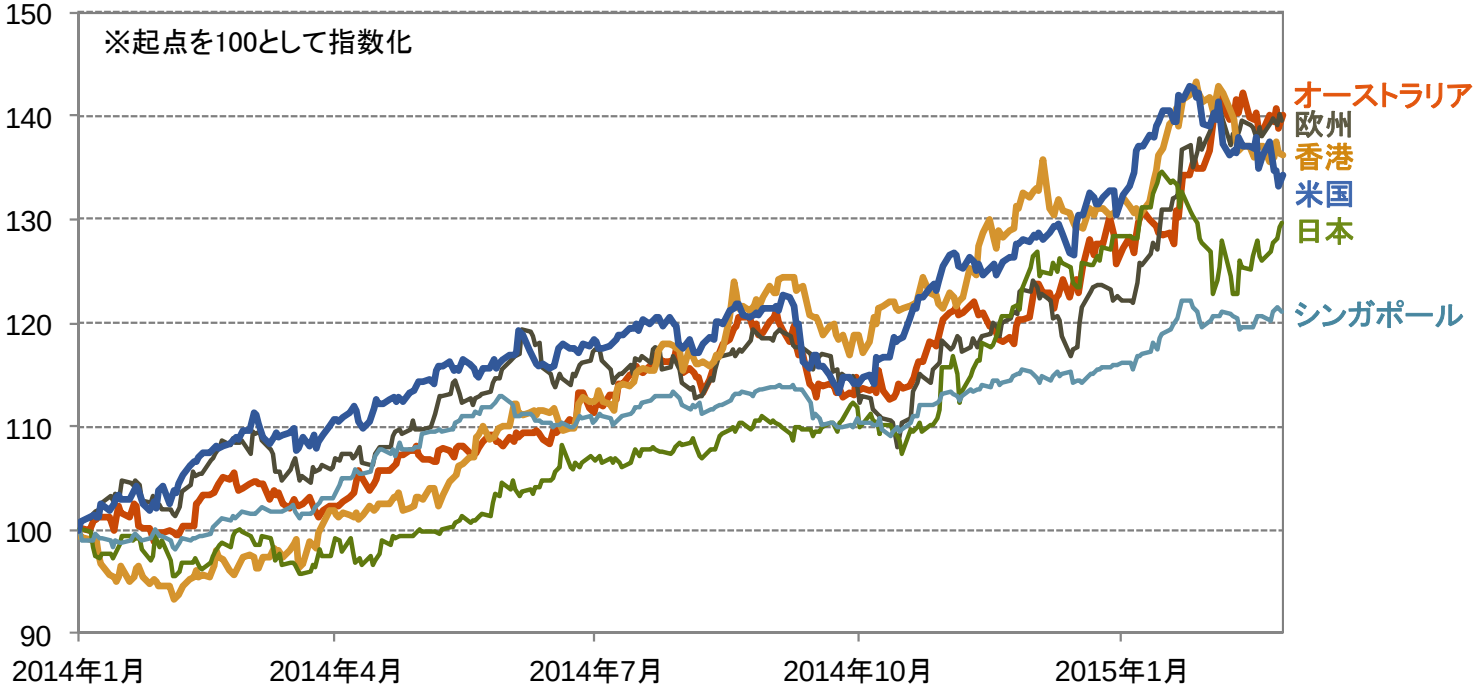
足元の動き

地域別では金融政策などを反映した動きに

各国・地域のREIT市場は、米国金利の上昇などの影響から、足元で、米国や香港で軟調な展開となりました。一方、日本のREIT市場は、2015年1月頃から大きく下落する展開となりましたが、上昇に転じ、堅調な不動産市況などを背景に、足元で、堅調に推移しているほか、金融緩和の続く欧州でも堅調な推移となっています。

足元で日本や欧州は堅調な展開に

＜各国・地域のREITのパフォーマンス＞
（2014年1月2日～2015年2月27日）



＊各国・地域REIT：S&P REIT指数の各国・地域別インデックス（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。

（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。

nikko am

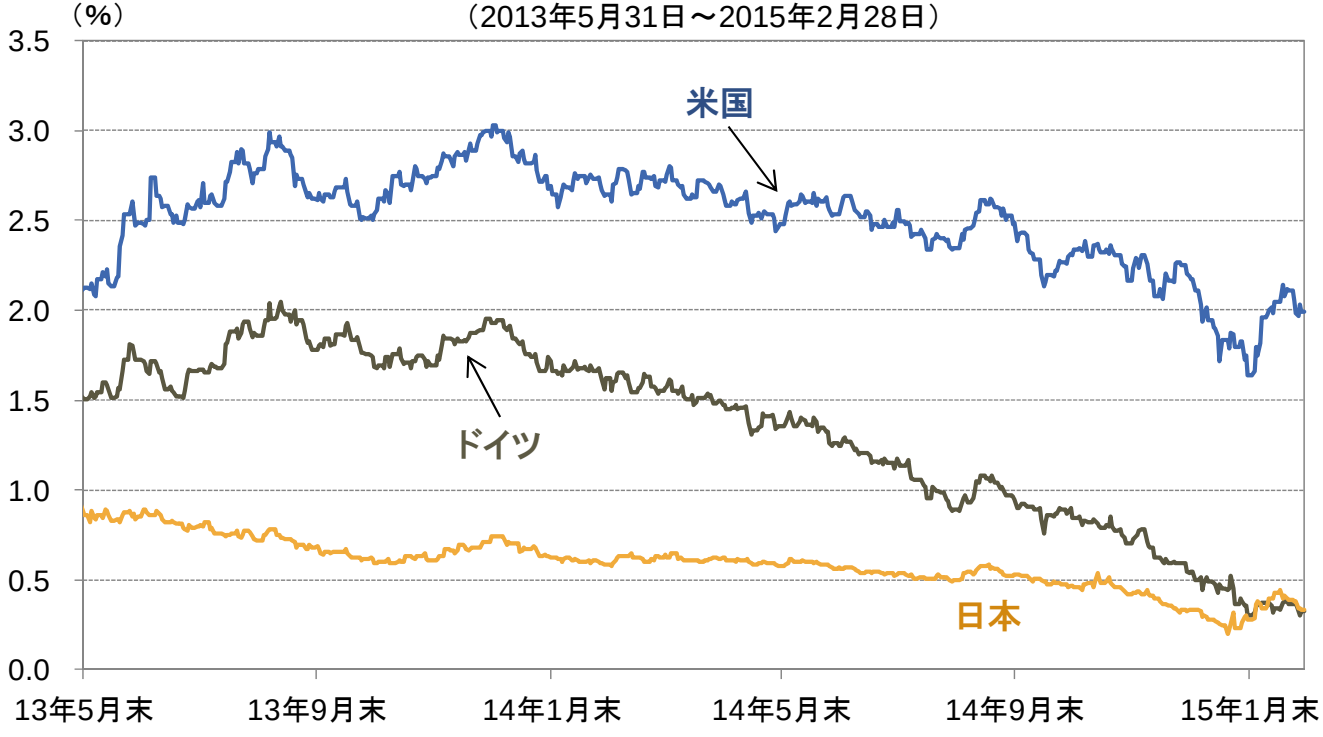
足元の動き

米国の金利は一時的に上昇する展開に

低下傾向が続いていた米国の長期金利は、米国の政策金利の早期引上げ観測の高まりなどを背景に2015年2月以降上昇に転じました。その後、米国の軟調な経済指標の発表が続いたこともあり、足元では、長期金利は低下傾向となっています。一方、欧州では、ユーロ圏の各国の国債買い入れが開始されたことなどから、長期金利は低下傾向が続いています。

米国の金利は一時的に上昇する展開に

＜日米欧の10年国債利回りの推移＞
（2013年5月31日～2015年2月28日）



米国：FRB（米連邦準備制度理事会）は、3月のFOMC（米連邦公開市場委員会）の声明文から利上げの開始を“忍耐強く”待つとの文言を削除した。早ければ6月の利上げに道を開く一方、米景気の先行きに関してはより慎重な姿勢を示唆した。

欧州：ECB（欧州中央銀行）は1月の理事会で、資産買入れの対象を域内各国の国債および欧州の国際機関債に拡げ、買入れ規模を月600億ユーロに拡大することを決定した。

日本：日本銀行は、2014年10月の金融政策決定会合で追加の金融緩和を決定し、長期国債、ETF及びJ-REITの年間買い入れ額を引き上げることなどを発表した。

※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。

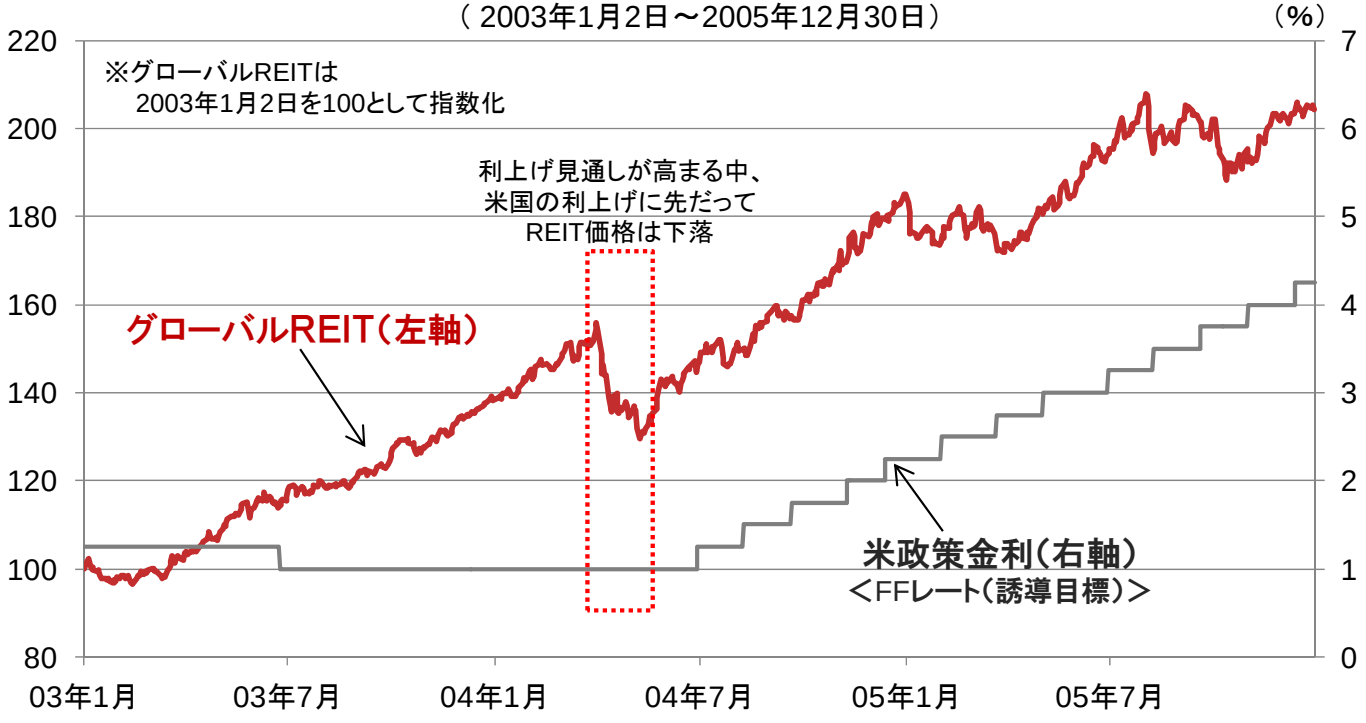
ご参考

過去の米国における引き締め的な政策の影響

これまで米国の引き締め的な金融政策の先行き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月以降の米国の利上げ局面です。グローバルREIT市場は、利上げに先立ち下落しましたが、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、上昇基調を続けました。

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）



＊グローバルREIT：S&P先進国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。

（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。

nikko am

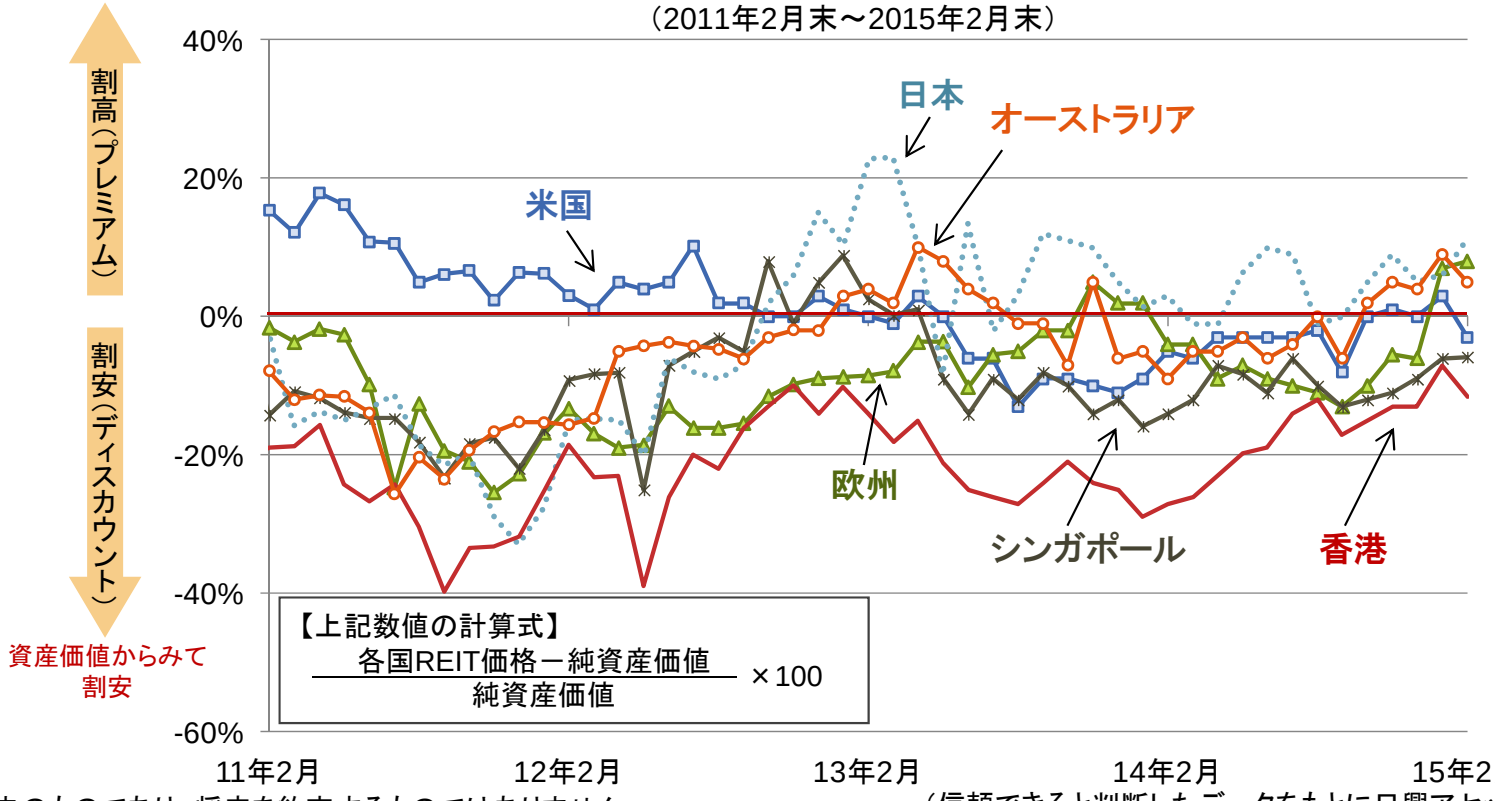
投資指標など

各国REITのバリュエーションは魅力的な水準

世界的な価格上昇を背景に、REIT価格は足元で、日本や欧州、オーストラリアでNAVに対してプレミアムの状態にあるものの、行き過ぎた割高にはなっていません。今後、景気回復とともに不動産価格の上昇基調が強まっていくにつれ、REITへの注目度はさらに高まると考えられます。

注目されるNAVの水準

＜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）＞
（2011年2月末～2015年2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）

NAVプレミアム・ディスカウントは、REIT価格が割高なのか、割安なのかを判断する指標のひとつで、NAV（〔Net Asset Value〕）、純資産価値）とREIT価格を比較したものです。

NAVは、REITが保有する不動産の価値を時価評価した値から借り入れなどの負債を差し引いて算出されるため、REITの本来価値を表わす指標として使われています。

■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。

nikko am

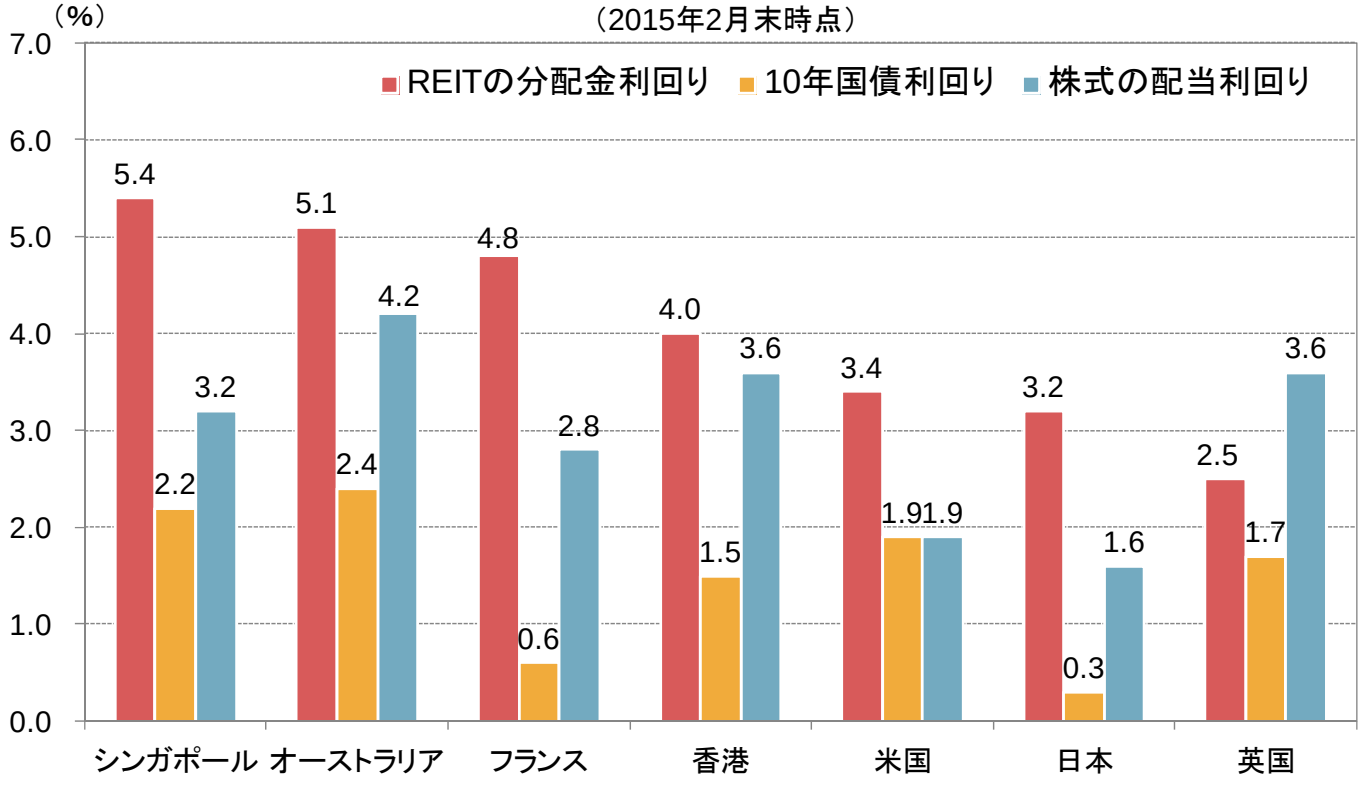
投資指標など

分配金利回りも引き続き魅力的な水準

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、10年国債利回りとの差が大きい国もみられます。世界的に金利の低下傾向がみられる中、REITは選好されやすい資産であると考えられます。

REITは各種資産との利回り差が大きい傾向に

＜各国・地域の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＞
（2015年2月末時点）



■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

■REITの分配金利回りは
S&P REIT指数の各国・地域ベース

※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。

（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。

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。

nikko am

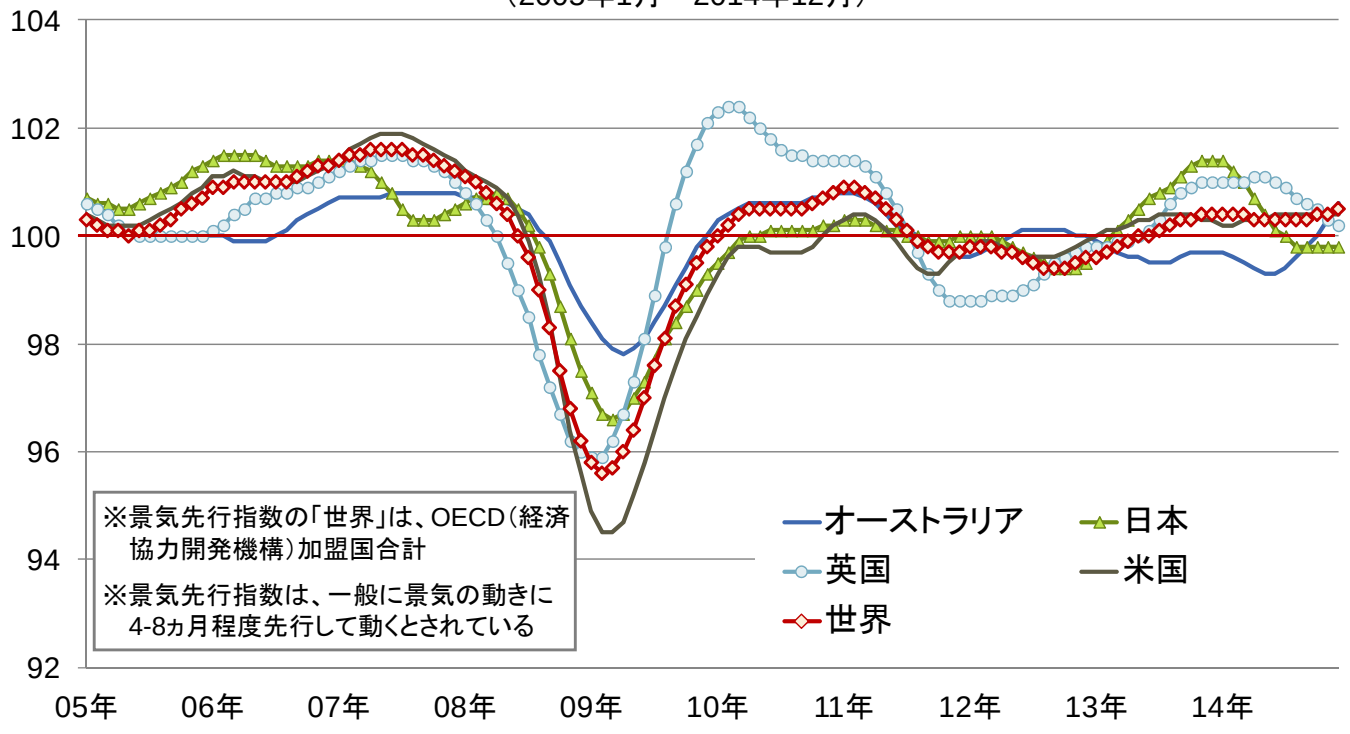
投資環境

緩やかな回復傾向が続く世界景気

米国が成長の牽引役となる中、OECD世界景気先行指数は、2013年6月以降、景気拡大局面を示すとされる100を上回る水準となっており、今後も世界景気の緩やかな回復傾向が続くものとみられます。こうした景気回復は、景気の波に数年遅れて追随する傾向にある不動産市況を中長期的に支えるものとみられ、REIT市場にとっても追い風になるものと考えられます。

世界景気の回復が不動産市況の追い風に

＜世界および主要国・地域の景気先行指数の推移＞
（2005年1月～2014年12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。

nikko am

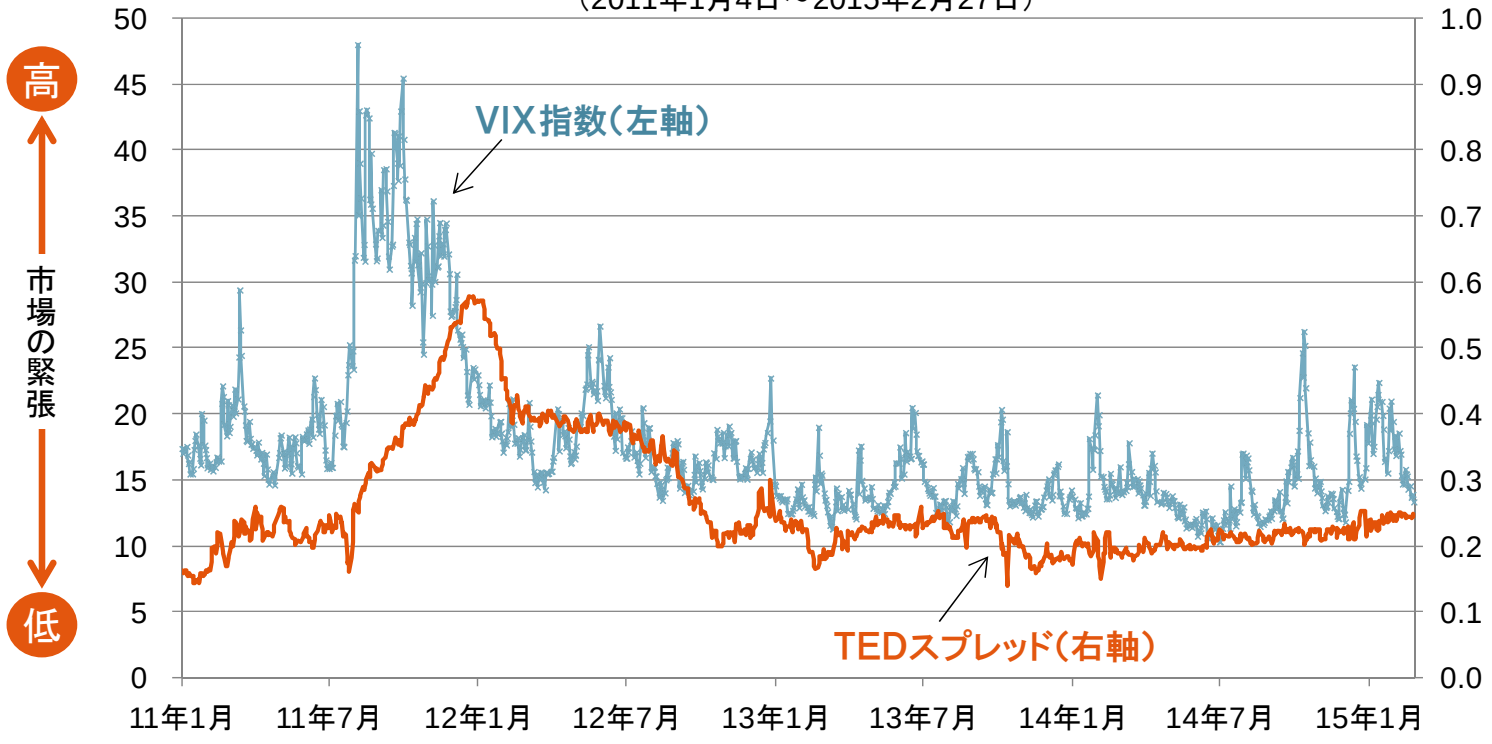
投資環境

安定傾向にある金融市場

VIX指数から見る投資家心理は、地政学的リスクの高まりなどにより警戒感を高める場面もみられましたが、足元のTEDスプレッドは、低い水準となっており、金融市場の先行きに対する警戒感はみられていません。こうした市場の安定化は、金融機関などからの融資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、投資家心理の安定が今後のREIT価格の押し上げに寄与するとみられます。

金融市場の安定傾向はREIT市場のプラス要因に

＜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～2015年2月27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警戒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。

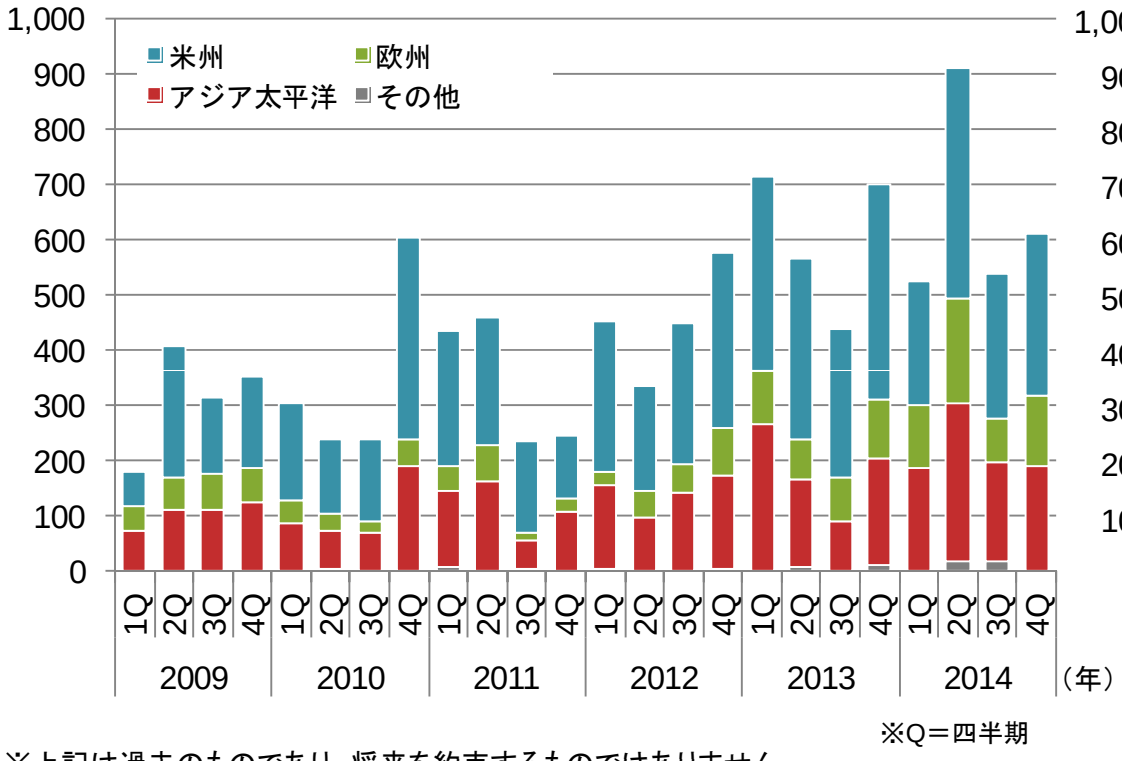
投資環境

金利の低下傾向を受け、資金調達が増加傾向

REITの資金調達額は、米州が牽引役となり高水準にあります。また、最近では、世界的な金利の低下傾向を受け、社債など借り入れによる資金調達が増加しています。REITによる資金調達は、REITによる物件の取得につながり、REITの収益を向上させる傾向にあることから動向が注目されます。

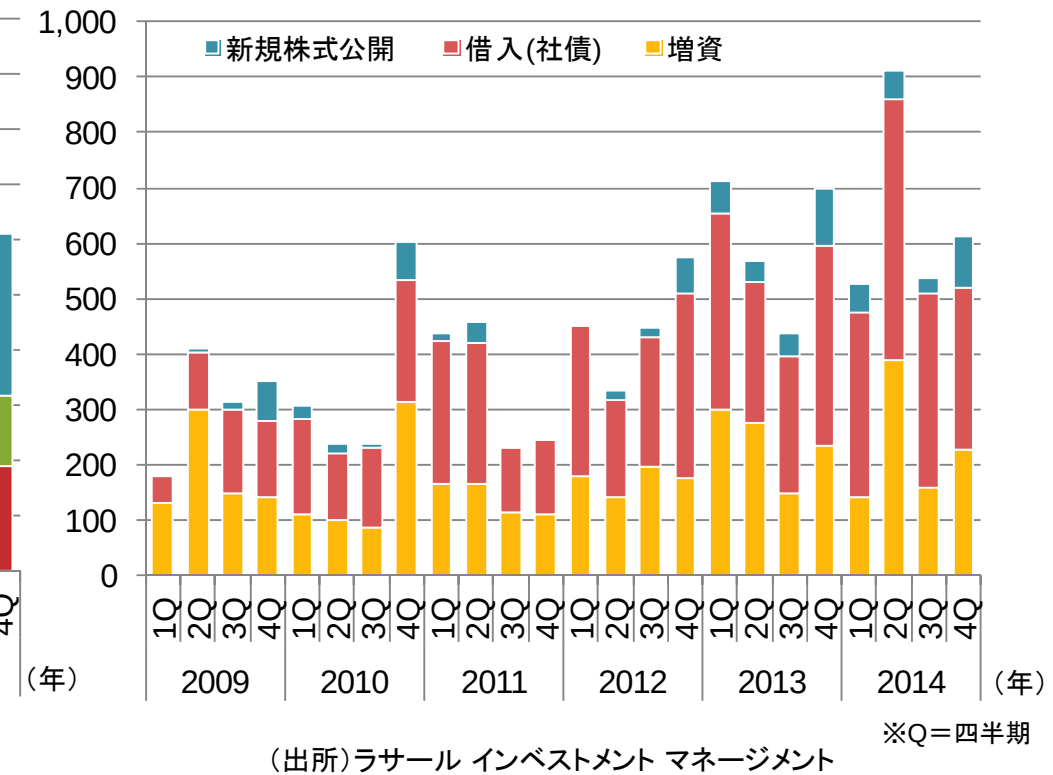
資金調達は増加傾向

＜地域別の資金調達額＞
（2009年第1四半期～2014年第4四半期）



※Q＝四半期

＜調達手段別の資金調達額＞
（2009年第1四半期～2014年第4四半期）



※Q＝四半期

※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

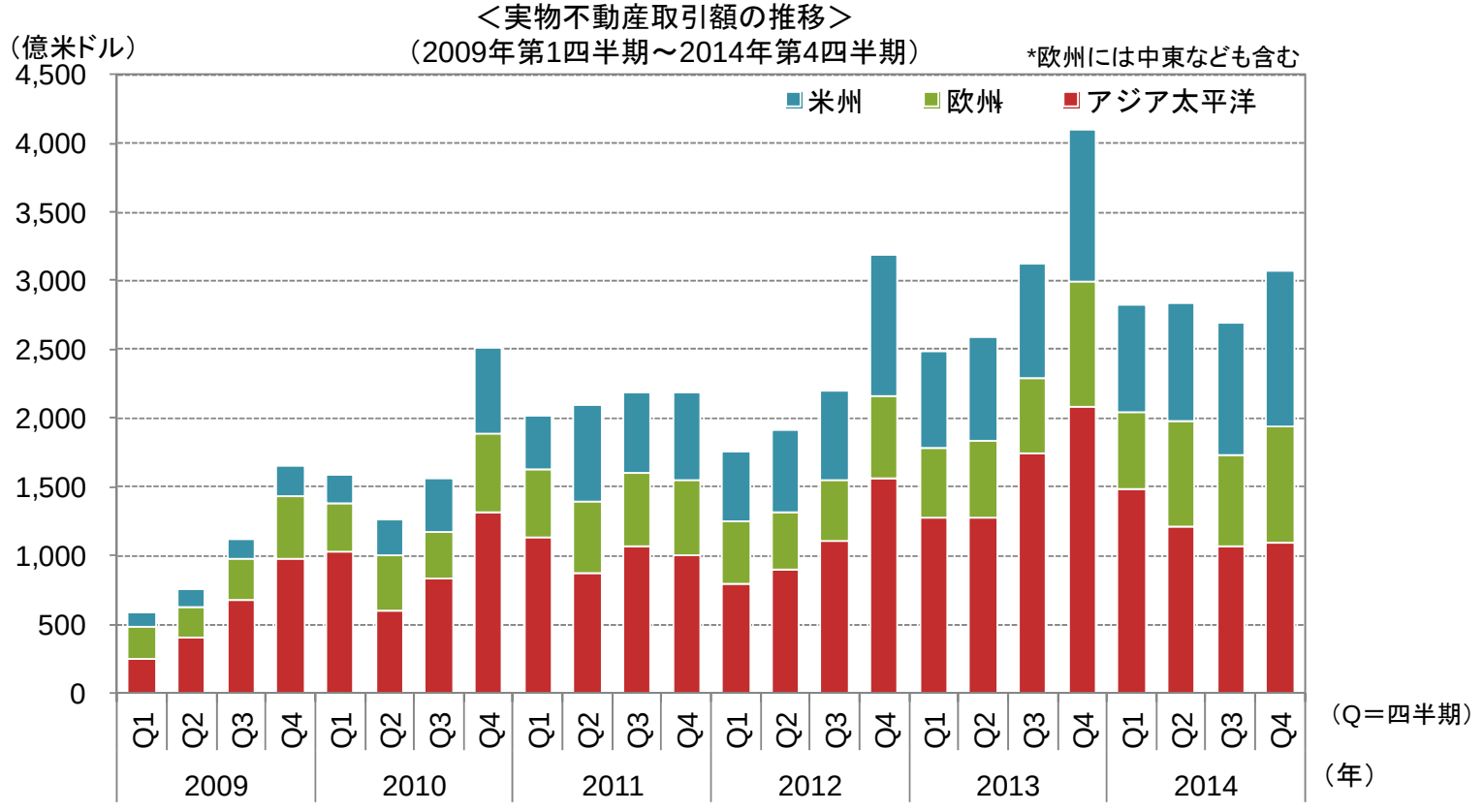
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

投資環境

REITの物件取得が不動産の流動性向上に寄与

各国・地域の不動産取引額は、米国や欧州を中心に堅調に推移しています。世界景気が回復傾向となるなか、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。

物件取得は不動産の流動性の向上に寄与



※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。

nikko am

ご参考

REITによる不動産会社や物件の取得事例

ゼネラル・グロース・プロパティーズ（米国、商業施設REIT）

- 2014年10月に、大手不動産会社2社と共同で530Fifth Avenueを約6億米ドル(約670億円)で取得。
- 同物件は、オフィスや店舗が入る複合施設で、高級ブティックが立ち並ぶ目抜き通りであるニューヨークの5番街に位置する。

ロンドンメトリック・プロパティ（英国、分散型REIT）

- 2014年10月に、英国のニューアークに位置する物流施設、Dixons Retail を約6,850万ポンド（約120億円）で取得すると発表。
- 同物件の現在の賃料は、約4,500万ポンド（約80億円）で、5年毎に3.0%の賃料引き上げ条項を含んでおり、契約の残存期間は18.8年と長期となっている。

オリックス不動産投資法人（日本、オフィスREIT）

- 2014年12月に、堂島プラザを約95億円で取得。
- 同物件は、大阪・堂島地区にある平成22年竣工のオフィスビルで、地下鉄「西梅田」駅徒歩4分、JR「北新地」駅徒歩4分など、3線5駅の利用が可能。規模は、地下2階地上12階建て延べ1万5,619平方メートル。

リンク・リート（香港、商業施設REIT）

- 2014年11月に、中国最大手の不動産会社である万科企業からバンカプラザショッピングモールの株式80%を取得することを発表。
- 同物件は、飛躍的な経済成長を遂げた深圳市の中でも成長著しい地域である竜崗区に位置しており、物件の売り場面積は約10万平方メートル（約3万坪）となっている。

＊為替は1米ドル＝112.32円、英ポンド＝179.68円（ともに2014年10月末）で算出

※上記は2014年10月から2014年12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

ゼネラル・グロース・プロパティーズが取得した「530Fifth Avenue」

オリックス不動産投資法人が取得した「堂島プラザビル」

リンク・リートが取得した「バンカプラザ」

■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。

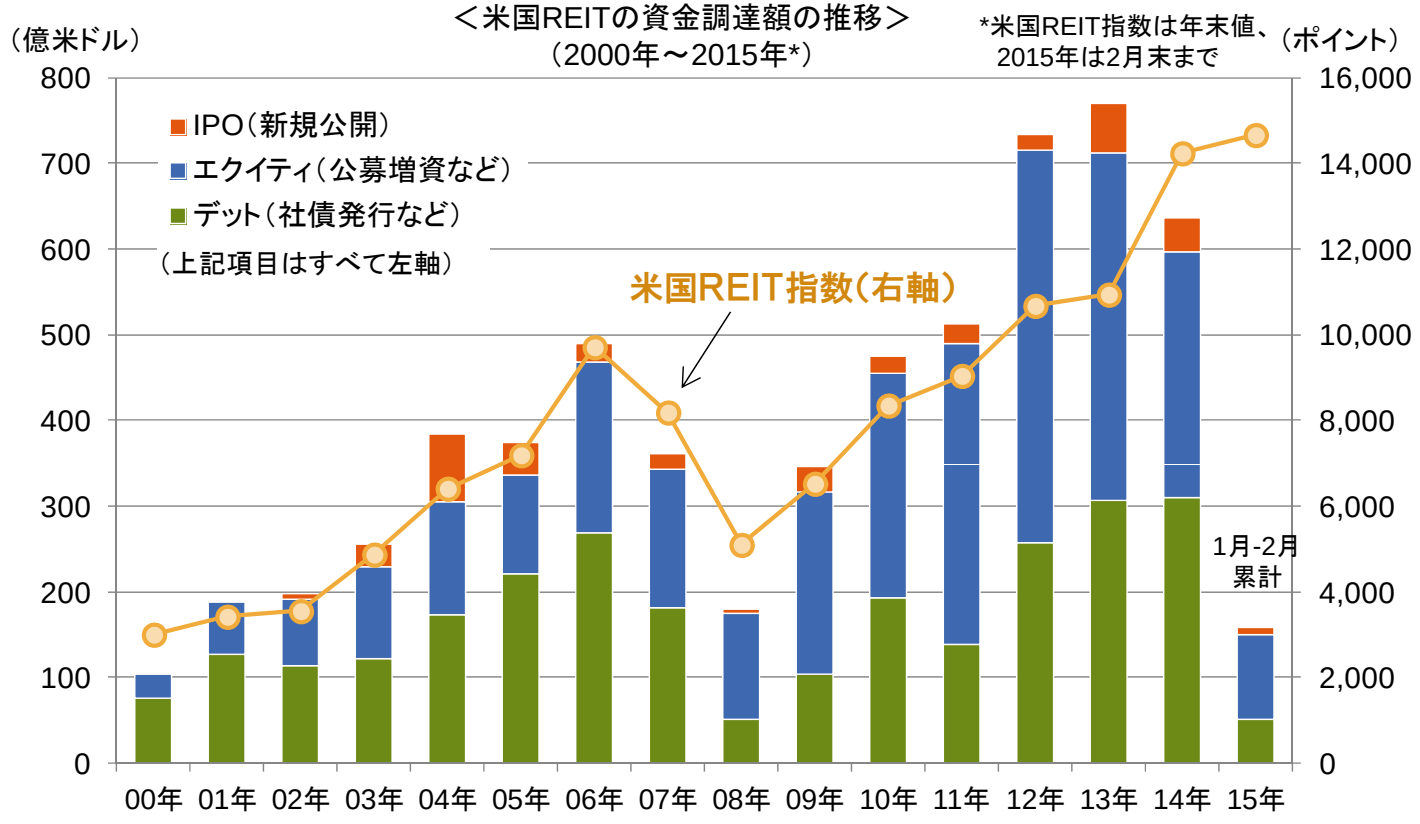
nikko am

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、2000年以降の最高額を更新する約770億米ドルとなり、順調に増加しました。2014年にはその反動などもあり、調達ペースは鈍化したものの、水準としては高位となりました。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、引き続き、REIT価格の押し上げに寄与していくと考えられます。

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、トータルリターン）（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（交付目論見書）をご覧ください。

nikko am

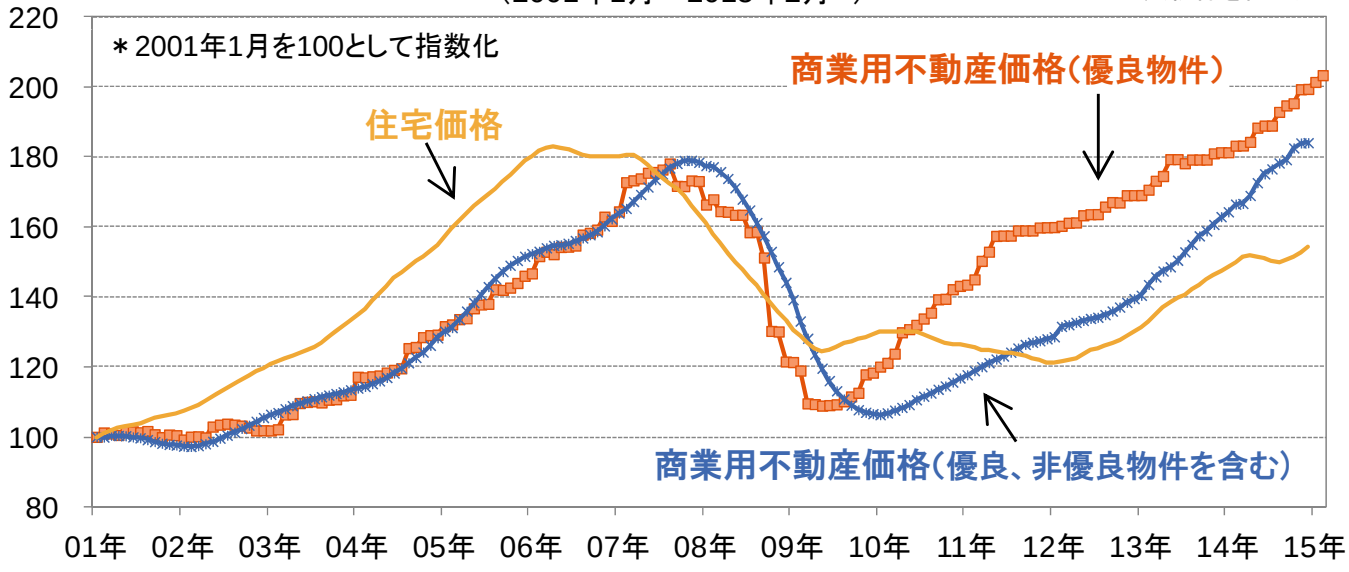
米 国 回復基調を強める米国の不動産価格

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はリーマン・ショック前の水準を大きく超えています。今後はその動きが全体の価格上昇に拡がると見込まれるほか、不動産価格の上昇に伴なってREITの保有不動産の資産価値が高まっ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～2015年2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2014年12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、商業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。

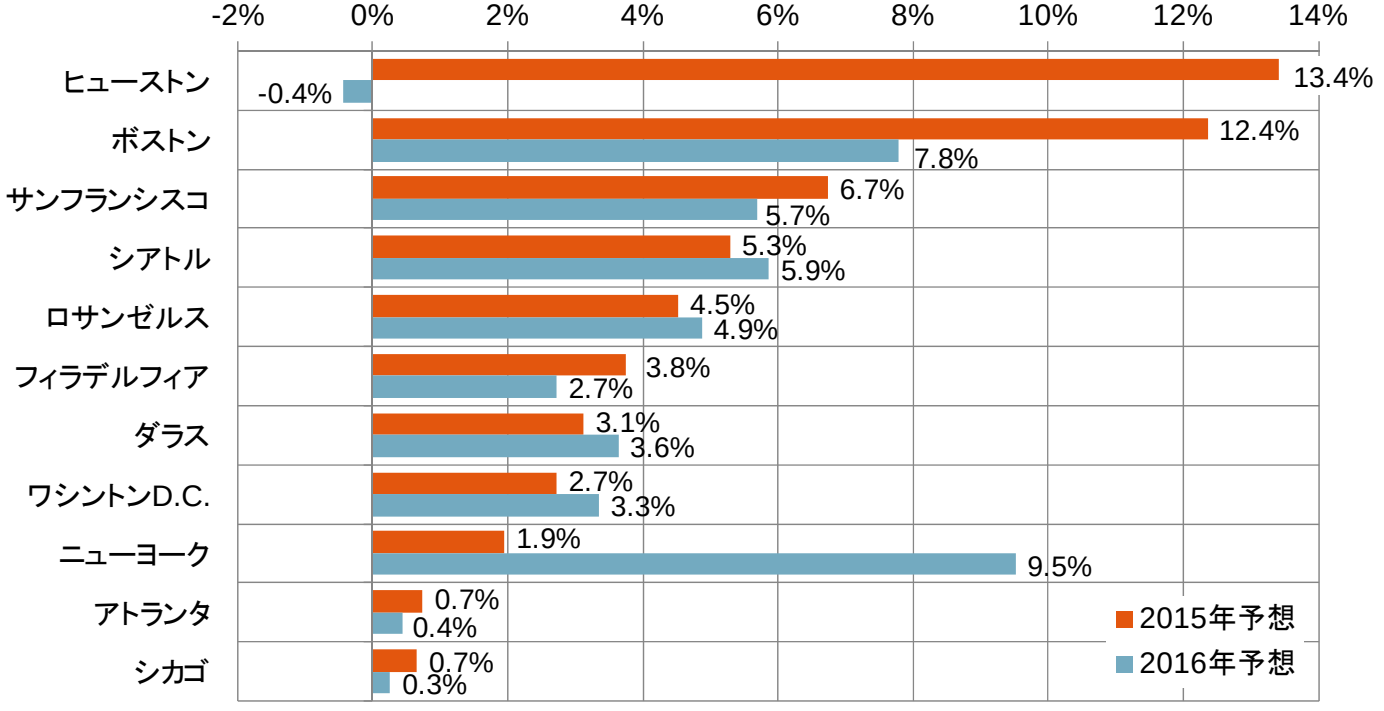
nikko am

米 国 オフィス賃料の伸びがREIT各社の収益を後押し

米国では、景気回復の動きが進んでいることや、企業業績が改善していることなども相俟って、オフィス需要が増加しており、米国の主要都市では力強いオフィス賃料の上昇が見込まれています。

景気回復を背景に押し上げられるオフィス賃料

＜米国の主要都市の優良オフィスビルの賃料成長率予想（前年比）＞
（2015年、2016年予想）



※上記は予想であり、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。

nikko am

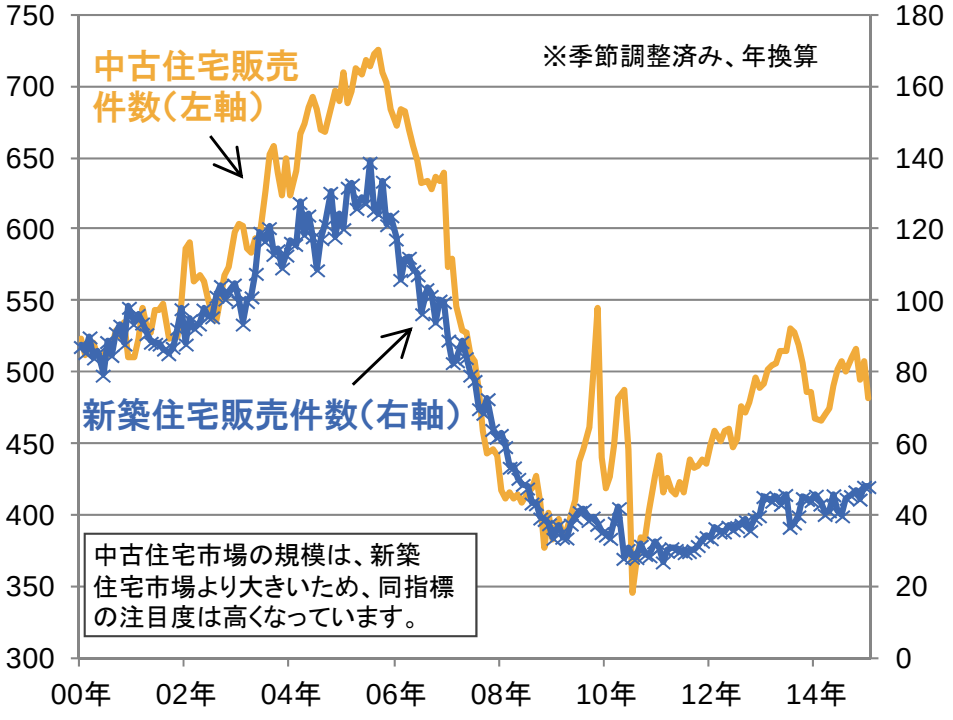
米 国

本格的な回復の確度が増す米住宅市場

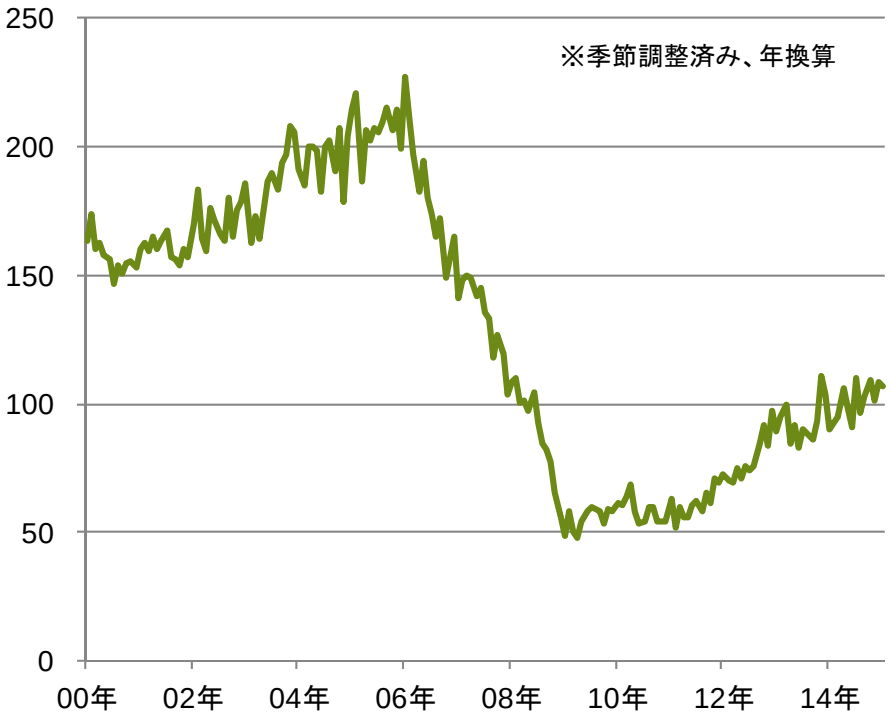
足元では、供給不足のなか販売が落ち込んでいることから中古住宅販売件数は軟調となっているものの、新築住宅販売や住宅着工件数は緩やかな増加傾向が続いており、米住宅市場の回復傾向が続いています。住宅市場の回復は、それに伴なう住宅価格の上昇とともに、個人消費を押し上げ、さらに住宅に関する雇用や生産の増加などを通じて、米国経済の回復を後押しするものと考えられます。

住宅市場の回復が米国経済の回復を後押し

＜新築・中古住宅販売件数の推移＞
（2000年1月～2015年1月）



＜住宅着工件数の推移＞
（2000年1月～2015年1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。

nikko am

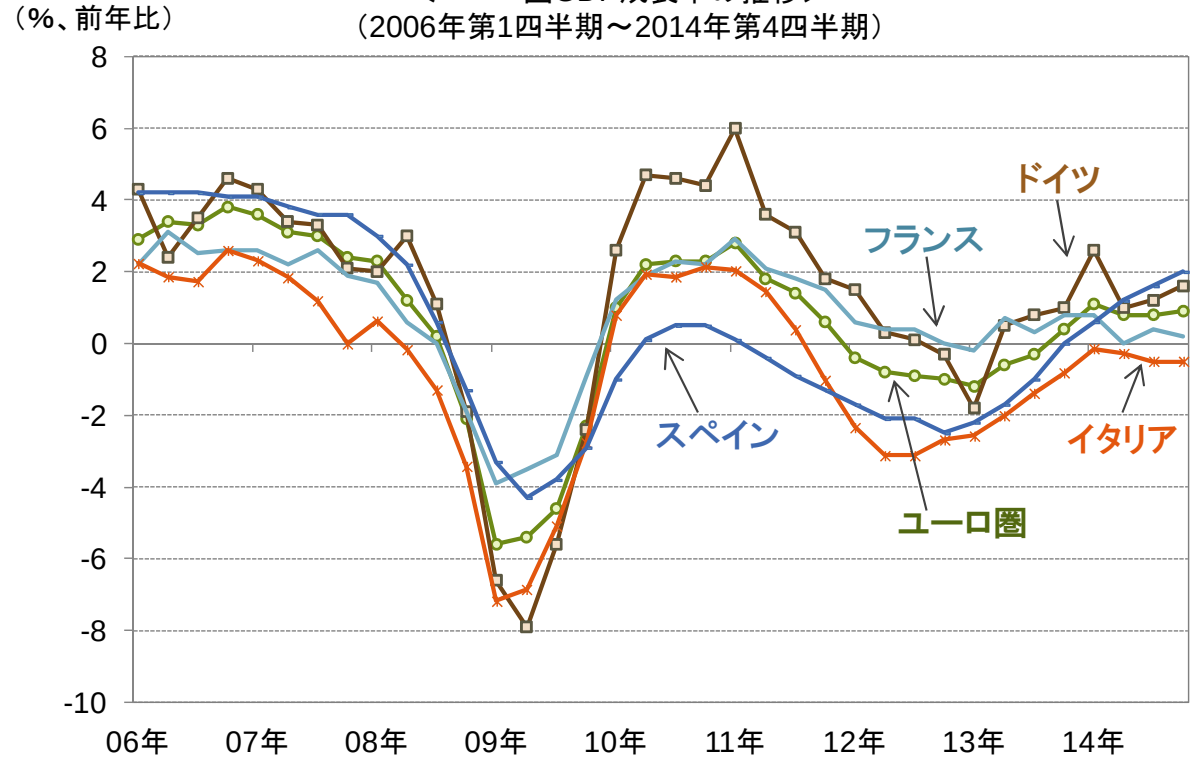
欧　州

緩やかに回復に向かうユーロ圏経済

ユーロ圏のGDP（国内総生産）は、2014年10-12月期は前年比+0.9%となりました。個人消費が堅調だったドイツやスペインの成長率が全体を牽引した一方、フランスやイタリアでは鈍化傾向が続きました。金融緩和政策による経済の下支えに加え、エネルギー価格の下落による消費者心理の改善などにより、域内経済の緩やかな回復基調の継続が期待されます。

緩やかな回復傾向にあるユーロ圏経済

＜ユーロ圏GDP成長率の推移＞
（2006年第1四半期～2014年第4四半期）



＜ご参考＞

IMFによる欧州主要国の経済成長率見通し

	2014年	2015年予想	2016年予想
ユーロ圏	0.8%	1.2%	1.4%
ドイツ	1.5%	1.3%	1.5%
フランス	0.4%	0.9%	1.3%
イタリア	-0.4%	0.4%	0.8%
スペイン	1.4%	2.0%	1.8%
英国	2.6%	2.7%	2.4%

出所：IMF
「World Economic Outlook Update, January 2015」

※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。　（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。

nikko am

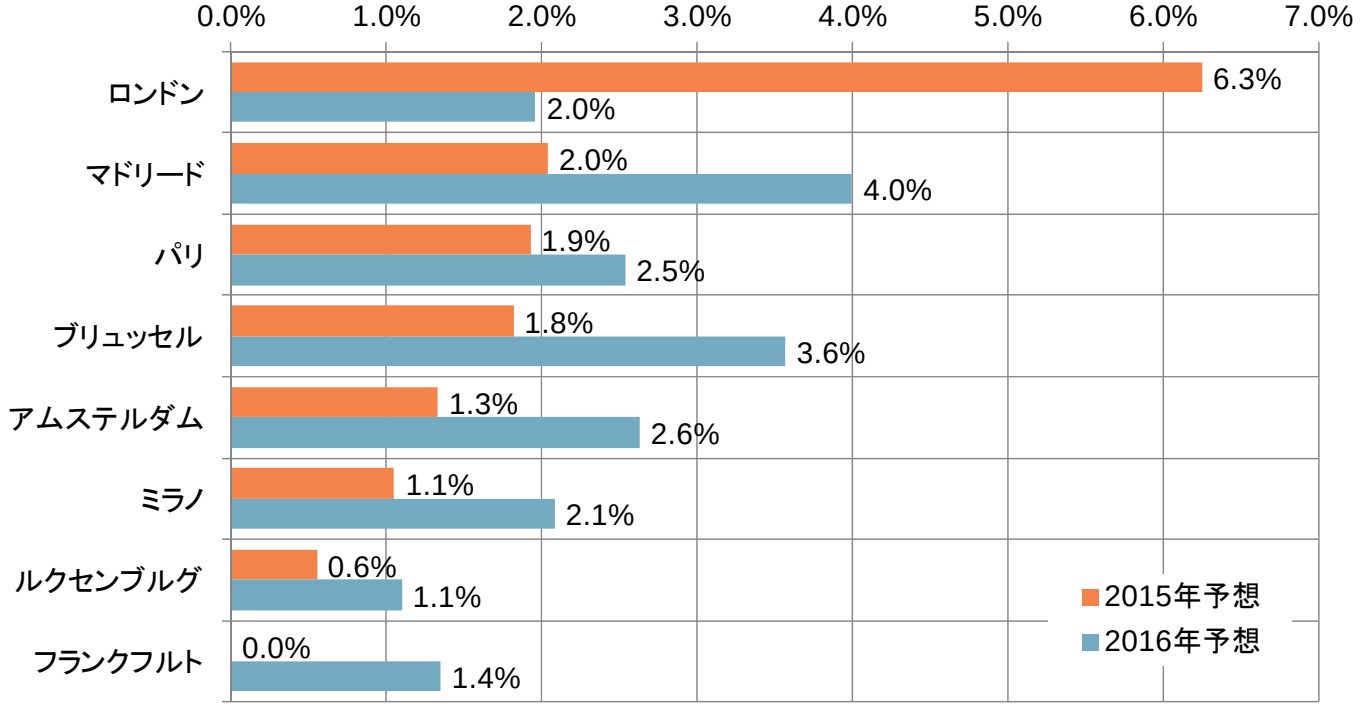
欧　州

賃料成長は多くの都市で回復傾向に

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、全体としては堅調な成長となる見込みです。これは、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。ロンドンの優良物件に対しては引き続き激しい取得競争がみられていることに加え、回復が遅れていた南欧諸国のオフィス市場にも堅調な賃料成長が見込まれています。

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）＞
（2015年、2016年予想）



※上記は予想であり、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。

nikko am

アジア

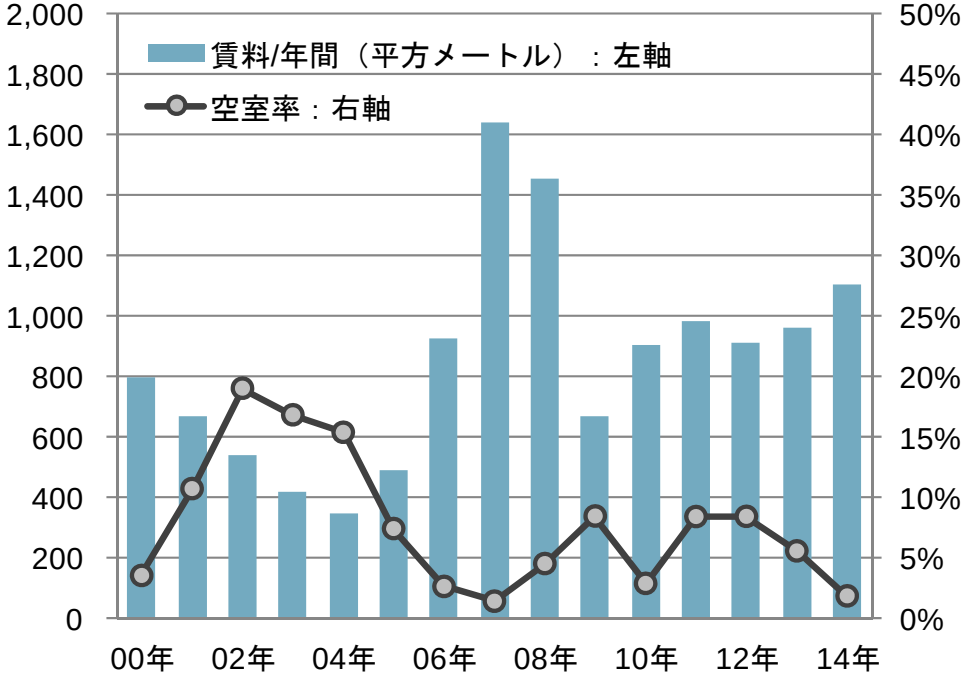
世界各国からの企業進出がオフィス需要に寄与

シンガポールでは、外資企業が東南アジアにおける拠点を構える動きの活発化などを背景にオフィス需要が増加していることから、空室率は低下傾向にあり、賃料は高い水準となっています。
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く、高い賃料水準が続いています。

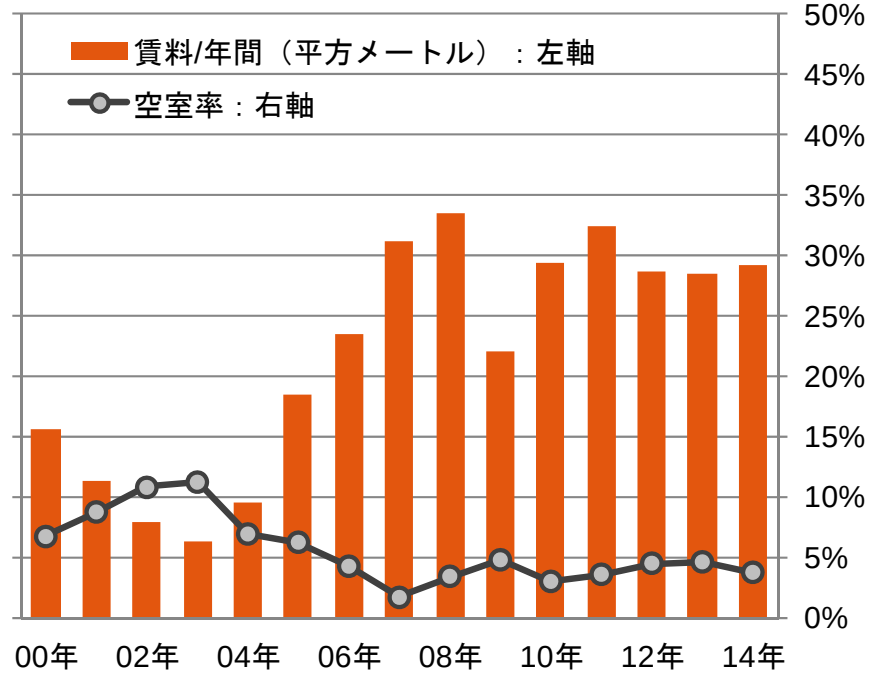
※シンガポールのラッフルズ地区および香港のセントラル地区はともにアジア有数のオフィス街

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＞



＜香港（セントラル地区）のオフィス市場の状況＞



※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。

nikko am

ご参考

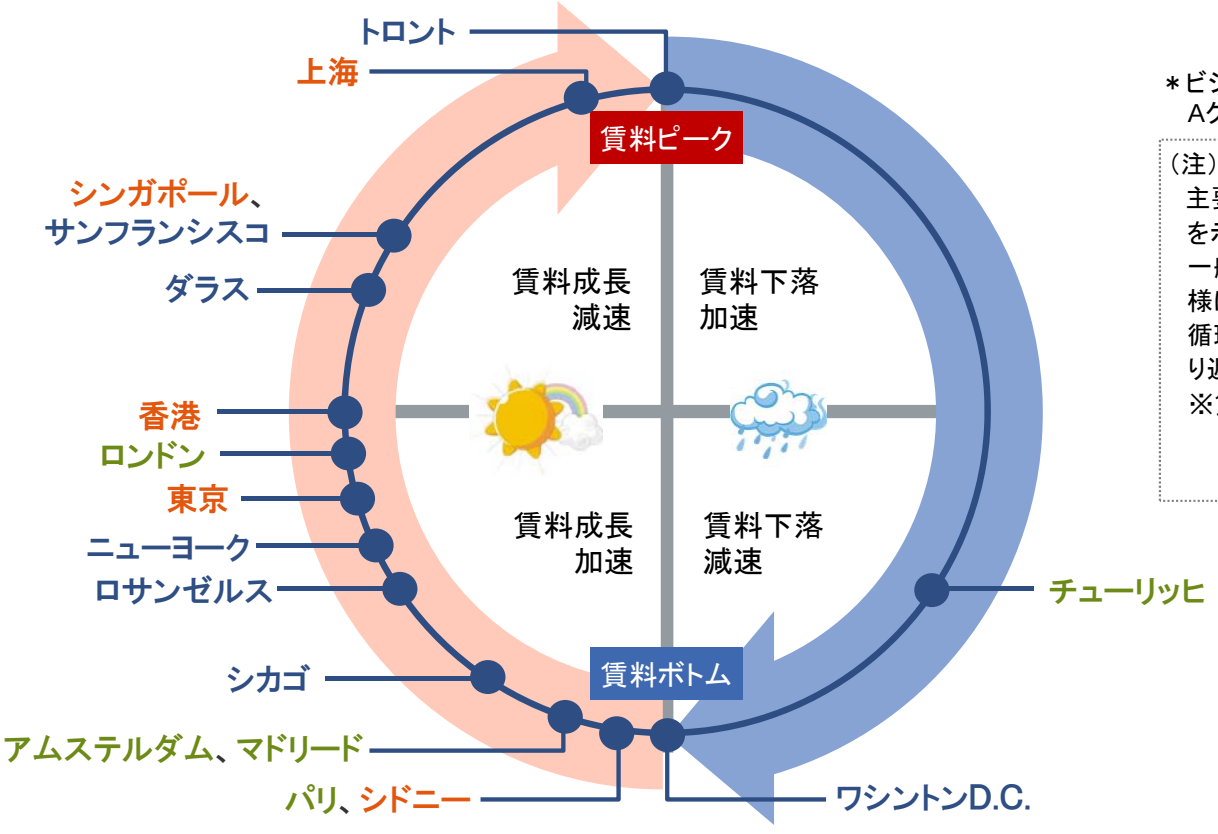
世界の主要都市におけるオフィス賃料の状況

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。

米州
アジア太平洋
欧州

多くの都市が賃料成長の局面に

＜グローバルオフィス賃料＊クロック(注)＞
（2014年10月-12月）



＊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

（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。
※賃料クロックのサイクルおよび都市のプロットは、該当期間に取得した賃料データをもとにジョーンズ ラング ラサールが分析したもの

※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）ジョーンズ ラング ラサール

■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市場の魅力

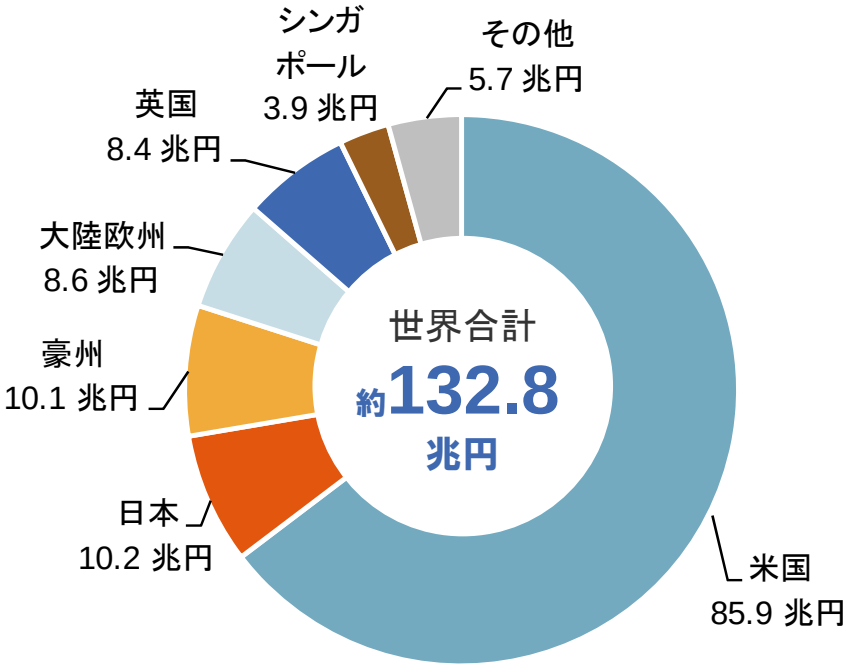
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

魅力①

様々な国・地域への分散投資効果

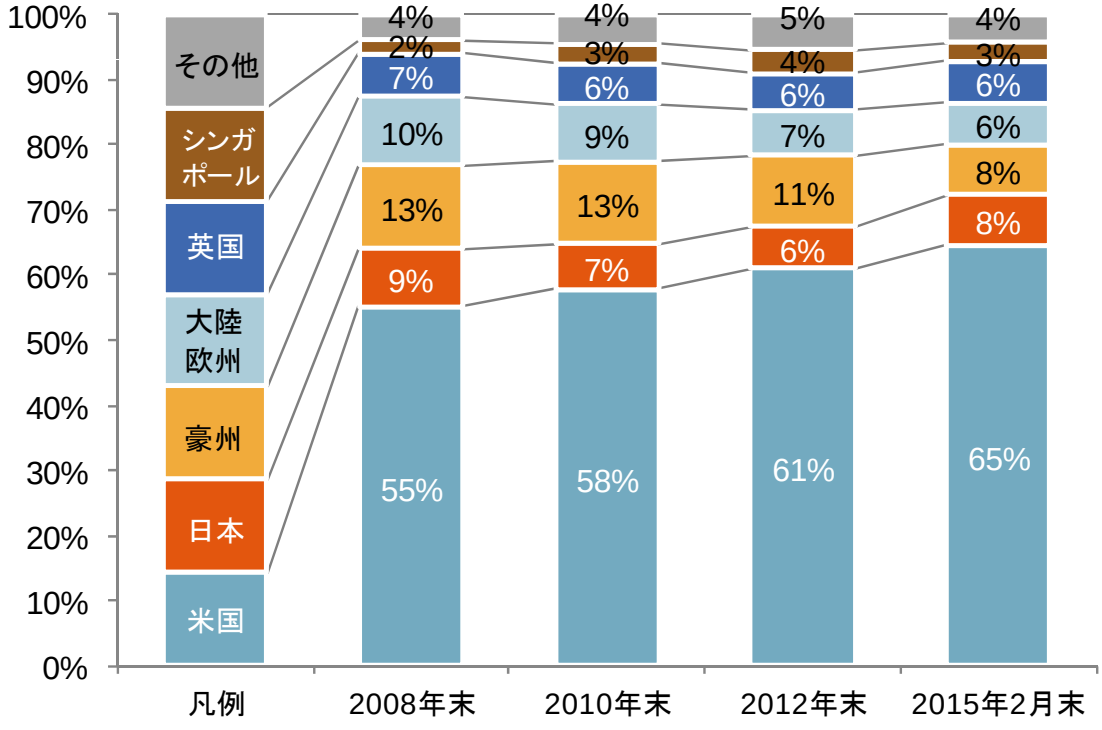
REITは1960年に米国で誕生し、オランダ、オーストラリアなどでも制度化されました。その後、2001年には日本でREIT市場が開設され、次いでアジア諸国や欧州でREIT制度導入が続きました。なお、REIT市場の規模を示す時価総額は、米国が最も大きくなっています。

＜国別構成比（時価総額ベース）＞
（2015年2月末時点）



両図の構成比は、S&P先進国REIT指数に基づく

＜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＝119.61円（2015年2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。

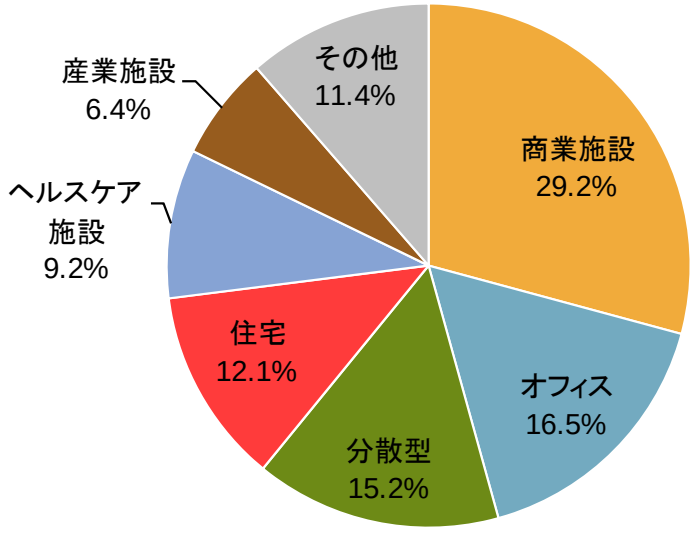
nikko am

魅力②

特徴ある様々な物件への分散投資効果

REIT各社は、オフィスや商業施設、住宅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。

＜世界のREITの保有物件別の構成比率＞
（2015年2月末時点）



構成比は、S&P先進国REIT指数に基づく

※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。

（ご参考）REITの用途別の特徴

用途	特徴例
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
オフィスビル	■景気変動と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
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
ヘルスケア施設	■シニア住宅や高度看護施設、医療用ビル、病院などのヘルスケア施設が投資対象
	■賃貸借契約は長期で、安定的な収益が期待できる
	■保険制度の改正が賃料に影響する可能性がある
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

（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。

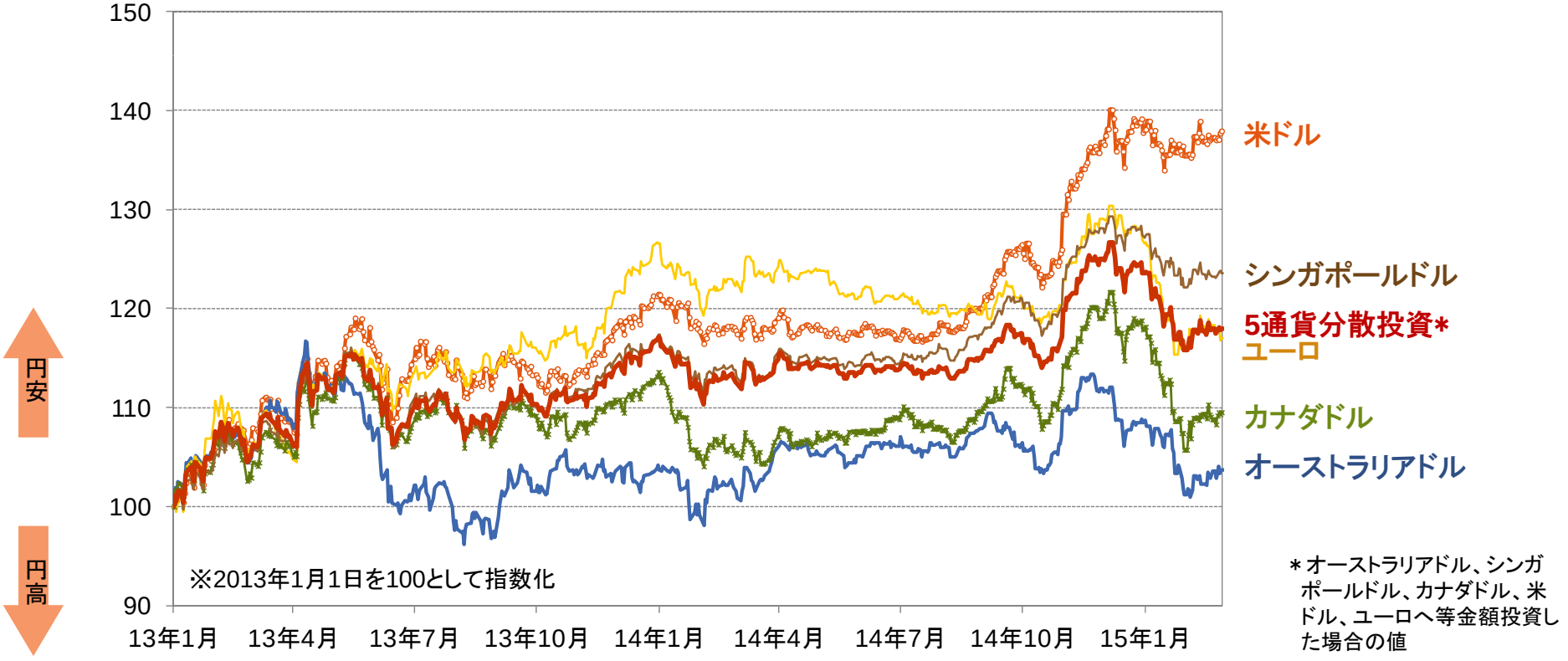
nikko am

魅力③

各国通貨への分散投資効果

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投資の魅力の一つといえそうです。

＜主要通貨の推移（対円）＞
（2013年1月1日～2015年2月27日）



＊オーストラリアドル、シンガポールドル、カナダドル、米ドル、ユーロへ等金額投資した場合の値

※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。

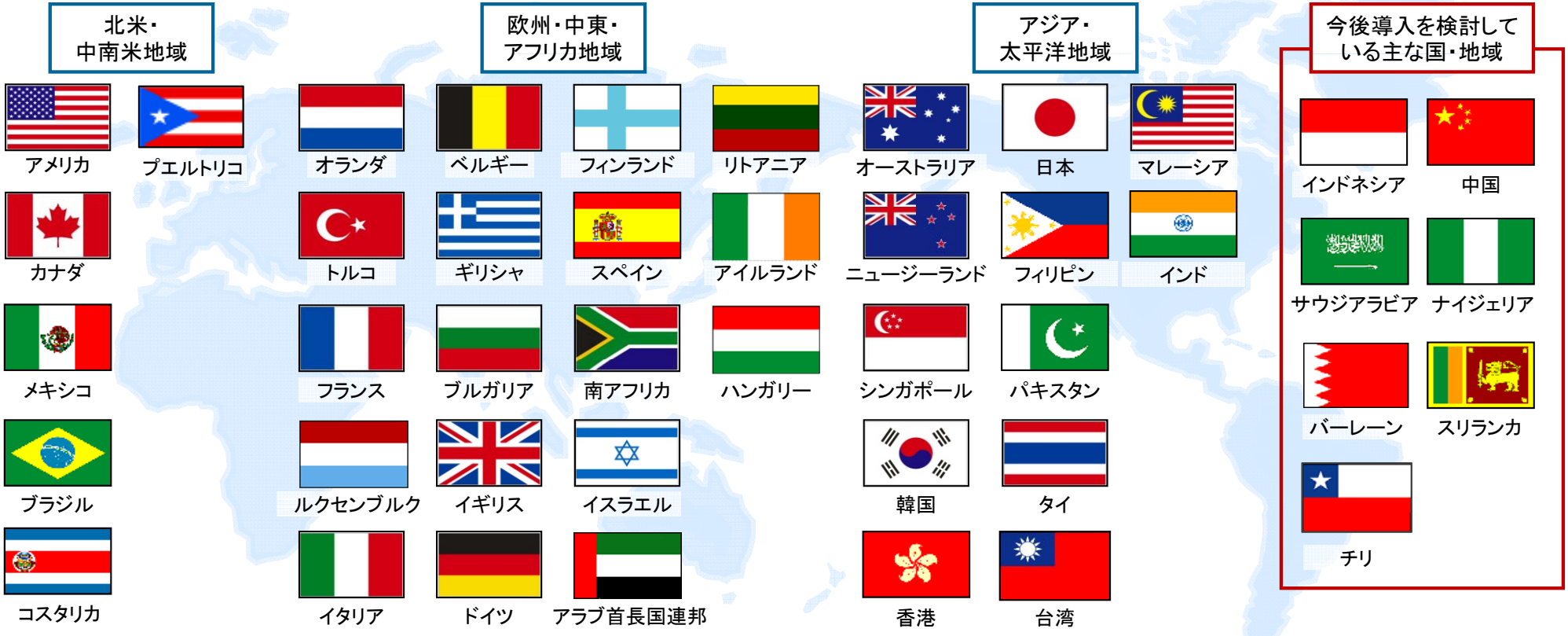
nikko am

魅力④

期待される投資対象市場の拡大

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＞



※2015年2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。

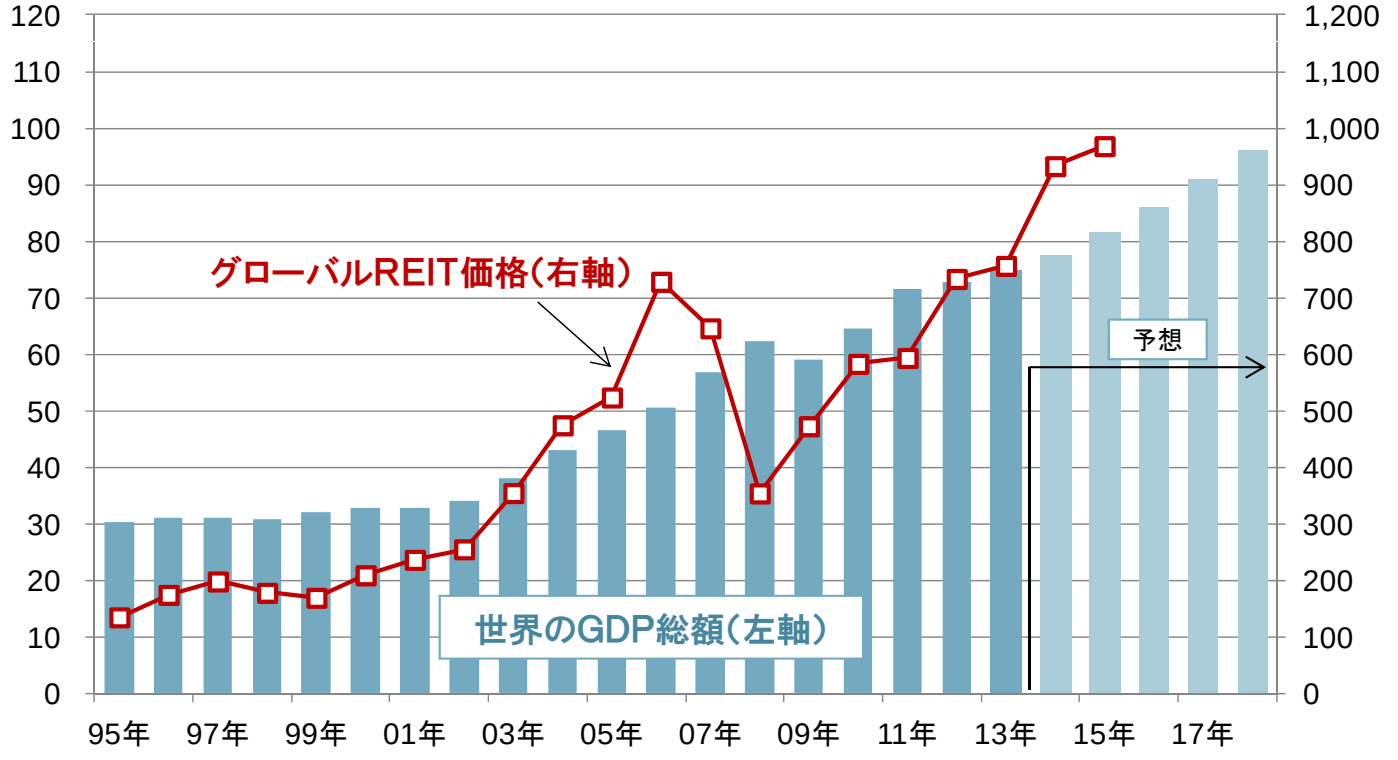
nikko am

魅力⑤

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。2015年は2月末まで
※世界のGDP総額は2014年の値以降は予想値

（出所）IMF「World Economic Outlook, October 2014」
グローバルREIT：S&P先進国REIT指数（米ドルベース、トータルリターン）
※上記は過去のものおよび予想であり、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。

nikko am

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などがあります。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が、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、従業者及び代理人は、本件情報を利用したこと又は本件情報に依拠したことに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（交付目論見書）をご覧ください。

Memo

■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。

nikko am

www.nikkoam.com