



【図1】リート・マーケットの市況推移

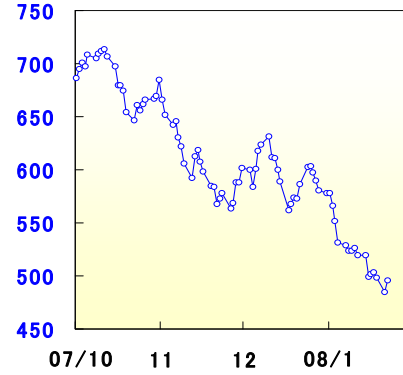
< S&Pシティグループ・グローバルREITインデックス : 世界・円建て >

2000年以降



注) 直近は2008年1月22日。

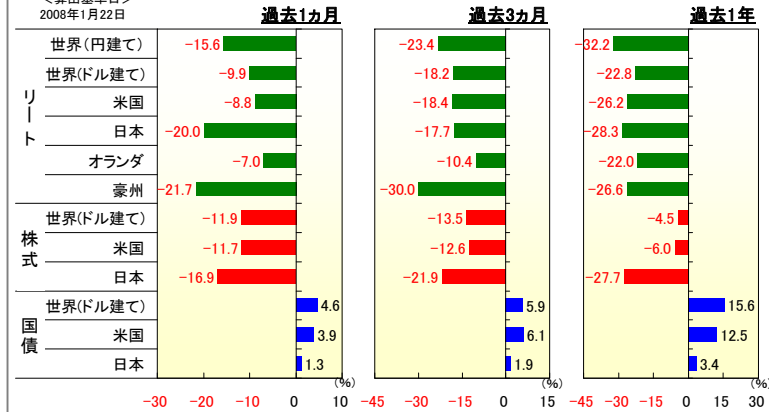
2007年10月以降



出所) S&P社

【図2】地域・市場間のリターン比較

<算出基準日>
2008年1月22日

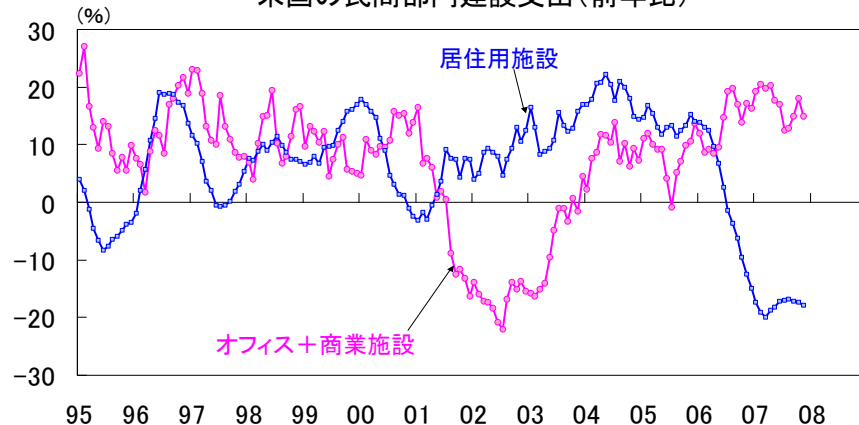


リート市場はS&Pシティグループ・グローバルREITインデックス、世界株式はMSCIワールド・インデックス、債券市場はシティグループ世界国債インデックスから各々算出(国別はすべて現地通貨建て)。

出所) Bloomberg、Datastream、S&P社

【図3】商工業向け不動産市況は堅調を維持

米国の民間部門建設支出(前年比)



注) 直近は07年11月時点。

出所) 米商務省

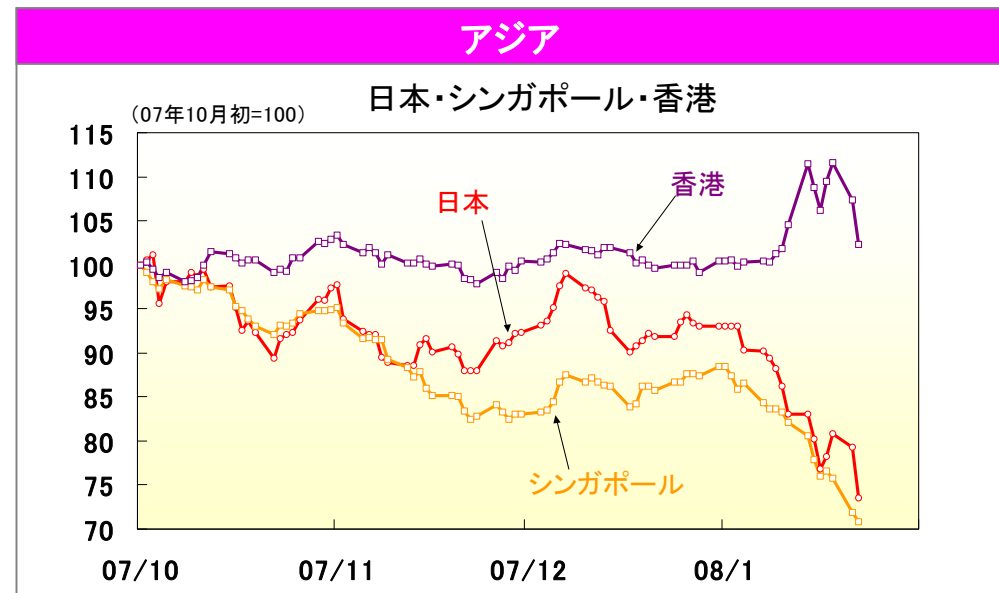
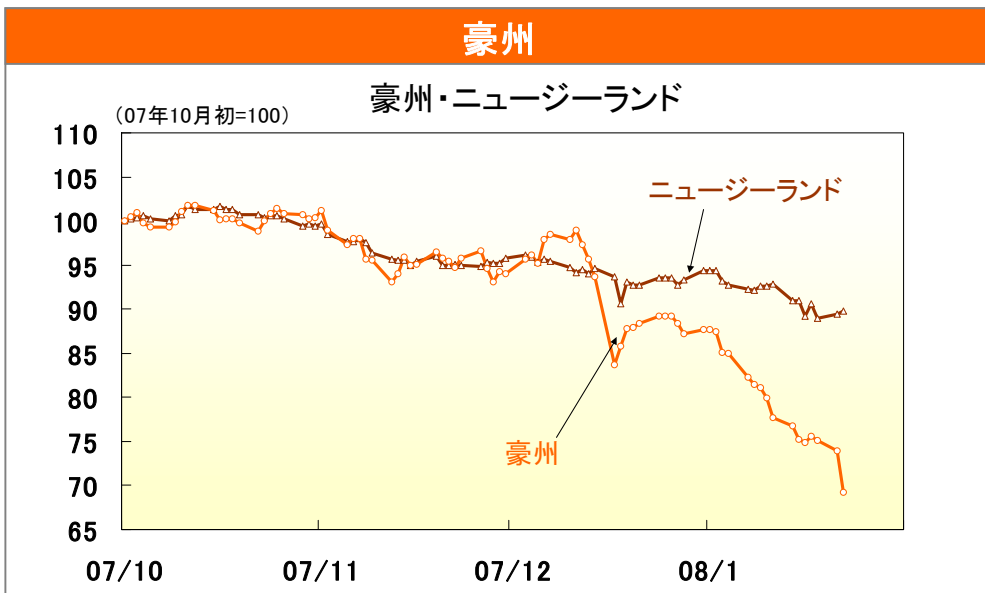
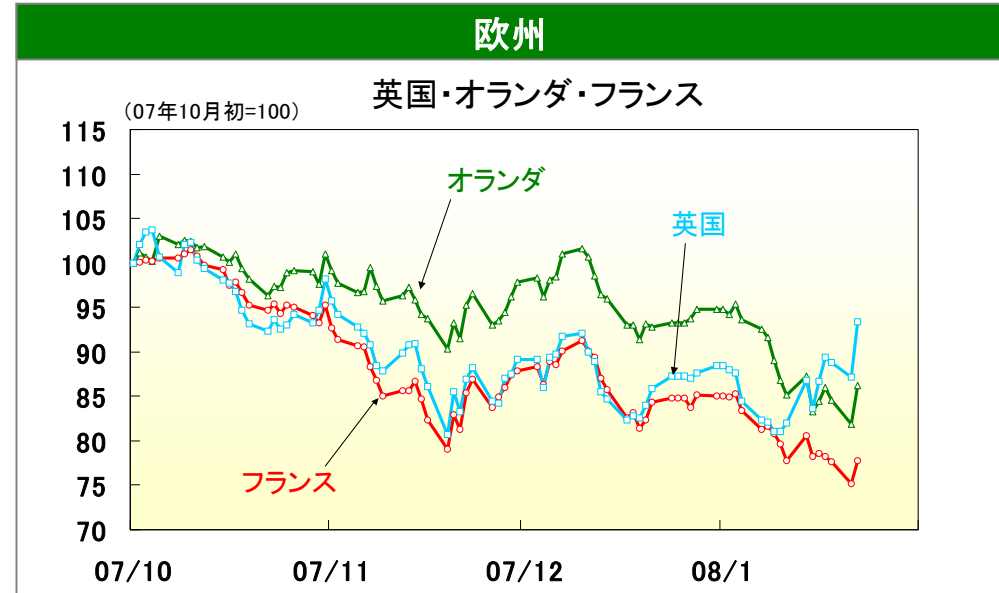
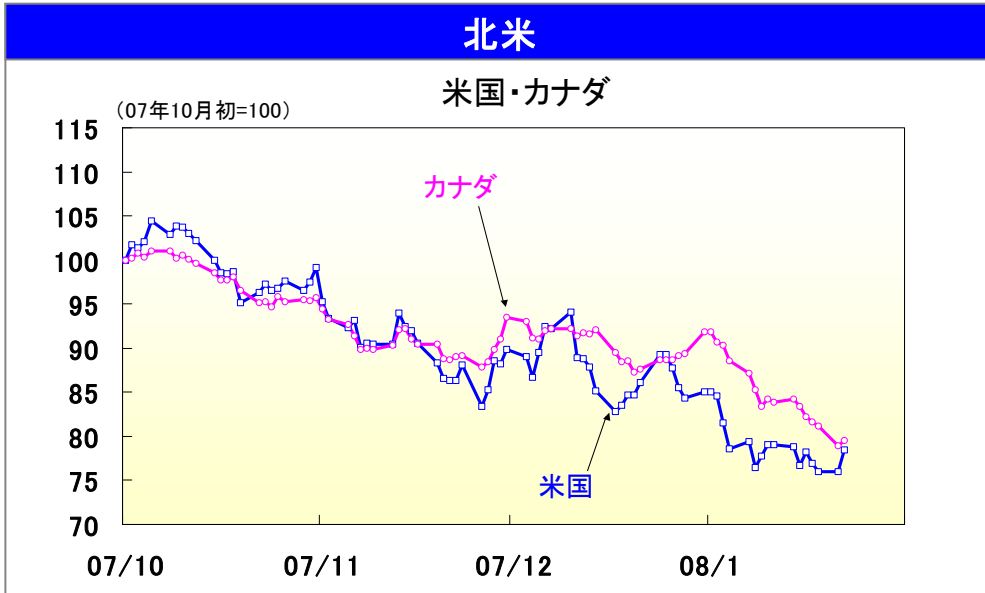
— 当面のリート市場見通し —

<安定配当というリートの魅力が損なわれる可能性は低い>

世界のリート市場動向を示すS&Pシティグループ・グローバルREITインデックス(円建て)は直近1ヵ月で▲15.6%となりました(図1・2)。背景には、米国住宅市況の悪化が、リート市場の中心を担う商工業向け不動産市況にも波及するとの懸念もあるようです。米国経済、とりわけ住宅市場に不透明感が残る間、リート市場が好転する可能性は低いと考えられます。

ただし、現在の株価が示すほど、リートの収益性が悪化しているわけではないと判断されます。元来、不動産賃貸料は、一般物価や不動産価格と比べ、相対的に景気に左右されにくい性質を持つと考えられます。また堅調なオフィス市況を背景に(図3)、賃貸料収入が急減する可能性は低く、安定配当というリート投資の魅力が大きく損なわれる環境にはないと思われま

【図4】 各国リート市場の推移(2007年10月以降)

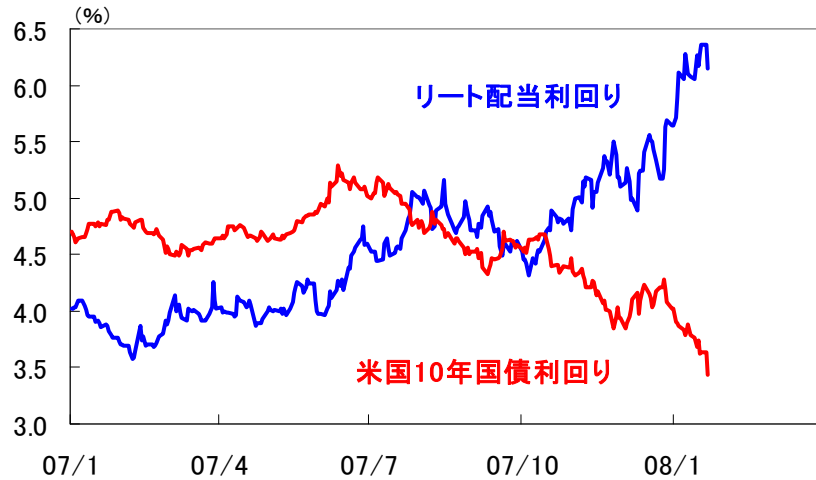


注) S&Pシティグループ・グローバルREITインデックス(トータルリターン、現地通貨建て、国別)に基づく。データ対象期間は2007年10月1日～2008年1月22日。

－各国リート市場の概況－

北米

米国のリート配当利回りと10年国債利回りの推移



注) リート配当利回りは、ブルームバーグREIT指数に基づく。直近は08年1月22日。

出所) Bloomberg

欧州

近年誕生した欧州リート市場の比較 (07年12月末時点)

国名	略称	発足年	銘柄数	時価総額
フランス	SIIC	2003年	12	387億ユーロ (6.4兆円)
英国	UK-REIT	2007年	16	262億英ポンド (6.0兆円)
ドイツ	G-REIT	2007年	1	5億ユーロ (0.1兆円)
イタリア	SIIQ	2008年	-	-

注) 銘柄数、時価総額の対象銘柄・・・S&Pシティグループ・グローバルREITインデックス構成銘柄

出所) Bloombergを元に国際投信投資顧問作成

北米市場の概況

サブプライムローン問題の悪化はリート市場にも波及、07年後半以降、リート市場は軟調な相場展開が続いています。

しかし、保有不動産の賃貸事業を主要業務とするリートは、サブプライムローン関連の金融商品には投資していないため、シティやメリルリンチといった損失拡大が相次ぐ大手金融機関と比較すれば、サブプライムローン問題が業績に与える直接的な影響は限定的とみられます。

また、現時点において、減配に踏み切るリート銘柄は一部に限られている模様です。安定した配当を背景に、リーートの配当利回りが、再び米国10年国債利回りを上回る水準へ上昇しています。

欧州市場の概況

リート市場参入が期待されていたイタリアでは、当初、リート制度の草案が市場関係者から多くの批判を受けました。その後、出資比率規制等の一部修正を経て、リート市場創設を可能とする改正法案と予算案が可決され、今後はイタリアでもリートの上場が可能となります。

イタリア・リートは、欧州最大の市場規模を持つフランス市場に似た特徴を有するといわれています。また欧州でもドイツ・英国・フランスに次ぐ経済規模を誇っていることもあり、今後の市場拡大が期待されます。

また昨秋に創設されたドイツ市場では、新規リート組成の具体的な動きが見られるなど、欧州リート市場は着実に存在感を増しつつあります。

－各国リート市場の概況－

豪州

主な豪州リーートの株主資本比率、格付け比較

	株主資本比率			長期発行体格付け	
	07年6月	06年6月	増減	Moody's	S&P
ウエストフィールド・グループ	50.2%	47.7%	+2.6%	A2	A-
ストックランド	60.0%	66.6%	▲6.6%	-	A-
GPTグループ	66.1%	57.8%	+8.2%	Baa1	BBB+
グッドマン・グループ	49.9%	58.8%	▲8.9%	Baa1	BBB+
ミルバック・グループ	55.5%	52.3%	+3.2%	-	BBB
セントロ・プロパティ・グループ	43.6%	63.7%	▲20.1%	-	-

注) 格付けは08年1月22日時点

出所) Bloomberg

アジア

香港地域別
オフィス空室率動向
(07年9月末時点)

地域名	空室率
中環	1.75%
金鐘	3.85%
湾仔	2.38%
銅鑼灣	3.57%
尖沙咀	5.03%
主要オフィス合計	3.37%

香港オフィス市場
基礎データ
(07年11月末時点)

賃料(1カ月)	58.98 (香港ドル/フィート)
賃料上昇率 (前年同月比)	23.4%
賃貸期間 (代表例)	3年もしくは6年

出所) CBリチャードエリス

豪州市場の概況

セントロ・プロパティ・グループは、既存債務の借り換え問題が浮上したこと、12月末基準の配当を無配とすることを表明したこと、などを契機に、株価が急落しました。同リートは、有利子負債による資金調達を積極活用することで、豪州国外の物件を取得し、資産・業績の成長を続けてきましたが、世界的な信用収縮のあおりを受けた格好となりました。

本件が嫌気され、豪州リート市場は、国外に物件を保有する銘柄を中心に軟調な展開が続いています。しかしながら、主力銘柄の中で、同リート同様、資金繰り懸念や業績悪化から無配に踏み切る銘柄は見られていないことから、豪州市場の失速は回避される見通しです。

アジア市場の概況

軟調な展開が続く世界のリート市場ですが、香港市場は下落基調が続く他の市場とは対照的に、底堅い地合いを維持しています。

足元、香港市場が堅調な要因として、実物不動産市場が好調なことが挙げられます。香港オフィス市場をみると、ファンダメンタルズの改善と旺盛な投資意欲により、空室率は低水準に留まっています。力強いオフィス需要を背景に、オフィス賃料・価格はともに高い伸びを維持、香港リーートの安定した収益に寄与しているとみられます。

不動産事業環境が良好であることを背景に、年明け以降の波乱含みの展開においても堅調な地合いを維持しているとみられます。

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、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下さい。

- 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:2008年1月25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。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問経済調査部の見解です。また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料中で使用している指数について

S&Pシティグループ・グローバルREITインデックス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・インデックスおよび米国、日本株インデックス、MSCIエマージング(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。

シティグループ世界国債インデックスおよびシティグループ日本国債インデックスは、シティグループ・グローバル・マーケット・インクの開発したものです。