

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2014年10月



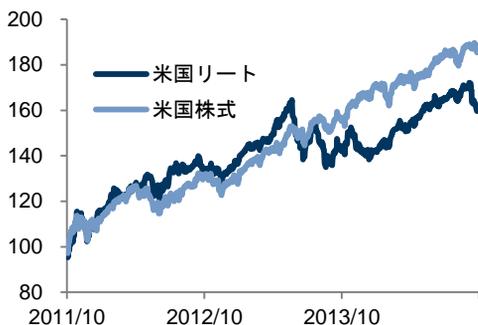
9月の米国リート市場

米国リートは10ヵ月ぶりの下落

- 2014年9月の米国リートは-5.6%と10ヵ月ぶりの下落となりましたが、年初来のリターンは+13.4%と米国株式の+8.3%を引き続き上回っています。
- 当月、米国リート市場は、長期金利の上昇や年初からの大幅な上昇に一服感が出たことなどから下落しました。当月開催されたFOMC(米連邦公開市場委員会)では当面は低金利政策を維持するとの姿勢が示されたものの、2015年末の政策金利見通し引き上げられたことが米国リートにとってマイナスとなりました。

リート市場の推移

過去3年のリターン推移



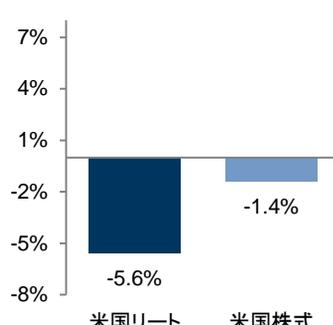
期間 2011年10月～2014年9月

直近3カ月のリターン推移



期間 2014年7月～2014年9月

1カ月のリターン比較



期間 2014年9月

資産クラス別リターン

資産クラス	1ヵ月	3ヵ月	2014年年初来	2013年	2012年	2011年
米国リート(米ドルベース)	-5.6%	-2.5%	+13.4%	+2.9%	+19.7%	+8.3%
米国株式(米ドルベース)	-1.4%	+1.1%	+8.3%	+32.4%	+16.0%	+2.1%

為替及び長期金利

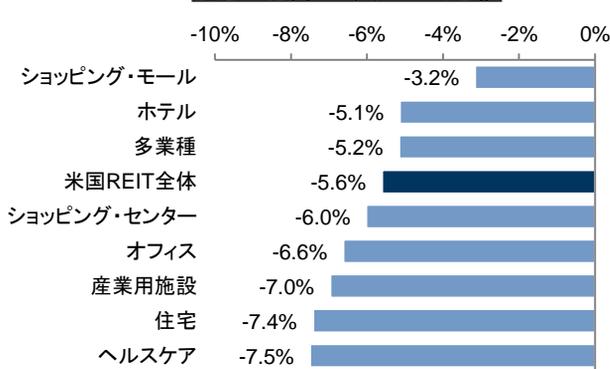
資産クラス	9月末	8月末	変化
米ドル(円)	109.66	104.03	5.63
米国10年債利回り(%)	2.49	2.34	0.15

出所 ブルームバーグ(米国リート:NAREITトータル・リターン、米国株式:S&P500トータル・リターン)
 期間 2010年12月末～2014年9月末
 過去3年のリターンは2011年9月末を、直近3カ月のリターンは2014年6月末を100として指数化

米国リート・セクター別リターン

セクター	1ヵ月	年初来	配当利回り
ショッピング・モール	-3.2%	+15.9%	3.1%
ホテル	-5.1%	+13.9%	3.2%
多業種	-5.2%	+13.7%	5.0%
米国REIT全体	-5.6%	+13.4%	4.0%
ショッピング・センター	-6.0%	+12.7%	3.7%
オフィス	-6.6%	+11.7%	3.7%
産業用施設	-7.0%	+4.9%	3.5%
住宅	-7.4%	+20.3%	3.6%
ヘルスケア	-7.5%	+14.0%	5.3%

過去1カ月のリターン比較



出所 ブルームバーグ(FTSE NAREITセクター別トータル・リターン) 期間 2014年1月～2014年9月



Asset Management

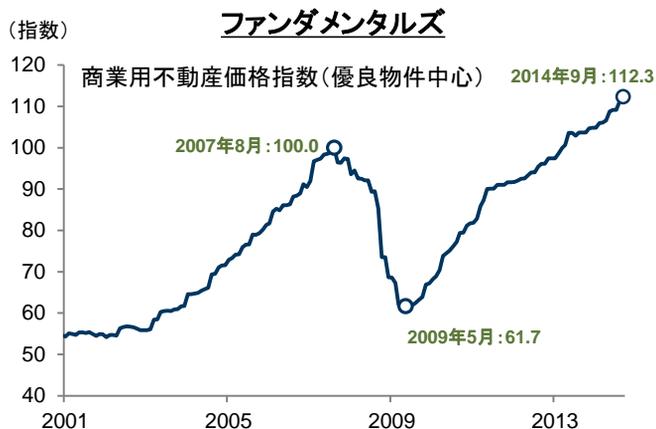
本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(1)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(2)再配布することを禁じます。 © 2014 Goldman Sachs. All rights reserved. <141621.OSF.OTU>

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2014年10月



米国リーートの投資環境



出所 グリーン・ストリート・アドバイザーズ
期間 2001年1月～2014年9月

グリーン・ストリート・アドバイザーズ商業用不動産価格指数は、不動産の売買交渉から契約段階における売買が反映されるため即時性が高く、かつ加重平均方式のため高額物件の売買がより大きく指数に反映される特徴があります。



出所 ブルームバーグ、パークレイズ(リート: FTSE NAREIT、社債: パークレイズ米国投資適格社債)

期間 2001年1月～2014年9月
過去平均は、期間中の月次利回り差を平均して算出。

ファンダメンタルズ

- 商業用不動産価格は金融危機以前の高値を上回り続けています。

バリュエーション

- 社債とリーートの利回り差は-0.9%となり、過去平均(-0.0%)と比較してやや割安となっています。
- リーートの保有不動産の時価とリート価格を比較するNAVプレミアムは、足元-9%で取引されており、過去平均(+5.0%)と比較して割安となっています。

為替

- 9月のドル円は前月末比5円63銭の円安となりました。



出所 ブルームバーグ 期間 2001年1月～2014年9月

今月のピックアップ

米国の商業用不動産は、物件の供給量(新規建設)が限定的な一方で、物件に対する需要は引き続き旺盛です。こうした良好な需給環境を背景に、商業用不動産価格は金融危機以降上昇を続けておりますが、特に直近はそのペースが加速しております。グリーン・ストリート・アドバイザーズが算出する商業用不動産価格指数は、2014年9月に1%上昇しました。特に金融危機後に大きく価格が下落し、これまで相対的に回復が鈍かったオフィス・セクターが9月には大きく上昇し、これにより主要セクター全てが2007年の金融危機以前の水準を上回りました。

商業用不動産価格は年初来から堅調に上昇している一方で、米国リートは9月に将来的な長期金利上昇懸念などから比較的大きな調整を経験しました。結果としてNAVプレミアム(リーートの保有不動産の時価とリート価格)は、足元-9%と、過去平均(+5.0%)と比較して非常に魅力的な水準となっています。

当社では米国リートは他の資産クラスとの比較で、引き続き魅力的な投資対象だと考えております。