米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2015年1月



12月の米国リート市場

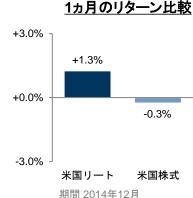
2014年の米国リートは大幅上昇

- 2014年12月の米国リートは+1.3%の上昇となり、2014通年のリターンは+28.0%と米国株式の+13.7%を大幅に上回 りました。
- 当月、米国リート市場は月半ばの原油価格の下落や、ロシア・ルーブルの急落によるリスクオフ相場を背景に下落する 局面もありましたが、12月17日に発表されたFOMC後の声明文を受けて、早期利上げ懸念が後退したことなどから反 発し、月を通じて上昇しました。

リート市場の推移







<u>資産クラス別リターン</u>

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)	+1.3%	+12.9%	+28.0%	+2.9%	+19.7%	+8.3%
米国株式(米ドルベース)	-0.3%	+4.9%	+13.7%	+32.4%	+16.0%	+2.1%

為替及び長期金利

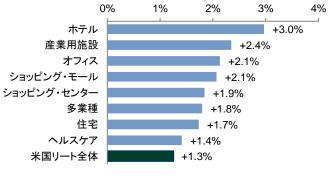
資産クラス	12月末	11月末	変化
米ドル(円)	119.84	118.71	1.13
米国10年債利回り(%)	2.17	2.16	0.01

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12月末 過去3年のリターンは2011年12月末を、直近3ヵ月のリ ターンは2014年9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
ホテル	+3.0%	+32.5%	3.2%
産業用施設	+2.4%	+21.0%	3.2%
オフィス	+2.1%	+25.9%	3.8%
ショッピング・モール	+2.1%	+32.6%	3.2%
ショッピング・センター	+1.9%	+30.0%	3.4%
多業種	+1.8%	+27.2%	5.0%
住宅	+1.7%	+40.0%	3.1%
ヘルスケア	+1.4%	+33.3%	4.6%
米国リート全体	+1.3%	+28.0%	3.7%

過去1ヵ月のリターン比較



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12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・ -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() 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(II)再配布することを禁じます。 © 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <150161.OSF.MED.OTU>

米国リート市場マンスリー

情報提供資料 2015年1月



米国リートの投資環境



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12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。

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

- 社債とリートの利回り差は-0.5%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+3%で取引されており、過去 平均(+5.0%)と比較してやや割安となっています。

12月のドル円は前月末比1円13銭の円安となりまし



出所 ブルームバーグ、バークレイズ(リート: FTSE NAREIT、社債: バー クレイズ米国投資適格社債) 期間 2001年1月~ 2014年12月

過去平均は、期間中の月次利回り差を平均して算出。

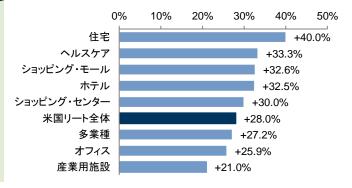


出所 ブルームバーグ 期間 2001年1月~2014年12月

今月のトピック 2014年の振り返りと2015年の見通し

2014年の米国リートのトータルリターンは、+28.0%となり、 S&P500指数の+13.7%をはじめ、多くの資産クラスを上 回る良好な結果となりました。全セクターが好調であった ものの、その中でも特に住宅セクターは+40.0%、ヘルス ケアセクターは+33.3%となり、米国リートのパフォーマン スを牽引しました。また、2014年の米国リートのM&Aの 件数は10件であり、2013年の9件よりも増えました。 当社では2015年の米国リートのキャッシュフロー成長率 は6~8%、足元の配当利回り3.6%を合わせたトータルリ ターンは+10%程度と予測しており、引き続き米国リート は魅力的な資産であると考えています。

2014年のセクター別リターン比較



Goldman achs

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・ -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(II)再配布することを禁じます。 © 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <150161.OSF.MED.OTU>