

Market eyes No.88

Daiwa Asset Management

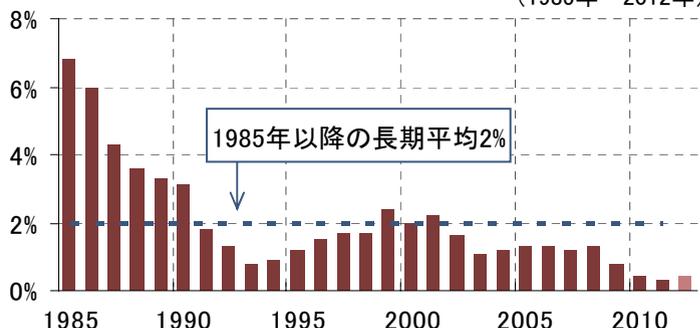
『米国リート』好業績の原動力 ～不動産市場の好需給～

◎米国の不動産市場における好需給の背景を『供給面』『需要面』から分析すると次のようになる。

【供給面】	【需要面】
<p>(商業不動産では)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 建築コストが高くなっており、現在の賃料水準では十分な収益性が見込めないため、新規建設が抑制されている。【図表1】 ➢ 新規開発案件に対する銀行の融資基準が厳しくなっており、借入による資金調達が難しくなっている。 <p>米国の不動産融資は『ノン・リコース・ローン※』が主流であるが、計画から竣工まで数年掛かる長期開発案件は融資リスクが高くなるため、融資審査が厳しくなっている。</p> <div style="border: 1px solid orange; padding: 5px;"> <p>※ノン・リコース・ローンとは、支払い不能に陥った場合でも、債務者は担保物件を差し出せば、それ以上の支払い責任は遡及されない貸出形態である。因みに、日本では『リコース・ローン』が主流で、債務者は担保を差し出したあとの債務残に支払い責任が残る。</p> </div>	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 住宅市場の回復は建設、雇用、消費等への波及効果が期待される。米国C&S社では2013年の住宅市場回復の経済波及効果はGDP増加額の半分以上を占めるとしている。 ➢ 米国景気が回復を続けており、雇用の増加、物流の増加が『オフィス』『産業施設』への需要を押し上げている。 ➢ 住宅価格と株価の上昇による資産効果で、消費者の購買意欲が回復している。『商業施設』の売上げ増が賃貸スペースの需要を押し上げている。 ➢ 不況の煽りで、親との同居を余儀なくされたり、ルームシェアリングを余儀なくされていた若年層が雇用の回復をうけて、独立するケースが増えている。 ➢ 雇用増加の65%は若年層が占める。若年層の間では住宅を購入するより、賃貸を選好する傾向が強まっている。 ➢ 米国は先進国では珍しく、人口が増加している国であり、毎年300万人近い人口が増えている【図表2】。米国における不動産需要は長期的に拡大傾向が予想される。
<p>(住宅不動産では)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ すぐに住宅建設に取り掛かれる区画整理済みの土地が不足している。(サブプライム問題以降、住宅市場の低迷から住宅用の土地開発が先送りされてきた。) ➢ 住宅建設に必要なスキルを持った建設労働者が不足している。(過去数年間続いた住宅不況から、建設労働者の多くが他業種に移ってしまった。) 	

【図表1】 新規物件の供給増加率の推移

(1985年～2012年)



(出所) グリーン・ストリート・アド・ハイザーズ・コーポレーション・キャピタル・マネジメント・インク(C&S社)、(2012年は見通し)
新規供給率の算出対象は、賃貸住宅、産業施設、オフィス、商業施設の加重平均。

【図表2】 米国人口の年間増加数の推移

(2000年～2012年)



(出所) 国際連合「World Population Prospects The 2010 Revision」、(2011年以降は見直し)

投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第 37 条により表示が義務付けられている事項です。お客さまが実際にご購入される個々のファンドに適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々のファンドによって異なるため、費用の料率は**大和投資信託が運用する一般的なファンドのうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております**。また、特定ファンドの取得をご希望の場合には、当該ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。

お客さまにご負担いただく費用

ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	料率の上限は、 3.15% (税込) です。
換金手数料	料率の上限は、 1.26% (税込) です。
信託財産留保額	料率の上限は、 0.5% です。

保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用（信託報酬）	費用の料率の上限は、 年2.121% (税込) です。
その他の費用・手数料	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。（その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。）

※ 手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※ ファンドにより異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。

※ 詳細につきましては、「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドのリスクについて

ファンドは値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。リスクの要因については、ファンドが投資する有価証券等により異なりますので、お申し込みにあたっては、ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

- ◆ 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- ◆ 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。