ご参考資料
2021年8月

今、あらためて学ぶREITの基礎

PineBridge® INVESTMENTS
パインブリッジ・インベストメンツ株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第307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／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

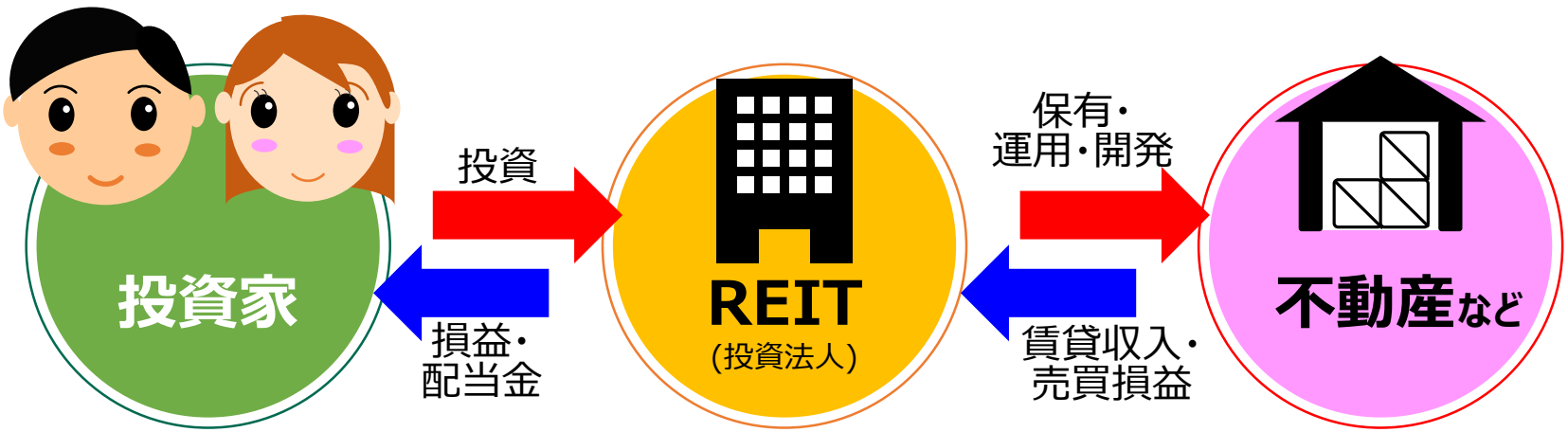
■当資料は、「REIT市場」に関する参考情報の提供を目的として、パインブリッジ・インベストメンツが作成した参考資料です。金融商品取引法に基づく開示書類ではありませんし、特定の有価証券の売買、ファンド、商品を勧誘、推奨するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料中の記載事項、数値、図表等は、当資料作成日時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。なお、当資料中のいかなる記載事項も、将来の投資機会または運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産に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。

REITとは

多くの投資家から集めた資金で、複数の不動産などを保有・運用・開発*し、その賃貸収入や売買損益を投資家に還元する金融商品です。
このREITは「**R**eal **E**state **I**nvestment **T**rust」の略で「不動産投資信託」とも呼ばれています。

*国・地域により制度に違いがあります。

REITのしくみ



※上記はイメージです。

ご参考資料
2021年8月

REIT投資のポイント①・・・直接投資とREIT投資の違い

■ **REITは各国の証券取引所等に上場されており、株式のように売買でき、大口投資家でなくても商業用不動産などに間接的に投資することが可能です。**

不動産直接投資とREIT投資の違い

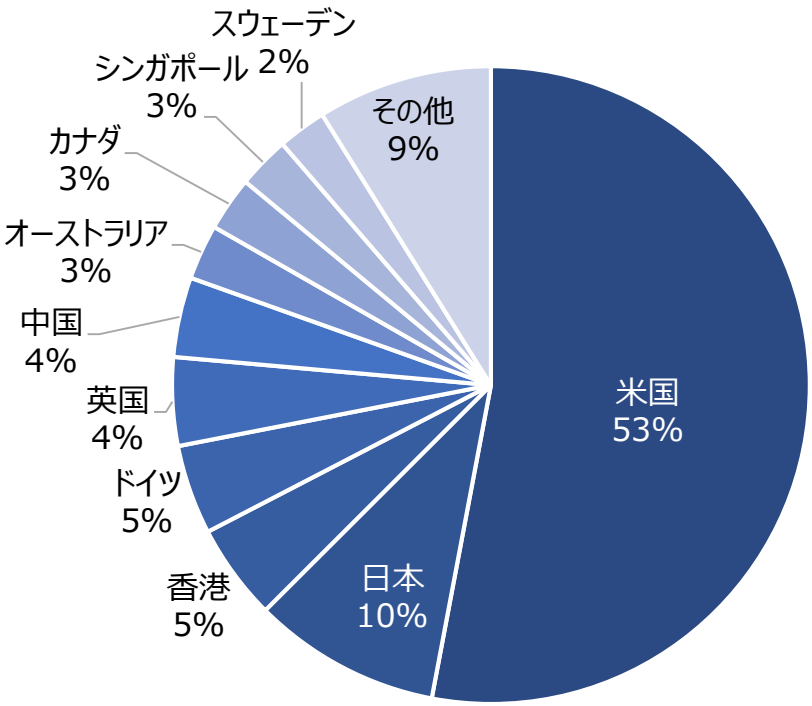
	不動産へ直接投資	REIT投資を通じた不動産への間接投資
投資対象	実物不動産（マンション、ビル等）	複数の不動産（様々なセクターの不動産）
投資単位	ビル1棟、マンション1室等	1口単位で売買
資金面	物件単位	小口（株式投資程度の資金）
分散投資	巨額の資金が必要になるため困難	複数への投資
選定・管理・運営面	外部委託（不動産管理会社等）	不動産専門家による自家運営
流動性	低い	上場株式並み

出所：各種資料よりパインブリッジ・インベストメンツ作成

REIT投資のポイント②・・・世界のREIT市場分布

ご参考資料
2021年8月

グローバルREIT指数の構成国



出所：FTSE RUSSELLよりパインブリッジ・インベストメンツ作成（FTSE EPRA NAREIT GLOBAL REITs Index）2021年7月末時点

J－REITと米国REITの比較

	J－REIT	米国REIT
銘柄数	62銘柄	220銘柄
時価総額	約18兆円	約174兆円
資産の運用・管理等	外部運営	内部運営
物件開発	不可	可能

出所：各種資料、東京証券取引所、NAREITよりパインブリッジ・インベストメンツ作成
2021年7月末時点

REIT投資のポイント③・・・日米賃貸借契約の違い

ご参考資料
2021年8月

米国における家主重視と、日本におけるテナント重視の契約形態

契約上の相違点	日本	米国	備考
賃貸借期間	2年	3～5年	米国：日本よりも長期
賃料改定	更新時期に市場水準に調整、 または明らかに市場と 乖離している場合に交渉あり	賃貸借期間終了まで、 賃料が一定比率で毎年上昇	米国：一定のインフレを見込み、市場の賃料水準が凹んでも、既存契約の賃料は上昇
中途解約	6カ月前通知により いつでも解約可能	中途解約不可	米国：契約の全うが前提で、継続できない場合は転貸等で穴埋め
立ち退き	家主（賃貸人）より テナント（賃借人）の 権利が強い 【普通借家契約の場合】	テナント（賃借人）より 家主（賃貸人）の 権利が強い 【定期借家契約に類似】	日本：賃料だけを理由に追い出すことは不可 米国：契約満了時に追い出しが可能

テクノロジー・インフラにおける賃貸借契約

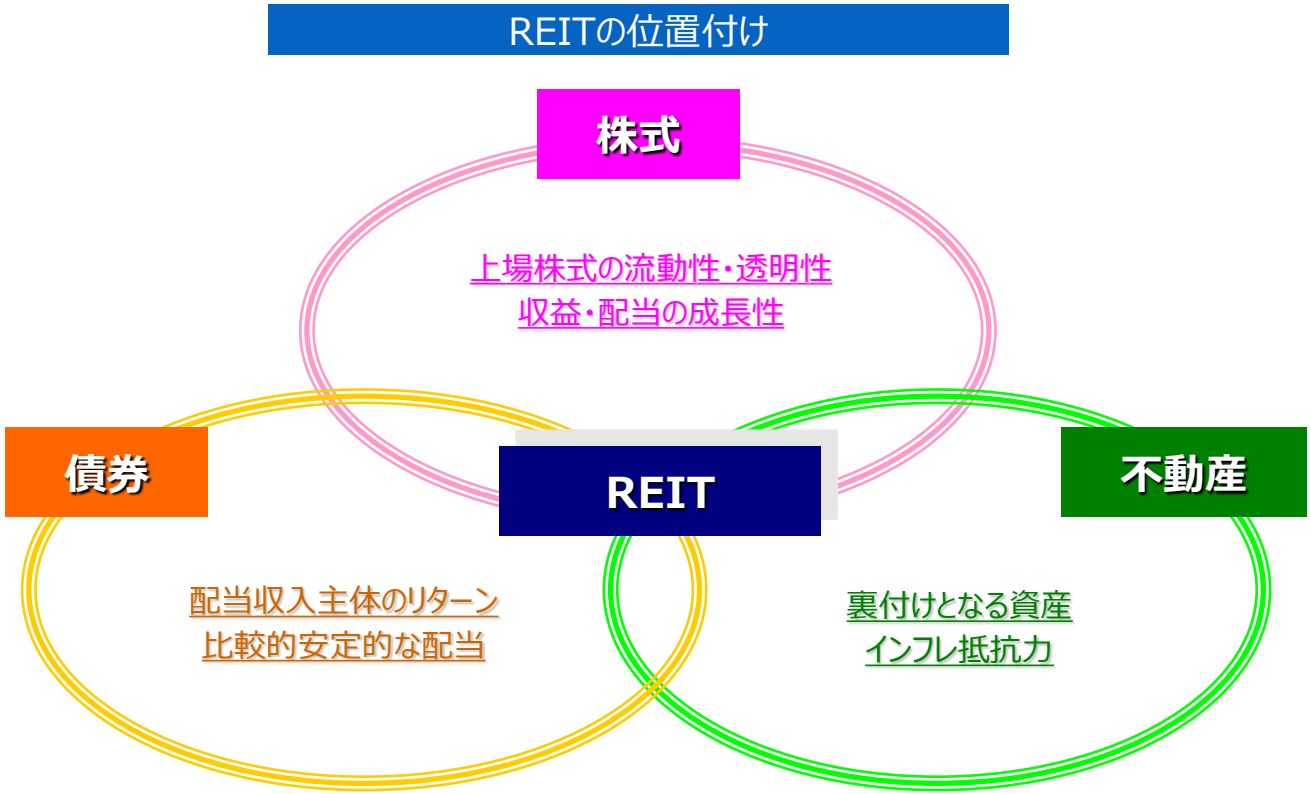
	データセンター	通信タワー	eコマース関連施設
賃貸借期間	3～15年	5～10年	3～5年
賃料固定上昇率	年率1～3%	年率約3%	年率2～3%

出所：センタースクエアのデータを基にパインブリッジ・インベストメンツ作成。
上記は一般的な関係を示したものであり、すべての場合に当てはまるとは限りません。

REIT投資のポイント④・・・３資産の特性- Ⅰ

■ **REITは株式、債券、不動産の性格を併せ持つ投資対象です。**

➢ REITは、株式と同じ仲間と位置付けられ、一般的に債券との相関は低く、金利変動による影響を受けにくいという性質を持っています。



REIT投資のポイント④・・・３資産の特性-Ⅱ

ご参考資料
2021年8月

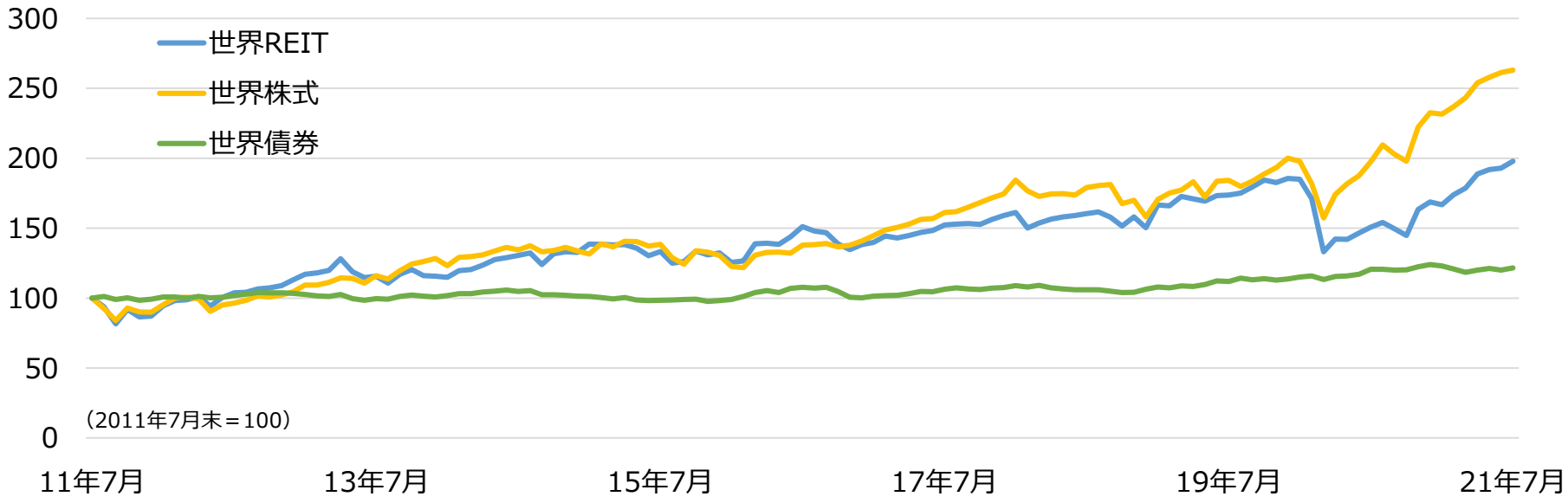
■ REITの魅力

税務面での効率性 → 利益（税引前）の90%以上を配当する場合、法人税が実質的に非課税になるという税制上のメリットが設けられています

利回り → REITの収益は、賃貸不動産から生み出される賃料収入等が源泉となっているため、年間の収入予測も立てやすく、大きなぶれも見られません。その結果、比較的安定性のある収益をあげることが可能です。

価格変動特性 → 投資不動産の賃料収入が大きな収入源となることから、相対的には安定した投資対象です。

過去10年間の資産別パフォーマンス推移



出所：ブルームバーグよりパインブリッジ・インベストメンツ作成（世界REIT-FTSE EPRA NAREIT GLOBAL REITs Index, 世界株式-MSCI ACWI、世界債券-Bloomberg Global Aggregate Bond Index、トータルリターン、米ドルベース）2011年7月末から2021年7月末、月次

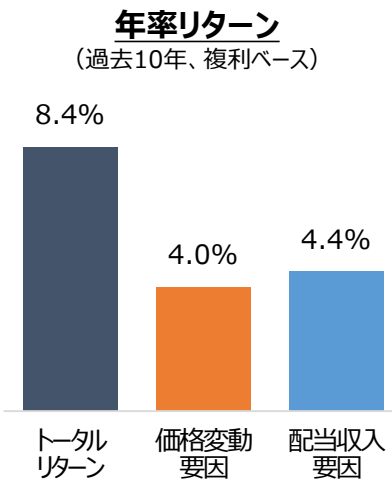
REIT投資のポイント⑤・・・２つの収益源泉

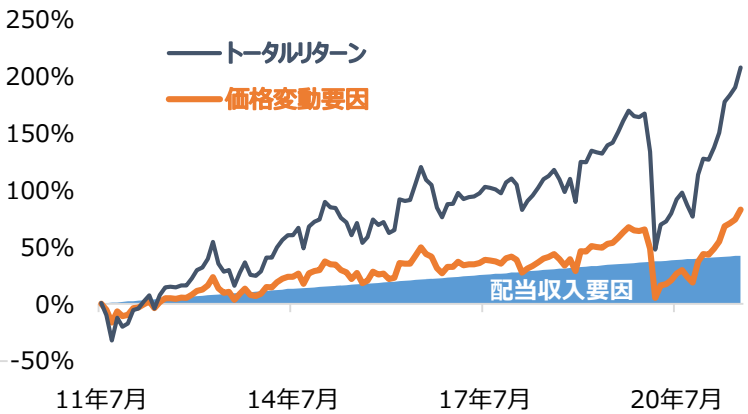
ご参考資料
2021年8月

- **安定した配当収入がREITの特徴であり、魅力です。**
  - REITは主に大都市の好立地・好条件の不動産物件を保有しているため、短期的な景気変動による影響を受けにくく、安定した収入源を有しています。
  - 保有している賃貸不動産から得られる賃料収入等が確実に見込めることや、その90%（米国の場合）を配当として支払わなければならないことから、投資家には安定的な収益源泉が確保されています。
  - ただし、空室率が上がっていくような分野や賃料の不払いや減免リスクの高い投資対象は注意が必要です。
- **配当収入は保有物件の成長力に左右される傾向があります。**
  - 低成長・成熟分野の場合・・・
    配当利回りが高め
  - 高成長分野の場合・・・
    配当利回りが低め

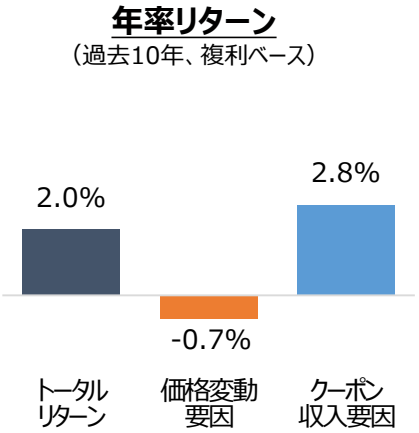
トータルリターンの内訳

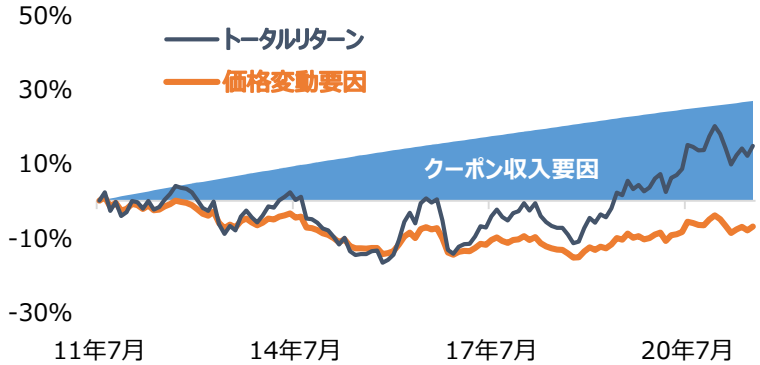
＜世界REIT＞





＜世界債券＞



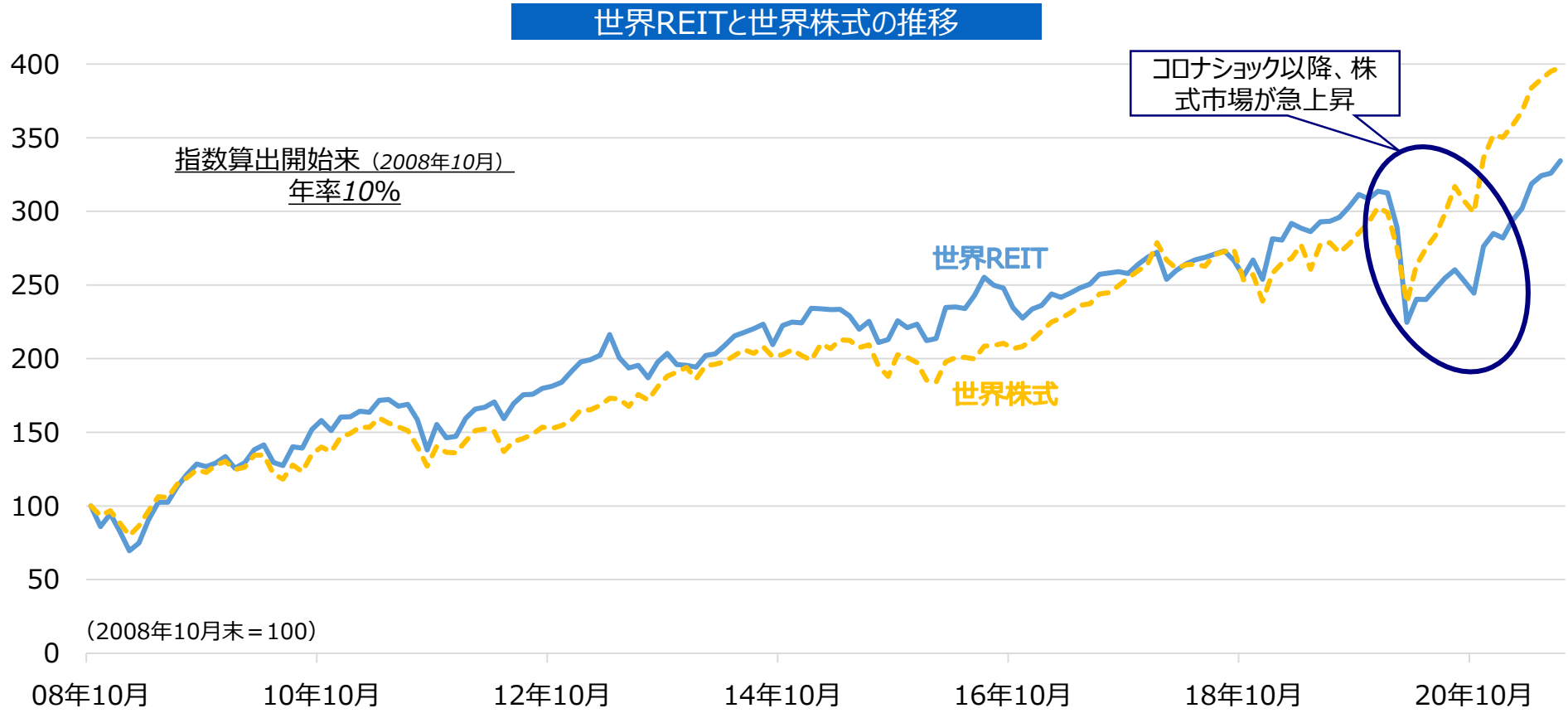


出所：ブルームバーグよりパインブリッジ・インベストメンツ作成（世界REIT-S&P GLOBAL REITs Index、世界債券-Bloomberg Global Aggregate Bond Index、トータルリターン、米ドルベース）
2011年7月末から2021年7月末、月次

REIT投資のポイント⑥・・・魅力的なリターン

ご参考資料
2021年8月

■ **REITのトータルリターンの多くは配当収入から生み出されていますが、価格変動によりリターンがマイナスになることもあります。**



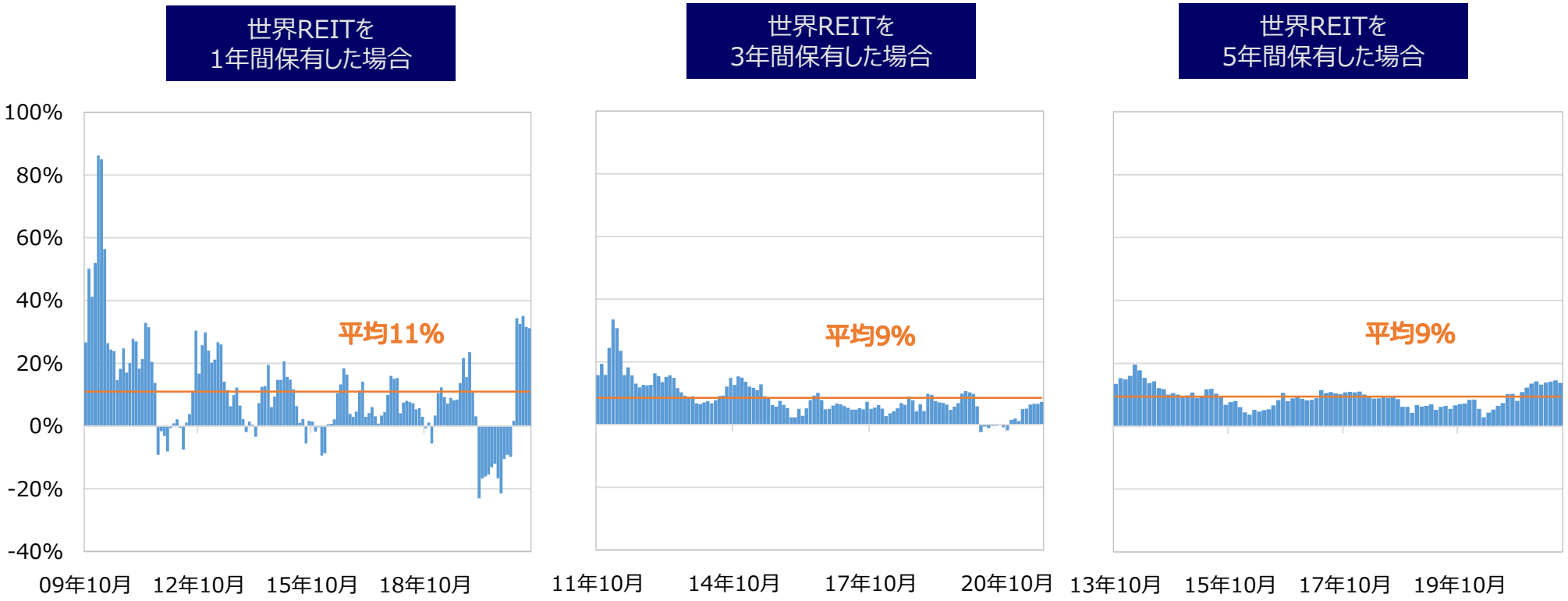
2008年*	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年*
▲5.4%	41.3%	20.0%	▲8.1%	29.8%	2.2%	14.7%	▲0.4%	4.6%	15.0%	▲5.5%	23.6%	▲9.2%	17.3%

出所：ブルームバーグよりパインブリッジ・インベストメンツ作成（世界REIT-FTSE EPRA NAREIT GLOBAL REITs Index、世界株式-MSCI ACWI、トータルリターン、米ドルベース）
2008年10月末から2021年7月末

ご参考資料
2021年8月

REIT投資のポイント⑦・・・長期投資効果

■ **長期投資によって価格変動の影響が相対的に小さくなるため、安定した配当収入を享受しつつ、株価の値上りを期待することが可能となります。**



出所：ブルームバーグよりパインブリッジ・インベストメンツ作成（世界REIT-FTSE EPRA NAREIT GLOBAL REITs Index、世界株式-MSCI ACWI、トータルリターン、米ドルベース）
2008年10月末から2021年7月末

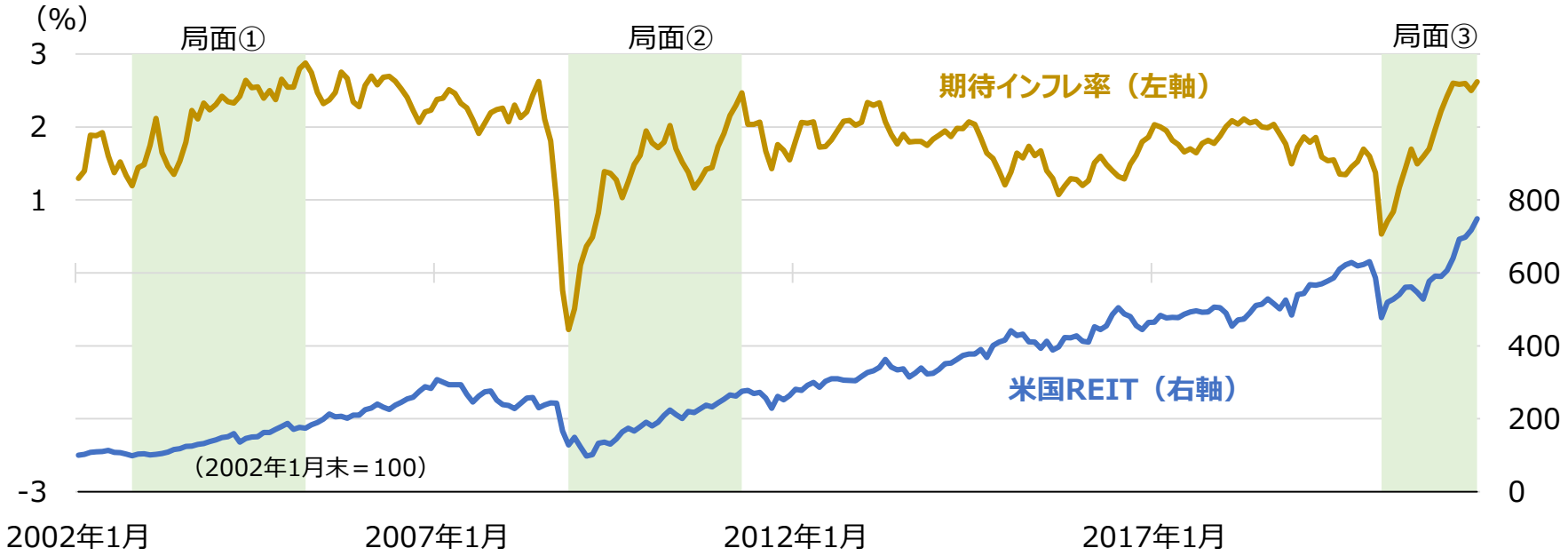
REIT投資のポイント⑧・・・インフレ耐性

ご参考資料
2021年8月

■ **REITはインフレ耐性が高い資産と言われており、インフレ懸念が高まる局面においても資産価値の上昇が期待されます。**

➢ 物価が上昇するとREITの裏付け資産である不動産価格や賃料などが上昇しやすくなります。

米国REITと期待インフレ率の推移



局面	期待インフレ率の上昇期間	期待インフレ率の上昇幅	米国REIT
①	2002年10月末～2005年3月末	+1.68%	+76.9%
②	2008年11月末～2011年4月末	+3.25%	+115.4%
③	2020年3月末～2021年7月末	+2.09%	+57.0%

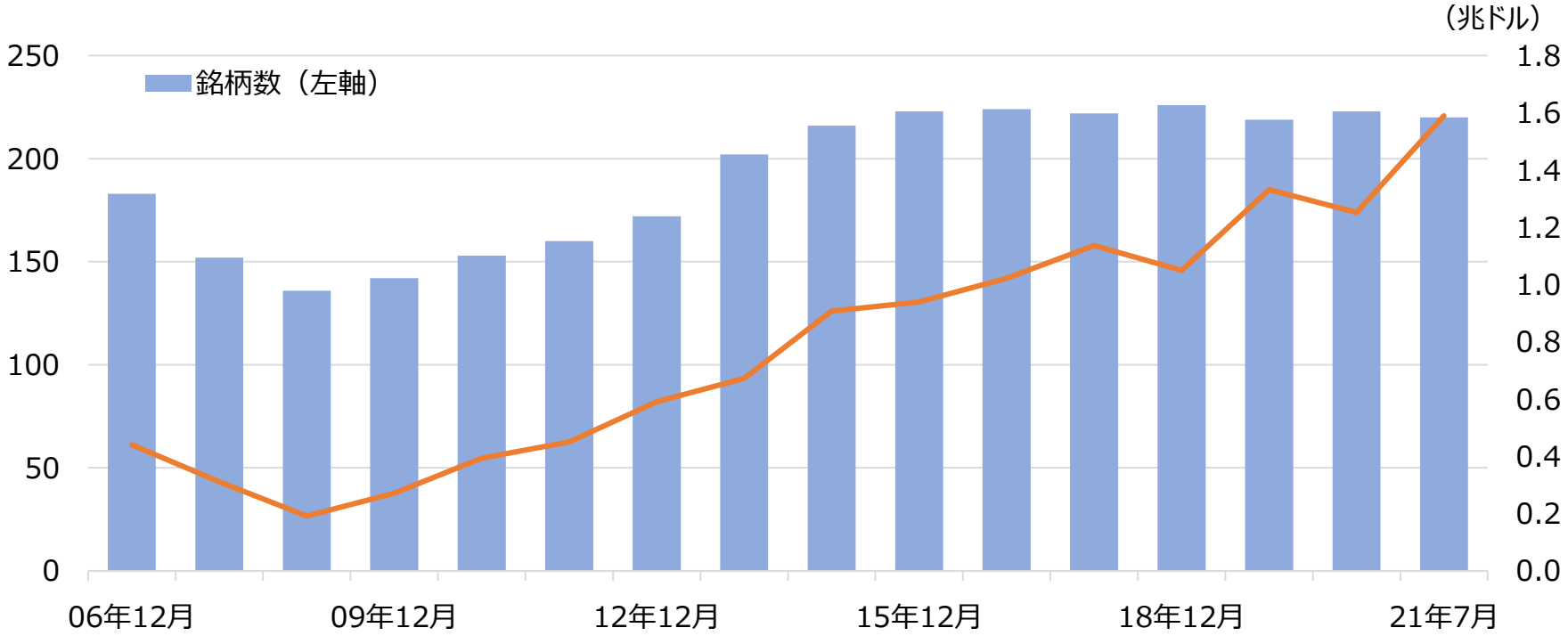
出所：ブルームバーグよりパインブリッジ・インベストメンツ作成（米国REIT-FTSE NAREIT ALL Equity REITs Index、トータルリターン、米ドルベース、期待インフレ率－米ブレイク・イーブン・インフレ率（5年物））2002年1月末から2021年7月末、月次

REIT投資のポイント⑨・・・市場の特色（市場規模）

■ 米国REITの市場規模は約174兆円に上ります。

- 1960年代に登場したREITは、その後数々の制度変更を受けて発展し、90年代に入り急成長を遂げその後も拡大を続けています。
- リーマンショックで一時的に銘柄数は減少したものの、法整備も行われ、順調に回復しました。

米国REITの市場規模（2006年から2021年（年次、2021年7月末））



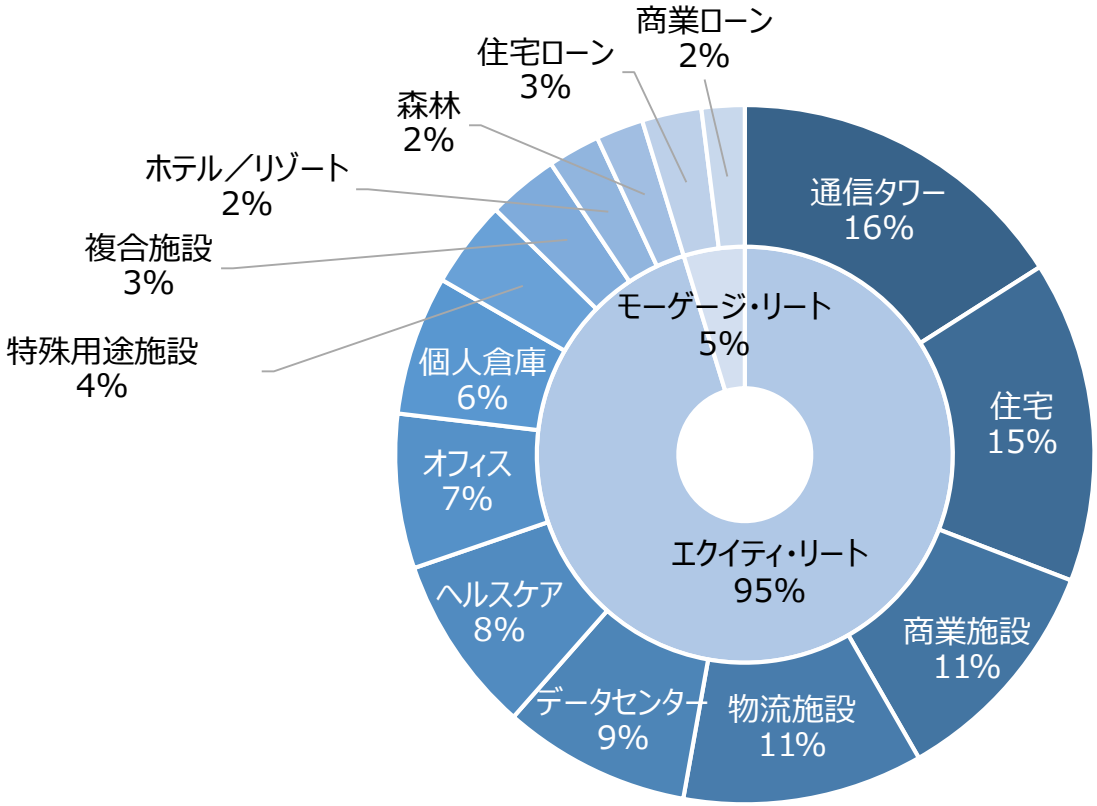
出所：NAREIT、ブルームバーグよりパインブリッジ・インベストメンツ作成　（FTSE NAREIT ALL REITs Index）2021年7月末現在

REIT投資のポイント⑩・・・市場の特色（セクター構成）

■ **米国REIT市場では様々な不動産に特化した幅広い投資対象が存在しています。**

➢ データセンターやオフィス、物流施設等の企業向けのセクターから、住宅や商業施設等、個人消費に密接したセクターなど、マーケットの深みにおいてJ-REITとは格段の差が見られます。

米国REIT指数セクター別構成比



出所：NAREIT、ブルームバーグよりパインブリッジ・インベストメンツ作成　（FTSE NAREIT ALL REITs Index）2021年7月末現在

REIT市場の動向①・・・アフター/ウィズコロナ、DX環境下でのREIT

■ **コロナショック以降、DX（デジタルトランスフォーメーション）が加速し、REITを取り巻く環境に変化が見られます。**

在宅勤務や
テレワークの普及

逆風

オフィス

■オフィス需要の低下

■テナントの賃料負担能力低下

新薬の開発

追い風

バイオ研究所

■新型ウイルスに対する治療薬の開発

ネット動画の
需要拡大

追い風

データセンター

■大量の動画・音声データの生成

追い風

通信タワー

■飛び交うデータ通信量の飛躍的増加

ネットショッピングの
活用

逆風

商業(リテール)

■外出規制でいくつかの業態で開店休業

追い風

物流施設
（eコマース関連施設）

■物流量の爆発的な増加

■ミールキットや生鮮食品の需要拡大

※上記はイメージです。

REIT市場の動向②・・・銘柄のご紹介

ご参考資料
2021年8月

■ プロロジス [米国、物流施設]

概要：1983年設立、19か国5,500社と取引。高品質な物流施設を開発し、効率的な物流ソリューションを提供。主要顧客にはアマゾン、DHL、FedEx、ウォルマート、日本通運などがある。

過去10年間の株価と配当利回りの推移

（2011年7月末～2021年7月末、米ドルベース）

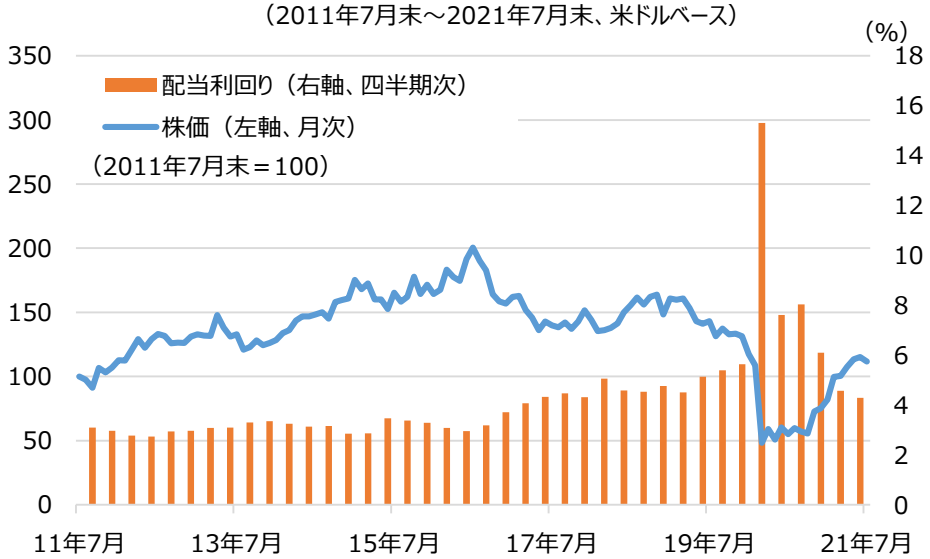
eコマースの発展とともに株価も上昇中。過去10年間で、株価は3倍に。

■ サイモン・プロパティー・グループ [米国、商業施設]

概要：1960年設立。米国でショッピングモールを中心に不動産の保有、運営、開発等を行う。日本では合弁事業を通じ「プレミアム・アウトレット」を保有。

過去10年間の株価と配当利回りの推移

（2011年7月末～2021年7月末、米ドルベース）



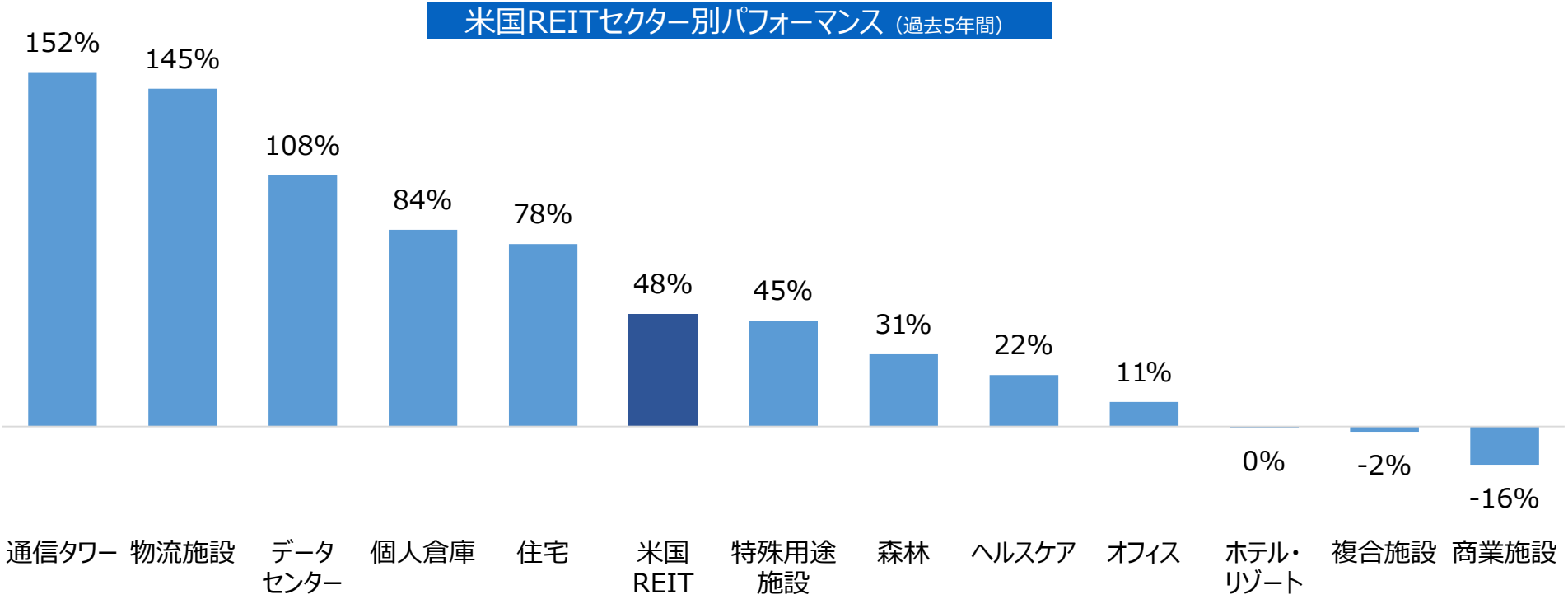
ネットショッピングが一般的となりつつある中、ショッピングモールや店舗型販売には逆風。

出所：ブルームバーグ、各社HPよりパインブリッジ・インベストメンツ作成　（2021年7月末時点のFTSE EPRA NAREIT GLOBAL REITs INDEX構成銘柄上位より抜粋）
※上記は、REITの銘柄情報を提供することを目的としており、個別銘柄の売買を推奨するものではありません。

REIT市場の動向③・・・セクター別パフォーマンス

ご参考資料
2021年8月

■ **米国REITと言っても、セクター別に見ると、パフォーマンスや配当利回りにおいて大きな違いがあることが分かります。**



予想配当利回り 2021年7月末	2.02%	2.12%	2.15%	2.54%	2.35%	2.71%	4.09%	2.30%	3.90%	3.41%	0.09%	3.87%	3.90%

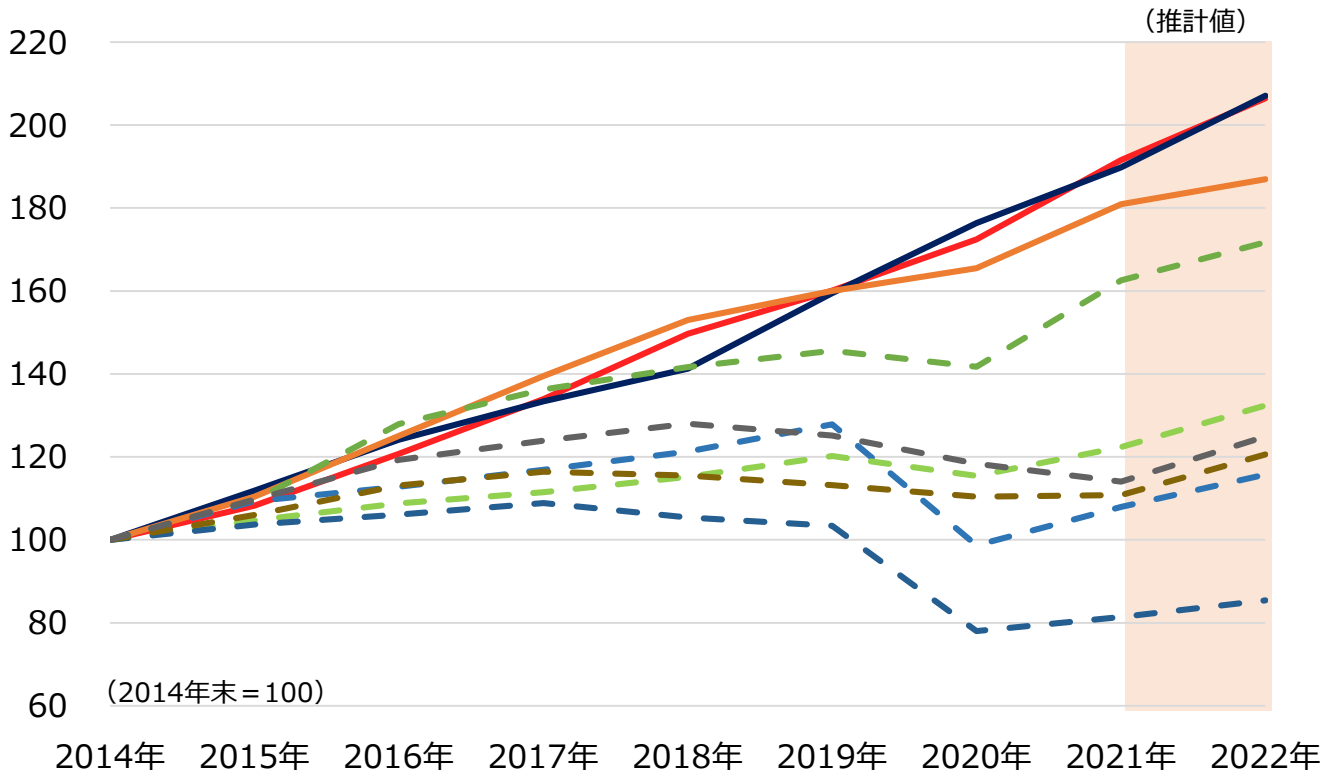
出所：ブルームバーグよりパインブリッジ・インベストメンツ作成　（FTSE NAREIT ALL Equity REITs セクター別Index）2021年7月末現在

REIT市場の動向④・・・セクター別の利益成長率

ご参考資料
2021年8月

■ **利益成長率においてもセクター毎に大きなばらつきがあり、それがパフォーマンスの差に表れています。**

REITセクター別利益成長率
（期間：2014年末～2022年末）



	2014-2006年平均	2021-222年平均
物流施設	9.8%	8.4%
通信タワー	11.0%	9.4%
データセンター	9.6%	6.3%
個人倉庫	7.2%	10.2%
オフィス	3.1%	4.6%
モール	0.1%	4.6%
ショッピングセンター	▲0.5%	8.3%
住宅	4.0%	1.6%
ヘルスケア	0.7%	3.0%

出所：センタースクエアのデータを基にパインブリッジ・インベストメンツ作成　2021年6月末現在
上記は過去の実績および将来の見通しであり、将来の運用成果を示唆または保証するものではありません。

重要な注意事項：投資信託に関する留意点

お客様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下さい。
下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、パインブリッジ・インベストメンツ株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する個々の費用における最高の料率を記載しております。
投資信託に係るリスクや費用は、投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」や契約締結前交付書面をご覧いただき、投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。

［お申込みに際しての留意事項］

●投資信託に係るリスクについて
投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様の投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては「投資信託説明書（交付目論見書）」や契約締結前交付書面を必ずご覧下さい。

［ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます］

●投資信託に係る費用について

購入（申込）時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料（申込手数料） 上限3.85%（税抜3.5%）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の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） 上限年1.98%（税抜1.8%）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。 「投資信託説明書（交付目論見書）」、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

- 当資料は、「REIT市場」に関する参考情報の提供を目的として、パインブリッジ・インベストメンツが作成した参考資料です。金融商品取引法に基づく開示書類ではありませんし、特定の有価証券の売買、ファンド、商品を勧誘、推奨するものではありません。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料中の記載事項、数値、図表等は、当資料作成日時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。なお、当資料中のいかなる記載事項も、将来の投資機会または運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。