

Global Real Estate Markets Survey as of October, 2011 海外不動産投資家調査 2011年10月1日時点

SURVEY OVERVIEW/調査の概要

- Survey Method: Questionnaire corresponded by e-mail, web site, and interview.
- Surveyed Firms: Pension funds, life insurers, real estate brokers, investment banks, commercial banks, developers, asset managers, real estate securitization arrangers, rating agencies, real estate appraisers/valuers, etc.
- Date of Survey: October 1, 2011
- Number of Responded Firms: 96 (excluding respondents for Tokyo)*
- Unless otherwise mentioned, numbers appeared in this report are **medians**.
- Surveyed Use: Office Building
- Monitored Cities: Ten cities in nine countries (New York, London, Paris, Berlin, Sydney, Singapore, Shanghai, Hong Kong, Seoul** and Tokyo*)

Notes: *Tokyo figures were taken from No. 25 Japanese Real Estate Investor Survey.

**Joint survey with Korea Appraisal Board

- 調査方法：アンケート調査（面接・Eメール・Webアンケートによる回収）
- 調査協力者：各都市の年金基金、生命保険、不動産賃貸、投資銀行、商業銀行・レンダー、開発業（デベロッパー）、アセット・マネージャー、アレンジャー、格付機関、不動産鑑定人/評価人など
- 調査時点：2011年10月1日
- 回収数：96社（東京は除く）*
- お断り：調査集計結果の代表値は、原則**中央値**を採用している。
- 調査対象用途：オフィス
- 調査対象都市：ニューヨーク、ロンドン、パリ、ベルリン、シドニー、シンガポール、上海、香港、ソウル**、東京*の9カ国10都市

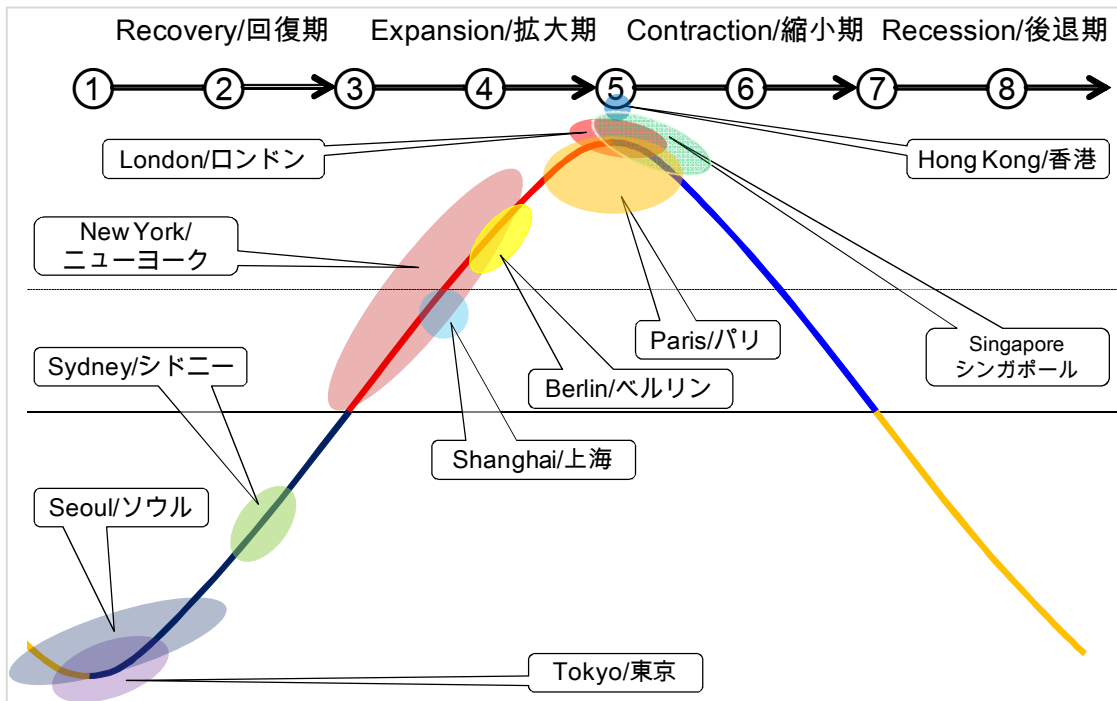
*東京は第25回不動産投資家調査にて実施 **ソウルは韓国鑑定院との共同調査として実施

● Major Findings/結果概要

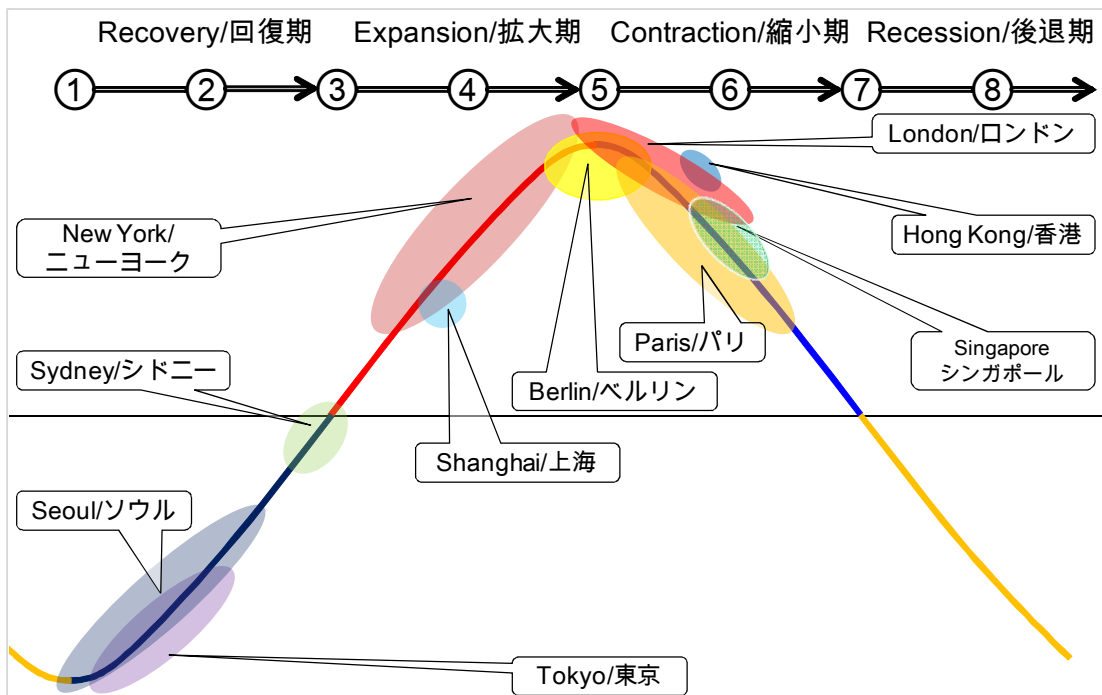
- ◆ New York saw a significant cap rate compression of 30 bps from the previous survey in Apr. 2011, which reflected a continuous market recovery. In the coming six months, an upward pressure on the cap rate was expected due to global economic uncertainties.
ニューヨークのキャップレートは、前回調査（2011年4月）から30bpsと大きく低下し継続的な回復傾向が示されたものの、今後は市場の不透明感からキャップレートへの調整圧力が観測された。
- ◆ Cap rates in European cities were down from the prior survey as the markets fared well over the last six months. However, London and Paris markets are forecasted to slow down.
欧州各マーケットのキャップレートは、前回調査から全ての都市で低下し市況は好調に拡大してきたが、今後はロンドン及びパリにおいて、その拡大の程度が鈍化していくものと予測される。
- ◆ Sydney's recovery continued with a stable cap rate trend. A decline in cap rate is anticipated because of strong demands for top-notch and Class A office buildings.
シドニーのキャップレートは、前回調査から横ばいで安定的な回復基調が継続しているが、S・Aクラスビルへの底堅い需要からキャップレートにはさらなる下方圧力がかかると予測される。
- ◆ Markets in Singapore and Hong Kong seemed to have peaked out during the last six months. They are likely to witness the beginning of a gradual declining trend. On the other hand, Shanghai is forecasted to experience a stable expansion with upbeat sentiment.
シンガポール及び香港の市況は拡大推移し、一定のピークに達したと考えられ、今後は安定的であるも減速気味に推移していくものと予測される一方、上海は引き続きポジティブなセンチメントの下、安定的な拡大が予測される。
- ◆ Cap rates in Seoul and Tokyo were flat from the previous survey. These markets are bottoming out with slightly improving investor sentiment.
ソウル及び東京のキャップレートは、前回調査から横ばいで引き続き底入れを探っているものの、市況感には若干の改善傾向が窺える。

● View on Prime Office Investment Markets/プライムオフィス投資市場の現状と予測

■ As of October 2011/2011年10月時点

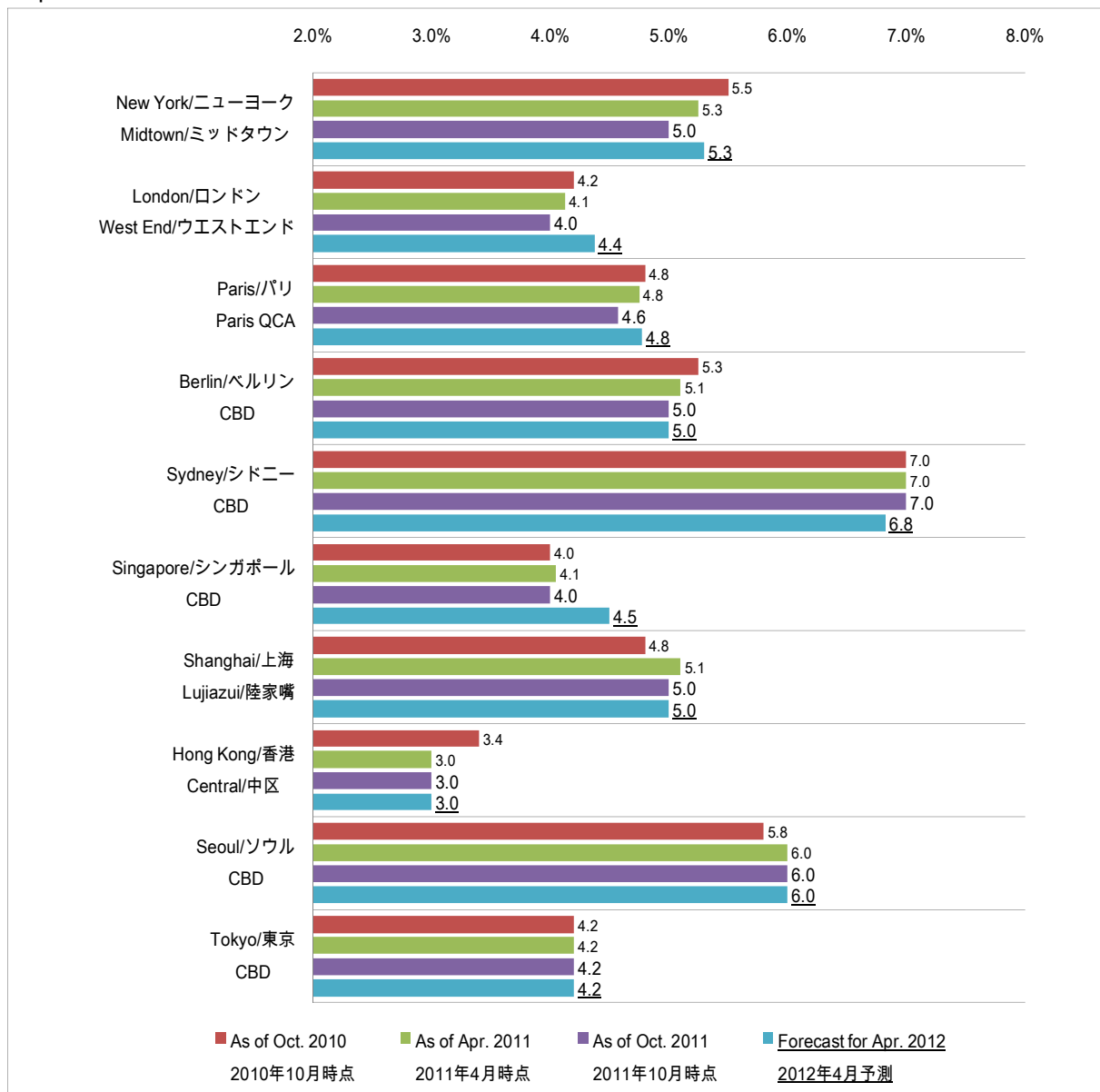


■ Forecast for April 2012/2012年4月予測

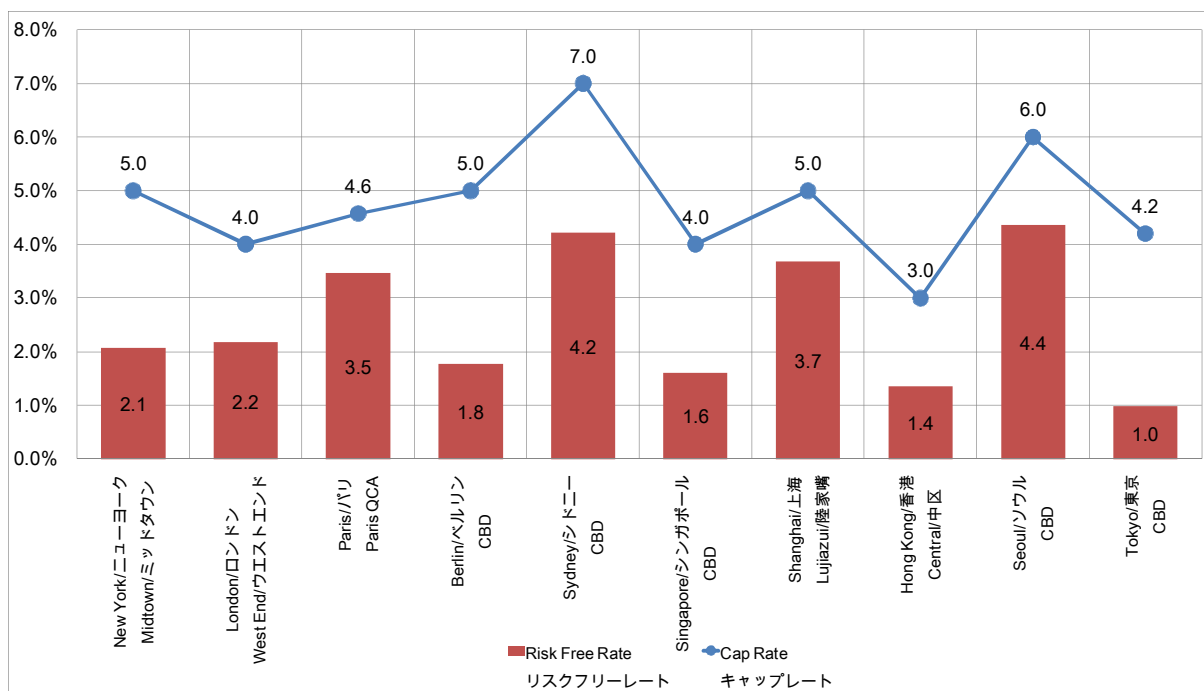


※The shape and size of the circle of each city represent the range and most frequent figure (① through ⑧) of responses for the city.
 ①～⑧の最頻回答、回答割合等をもとに作成。円の大きさは回答の幅を示す。

● Cap Rates or Yields of Prime Office Investment Markets/プライムオフィス投資市場のキャップレート



● Risk Premiums of Prime Office Investment Markets/プライムオフィス投資市場のリスクプレミアム



※Risk Free Rate: Interest rate on the safest investments, 10 years JGB in Japan and its equivalent in other countries
 リスクフリーレート: 投資リスクが最も低いと認められる資産の利回り、日本では10年物国債利回りで海外諸国も概ね同様

● Selected Statistics/一般経済指標

Country/ 国	City/ 都市	Population/人口 ¹ (Ten thousand/万人)		Area/ 面積 ¹ (km ²)	Population Density/ 人口密度 (people/km ²)	GDP ² (Billions U.S. dollars)	GDP ³ per capita/ 1人当たり GDP (U.S.dollars)	Unemployment/ 失業率 ⁴ (%)	Bond Yields/ 国債利回り ⁵ (%)	REIT		Commercial Area Rent/ 高度商業地の 月額賃料 ⁷ (per m ² per month)	No. of Headquarter Offices/ 企業本社数 ⁸
		Country/国	City/都市							Market cap/ 時価総額 ⁶ (million U.S. dollars)	No. of Companies/ 市場銘柄数 ⁶		
USA/ 米国	New York/ ニューヨーク	30,406	836	786	10,641	14,527	46,860	9.63	2.07	448,019	179	65 (US\$/米ドル)	18
UK/ 英国	London/ ロンドン	6,138	828	-	-	2,250	36,164	7.86	2.18	44,187	18	90 (£/ポンド)	17
France/ フランス	Paris/ パリ	6,228	213	105	20,246	2,563	40,704	9.79	3.47	71,929	43	45 (EUR/ユーロ)	23
Germany/ ドイツ	Berlin/ ベルリン	8,213	339	891	3,801	3,286	40,274	7.08	1.78	1,859	4	22 (EUR/ユーロ)	1
Australia/ オーストラリア	Sydney/ シドニー	2,150	440	12,140	362	1,237	55,672	5.23	4.22	80,652	57	50 (A\$/豪ドル)	2
Singapore/ シンガポール	Singapore/ シンガポール	484		705	6,864	223	43,117	2.18	1.61	32,175	24	78 (S\$/シンガポールドル)	2
China/ 中国	Shanghai/ 上海	132,466	1,435	6,341	2,263	5,878	4,382	4.10	3.67	-	-	45 (US\$/米ドル)	5
	Hong Kong/ 香港	-	698	1,104	6,320	224	31,514	4.29	1.36	16,874	8	1,500 (HK\$/香港ドル)	4
South Korea/ 韓国	Seoul/ ソウル	4,861	1,003	605	16,581	1,014	20,756	3.73	4.37	286	4	41,000 (KRW/ウォン)	12
Japan/ 日本	Tokyo/ 東京	12,770	849	621	13,671	5,459	42,783	5.06	0.98	42,185	34	8,200 (JPY/円)	47

Sources/出典: 1) UNITED NATIONS "Demographic Yearbook 2008"/国連『人口統計年鑑2008』, 2~4) IMF 2010, 5) Compiled by JREI based on various statistics available as of Nov. 2011/2011年11月時点の各種公表資料より日本不動産研究所が作成, 6) European Public Real Estate Association survey as of Sept. 2011, 7) Japanese Association of Real Estate Appraisal "The World Land Value Survey of 2011"/(社)日本不動産鑑定協会『平成23年世界地価等調査』, 8) Fortune Global 500

● Responded Firms/調査協力会社

AEW Europe	Jones Lang LaSalle GmbH (Germany)
Amundi Real Estate	Kajima Overseas Asia Pte Ltd (Hong Kong)
Beijing K & G Consultants Ltd	Knight Frank (France)
BEIJING RENDA REAL ESTATE APPRAISAL	Knight Frank Beijing office
Bentall Kennedy	Knight Frank Valuations (Australia)
Black Rock	Kyoborealco
CB Richard Ellis GmbH (Germany)	La Francaise AM
CBRE Valuation (France)	Legal & General Property
CEA REAL ESTATE APPRAISAL	LiXin
Colliers International	MEC UK Ltd
Cushman & Wakefield (Beijing)	MITSUBISHI CORPORATION
Cushman & Wakefield (Shanghai)	New York University
Deka Bank	NTT Urban Development
Diviton Fund	Otake Global Capital LLC
DTZ	RHL Surveyors Limited
GPT	RREEF (Germany)
G-Star Reits	Savills (Australia)
Hudson Real Estate Limited	SHINHAN BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Co., Ltd.
Hyrea International Real Estate Consultant Co. Ltd.	Shinoken Group. Co., Ltd.
Icade expertise	Shinyoung Asset
Integra Realty Resources	TAK Development, Inc.
Invista REIM	The Rockefeller Group
Jones Lang LaSalle (UK)	

Although the above 45 firms permitted us to disclose their names, they do not expect to receive any enquiries from the readers. Please direct your questions regarding this survey to JREI at JREI-GREIS@mail.jrei.jp © All rights reserved.
以上の45社から社名公表の許可を頂きました。なお、本調査に関するお問い合わせ等は、一般財団法人日本不動産研究所(照会先:研究部 廣田・谷・曹・田口 電話 03-3503-5335)のみにお願い致します。