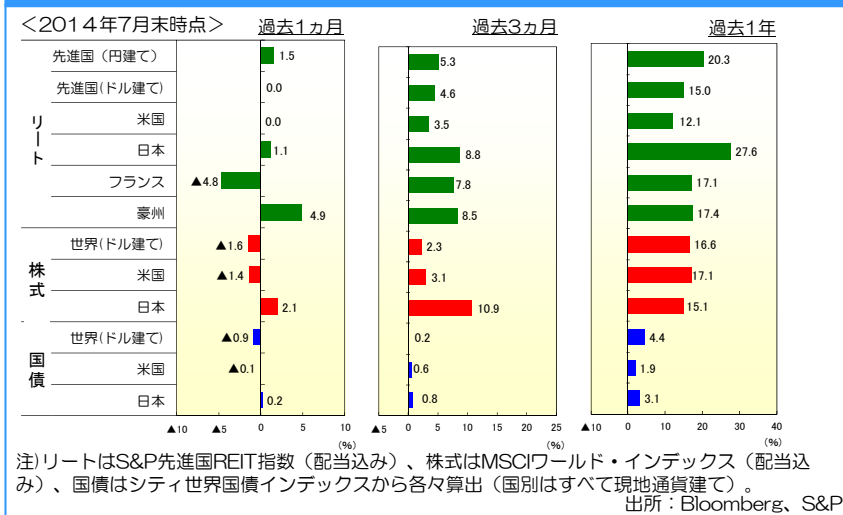


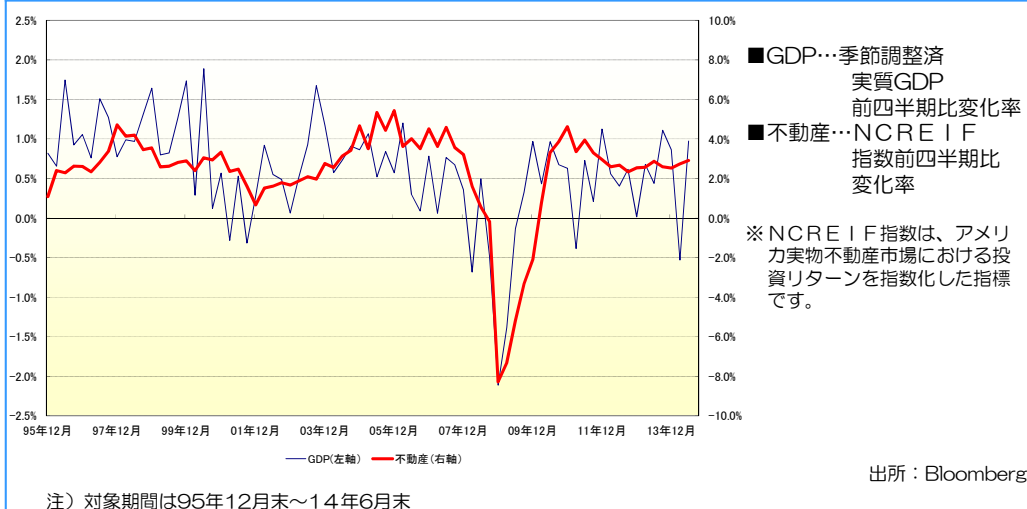
【図1】リート市場動向



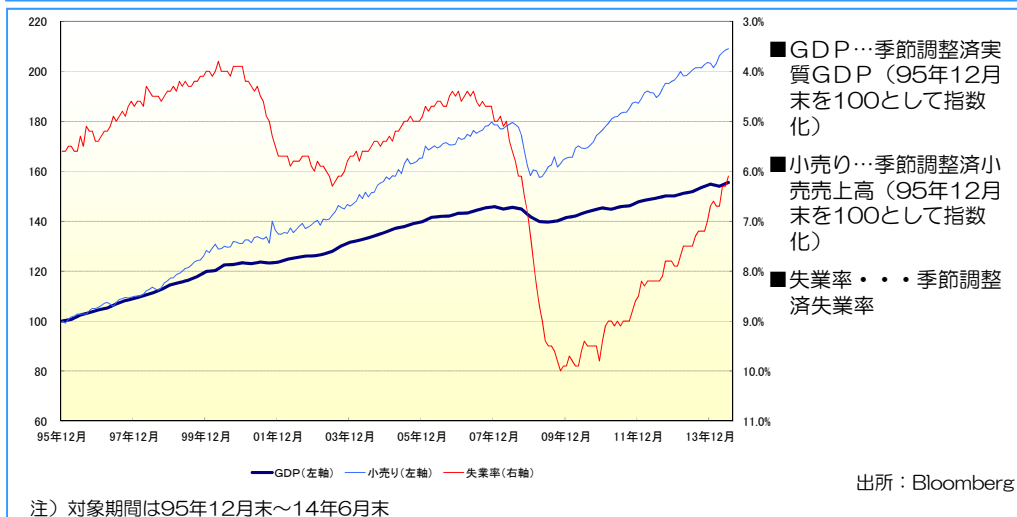
【図2】地域・市場間のリターン比較



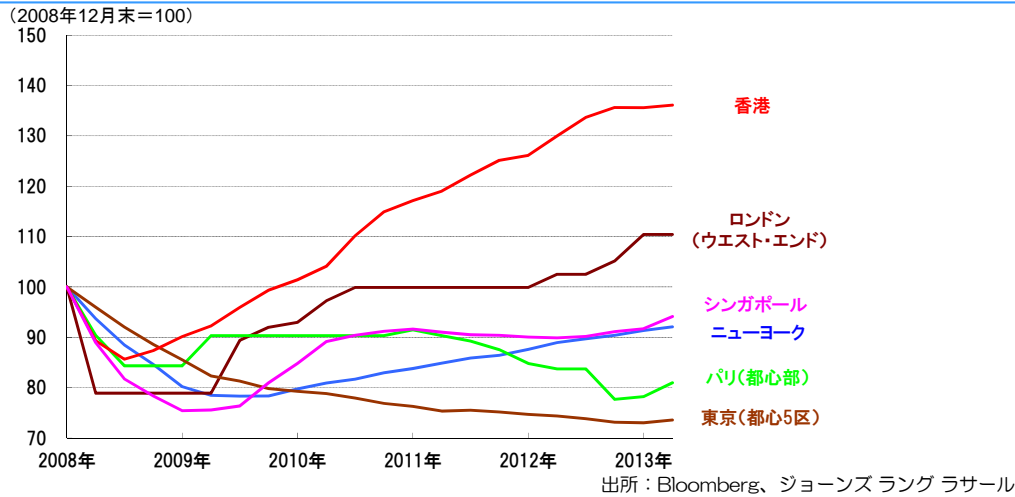
【図3】米GDPと不動産市場推移



【図4】米各種経済指標推移



【図5】主要都市オフィス賃料の推移(2008年12月～2014年3月)



【図7】主要リート市場業績予想(2014年7月)

国・セクター名	当期	来期
アメリカ	112.1	119.3
オフィス	106.0	112.9
小売	106.1	112.1
住宅	118.2	127.9
ヘルスケア	111.7	117.2
産業用施設	109.6	119.0
ホテル	117.0	130.6
カナダ	105.0	109.4
イギリス	158.3	164.9
フランス	116.9	124.2
オランダ	100.4	104.6
ベルギー	101.8	111.3
ドイツ	102.6	108.7
日本	101.8	103.9
シンガポール	114.0	118.3
香港	103.0	114.5
オーストラリア	88.4	102.0

※上図は、直近の各決算を100として、証券会社のアナリストのコンセンサス予想をもとに数値化したものです
 (アメリカ、カナダ: FFO、日本: 分配金、その他: 営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)
 ※S&P先進国REIT指数採用銘柄のうち、アナリストによる業績予想がブルームバーグ上集計可能な銘柄をもとに、時価総額平均加重にて算出(2014年7月末基準)

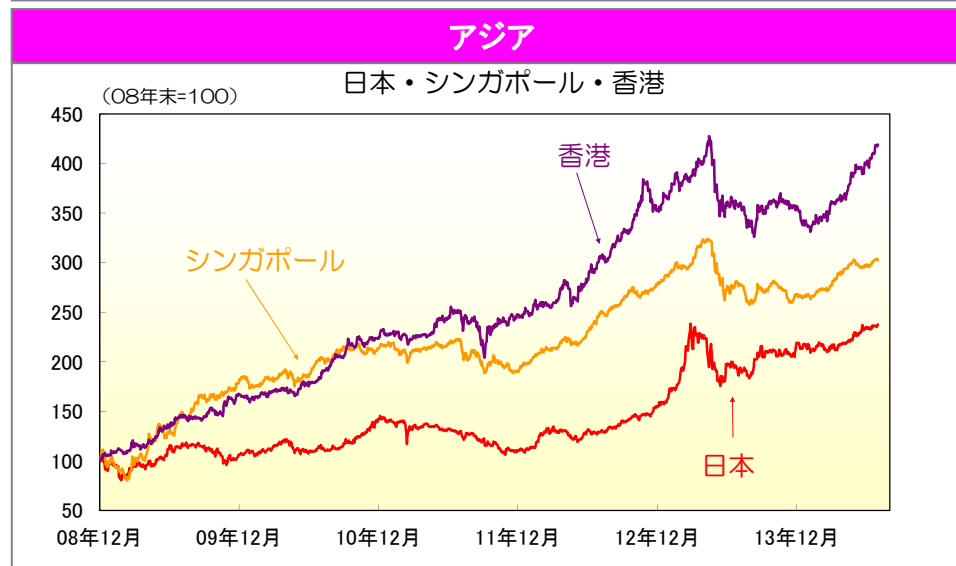
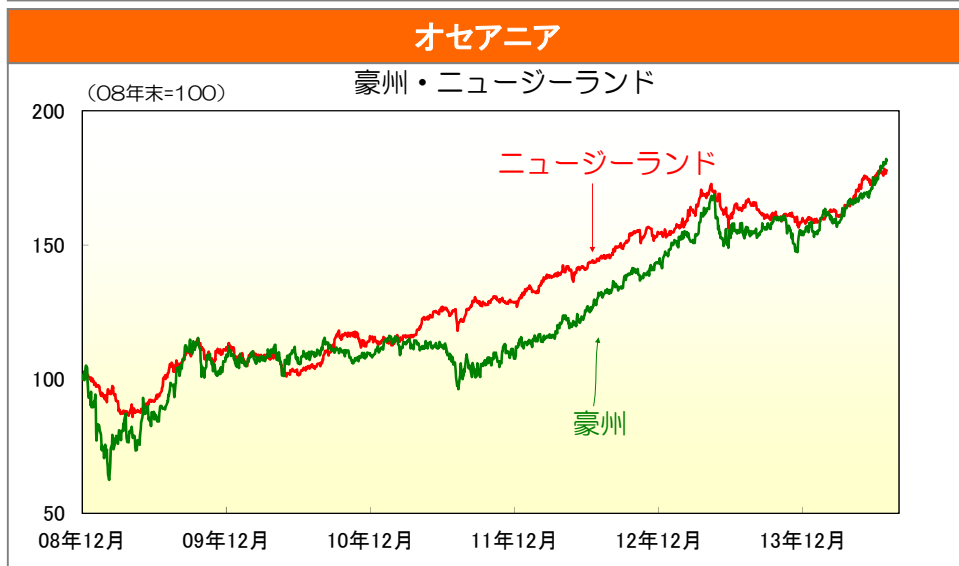
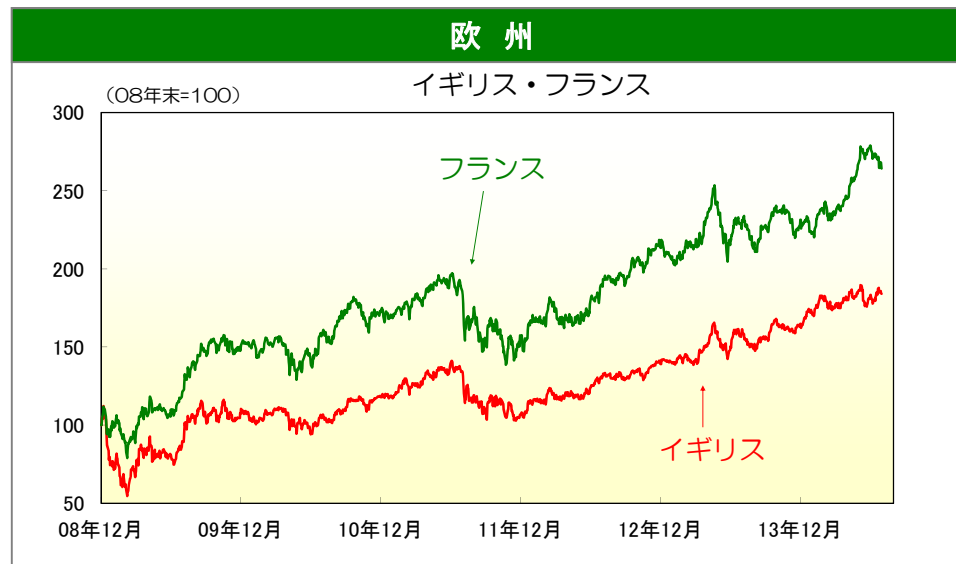
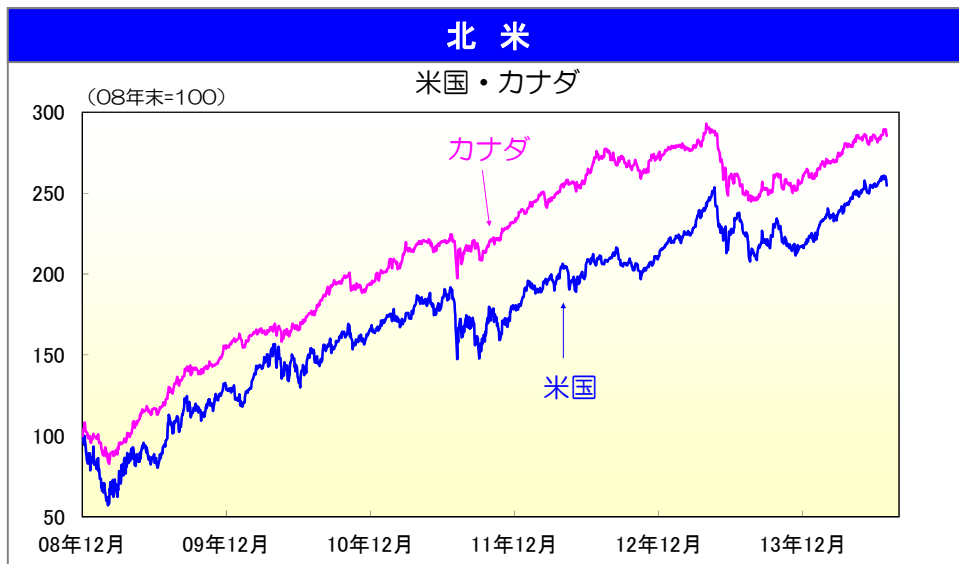
出所: Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

【図6】主要都市優良オフィス市場の状況と今後の見通し(2014年3月)

都市名	賃料変化率		空室率		価格変化率
	直近1年間	2014年の見通し	14年3月末	直近1年間の変化	直近1年間
ニューヨーク (ミッドタウン)	+4.7%	+5~10%	11.1%	▲0.4%	+17.5%
ロンドン (ウエストエンド)	+7.7%	+5~10%	5.3%	▲0.6%	+14.9%
パリ	▲3.3%	+0~5%	7.5%	+0.7%	+8.8%
東京	+4.5%	+5~10%	3.7%	▲0.7%	+10.4%
シンガポール	+11.9%	+10~20%	6.6%	▲0.3%	+3.2%
香港	+0.7%	+5~10%	4.4%	+0.8%	+0.5%
シドニー	▲1.9%	▲0~5%	10.5%	+0.7%	+9.2%

出所: ジョーンズ ラング ラサール

【図8】各国リート市場の推移(2008年末以降)



注) S&P先進国REIT指数(現地通貨建て、配当込み、国別)に基づく。データ対象期間は2008年12月末～2014年7月末

出所: S&P

●●● グローバル・リートマーケットの動向

先月のグローバル・リートマーケット

● 前半は好調も中旬から下旬にかけて軟調な展開

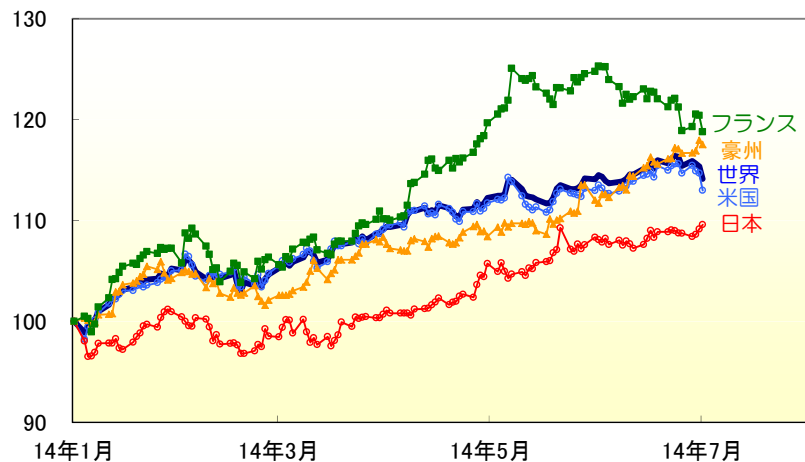
2014年7月のグローバル・リート市場はほぼ横ばいとなりました。上旬から中旬にかけては総じて良好な経済指標などが好感され堅調に推移したものの、下旬にかけては地政学リスクの高まりなどを受けて売り優勢となりました。

国別では、炭素税廃止法案が上院を通過したことなどが好感され株式市場同様に堅調となった豪州、中国景気に対する悲観的な見方が後退したことなどから上昇した香港、時価総額上位銘柄を対象とした買収報道が好感されたオランダなどが上昇しました。他方、積極的な買い材料に乏しい1ヵ月となったフランスなどは売り優勢となりました。

● 世界および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2014年1月末=100)

(2014年1月末～2014年7月末)



注) 世界および各国リートは、S&P先進国REIT指数に基づく。
世界は米ドル建て。

出所: S&P

★最近の注目トピック

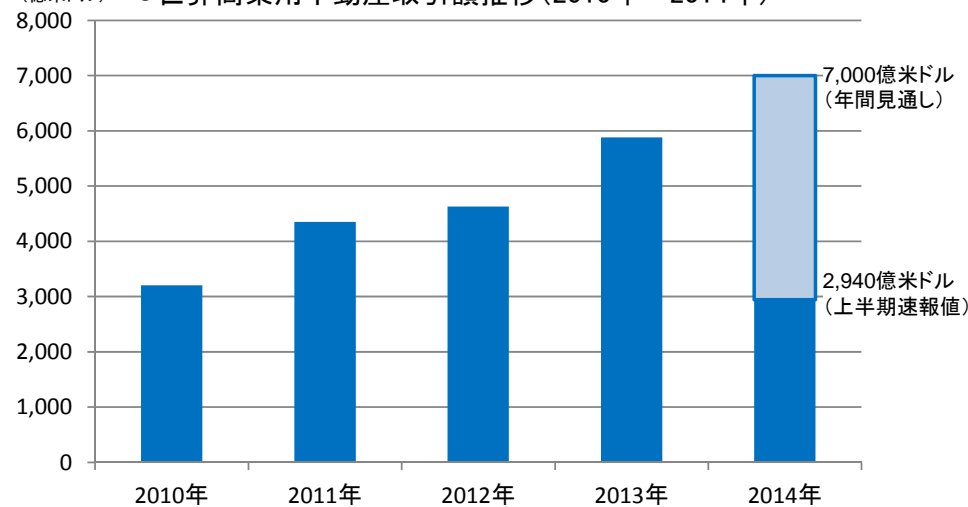
● 活発化する商業用不動産への投資

不動産サービス大手JLLの集計によると、世界の商業用不動産取引額は2010年以降増加基調となっており、今年は4年前の2倍を超える規模となる見通しです。

2014年上半期に特に取引が活発であった地域はアメリカ大陸です。活発な取引が続く米国に加えて中南米における取引額も増加したことにより、前年同期比で+43%となりました。足元についても、大手リートのボルナード・リアルティ・トラストがニューヨーク5番街所在の商業施設を7億米ドルで取得するなど活発な状況が続いています。

また欧州も、英国、ドイツを中心に商業用不動産取引が活発化しており、旺盛な投資需要がうかがえます。

(億米ドル) ● 世界商業用不動産取引額推移(2010年～2014年)



出所: JLL

● ● ● 個別市場の注目点

●欧州において大型M&Aが実現

フランスの大手リートであるクレピエールがオランダの時価総額最大のリートであるコリオを買収することが明らかになりました。買収は株式交換方式で実施され、クレピエールはコリオ株式1株に対して1.14株のクレピエール株を割り当てます。本件は両リートの大口株主の賛同を得ていることから大きな障害はなく実現すると見られています。買収により統合後の新リートは時価総額ベースで欧州リート第2位の規模になることが見込まれています。※2014年7月末時点の時価総額を基に試算

統合によりクレピエールの事業の中心であったフランス、イタリア、スペインの投資資産が一段と強化されることに加えて、オランダ、ドイツ、トルコの資産が新たに加わることにより、収益力の強化、収益源の多様化などが期待されます。

●クレピエール、コリオ物件所在国別ネット賃料比率 (2014年6月中間期決算)

	クレピエール	コリオ	両リート合算
フランス	43.0%	18.0%	34.8%
イタリア	11.9%	27.3%	16.9%
オランダ	-	23.0%	7.5%
スペイン	6.1%	8.6%	6.9%
スウェーデン	9.7%	-	6.5%
ノルウェー	6.7%	-	4.5%
ドイツ	-	13.2%	4.3%
デンマーク	5.3%	-	3.6%
トルコ	-	9.9%	3.2%
その他	17.3%	0.0%	11.7%

出所：クレピエール、コリオ決算資料

●インド・リート市場が開設へ

リート制度の創設が検討されていたインドにおいてリート市場誕生に向けた取り組みが具体化しています。

インドのモディ新政権は、政権発足後初となる2014年度予算案にリート制度の創設を織り込みましたが、予算案を受けてインド証券取引委員会はリート制度に関するルールを最終承認しました。

承認されたインド・リート制度は概ね先行する国々の一般的な仕組みに沿った形での制度設計となっており、市場関係者の反応は総じて良好です。

インドでは新政権が実施する規制緩和による経済成長期待が高まっておりますが、今回のリート制度創設も一連の規制緩和の一つという位置づけです。投資家の資金を幅広く呼び込むことによりインド不動産市場の健全な成長を促すことが期待されています。

●インド・リート制度の主な要件

投資対象となる不動産	<ul style="list-style-type: none"> ・商業用不動産のみ ・最低80%以上が竣工済の不動産でなければならない ・開発中の不動産への投資は10%以内
資産規模	・50億ルピー(83.5億円)
分配要件	・最低半年に一度以上の頻度で、分配可能キャッシュフローの90%以上を分配しなければならない

出所：各種報道をもとに国際投信投資顧問作成

*当頁は個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。（作成基準日：2014年7月31日）
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。

本資料で使用している指数について

S&P先進国REIT指数の所有権及びその他一切の権利は、スタンダード&プアーズ フィナンシャル サービスズ エル エル シーが有しています。国際投信投資顧問株式会社は、スタンダード&プアーズ フィナンシャル サービスズ エル エル シーとの間で同指数の算出・管理に関する契約を締結しています。スタンダード&プアーズ フィナンシャル サービスズ エル エル シーは、同指数の算出にかかる誤謬等に関し、いかなる者に対しても責任を負うものではありません。

MSCIワールド・インデックス（出所：MSCI）：ここに掲載される全ての情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その確実性及び完結性をMSCIは何ら保証するものではありません。またその著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

シティ世界国債インデックスおよびシティ日本国債インデックスは、シティグループ・グローバル・マーケット・インクの開発したものです。