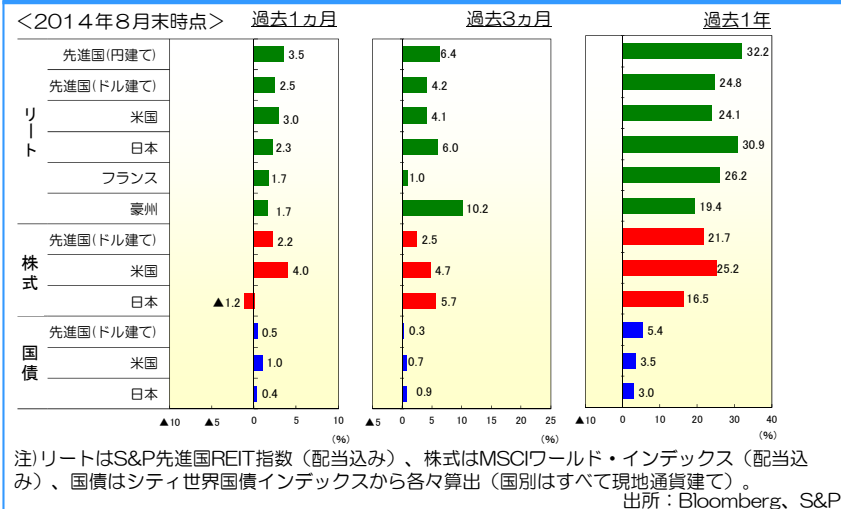


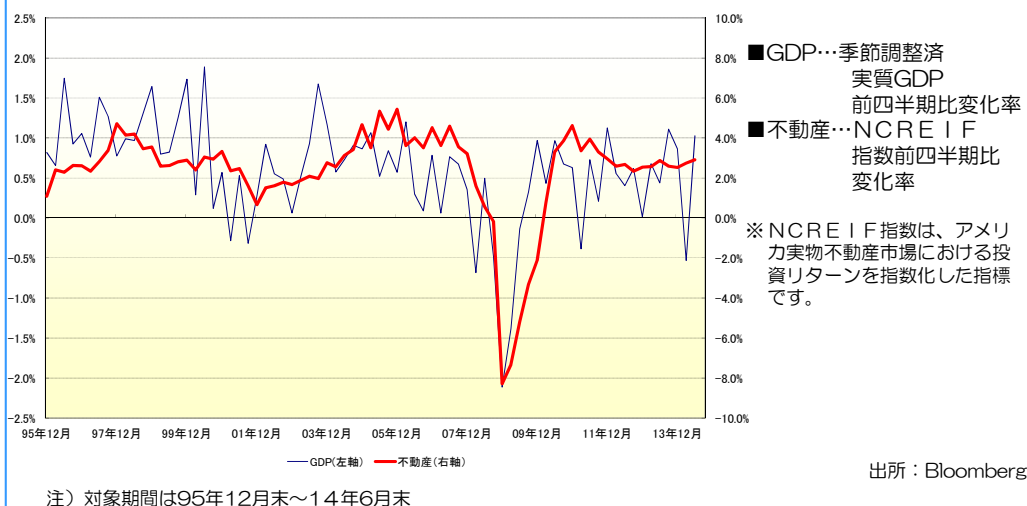
【図1】リート市場動向



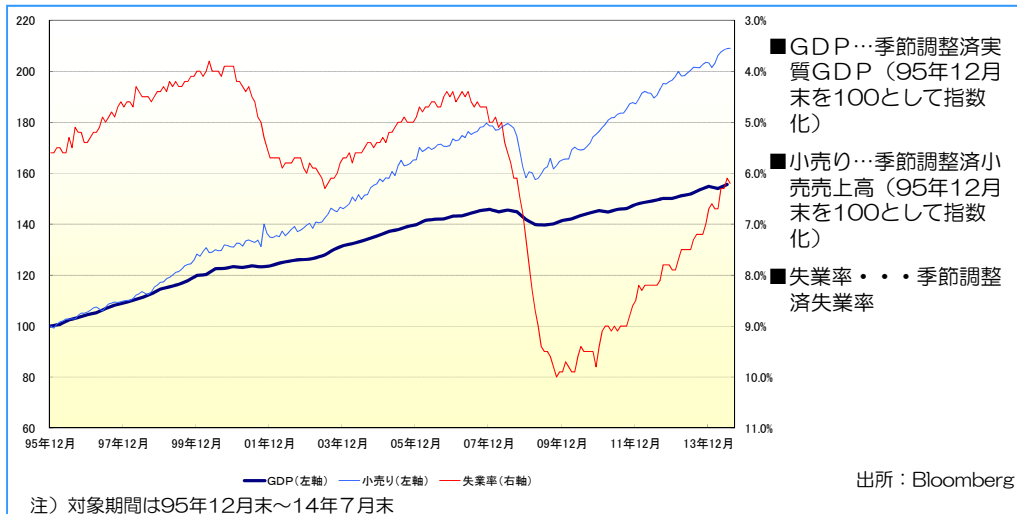
【図2】地域・市場間のリターン比較



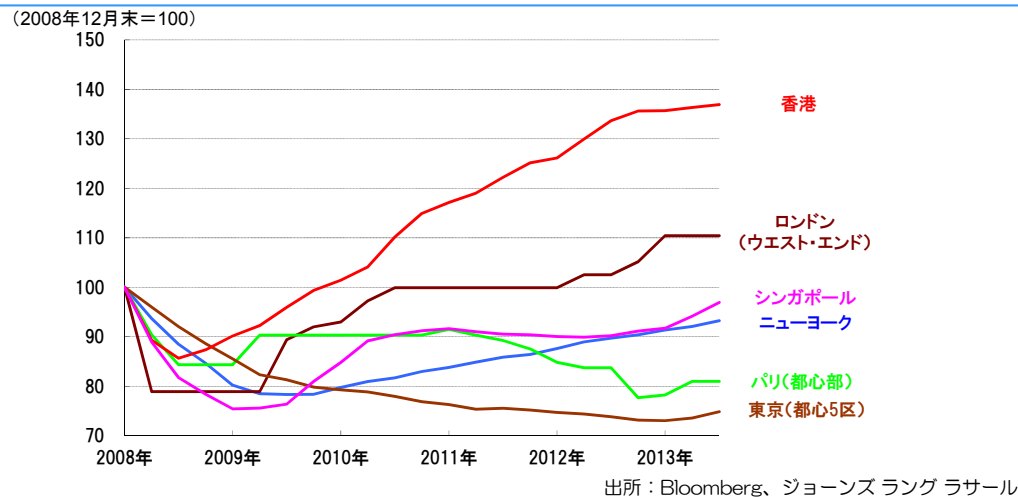
【図3】米GDPと不動産市場推移



【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6月)



【図7】主要リート市場業績予想(2014年8月)

国・セクター名	当期	来期
アメリカ	112.2	119.8
オフィス	106.5	112.7
小売	106.5	112.3
住宅	117.0	129.0
ヘルスケア	111.2	117.5
産業用施設	110.1	119.4
ホテル	117.6	131.7
カナダ	104.8	109.5
イギリス	154.5	183.3
フランス	117.9	124.4
オランダ	100.1	108.2
ベルギー	105.2	111.7
ドイツ	100.5	108.2
日本	102.2	104.8
シンガポール	113.4	117.4
香港	105.6	115.1
オーストラリア	84.9	103.2

※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8月末基準)

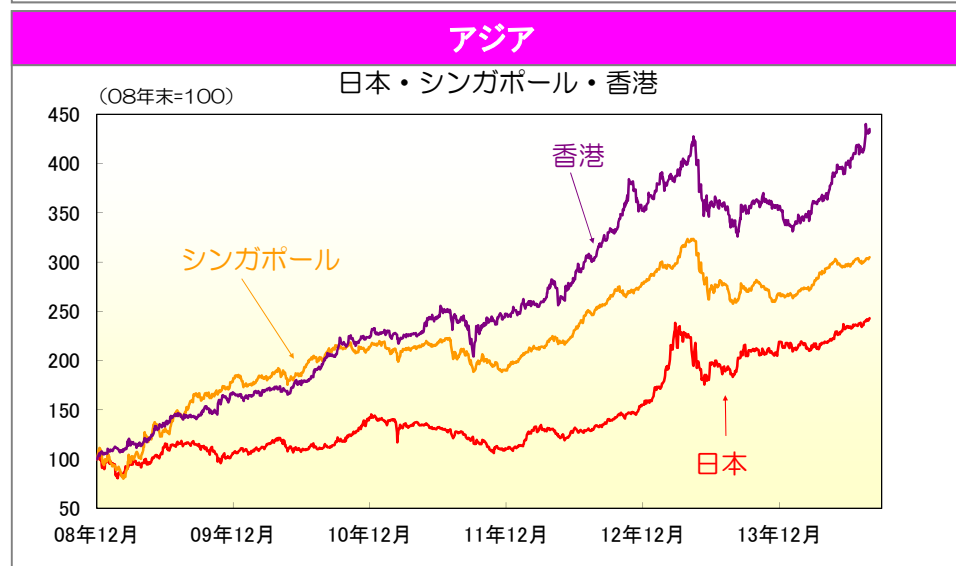
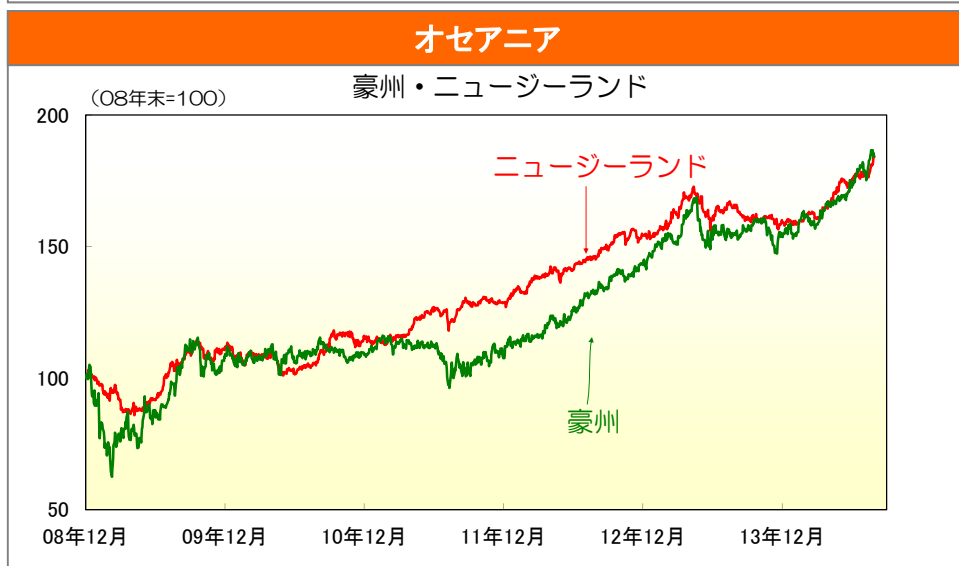
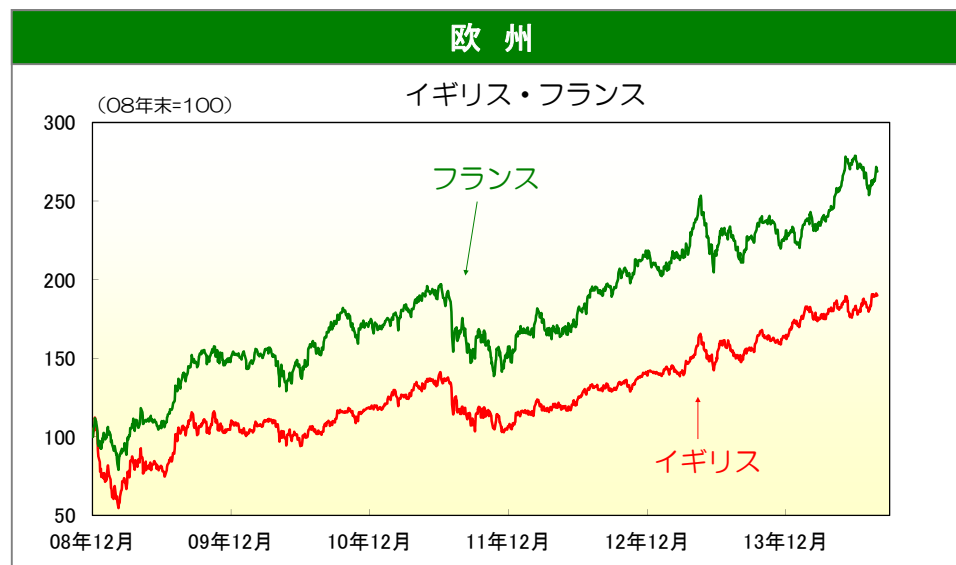
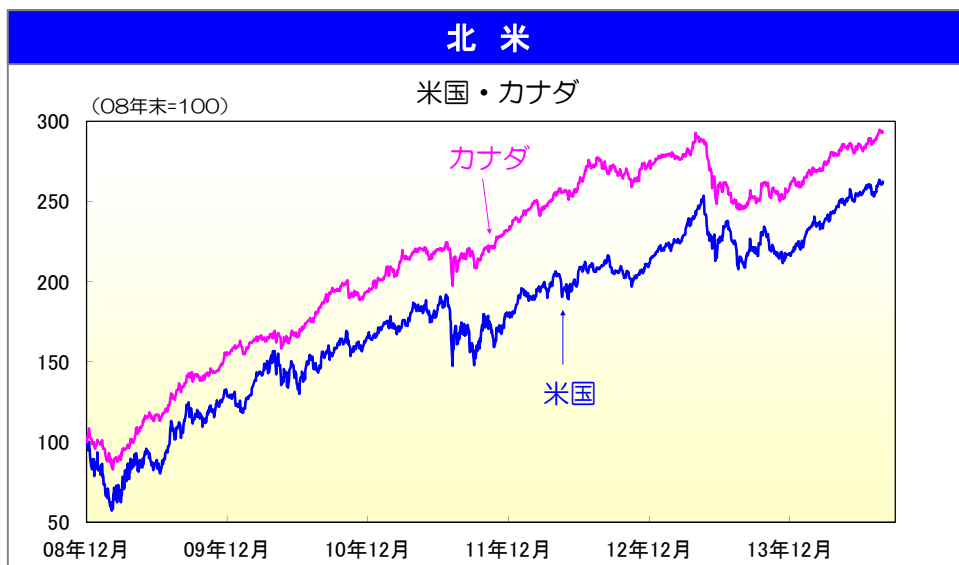
出所：Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

【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6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6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)	+3.6%	+5~10%	10.6%	▲1.5%	+19.2%
ロンドン (ウエストエンド)	+7.7%	+5~10%	5.5%	▲0.5%	+14.9%
パリ	▲3.3%	+0~5%	7.5%	+0.6%	+8.8%
東京	+5.4%	+5~10%	3.7%	▲0.9%	+14.4%
シンガポール	+15.9%	+10~20%	5.8%	+0.4%	+2.1%
香港	+0.4%	+0~5%	4.4%	+1.0%	+0.6%
シドニー	+1.9%	+0~5%	10.5%	+0.2%	+10.9%

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8月末

出所: S&P

●●● グローバル・リートマーケットの動向

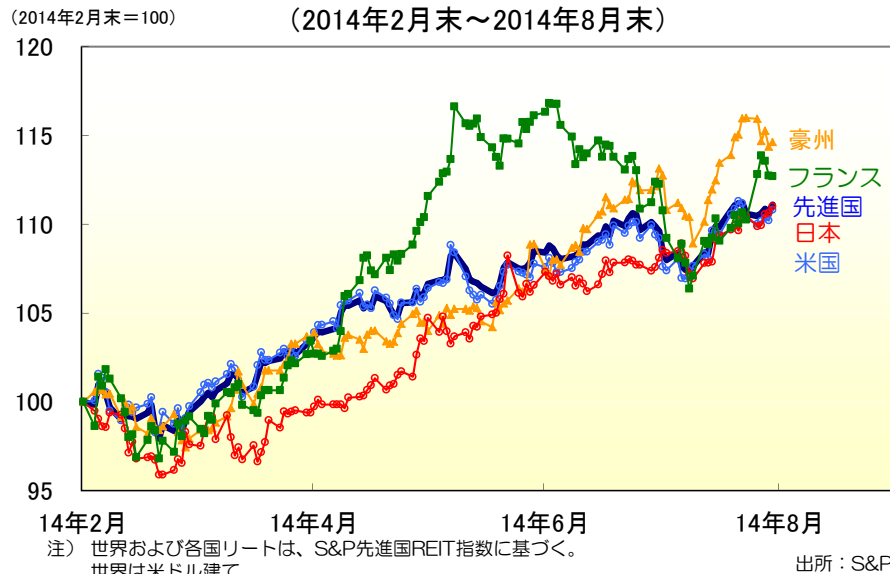
先月のグローバル・リートマーケット

● 月前半は下落基調も1ヵ月を通じては上昇

2014年8月のグローバル・リート市場は上昇しました。月初には米国における利上げ警戒感の高まりや、地政学リスクなどが嫌気され売り優勢となったものの、このようなリスクに対する警戒感が後退するに連れて売り圧力は弱まり上昇に転じました。

国別で見ると、主要国は総じて上昇となりました。中でも、実物不動産市場が良好な英国や、大手リートによる物件取得や主要株価指数の採用銘柄になるとの報道などが買い材料視された香港などの上昇が目立ちました。また、景気減速懸念などから上旬は下落基調となったフランスは、月後半にかけて地政学リスクの後退や、欧州中銀（ECB）による追加金融緩和観測の高まりなどから反発し、1ヵ月を通じてはプラスリターンを確保しました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)



★最近の注目トピック

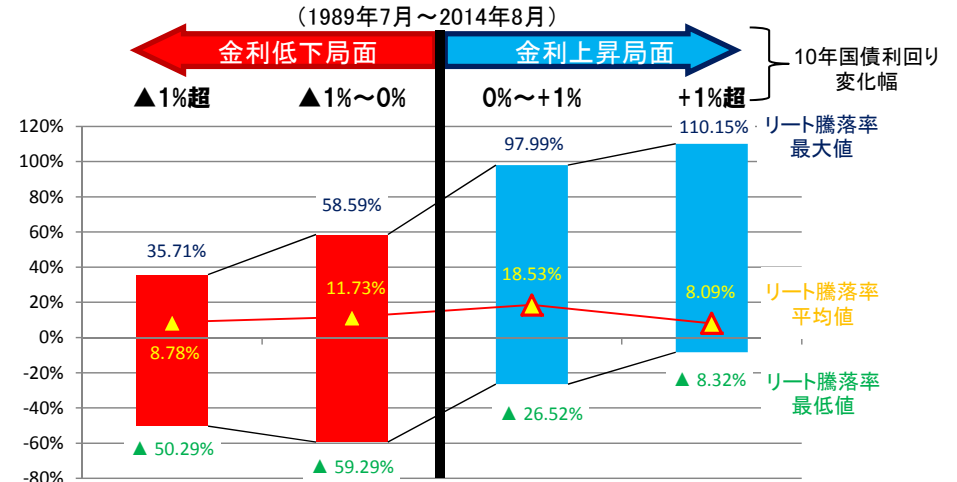
● 金利上昇がリート市場に与える影響は限定的

米国における量的金融緩和策の終了時期が近づいており、利上げ開始のタイミングに対する注目が高まっています。政策金利が引き上げられると市中金利に上昇圧力がかかり、リーートの資金調達コストが増大することや不動産価格にとってマイナス要因となることなどが懸念材料視されます。

しかし、米国においては、過去の金利（10年国債利回り）上昇局面においては、リート市場に与える影響は限定的でした。リート騰落率の最大値は金利上昇時のほうが大きく、かつ最低値は金利上昇時のほうが小さい下落率に留まりました。また、下図の区分によると、リート騰落率の平均値は金利が小幅に上昇した場合が一番大きい上昇率を記録しております。

以上から、過去の金利上昇局面においては、米国については金利上昇のマイナスの影響を、景気拡大などによるプラス要因が上回ったことが見て取れます。

● 【米国】10年国債利回り変化幅とリート騰落率の関係



※上図は月末時点における1年間の米10年国債利回り変化幅とそれに対応する期間のリート騰落率を計算し、利回り変化幅毎に集計したものです。
※米10年国債利回り変化と米リート騰落率の計測期間は1年。
※米リート騰落率はS&P米国リート指数（米ドル建、配当込み）に基づく。
出所: Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

● ● ● 個別市場の注目点

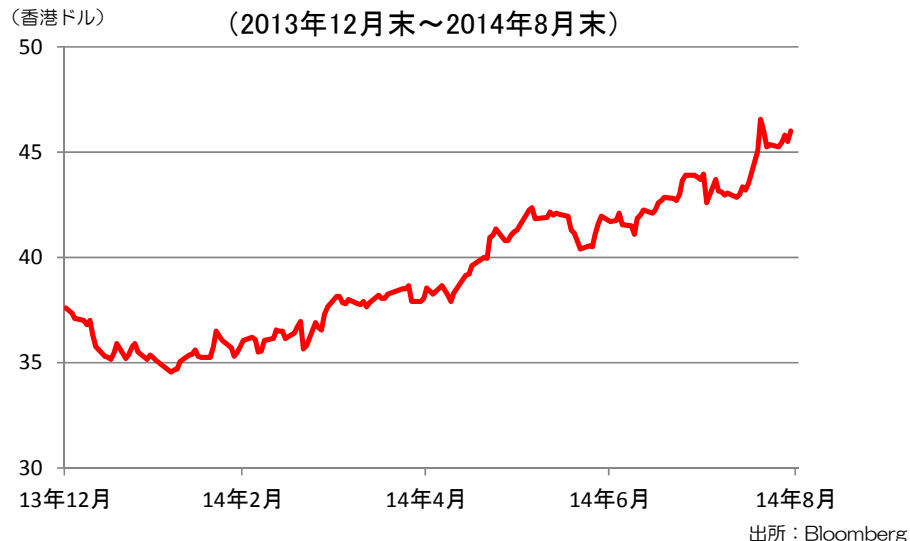
●香港最大のリートが新規物件取得を発表

時価総額、資産規模ともに最大の香港リートであるリンク・リートが物件の新規取得を発表しました。対象物件は香港の黄大仙（ウォンタイシン）地区所在のショッピング・センターであるライオンズ・ライズ・モールで、取得金額は13.8億香港ドル（約189億円）です。同物件は2012年オープンの比較的新しいショッピング・センターで日系レストランのサイゼリヤなどが出店しています。

本件は同リートにとって2005年の上場来3件目の物件取得案件であり、取得金額ベースでは過去最大の案件となります。今後も、物件の新規取得と既存物件のリニューアル、非中核資産の売却などを通じて収益力の強化を図る方針です。

収益力向上期待に加えて、香港の代表的株価指数であるハンセン指数の次回銘柄入替時に同リートが新たに採用されるとの思惑も相俟って、8月以降の同リートの価格は堅調な推移となっております。

●リンク・リート価格推移
(2013年12月末～2014年8月末)

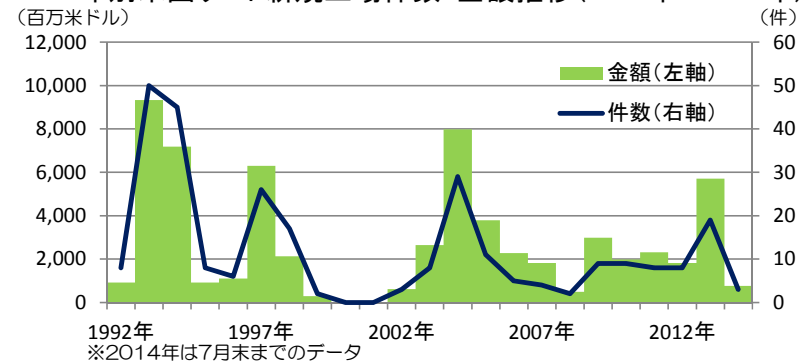


●米国において過去最大の新規リート上場計画が進行中

米国の投資会社であるパラマウント・グループが、リートの新規上場を計画しております。各種報道によると上場時の売出総額は25億米ドル超となる見込みであり、この上場案件が実現した場合、米国リート市場において過去最大の新規上場案件となる見通しです。新規上場が計画されているリートは、ニューヨーク、ワシントン、サンフランシスコに所在するオフィスビルに投資する模様です。

2013年に金額・件数ともにリーマンショック後の最高値を記録するなど、近年、米国リートの新規上場が活発化の兆しを見せておりますが、投資環境の改善を受けた旺盛な投資需要などが上場活発化の要因となっていると考えております。

●年別米国リート新規上場件数・金額推移(1992年～2014年)



●過去の米国リート市場大型新規上場案件(募集総額上位5傑)

リート名	上場年月	募集総額 (百万米ドル)
ダグラス・エメット	2006年10月	1,594
エンパイア・ステート・リアルティ・トラスト	2013年10月	1,069
ブリックスモア・プロパティ・グループ	2013年10月	949
KKRファイナンシャル	2005年6月	910
ポストン・プロパティーズ	1997年6月	903

出所：NAREITホームページ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

本資料は情報の提供を目的として、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8月29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。