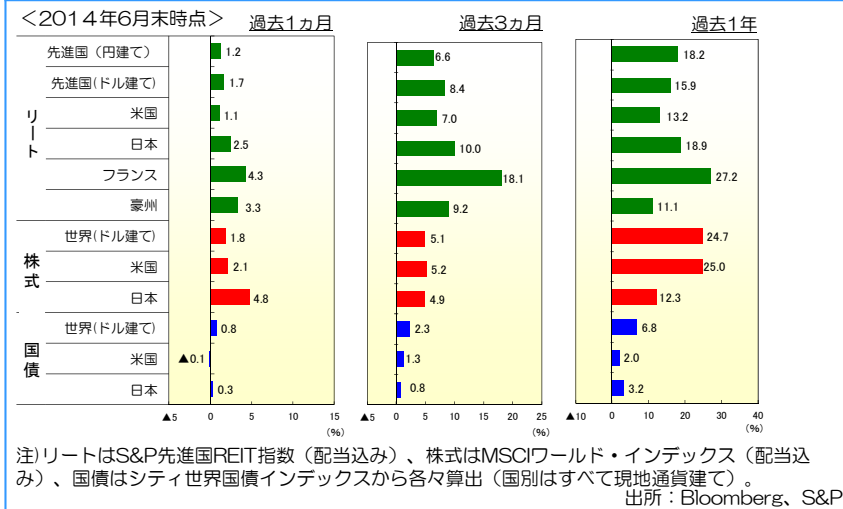


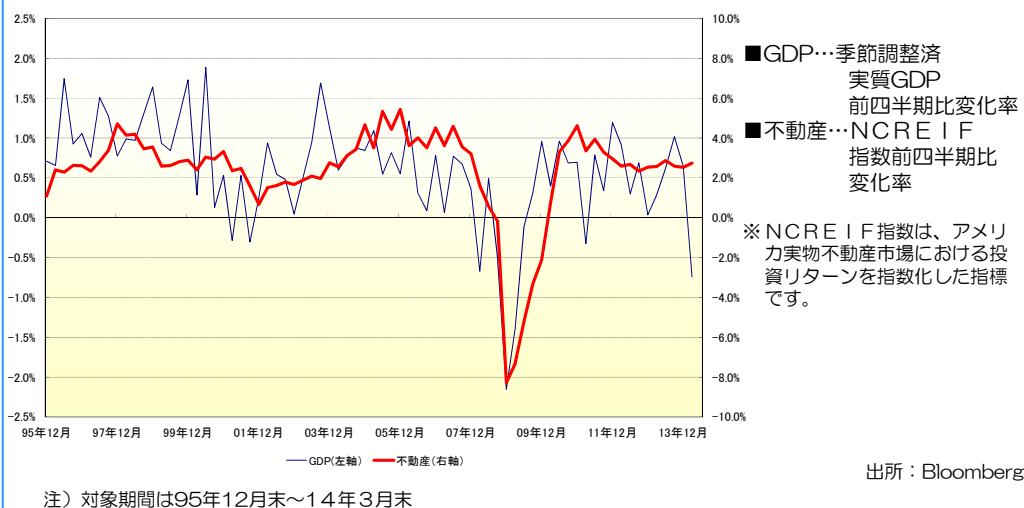
【図1】リート市場動向



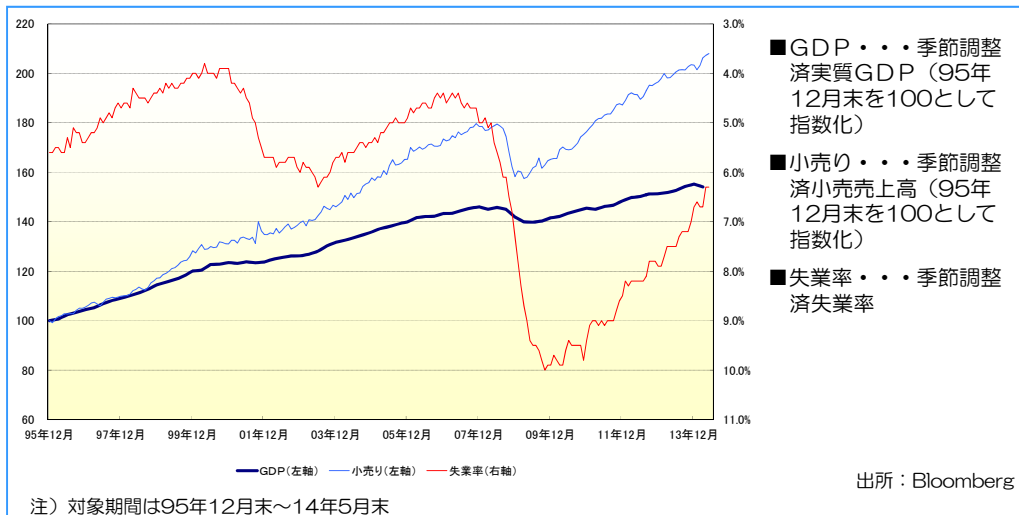
【図2】地域・市場間のリターン比較



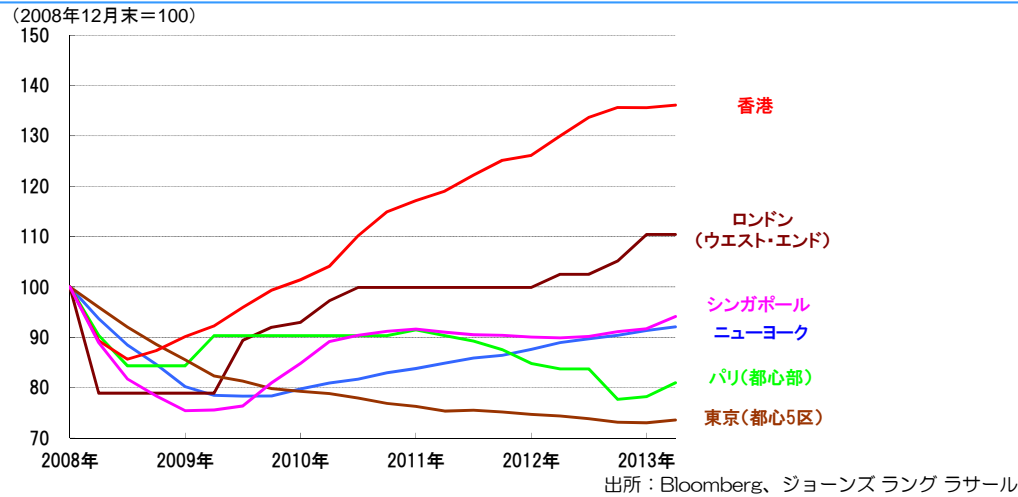
【図3】米GDPと不動産市場推移



【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7】主要リート市場業績予想(2014年6月)

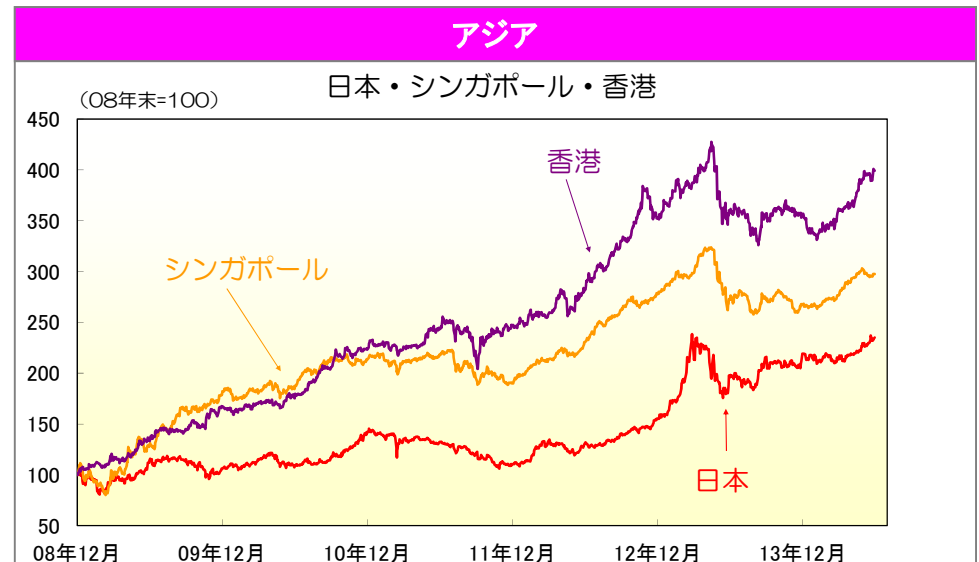
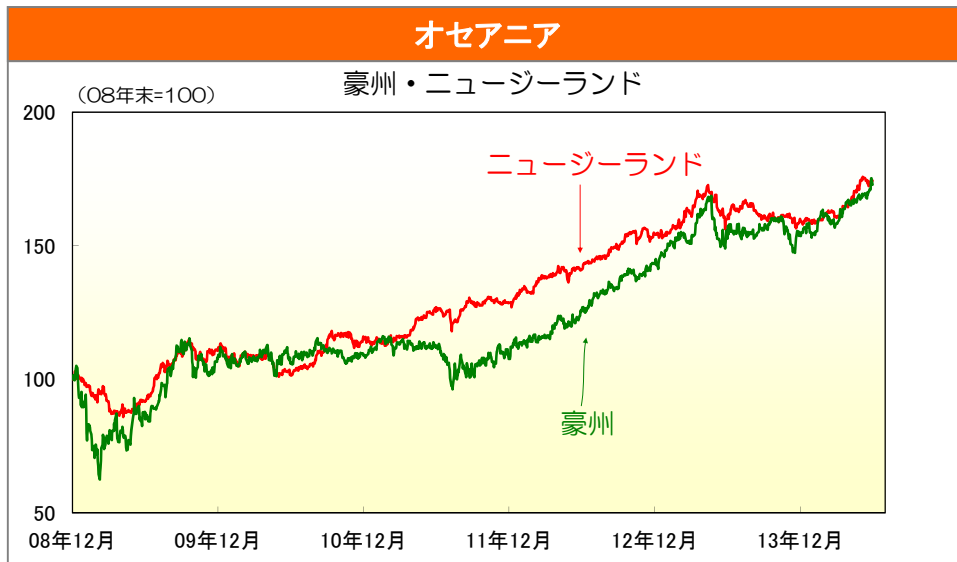
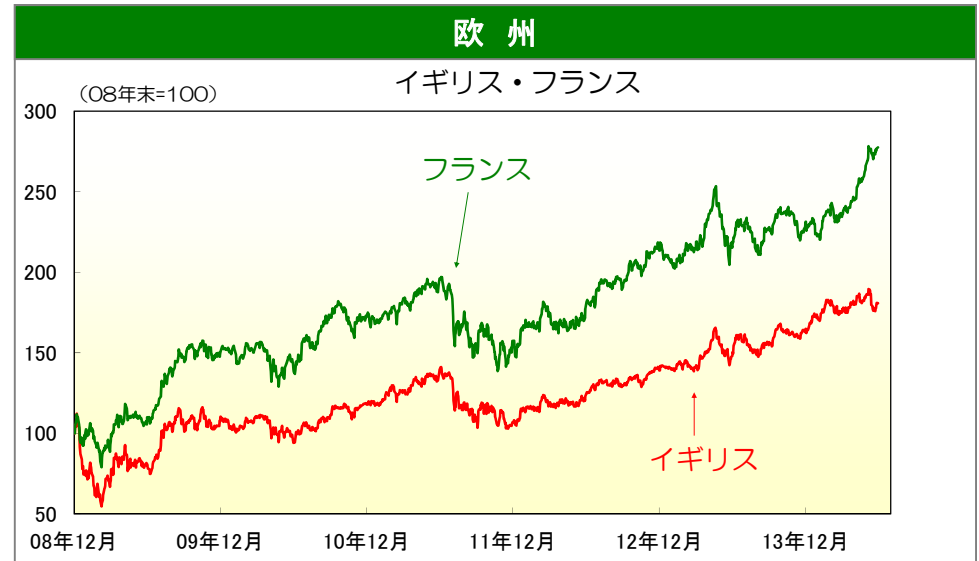
国・セクター名	当期	来期
アメリカ	111.8	119.4
オフィス	105.8	113.0
小売	106.6	113.0
住宅	116.3	127.6
ヘルスケア	111.3	116.7
産業用施設	111.4	120.2
ホテル	116.7	130.2
カナダ	103.2	107.5
イギリス	149.4	151.2
フランス	115.4	123.4
オランダ	100.6	107.1
ベルギー	113.8	114.5
ドイツ	102.8	114.0
日本	102.7	104.4
シンガポール	117.0	119.7
香港	102.4	113.1
オーストラリア	116.2	129.0

※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6月末基準)

出所：Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

【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6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

● 追加金融緩和策などが好感されたユーロ圏を中心に堅調

2014年6月のグローバル・リート市場は上昇しました。イラク情勢の緊迫化などが上値を抑える要因となったものの、欧州中銀（ECB）がマイナス金利導入を含めた追加金融緩和策に踏み切ったことや米国において各種経済指標が概ね良好であったことなどから総じて堅調となりました。

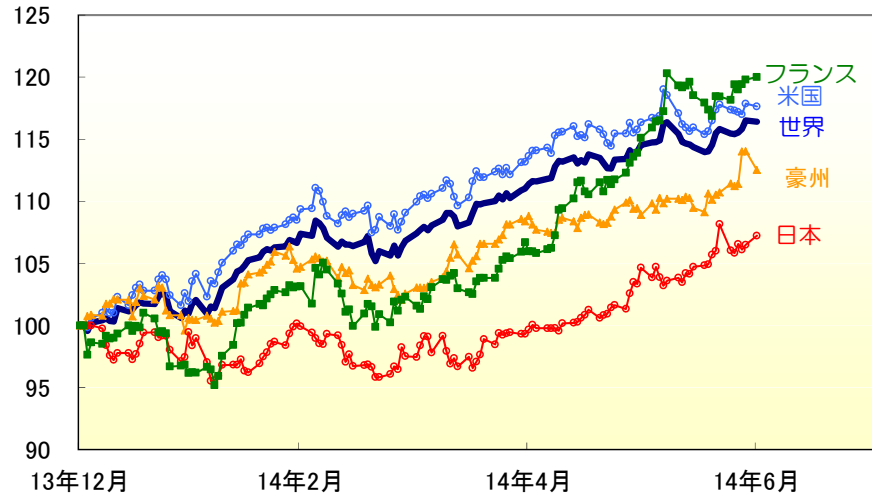
国・地域別では、上記金融緩和策などが好感されたユーロ圏や時価総額上位銘柄の買収報道などが買い材料視されたオーストラリアなどの上昇が目立ちました。

他方、早期利上げ観測の高まりや住宅ローン規制強化策などが嫌気されたイギリスなどは下落しました。

● 世界および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2013年12月末=100)

(2013年12月末～2014年6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

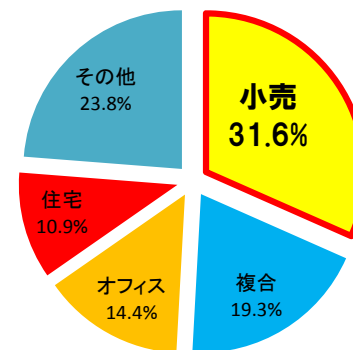
★最近の注目トピック

● 小売売上高の回復はリート市場のプラス要因

小売リートの業績を予想する上で、小売売上高の動向は重要な要素の一つです。小売店舗の賃料は、固定賃料の他に店舗売上高などに連動する変動賃料が設定される場合があります。従って、店舗売上高の伸びは変動賃料を設定している不動産のオーナーにとって増収要因となります。また、店舗売上高の伸びはテナントの賃料負担能力を向上させるため、賃料の増額余地を高めます。このように、小売売上高の伸びは事業環境の改善に繋がるため、一般的に小売リートの増益要因となります。

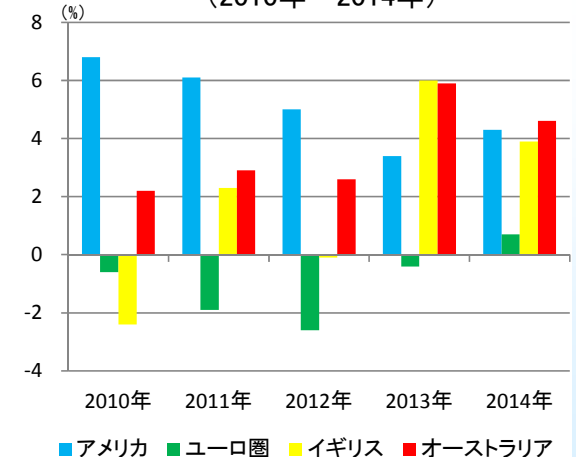
世界のリート市場において小売セクターは最大のセクターであることから、小売売上高はリート市場にとって注目すべき経済指標の一つと言えます。近年の小売売上高の動向を見ると、リーマンショック後先行して回復したアメリカ以外の国・地域についても回復傾向にあります。

● 世界のリート市場セクター別 時価総額構成比 (2014年6月末)



※S&PグローバルREIT指数構成銘柄を基に算出

● 国・地域別小売売上高年別変化率 (2010年～2014年)



※2014年は5月末時点における前年同月比変化率

出所：S&P、Bloombergをもとに国際投信投資顧問作成

● ● ● 個別市場の注目点

●再編後の動向に注目が集まるウエストフィールド

ウエストフィールド・グループと系列リートであるウエストフィールド・リテール・トラストの再編計画が株主による承認を経て実施されました。再編により、ウエストフィールド・グループはオーストラリアとニュージーランド以外の不動産に特化する形となり商号はウエストフィールドに変更されました。また、ウエストフィールド・グループとウエストフィールド・リテール・トラストが有していたオーストラリアとニュージーランド所在の不動産については新設されたセンター・グループが有する形となりました。

事業再編により、新生ウエストフィールドは米欧を中心としたオセアニア以外の不動産に注力する形となります。好調な英国事業に加えて、今後計画されているニューヨークの新ワールド・トレード・センター（WTC）におけるショッピングセンターや、2015年に万博の開催が予定されているイタリア・ミラノにおける新規開発などの投資計画と米国の不採算物件の処分などを通じて収益力の向上を図る方針です。

●ニューヨークの新WTC内の商業施設「Oculus」



※完成イメージ

出所：ウエストフィールドHP

●豪リートの買収合戦が決着

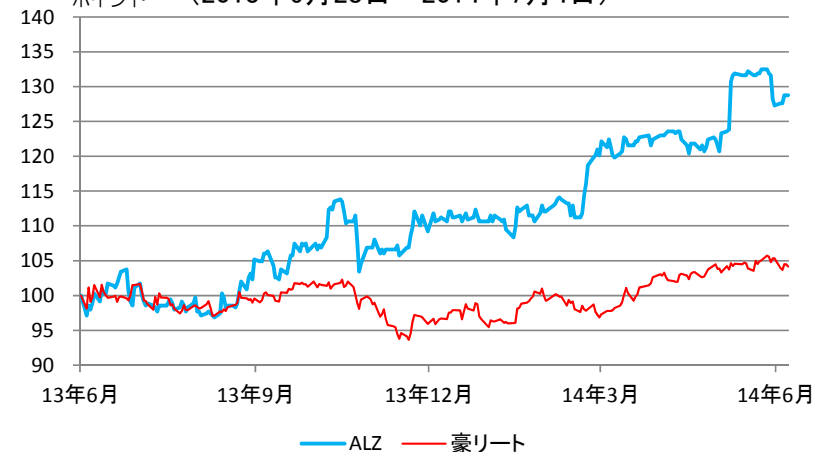
7月1日、シンガポール上場の不動産会社であるフレイザーズ・センターポイント（以下FCL）は、豪上場リートであるオーストラランド・プロパティ・グループ（以下ALZ）を買収することで合意したと発表しました。

ALZをめぐる争いは、キャピタランド（シンガポールの大手不動産会社）より持分を取得することにより筆頭株主となった豪リートのストックランド（以下SGP）が買収提案をしておりましたが、ALZは提示額が低すぎるとして買収を拒否することを表明しました。

その後、FCLがSGPの提示額を上回る条件を提示したことを受けて、ALZはFCLの提案を受け入れることを株主に推奨しており、FCLによる買収は成立する見通しです。

●オーストラランド・プロパティ・グループ価格動向

ポイント (2013年6月28日～2014年7月4日)



※2013年6月末を100として指数化

豪リート・・・S&Pオーストラリア・リート指数（現地通貨建、配当含まず）

出所：S&P,Bloomberg

*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6月30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。