

グローバル不動産市場の見通し Global Market Perspective

2010年7月/8月合併号

世界の不動産市場は、引き続き上昇基調。 ただし、地域差が出現

今年の第1四半期、不動産市場には、信頼感が戻り機運が高まった。世界中の市場が上向きに推移する中、直近の数週間は、その勢いにも地域差が現れてきている。Global Market Perspective 7月/8月合併号では、回復が続く世界の不動産市場で顕在化してきた地域差に着眼してみたい。

2010年にいち早く回復を遂げた**アジアパシフィック地域**の不動産投資市場は、現在、市場のセンチメントに貸貸市場が追いつくのを待っている。

欧州地域は、2010年上半期に投資家主導で回復したが、市場のファンダメンタルズが戻るまでには至っていない。その上、国家債務や緊縮財政措置への懸念から、ここにきて、投資家が今までより躊躇している模様だ。

一方で、2010年に立ち上がりが遅かった**米国**では、投資市場が急速に拡大し勢いづいており、市場のファンダメンタルズも安定してきている。

2010年上半期におけるグローバル商業用不動産への直接投資の総額は、1,300億米ドル、通年では、3,000億米ドルに到達する見込みで、これは2009年比40-50%増の堅実な伸びとなる。

企業テナント市場に目を向けると、アジア地域では引き続き需要の中心は国内企業だが、多国籍企業も活発な動きをみせつつある。一部の欧州市場において、2010年下半年から2011年にかけて、賃料の回復が予測される。アメリカ大陸の企業テナント市場もまた、市場サイクルの底からの改善をみせており、ラテンアメリカ市場の商業用不動産には、極めて高い需要が見込まれる。

ハイライト

- 強い世界経済の展望に反して低迷する株式市場
- 第2四半期、堅実に推移したグローバル投資総額
- 米国はアジアパシフィック地域や欧州地域での投資市場の回復に追従
- 第2四半期、アメリカ大陸の成長はブラジルが牽引
- 北米でもネットアブゾーションがプラスに回復
- 2010年グローバル不動産投資総額は、2009年比40-50%増の堅実なペース

世界経済

強い世界経済の展望に反して低迷する株式市場

世界経済は拡大を続け、短期的に高い成長が見込まれている。大半の主要経済国は、金融緩和策を続けており、企業は潤沢なキャッシュフローを有し、在庫周期の反転に支えられた活発な企業活動が続いており、また、世界的な貿易取引も増加している。IMFは、2008年の3%成長、2009年の0.6%のマイナス成長から、最近2010年の世界経済成長見通しを4.6%に上方修正した。これは、2007年以降最も高い経済成長見込みとなる。

しかしながら、投資家の一番の懸念は、中期的な経済見通しにある。そのことは、直近の数週間、世界株式市場がみせた脆弱で変動の激しい相場の動きによく表れている。2011年は、ほとんどの先進国経済で現在のトレンドを下回る成長見通しとなっている。金融救済プランの終焉、欧州の緊縮財政導入、更なる世帯支出の抑制や弱い雇用市場を反映して、予測も下方修正された。米国では、雇用、信頼感指数、住宅も予測を下回る経済指標が発表され、再び景気後退が進むのではないかという懸念が生まれている。しかしながら、「二番底」の可能性については、甚だ過剰反応のように映る。

政策と成長見込みの違いから生まれる軌道のずれ

ラテンアメリカが世界経済の成長の原動力として台頭し、アジア経済も引き続き堅調に拡大するなど、先進国とは対照的に、発展途上国は典型的なV字回復を遂げている。しかしながら、中国では、年間GDPが第2四半期は10.3%増に止まり（第1四半期は11.9%）、製造業購買担当者景気指数（PMI）もここ数ヶ月失速、また、価格上昇抑制策が功を奏して6月には、2009年前半以降初めて全国不動産価格が0.1%下落を記録した。これらの点からみて、明らかに中国政府「管理下」で経済の減速が進められていることが読み取れる。

6月のG8/G20のサミットでは、緊縮財政が始まった欧州と、一方で未だに金融緩和策を持続しつつも、早すぎる景気刺激策の終了についての懸念を引きずる米国との間に、着眼すべき課題の相違が浮き彫りとなった。米国と欧州の政策的方向性のずれ、そして先進国と発展途上国の成長率の差により世界経済は中期的には地域ごとにまばらな成長を描くことになりそうだ。

グローバル・リアルエーステート・ヘルスマニター

June 2010	US	UK	Germany	France	Japan	China	Australia
Official Interest Rate	0 - 0.25%	0.5%	1.0%	1.0%	0.1%	5.3%	4.5%
GDP QOQ %	0.7%	0.3%	0.2%	0.2%	1.2%	10.3%	0.5%
CPI YOY%	1.1%	3.2%	0.8%	1.5%	-2.0%	2.9%	2.9%
Consumer Confidence MOM %	-15.9%	-4.5%	0.0%	-2.6%	n/a	1.3%	11.1%
Employment YOY %	-0.7%	0.0%	0.1%	-0.7%	-0.3%	3.8%	3.3%
Retail Trade MOM %	-0.6%	2.2%	0.1%	0.2%	-2.0%	-1.0%	0.2%
Housing Starts YOY %	7.8%	61.7%	n/a	4.7%	-4.4%	n/a	34.7%
OECD Leading Indicator MOM%	0.1%	-0.2%	0.3%	-0.3%	0.0%	-0.1%	0.0%
Manufacturing PMI, Index level	56.2	57.5	58.4	54.8	53.9	50.4	52.9
Stock Market, MOM to 30 June	-5.4%	-5.2%	0.0%	-1.8%	-4.0%	-7.5%	-2.9%
REIT Market, MOM to 30 June	-5.8%	-4.9%	0.0%	4.1%	-7.9%	n/a	-2.4%
General Trend	Growth	Recovery	Recovery	Recovery	Growth	Growth	Growth

* Chinese GDP YOY

General Trend: **Worsening**, Neutral, **Improving**

Sources: Global Insight, UK ONS, ABS, OECD, Markit Economics, Reserve Bank of Australia, Federal Reserve Bank of New York, Jones Lang LaSalle

世界の不動産

グローバル投資総額は着実に増加、ただし、地域差が出現

世界不動産市場は勢いが増しつつあったが、ここ数週間は、調整的な動きがみられる。最も価格の反転上昇が激しかった中国や英国でも、投資家心理がやや後退している模様だ。但し、多数の市場で利回りの縮小幅は狭まりつつも、依然として、一部ではコア資産に対する旺盛な需要がみられる。当四半期、上海、香港、ロンドン、パリ、モスクワ、ニューヨーク、ワシントン DC など、多くの世界的なオフィス・ハブでは、優良物件の価格上昇が堅持された。

2010年第2四半期、世界の商業用不動産への直接投資額は、速報値で660億米ドルとなった。これは第1四半期と同様の水準であるが、市場の底であった一年前から比べるとほぼ倍増した。一方で、第2四半期には、際立った地域差が出現してきた。

- **アジアパシフィック地域**は、2010年第2四半期は、前期比で投資総額が34%減となった。とりわけ日本、中国、豪州の下落が著しく、逆に香港と台湾では増加となった。成立待ちの大型取引を多数残した上でも、投資総額は、前年同期比おおよそ21%の上昇となり、市場のファンダメンタルズの改善がみられる。下半期、投資活動がさらに活発になることが予想される。
- **欧州地域**は、2010年第2四半期は、前期比で投資総額が15%増と微増となったが、前年同期比（ユーロ建て）では80%増となった。米国ドルベースでは、それぞれ5%、70%増にあたる。引き続き、欧州では英国の売買取引が中心で、欧州での投資総額の40%超を占めた。ロンドンの中心街は、第2四半期においても世界で最も活発な投資市場として、50億米ドルを超える取引が記録された。
- **アメリカ大陸**では、2010年第2四半期、これまで低かった投資総額が急速に増加した。取引量は第1四半期から54%増加しており、これは2009年第2四半期の4倍超に匹敵する上昇である。また、他の地域とは対照的に、第2四半期に第1四半期を凌駕する勢いで利回り縮小が進んだ。世界的にブラジルの成長率が最も著しく、第2四半期の投資総額は前期比で3倍に増加し、記録的な水準となった。カナダでの投資総額は第1四半期の2倍超であった。

中国、日本、豪州の不動産売買取引額が減少

アジアパシフィック地域の中でも、とりわけ中国は、当四半期、不動産売買取引額の急落が最も顕著だった。これは主に、個人投資家の撤退、および第1四半期に盛んだったポートフォリオ取引が減少したこと起因する。しかしながら、クロスボーダー投資家は、引き続き優良物件には高い関心を示しており、香港市場に上場するハンセン銀行および北京華融投資会社は、それぞれ上海そして北京で不動産を取得している。日本での不動産投資は、第1四半期より減少したものの、第2四半期には、森トラスト総合リート投資法人やCLSAなどにより、いくつか際立った取引が行われた。豪州の不動産投資額も減少したが、市場は好調に推移している。価格の上限にあるオフィス物件は、グローバル投資家にとって引き続き魅力的で、非上場企業も、5,000万豪ドル（4,300万米ドル）未満の物件については活発な動きをみせている。第2四半期は、ショッピングセンターの需要が高く、レンドリースが主体のジョイントベンチャーがパースとメルボルンで買収を行った。

アジアパシフィックで続く価格上昇

第2四半期、アジアパシフィック地域全体において、不動産売買取引額は減少したものの、経済の拡大と賃料の底打ち反転により物件価格の上昇が支えられた。その結果、ほとんどの市場では利回りが安定もしくは（40bpの範囲で）縮小した。第2四半期は、主に国内投資家の強い需要に後押しされ、主要市場の大半で価格上昇が続いた。広州は、価格上昇率（+9.6%）が当四半期で最も高い地域となり、次いで上海（+7.9%）、香港（+7.4%）となった。但し、賃料の伸び率が物件価格の上昇率に追いつくにつれ、利回りの縮小幅は狭まってきている。インド、豪州、マレーシア、台湾では、ベンチマーク金利が上昇したことに伴い、2009年の第4四半期以降、資金調達コストとの利回りスプレッドも狭まっている。

欧州地域では不動産売買取引が 15%増

第2四半期、欧州における商業用不動産の直接取引は、総額 230 億ユーロ（290 億米ドル）となり、第1四半期から 15%増、前年同期比 80%増（ユーロ建て）となった。英国以外では、欧州大陸の主要市場であるフランス、ドイツ、北欧諸国への関心が高まっている。ポーランドは、経済が比較的堅調であること、また価格に割安感があることから、投資家の関心が集まっているが、現状では売買取引案件はごく僅かである。欧州市場で最近見られる傾向として、優良物件を中心にエクイティプレイヤーが REIT と組むという動きが目立っている。直近では、アリアンツがパリにあるハマーズンのショッピングセンターの持分を 75%取得した例がある。

注目を浴びるフランスの商業施設

2010 年上半期の商業施設セクターの売買取引総額は、106 億ユーロ（135 億米ドル）で、前年同期比で 2 倍以上の伸びとなった。投資家は、三大欧州市場である英国、フランス、ドイツに引き続き着目している。第2四半期では、フランス市場は、商業施設セクターへの投資額が大きく増加し、史上 2 番目に高い 8 億ユーロ（10 億米ドル）超を記録した。投資家は、特に、国内および欧州全域で事業拡大を目指す多くのフランス大手不動産保有者と共に、欧州の中でも最も需要の高い商業用施設市場で、稼働率の高い、良質な物件を獲得できる最近の希有な好機に乗り出している。それを受けた売手側も、投資家の旺盛な投資意欲に便乗し、価格水準を上げている。

やや後退する欧州の投資家心理

欧州の投資家心理は引き続き明るいものの、それもここ数週間わずかに弱まりつつある（特に英国）。これは、弱い景気見通し、国債市場の動揺、支出削減および雇用増の見えない中、不動産価格が過度に急上昇した感があるためである。投資家は、当然、以前よりは慎重な選別をするようになり、その結果、入札者も減り価格水準も安定してきた。さらに、利回りが今後さらに低下することもなく、賃貸市場も脆弱なため、どこから収益を生み出せばよいのか分からない、といった懸念も高まっている。

第2四半期には、モスクワ、パリ、およびスペインとドイツの主要オフィス市場で利回り縮小がみられたものの、優良物件の利回りの縮小幅も大きく狭まっている。一方で、ロンドンの優良物件の利回りは、ここにきて安定し始めた。ロンドンでは、当周期では初めて利回りが安定する市場となった。しかしながら第2四半期、ロンドンの優良オフィスは、優良物件の賃料上昇に後押しされ、価格が 13.3%上昇、次いで、パリは 12.2%、モスクワは 5%上昇した。

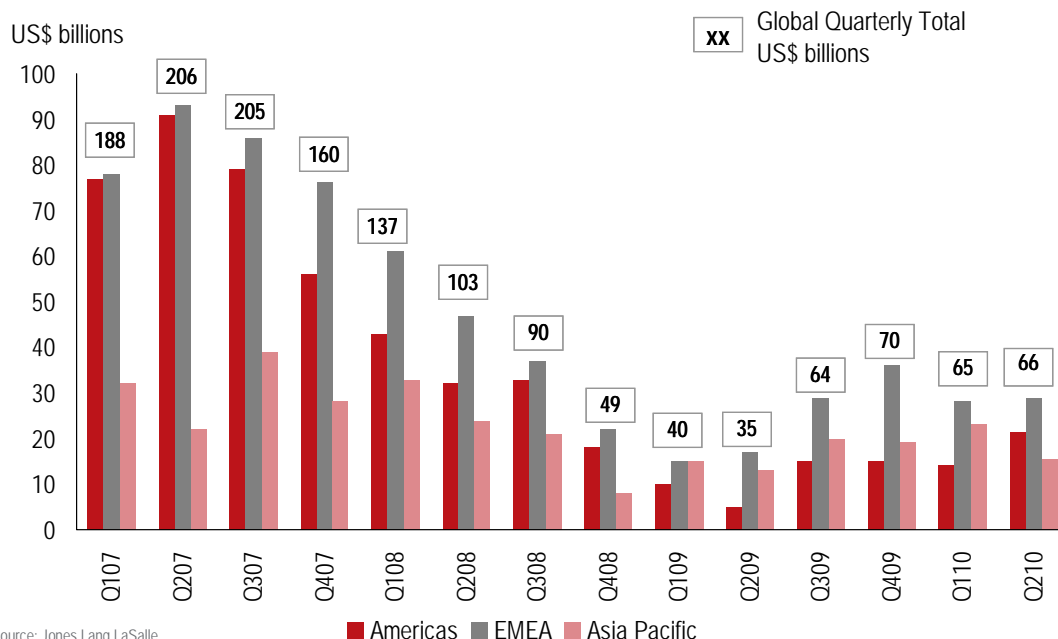
アメリカ大陸の不動産取引総額は、ブラジルが牽引し 54%増加

第2四半期、アメリカ大陸では、不動産投資市場が最悪の状況であったにもかかわらず、不動産売買取引総額は（アパートおよび土地/開発案件を除く）214 億米ドルに達し、前四半期比 54%増となり、また前年同期から 4 倍以上の伸びとなった。2009 年上半期には、わずか 150 億米ドルであったアメリカ大陸全体の不動産売買取引総額も、2010 年上半期には 350 億米ドルまで増加した。カナダにおける不動産売買取引総額は、第1四半期の 2 倍以上となる 35 億米ドルに到達し、一方、ブラジルの不動産売買取引総額は、第1四半期からおおよそ 3 倍の 16 億米ドルとなった。ブラジル市場での買手は、大多数が国内投資家で、ブラジル籍のデベロッパー、BR Properties がサンパウロやリオ・デ・ジャネイロの物件を合計約 4 億米ドル取得した。

米国の優良物件の利回り縮小

第2四半期、北米の優良オフィス市場では、利回り縮小が加速した。これは、主要市場において、投資家が求める良質で稼働率の高いオフィス物件の供給が極端に乏しかったためである。また、米国のディストレス物件に対する需要も引き続き底堅く推移しているが、当セグメントも明らかに供給不足に陥っている。対照的に、米国の大半の市場における平均並もしくはそれ以下の品質の物件への需要が極端に乏しく、価格も依然として安定していない。

商業用不動産の直接投資額の推移-グローバルトレンド



商業用不動産の直接投資額の推移-地域別トレンド

\$US Billions	Q2 10	% change		% change	
		Q1 10	Q1-Q2 10	Q2 09	Q2 09- Q2 10
Americas	21.4	13.9	54%	4.9	334%
EMEA	28.9	27.6	5%	17.0	70%
Asia Pacific	15.4	23.3	-34%	12.7	21%
TOTAL	65.7	64.8	1%	34.6	90%

% changes are based on US\$ terms and may differ from figures quoted in the GMP commentary.

Source: Jones Lang LaSalle

商業用不動産の直接投資額の推移-主要マーケット

\$US Billions	Q2 10	% change		% change	
		Q1 10	Q1-Q2 10	Q2 09	Q2 09- Q2 10
USA	16.2	11.6	41%	3.2	408%
UK	11.9	10.0	19%	5.2	130%
Japan	5.8	9.4	-39%	4.3	35%
Germany	5.1	6.3	-19%	2.5	105%
Canada	3.5	1.6	119%	1.2	179%
France	2.5	2.4	4%	2.2	13%
Hong Kong	2.1	1.8	16%	1.4	46%
Australia	1.9	3.8	-50%	1.6	20%

% changes are based on US\$ terms and may differ from figures quoted in the GMP commentary.

Source: Jones Lang LaSalle

不動産投資マーケット

プライベート・エクイティが米国不動産投資市場の最善線に

米国市場のプレイヤーの大半は、信用危機の後、ディストレス物件や高利回り案件が大量に売りに出されるものと期待していた。経験豊富な投資家は、熱心に投資機会を窺い、新興のプライベート・エクイティ・ファンドも組成された。しかしながら、そういった期待を裏切り、銀行もサービサーも売却を躊躇し、むしろ、ローンを再編成したり、延長する道を選んだのである。投資家の不満は、投資対象の不足だけでなく、利回り大幅縮小に対しても募った。

米国市場では、今やこれらの新規組成されたファンドが最前線に進出し融資を行なうという新戦略がとられている。例えば、LTV 75%の融資を受けたいと考える物件オーナーがいる場合、伝統的なポートフォリオ・レンダーからは、仮に物件が良好とみなされても、LTV 50%のレバレッジ水準までしか融資してもらえない。仮にCMBSレンダーが関心をみせたとしても、全体的なリスク、大型の物件サイズ、空室や短期間でのテナント入換えのいずれかが組み合わせられた場合は、融資額は希望よりも劣るものになってしまう。このような場合、資金が潤沢なデットまたはオポチュニティ・ファンドが伝統的なポートフォリオ・レンダーと共同出資を行い、より高い利回りのデットを追加することにより、物件オーナーのニーズに応えることができる。従来のレンダーは、リスクが低めのレバレッジ50%部分までを引受け、ファンドはローンのリスクが高い劣後の残り25%部分を劣後抵当融資、またはメザニン融資の形式で引き受けることができる。物件オーナーにとって、この種のプライベートプレースメントは、従来の銀行、生命保険会社からの融資およびまたはCMBSデット発行の魅力的な代替手段となる。

融資市場が復活し、また、証券化に関する新規制が確立するにつれて、米国ではこの種のテクニックが頻繁に用いられることが考えられる。これらの新規デットやオポチュニティ・ファンドは、重要なファイナンス機能を担うだけでなく、大型の単体物件でのデット・キャピタルの重要なオリジネーター、またはプロバイダーとして台頭する可能性がある。

企業テナント市場

アジアパシフィック地域:需要の高まりが続く

賃貸需要の継続的な改善により、アジアパシフィック地域の主要オフィス市場では、ネットアブゾープション（一定期間内での稼働床面積の差異）が第2四半期にはほぼ10%増となった。引き続き、オフィスのアップグレードおよび移転需要が中心であるが、規模拡張需要も散見されるようになってきている。依然として賃貸借需要の大半は国内企業だが、多国籍企業による動きも出始めている。ただし、そのペースは市場により異なっている。例えば、グレーターチャイナのオフィス市場では、現在、東京を含む北アジア地域と比べて需要が高い。

アジアパシフィック地域では、賃料水準が回復した市場が増加

賃貸市場が引き続き回復するなか、第2四半期においては、ほとんどの市場で賃料の上昇か安定がみられた。グレーターチャイナの市場は、香港を中心に（第1四半期比9.3%増）最も高い賃料上昇率を記録した。一方、第2四半期におけるシンガポールの賃料は、過去2年間における急落から2.9%の上昇に転じた。依然として需要の戻りが弱い市場では、賃料が下げ止まらないものの、下落するペースの減速が目立った。

欧州での需要に水を差す企業の不透明感

欧州では、経済回復のペース、軌道、持続性に引き続きばらつきがあり、企業が不透明感を抱く原因となっている。直近の2四半期において上向きに推移した後、新規の賃貸借契約は横ばいとなり、多くの市場では依然として長期平均を大幅に下回る水準に留まったままである。当四半期、はっきりとした需要増がみられたのはモスクワ、ストックホルム、およびフランクフルトの3都市だけだった。しかしながら、今のところ需要不足がきっかけで賃料に下落圧力がかかることは特に見られておらず、当四半期でも優良物件の賃料低下が起きたのは19の主要市場のうち、5市場だけだった。特例的なのは、現在のサイクルの牽引役でもあるロンドンで、当四半期の優良物件の賃料はおよそ13.3%も上昇した。

供給不足が欧州の賃料上昇の原因に

2010年下半期から2011年にかけて、欧州のいくつかの市場で賃料の上昇が予測されている。これは需要が目立って強まったからではなく、むしろ、供給不足に起因するものだ。企業テナントが集約/整理統合策を実行し、既存の古い賃貸スペースの処分を進め、質の低い賃貸スペースを手放していることから、多くの市場で空室率に上昇圧力がかかっている。しかし、この賃料上昇傾向により、統合プロセスの一貫でより良質な物件に移ろうとする企業にとっては、きびしい局面になる。

過去12ヶ月にわたり、開発資金の調達が困難であり、またデベロッパー自身も脆弱な需要に対応して開発を手控えたことから、供給予定物件が大幅に減ってしまっている。いくつかの市場においては、テナントが「質への逃避」を戦略に始めているが、これは企業テナントが移転にかかる設備投資を捻出できるかどうかにかかっている。資金が潤沢にあるテナントは、ここで不動産ポートフォリオの中での変更をするよりは、むしろ、将来の戦略的な物件取得に向けて資金を保有している模様だ。取得が進めば、さらに企業の不動産ポートフォリオの集約/整理統合化のニーズも高まると思われ、つまり、今後のテナント市場を活性化する鍵となるだろう。

北米のネットアブゾーションがプラスに転じる

アメリカ大陸の企業テナント市場は、全体にサイクルの底からの改善をみせた。米国では第2四半期に、オフィス市場の平均空室率が下がり、10四半期ぶりにネットアブゾーションがプラスに転じた。これまでとは異なる、政府機関、NPO、ヘルスケア、教育、エネルギーおよびグリーン技術といった一部の業種がテナント需要を押し上げている。平均表面賃料も、ここ2年間で初めて安定し、ニューヨーク、ワシントンDC、サンフランシスコでは一部の優良物件において限定的ながら賃料上昇もみられ始めた。

ラテンアメリカー世界経済の成長の原動力

ラテンアメリカでは、商業用スペースの需要が非常に高く、同地域は（アジアに続く）世界経済の成長原動力として頭角をあらわしている。第2四半期は、優良オフィス物件の需要が加速したことから、サンパウロでもその成長は途切れることなく続いている。サンパウロでは、矢継ぎ早に新規物件の供給があったにもかかわらず、第2四半期におけるオフィス空室率は300bpも下落した。リオ・デ・ジャネイロは、同地域において最も需給が逼迫している市場の一つであり、優良物件の供給が恒常的に不足しているため、賃貸スペースが出れば即ちテナントが入る状況にある。チリのサンチアゴのオフィス市場は、年初に地震が起きたにもかかわらず底堅い推移となった。

今後の見通し

2010年上半期のグローバル商業用不動産の直接投資額は、1,300億米ドルとなった。通年では、2009年実績比で40-50%増の約3,000億米ドルに到達する見込みである。これは、信用危機前の半分以下の水準であるが、2006年と2007年は記録的な規模の商業用不動産取引が行われた特例的な年だった。

アジアパシフィック地域－強さを取り戻す下半期

下半期を通じて、アジアの投資家が同地域のクロスボーダー投資の中心となるとみられている。プライベート・エクイティ・ファンドや年金基金等が、安定的で安全な賃料収入を生む優良物件の取得を続ける可能性が高い。今年の後半になれば、ポートフォリオ取引も増える可能性も考えられる。

しかしながら、例えば、欧州や米国を中心とした世界経済への懸念、中国の経済成長の鈍化など、投資活動にマイナス影響を与えるいくつかのリスクも存在する。これらの心配から投資家の投資意欲が削がれ、不動産市場への投資資金流入が阻まれるかもしれない。仮にそうだったとしても、2010年の上半期は、前年同期に比べ堅調な増加傾向にあったため、この傾向が続けば、通年では不動産売買取引総額が前年比でおよそ30%増となると考えられる。

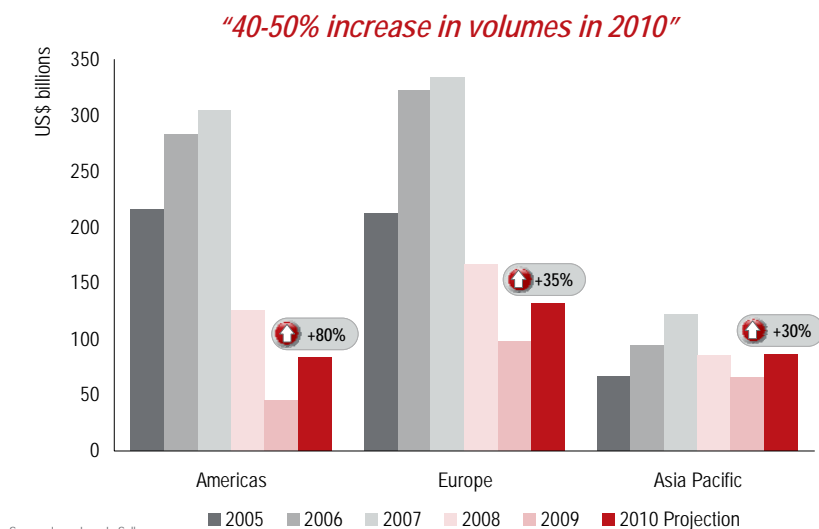
欧州地域－投資家心理が回復ペースに影響

欧州では、2010年の不動産投資額が前年比で35%増加し、2010年の年末までには1,000億ユーロ（1,300億米ドル）に達すると予想されている。しかしながら、最近ではいくつかの市場で投資家心理がやや緩やかになっているため、回復ペースにも影響を及ぼす可能性がある。ただし、下半期は、売手が投資家の需要に応じて市場に物件を放出することで、よりバランスのとれた投資市場になるものとみている。また、これにより今後数ヶ月間は、利回りの動きも限定的になるだろう。

アメリカ大陸－第3四半期に不動産売買取引額が増加

米国の投資市場では、通常、夏に見られる取引の減少は今年は見られていない。第3四半期の不動産売買取引額はさらに増加する模様だ。2010年通年では、アメリカ大陸の不動産売買取引額は、少なくとも2009年実績から80%増の800-850億米ドルの域に到達する見込みだ。投資家の強い意欲は、優良市場における、供給が限定的な高品質で稼働率が高く、安定したオフィス物件に向いているため、グレードで劣るオフィスセクターの利回りは、2010年下半年さらに縮小する可能性がある。レンダーが競売物件の売却を検討しているため、この先、数四半期にわたり、ディストレス資産の売却が増えるだろう。

商業用不動産への直接投資額の推移:2005年-2010年



米国金融改革が融資市場に深く影響

最近、米国金融改革法案が米議会でも可決された。この法案が、金融業界に大きく影響を及ぼす可能性があるため注視する必要がある。この法には、銀行のトレーディング業務の制限、金融派生商品取引の透明度を高めること、問題を抱えた金融機関に対する政府介入権限や、新たな消費者保護機関の設立などが盛り込まれている。

また、具体的に証券化商品についての新しい規則や発行体である銀行が留保すべきリスクについて定めており、これは、商業用不動産融資へ大きな影響を与える可能性がある。現在、米国では融資残高のうち、証券化商品が20%以上を占めている。市場の専門家たちは、今後銀行が、最もリスクの高い債券を外部の投資家に売却することが許されず、内部留保しなければならぬとすれば、リスクと必要資本を鑑みてこの事業から撤退する銀行も続出するのではないかと恐れている。改革は明らかに必要ではあるが、やっとなみがついたばかりの米国不動産市場に対して、その信用を低下させる可能性がある施策を取る事について、当局は、そのマイナス影響を十分に考慮するべきだろう。

不動産売買取引の実例

アジアパシフィック地域

豪州、パースとメルボルン

第2四半期最大の商業用施設売買取引は、1億3,450万豪ドル（1億1,460万米ドル）で取引されたパースのHarbour Town ショッピングセンターと、1億200万豪ドル（8,690万米ドル）で取引されたメルボルンのStud Park ショッピングセンターである。いずれも、レンドリースを主体とするジョイントベンチャーがING Retail Property Trustからポートフォリオ取引で取得した。

中国、北京

中国のBeijing Huarong Investment Company Ltdは、HSBCとNan Fung China Holdings LtdのファンドからNo.1 Finance Streetを4億3,900万米ドルで取得した。

中国、上海

香港市場に上場するHang Seng銀行はHSBC Towerをネーミング権および看板権付きで5億1,000万人民元（7,300万米ドル）で取得した。

日本、東京

森トラスト総合リート投資法人が、森トラストから、東京汐留ビルディングの共同持ち分の50%を1,100億円（12億米ドル）で取得した案件は、アジアパシフィック地域でも最大級の不動産売買取引となった。

日本、東京

CLSAは、東京の浅草橋地区にある中型オフィスビルである柳橋ファースト・ビルディングを、アジア地域を対象とする不動産ファンドFudo Capital II LPを通して買収することで日本の不動産市場への参入を飾った。

欧州地域

フランス、ニース

ニースに近いSaint-Laurent du VarのCap 3000 ショッピングセンターを商業用施設専門のフランスのAltea、オランダの年金ファンドABPおよびCrédit Agricole Assurances PredicaのジョイントベンチャーがGaleries Lafayetteから4億5,000万ユーロ（5億7,000万米ドル）で取得した。この案件は、大手地方ショッピングセンターへの強い投資意欲があることを示す良い例であり、特に、こういった案件には、エクイティ投資家/業界専門家のパートナーシップが強い関心を抱いている。

フランス、パリ

アリアンツは、パリ近郊のSt Quentin-en-YvelinesにあるHammersonのEspace Saint Quentin ショッピングセンターの持ち分75%を1億7,600万ユーロ（2億2,300万米ドル）で取得した。

オランダ

Unibail-Rodamco が Amersfoort、Oosterhout、Haarlem の 3 つの商業用施設を約 1 億 5,600 万ユーロ（1 億 9,800 万米ドル）で売却した。買主は、オランダの非上場の不動産投資会社の Altera Vastgoed であった。

スウェーデン

英国を拠点とする投資家である Boulbee が Norrköping、Skövde、Uppsala の 3 つのショッピングセンター（総床面積 77,000 平方メートル）をスウェーデンの不動産会社 Diligentia に 14 億 4,000 万クローネ（1 億 9,000 万米ドル）で売却した。

英国

Segro は、英国の Airport Property Partnership (APP) へ 2 億 3,700 万ポンド（3 億 5,500 万米ドル）にて複数の不動産を売却することに合意した。これには、ロンドンのヒースロー空港およびガトウィック空港周辺のビルを含んでいる。

アメリカ大陸

米国、ワシントン DC

TIAA-CREF がノースウエスト、ペンシルバニア・アベニュー1101にある Evening Star Building を 1 億 8,000 万米ドルで取得した。

米国、シアトル

シアトルの郊外で Beacon Capital Partners が City Center Plaza を Cole Real Estate Investments に 3 億 1,000 万米ドル、または 1 平方フィート当たり 530 米ドルで売却した。本物件は稼働率 100% であり、その過半がマイクロソフト社への賃貸である。

カナダ、バンクーバー

バンクーバーのサブマーケットである Surrey の Semiahmoo ショッピングセンターを、First Capital Realty に 8,270 万加ドル（7,950 万米ドル）で売却した。売り主は Bosa Group。

ブラジル、サンパウロ

Alphaville で Hines が、88,000 平方メートル超の倉庫である DP Loveira 8&9 を、BR Properties に約 1 億 5,700 万リアル（8,900 万米ドル）で売却した。

本レポートは参考情報の提供のみを目的として作成されたものであり、必ずしもここに記載される題材に関する完全分析を趣旨としているわけではない。また、本レポートは当社が知り得る限り信頼できると思われる情報に基づいて執筆がなされているが、各情報について当社は独自に検証を行っておらず、情報の正確性については一切保証しないものとする。本レポートに記載されている当社の見解は発刊時点のものであり、予告なく変更する場合がある。将来の見通しについての意見はあらゆるリスクおよび不確実性を伴うものであり、現実とは著しくかけ離れることもあり得る。当社が特定の状況下にクライアントに対して行う助言は、本レポートにある見解とは異なる場合もある。投資およびビジネスの意思決定にあたり本レポートの見解に依存することは避けられたい。