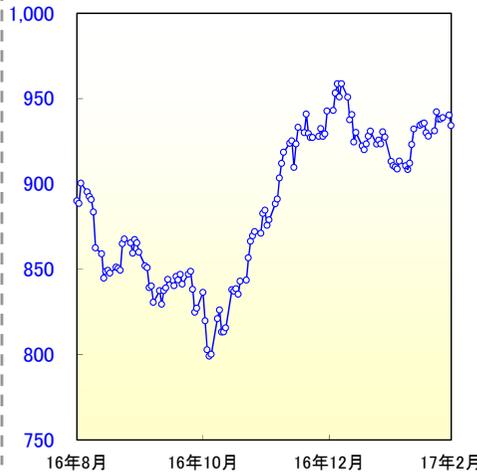


【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース
2000年以降

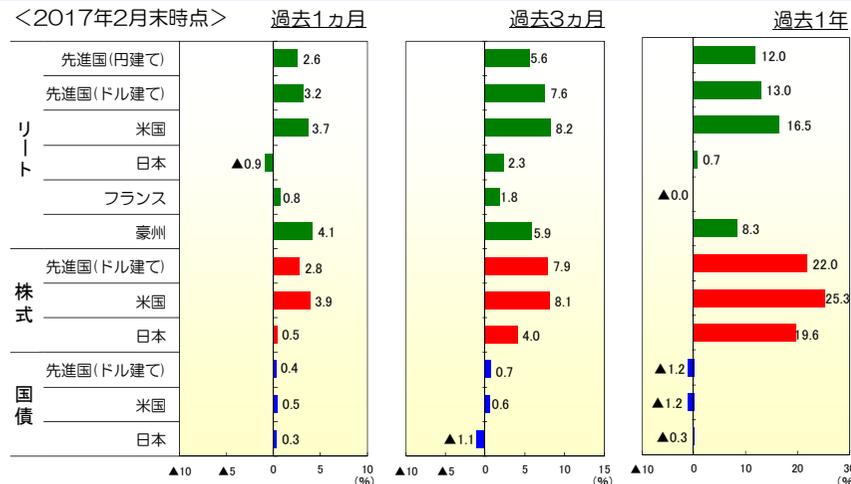
2016年8月末以降



(期間：2000年1月～2017年2月末)

(出所) S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

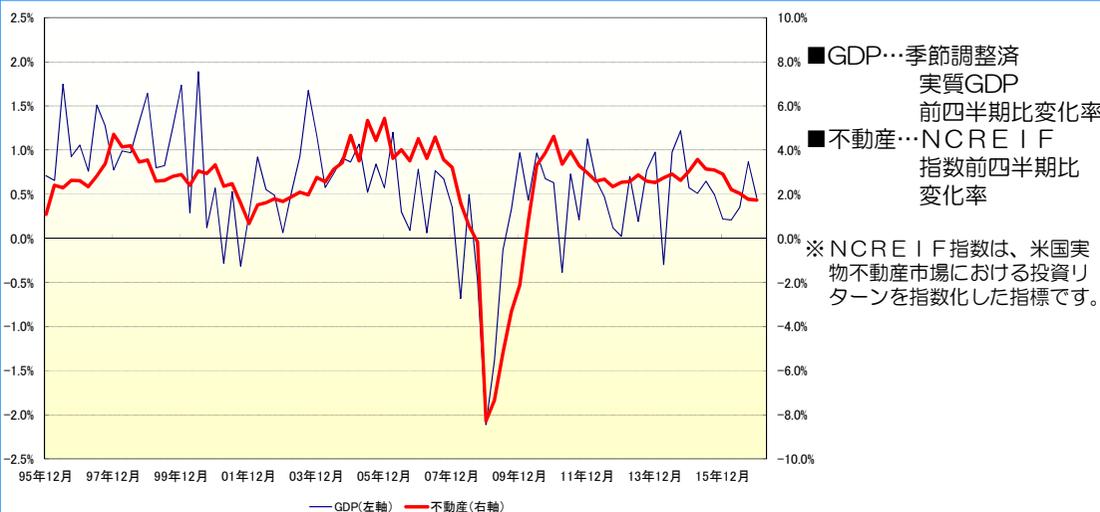
【図2】 地域・市場間のリターン比較



※リートはS&P先進国REIT指数(配当込み)、株式はMSCIワールド・インデックス(配当込み)、国債はシティ世界国債インデックスから各々算出(国別はすべて現地通貨建て)。計測期間が異なれば結果も異なる事にご注意ください。

出所：Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

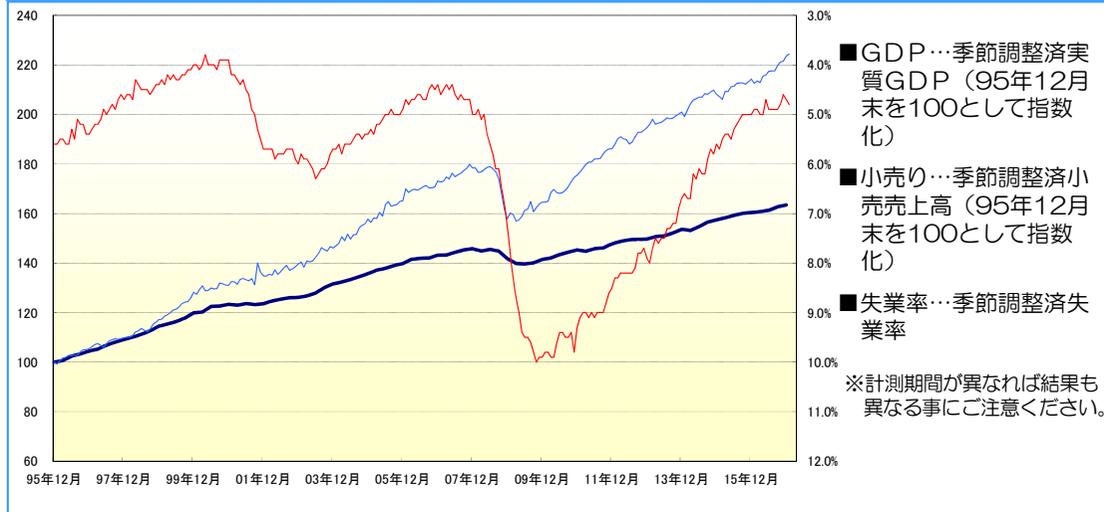
【図3】 米国GDPと不動産市場推移



(期間：1995年12月末～2016年12月末)

(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

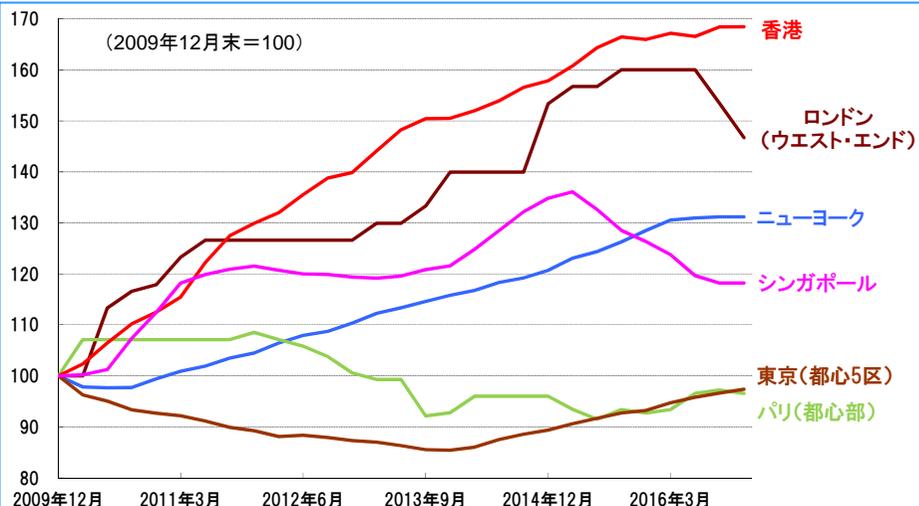
【図4】 米国各種経済指標推移



(期間：1995年12月末～2017年1月末) ※GDPは12月末まで

(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図5】主要都市オフィス賃料の推移（2009年12月～2016年12月）



※計測期間が異なれば結果も異なる事にご注意ください。

(出所)Bloomberg、ジョーンズ ラング ラサールのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図6】主要都市優良オフィス市場の状況と今後の見通し（2016年12月）

都市名	賃料変化率		空室率		価格変化率
	直近1年間	2017年の見通し	16年12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)	+1.8%	+0~5%	10.4%	+0.8%	▲4.0%
ロンドン (ウエストエンド)	▲8.3%	▲0~5%	4.1%	+0.7%	▲8.3%
パリ	+4.1%	+0~5%	6.7%	▲0.7%	+12.8%
東京	+1.7%	+0~5%	1.9%	▲0.1%	+3.4%
シンガポール	▲11.0%	▲5~10%	6.7%	+1.7%	▲5.9%
香港	+9.7%	+0~5%	4.5%	+1.6%	+7.6%
シドニー	+22.5%	+10~20%	7.5%	▲0.9%	+12.8%

(出所)ジョーンズ ラング ラサールのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図7】主要リート市場業績予想（2017年2月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.8	110.8
オフィス	93.7	100.5
小売	108.2	114.3
住宅	106.7	113.0
ヘルスケア	98.6	101.7
産業用施設	105.0	111.6
ホテル	104.4	107.3
カナダ	99.3	102.0
英国	101.9	105.8
フランス	101.1	107.3
オランダ	98.7	103.4
ベルギー	87.1	92.0
ドイツ	144.1	144.1
日本	107.0	107.7
シンガポール	103.7	110.0
香港	109.2	117.4
豪州	101.4	108.8

※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。(米国、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、時価総額加重平均にて算出。(2017年2月末基準)

※FFO(Funds From Operation)は、当期純利益に減価償却費などの現金の支出を伴わない費用と不動産の売却損益などの継続的に発生するものではない損益を足し戻した指標です。一般的にリートのキャッシュフロー創出力を評価する際などに用いられます。

(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図8】 各国リート市場の推移（2009年末以降）



※ S & P 先進国REIT指数(現地通貨建、配当込み、国別)の推移。計測期間が異なれば結果も異なる事にご注意ください。
(期間：2009年12月末～2017年2月末)

(出所) S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図9】 S&P先進国REIT指数概観（2017年2月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	944,691億円	157	4.50%
カナダ	48,894億円	30	5.67%
フランス	65,295億円	7	4.84%
オランダ	5,302億円	4	6.74%
ベルギー	10,431億円	9	4.44%
スペイン	9,528億円	4	2.42%
イタリア	2,306億円	2	4.48%
アイルランド	2,689億円	3	2.45%
ドイツ	2,954億円	2	4.39%
英国	65,599億円	24	3.62%
イスラエル	572億円	1	4.69%
日本	118,905億円	55	3.37%
シンガポール	52,233億円	31	6.07%
香港	28,532億円	8	4.74%
豪州	109,922億円	32	4.81%
ニュージーランド	6,766億円	8	5.96%
先進国全体	147.46兆円	377	4.73%

(出所) Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

●●●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

●概ね買い優勢の展開

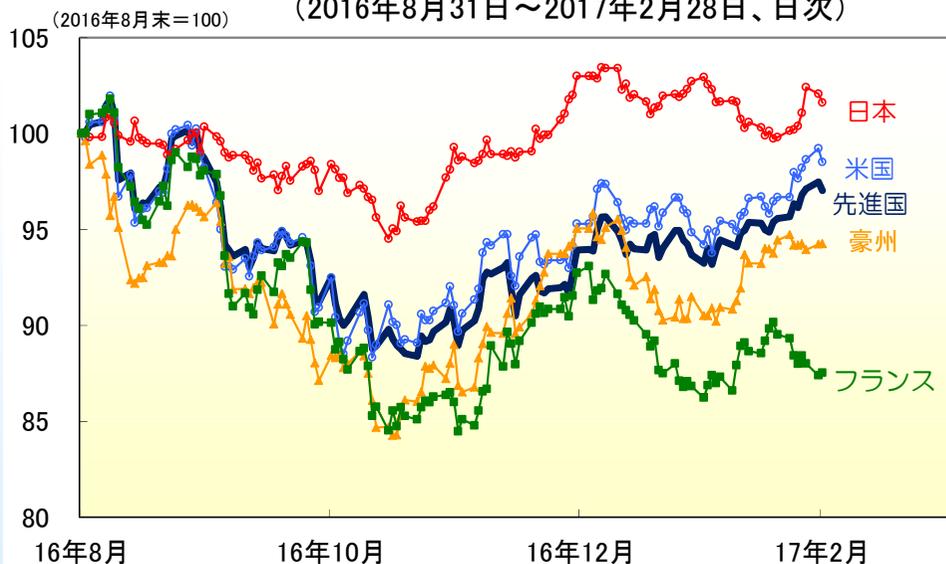
2017年2月のグローバル・リート市場は上昇しました。株式市場が上昇基調で推移する良好な市場環境の中、米10年国債利回りの上昇に歯止めがかかったことなどが好感され総じて上昇基調となりました。

主要国の中では英国の上昇が目立ちました。各リーートの決算発表などを通じて、不動産価格の下落や不動産賃貸需要の停滞に対する過度な懸念が後退したことなどが上昇要因となりました。また、各リーートが決算時に発表した保有不動産の評価額が上昇基調にあることなどが好感された豪州の上昇も目立ちました。

他方、10年国債利回りが一時0.1%台となり、金利上昇への警戒感が高まった日本は下落しました。

●先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2016年8月末=100) (2016年8月31日～2017年2月28日、日次)



※先進国および各国リートは、S&P先進国REIT指数に基づいており、また、先進国は米ドル建です。計測期間が異なれば結果も異なる事にご注意ください。(出所) S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

※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。

(ご参考)最近の注目トピック

●保有不動産の価格上昇が目立つ豪州リート

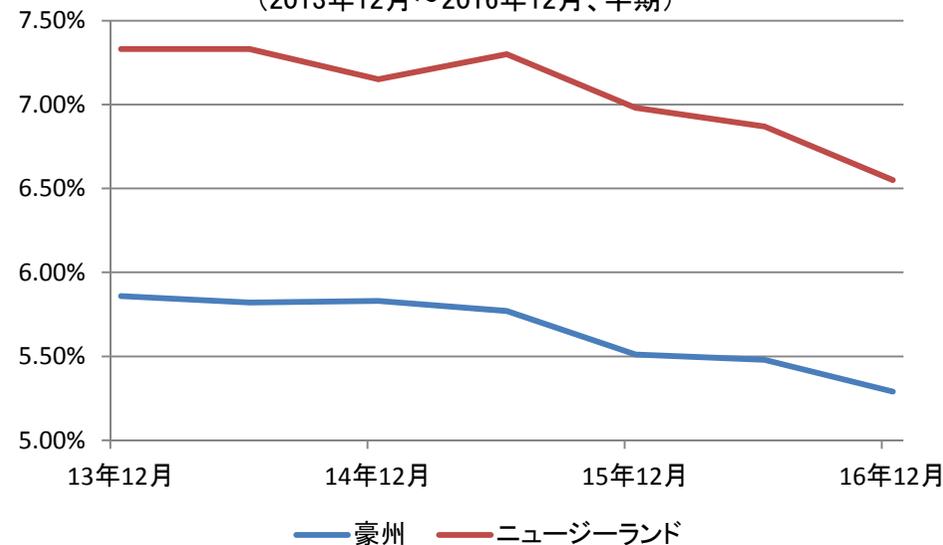
不動産市場の改善基調が続く豪州において、リートが保有する不動産価格の上昇に対する注目が高まっています。不動産価格を鑑定評価する際に一般的に用いられる収益還元法によると不動産価格は「経費控除後賃料収入÷キャップレート(還元利回り)」の式で求められます。足下の豪州不動産市場では、キャップレートの低下が不動産価格を押し上げる大きな要因となっています。

豪州において時価総額最大のリートであるセンター・グループが保有する豪州所在の物件の2016年12月末時点における評価額の状況を見ると、キャップレートが1年前の5.51%から5.29%に低下し、評価額は7.3%上昇しました。

シドニーに所在する優良物件を中心に賃料が上昇傾向にあることもあり、今後の見通しについても楽観的な見方が支配的であるものの、昨年秋以降、豪10年国債利回りは上昇傾向にあることから、今後の動向については注視する必要があります。

●センター・グループ・キャップレート推移

(2013年12月～2016年12月、半期)



(出所) センター・グループ決算資料を基に三菱UFJ国際投信作成

● ● ● 個別市場の注目点

● (コラム) 公募価格割れが相次ぐJリートの新規上場

近年、順調に市場規模の拡大が続いてきたJリート市場ですが、新規上場銘柄に関しては、2016年に新規上場を果たした7銘柄のうち5銘柄の上場初値が公募価格を下回る低調な結果となりました。

上場初値が低調な結果となった要因としては、相対的に小型の銘柄の上場であったため投資家の注目を集めにくかったことや、上場後の成長戦略について投資家が厳しい評価を下したことが考えられます。

しかし、2017年初の新規上場となった森トラスト・ホテルリート投資法人は保守的な価格設定であったことなどから、初値が公募価格を上回りました。悪い流れに変化が生じるか、今後の動向が注目されます。

●2016年Jリート新規上場銘柄一覧

銘柄名	上場日	公募価格	上場初値 変化率
ラサールロジポート投資法人	2月17日	100,000	+5.00%
スターアジア不動産投資法人	4月20日	100,000	▲0.90%
マリモ地方創生リート投資法人	7月29日	92,000	▲3.80%
三井不動産ツバパーク投資法人	8月2日	270,000	+0.52%
大江戸温泉リート投資法人	8月31日	93,000	▲4.09%
さくら総合リート投資法人	9月8日	91,000	▲13.19%
投資法人みらい	12月16日	183,000	▲3.83%

(出所) Bloombergなどを基に三菱UFJ国際投信作成

※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。

● (コラム) 三井物産が米リート運用会社に出資

日本の総合商社である三井物産は米国においてリートを含む不動産ファンドなどを運営するCIMグループの持分の20%を取得することを発表しました。

三井物産は、本件を通じて米国における不動産運用ビジネスに参入することとなります。同社は日本において複数の上場リートを、子会社を通じて運営しておりますが、長引く低金利環境などを背景に海外の不動産・インフラ投資需要の拡大を見込んでおり、今回の出資に踏み切ったとみられます。今後、国内投資家への海外不動産ファンドの投資機会の提供も含めた、三井物産の海外不動産運用事業の展開に注目が集まります。

●CIMグループ概要

本社所在地	米国ロサンゼルス
創業	1994年
事業内容	北米都市部の不動産及びインフラ施設を主な投資対象とするファンド組成・運用(アセットマネジメント)事業
運営する 上場リート名	CIMコマースシャル・トラスト
従業員数	615名(2016年9月末時点)
運用資産額	192億米ドル(2016年9月末時点)

(出所) 三井物産開示資料、Bloombergを基に三菱UFJ国際投信作成

投資信託のご購入に際しての留意事項

◎ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

◎ 投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■ 購入時(ファンドによっては換金時)に直接ご負担いただく費用

- ・ 購入時(換金時)手数料 **上限3.24%(税込)**

※一部のファンドについては、購入時(換金時)手数料額(上限 37,800円(税込))を定めているものがあります。

■ 購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

- ・ 信託財産留保額…ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

- ・ 運用管理費用(信託報酬) **上限 年3.348%(税込)**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■ その他の費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等をご覧ください。

リスク

■株式の投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

■公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

■REIT（不動産投資信託証券、以下REIT）の投資に係る価格変動リスク

REITへの投資には価格変動リスクを伴います。一般にREITの価格は保有不動産等の価値やそこから得られる収益の増減等により変動するため、REITの価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

■信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

■流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

■為替変動リスク

海外の株式や公社債、REITは外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元本を割り込むことがあります。

本資料で使用している指数について

S&P先進国REITインデックスとは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している指数で、先進国の不動産投資信託(REIT)および同様の制度に基づく銘柄を対象に浮動株修正時価総額に基づいて算出されています。同指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス(S&P DJI)の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJ国際投信株式会社に付与されています。S&P DJIは、同指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。

MSCI ワールド インデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の先進国で構成されています。同指数に対する著作権およびその他の知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

シティ世界国債インデックスとは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。

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のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき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。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会