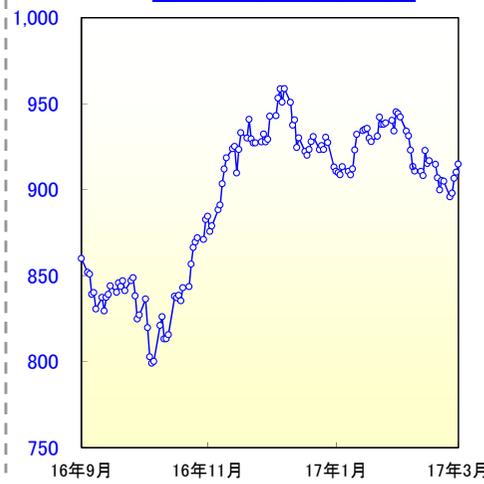


【図1】 リート市場動向

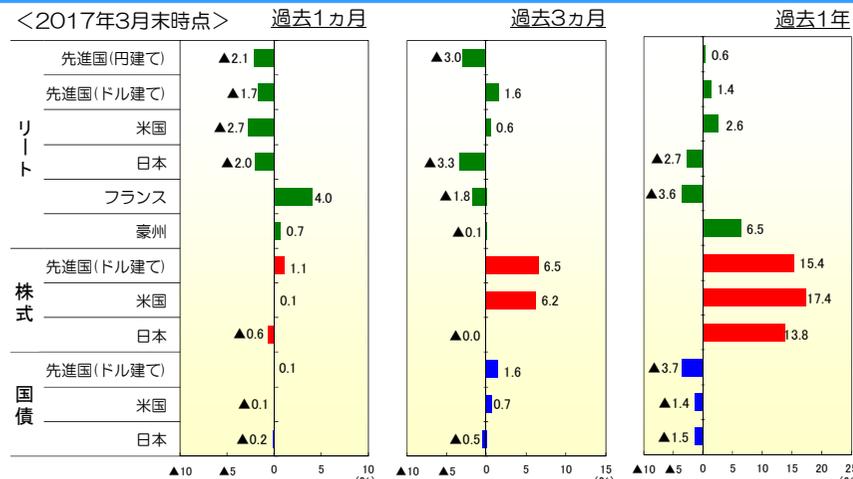
●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース
2000年以降



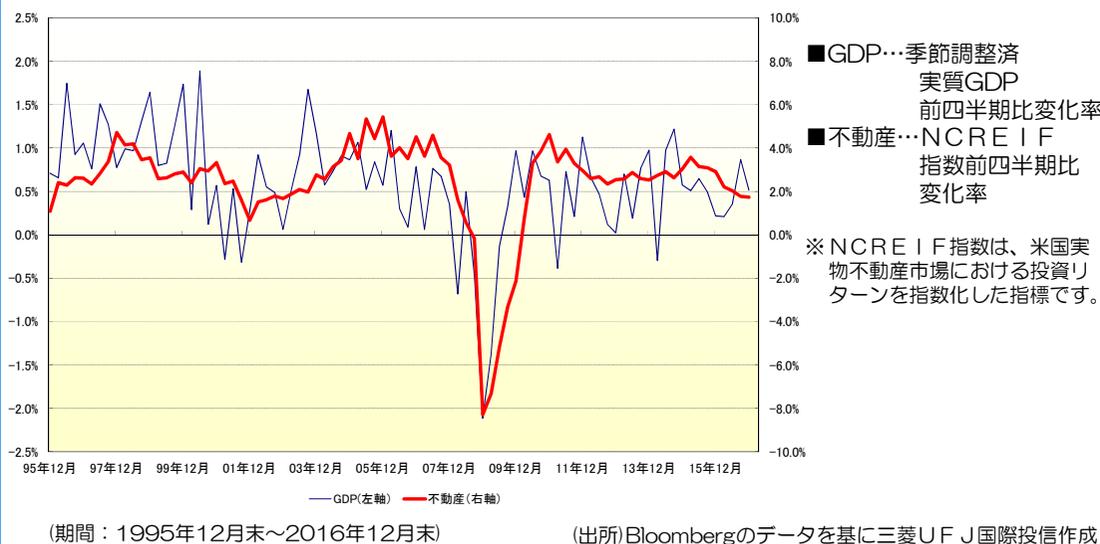
2016年9月末以降



【図2】 地域・市場間のリターン比較



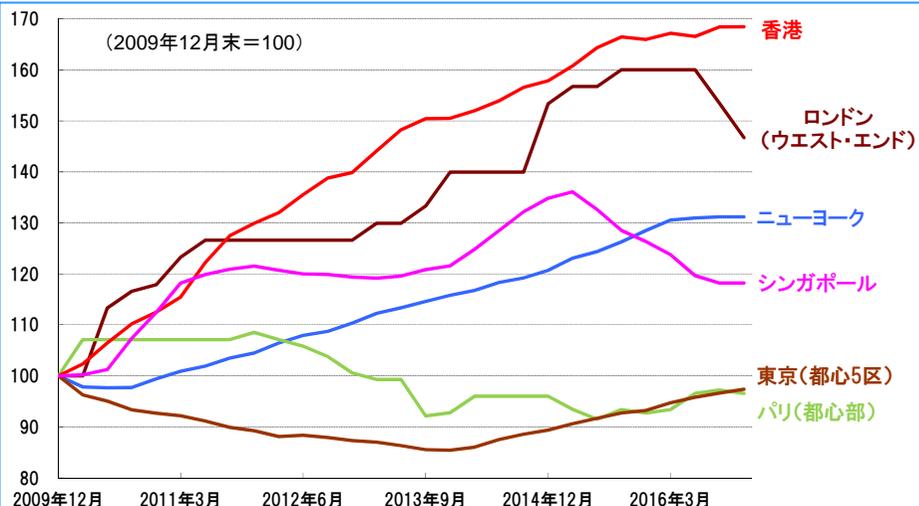
【図3】 米国GDPと不動産市場推移



【図4】 米国各種経済指標推移



【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3月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.3	110.2
オフィス	93.7	100.6
小売	108.1	114.0
住宅	106.6	112.9
ヘルスケア	98.0	101.4
産業用施設	104.5	111.4
ホテル	100.8	103.2
カナダ	99.7	103.0
英国	101.0	104.5
フランス	99.6	106.0
オランダ	98.1	103.4
ベルギー	87.4	92.3
ドイツ	95.4	100.2
日本	107.6	108.2
シンガポール	103.7	110.2
香港	108.9	117.1
豪州	101.4	108.5

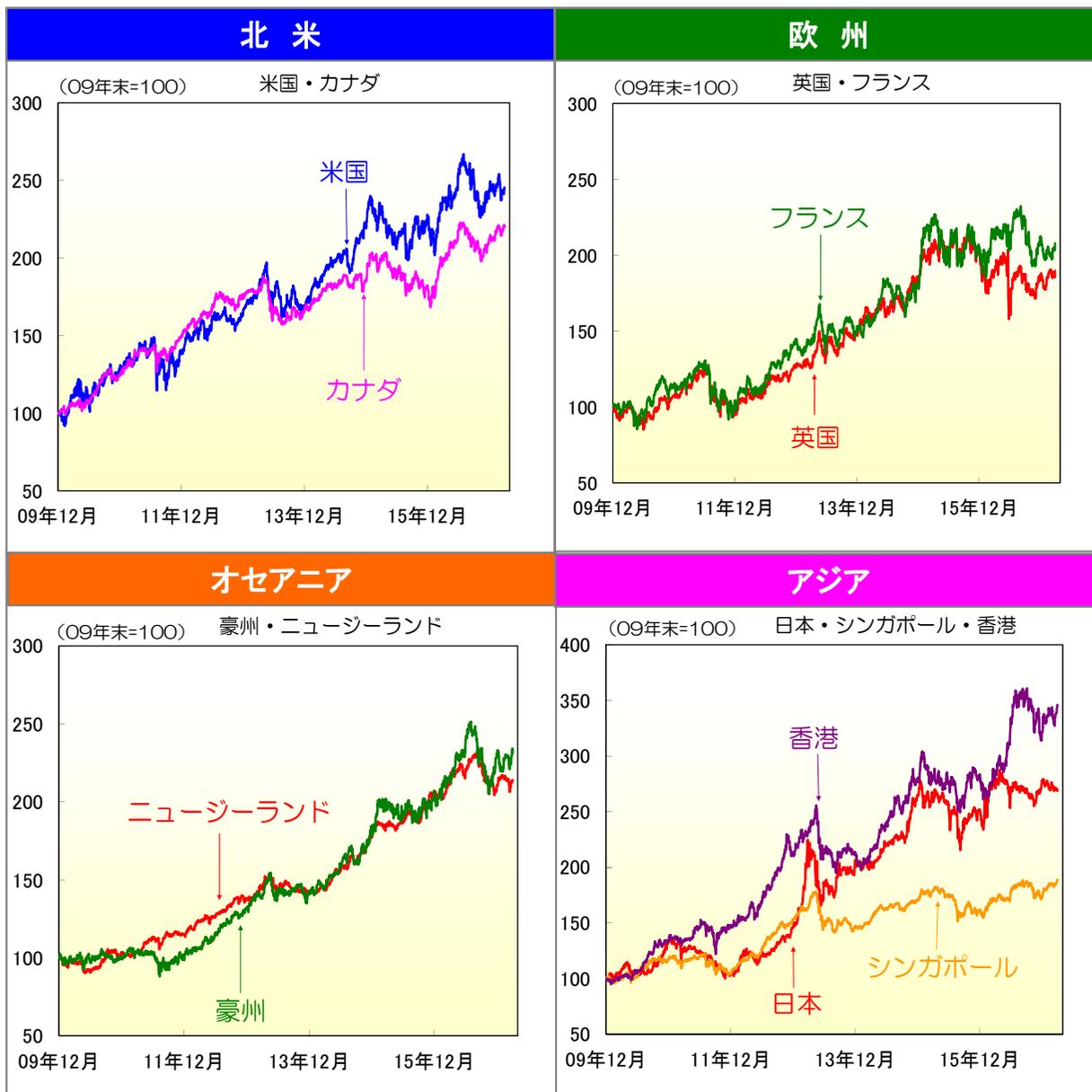
※上図は、直近の各決算を100として、証券会社のアナリストのコンセンサス予想をもとに数値化したものです。
 (米国、カナダ：FFO、日本：分配金、その他：営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)

※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3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3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3月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	928,221億円	158	4.38%
カナダ	48,541億円	30	5.68%
フランス	67,255億円	7	4.77%
オランダ	5,405億円	4	6.66%
ベルギー	10,841億円	9	4.28%
スペイン	9,587億円	4	2.41%
イタリア	2,379億円	2	4.35%
アイルランド	2,752億円	3	2.72%
ドイツ	2,985億円	2	4.36%
英国	68,199億円	26	3.73%
イスラエル	602億円	1	4.61%
日本	117,405億円	56	3.46%
シンガポール	53,616億円	31	5.92%
香港	28,821億円	8	4.66%
豪州	109,548億円	32	4.81%
ニュージーランド	6,430億円	8	6.10%
先進国全体	146.26兆円	381	4.67%

(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

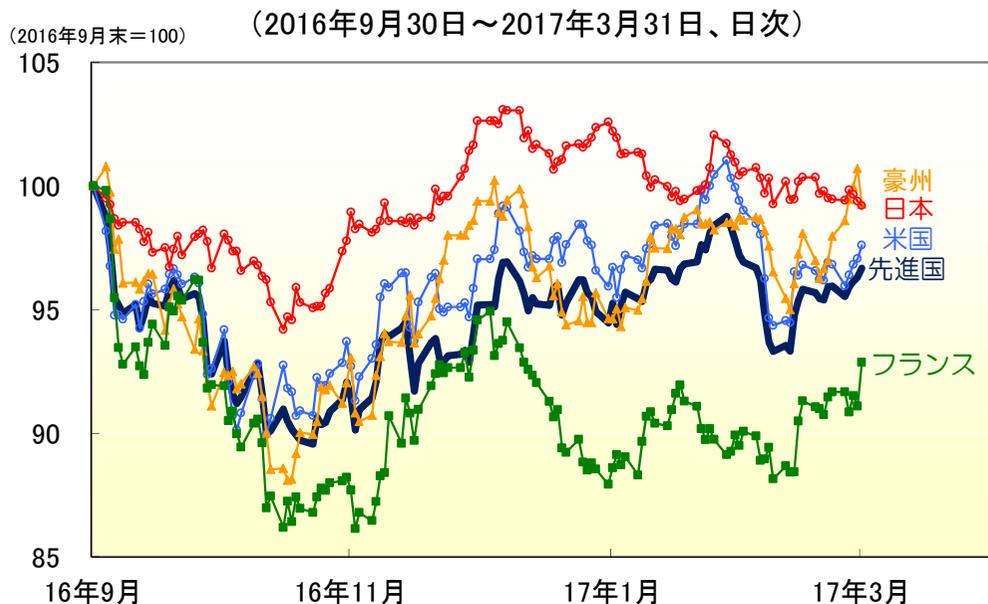
先月のグローバル・リート・マーケット

●市場ごとにまちまちの展開

2017年3月のグローバル・リート市場はまちまちの動きとなりました。オランダ議会選挙において与党が勝利したことなどを受けて、政治リスクへの警戒感が後退したことなどからフランスなどの欧州諸国は総じて堅調となりました。

しかし、世界最大のリート市場である米国は、利上げペース加速懸念などから、月初から米連邦公開市場委員会（FOMC）が開催された14、15日にかけて売り優勢となりました。その後、利上げペースは想定内のものになるとの見方が広がったことなどから反発基調となったものの、1ヵ月を通してはマイナスリターンに留まりました。また日本についても、年度末に向けて売り圧力が高まったことなどから下落しました。

●先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)



※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

(ご参考)最近の注目トピック

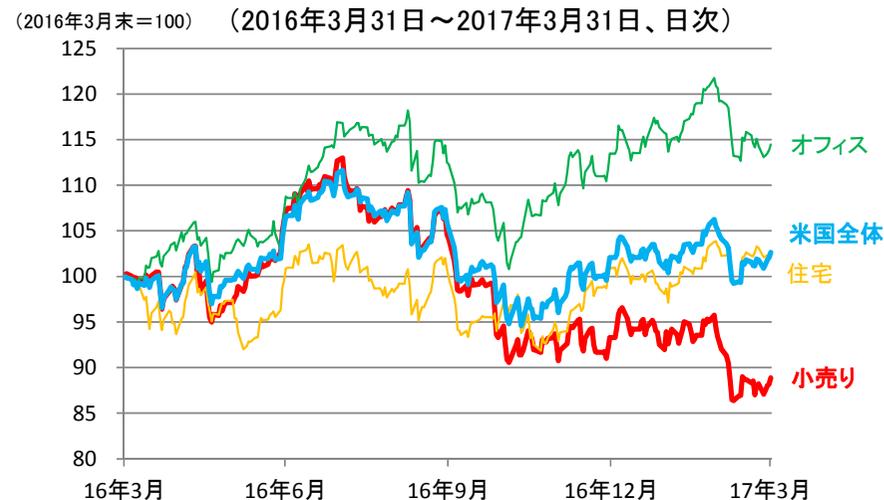
●低調な推移が続く米國小売りセクター

直近1年間の米国リート市場の動向をセクター別に見ると、小売りセクターの不振が目立ちます。2016年3月末から10月頃にかけては米国市場全体とほぼ同水準の推移が続いたものの、10月以降は劣後する展開となりました。小売りセクターと同様に、リートの主要セクターとされるオフィス、住宅との比較でも小売りセクターの低調な推移が目立っています。

その要因として、百貨店などの店舗型総合小売業者の不振などが挙げられます。3月には百貨店などを運営する小売り大手シアーズ・ホールディングスが、インターネット小売業者の台頭などを受けた売上不振のため大規模な店舗閉鎖を発表しました。

テナントの事業規模縮小は小売りリートにとってマイナス要因である一方、集客力が高い商業施設については、特定のジャンルに特化した専門店などによる根強いテナント需要が見込まれるため、小売業大手のリストラの影響は限定的との見方もあり、保有物件の集客力によって小売りリートの選別が進む可能性があります。

●米国リート市場セクター別推移



※上記は、S&P先進国REIT指数（現地通貨建、配当込み）に基づいています。
(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。

個別市場の注目点

● (コラム) 小売売上の底打ちを見込み積極展開を目指す香港リート

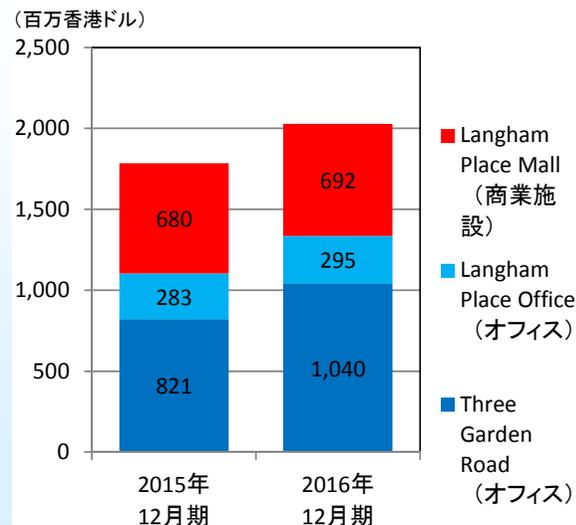
現地の報道によると、香港リート市場時価総額第2位(2017年3月末時点)のチャンピオン・リートは、今後、商業施設取得を積極的に進める方針です。

同リートの賃料収入の内訳を見ると、現状、オフィスビルからの収入が中心となっていますが、今後は商業施設の拡充を検討する計画です。香港の小売売上高は落ち込みが続いてきましたが、特に落ち込みが目立った高級品を中心に底打ちの兆しがみられていることから、今が適切な投資機会と判断している模様です。

また、従来からの中核事業であるオフィスビルからの賃料収入についても、中国本土系企業などによる根強いオフィス賃貸需要を背景に増加傾向にあります。

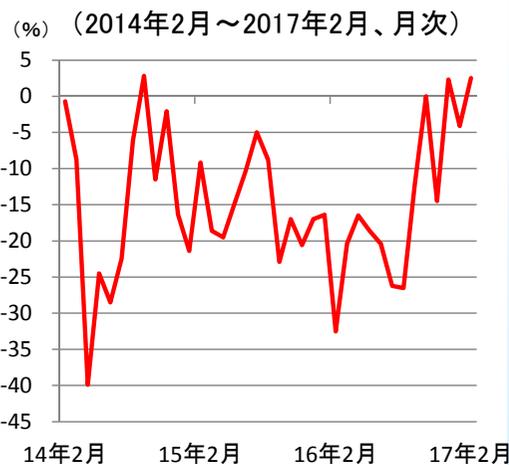
以上のように、オフィス、商業施設ともに今後の業績成長期待が高まっていることなどから、同リートの価格は堅調推移が続いており、3月末時点における年初来の価格騰落率は+13.3%となりました。

●チャンピオン・リート 物件別ネット賃料収入内訳



(出所) チャンピオン・リート開示資料、Bloombergを基に三菱UFJ国際投信作成

●香港小売売上高(宝石・時計) 前年同月比推移



※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) 公示地価：商業地を中心に上昇傾向が続く

国土交通省が発表した平成29年地価公示によると全用途の公示地価の平均は2年連続で上昇となりました。商業地が2年連続で上昇となり牽引役となった他、低調な推移が続いていた住宅地についても9年ぶりに下落を脱し横ばいに転じました。

商業地については外国人観光客の増加を受けた店舗、ホテル需要の高まりや、再開発事業の進展、オフィス空室率の低下などが価格上昇要因となりました。中でも、大阪圏の商業地価の上昇が目立ち、標準地の価格上昇率ランキングをみると、上位5位までを大阪市の商業地が占める結果となりました。

また地方圏についても政令指定都市を中心に改善の兆しがみられており、下落率は前年と比較すると小幅に留まりました。

●圏域別・用途別対前年平均変動率

単位:%	全用途		住宅地		商業地	
	H29年	前年比	H29年	前年比	H29年	前年比
全国	+0.4	+0.3	+0.0	+0.2	+1.4	+0.5
東京圏	+1.3	+0.2	+0.7	+0.1	+3.1	+0.4
大阪圏	+0.9	+0.1	+0.0	▲0.1	+4.1	+0.8
名古屋圏	+1.1	▲0.2	+0.6	▲0.2	+2.5	▲0.2
地方圏	▲0.3	+0.4	▲0.4	+0.3	▲0.1	+0.4

●変動率上位順位表 (H29年標準地)(単位:%)

所在地 (住居表示)	上昇率
道頓堀 1-6-10	+41.3
宗右衛門町 7-2	+35.1
小松原町 4-5	+34.8
心齋橋筋 2-39-1	+33.0
茶屋町 12-6	+30.6

(出所) 国土交通省発表資料を基に三菱UFJ国際投信作成

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。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 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。