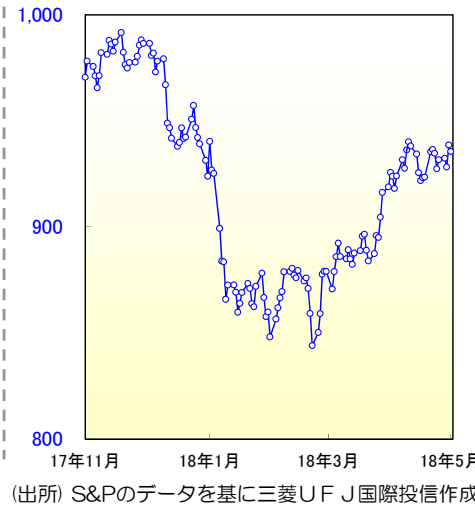


【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース

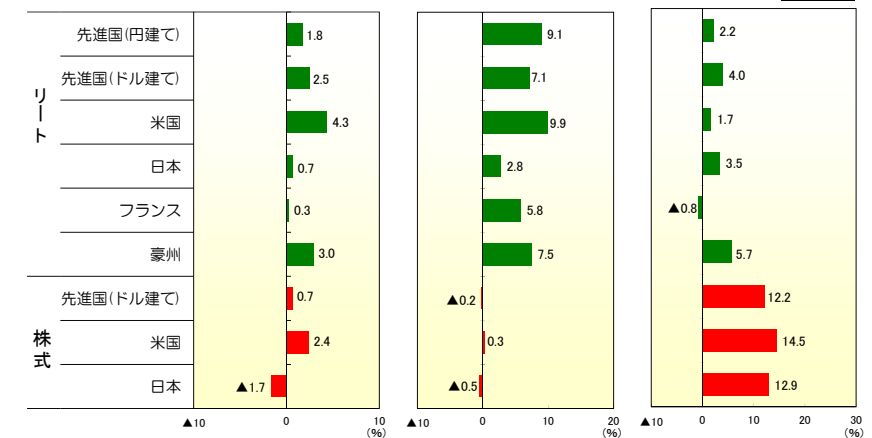
2000年以降

2017年11月末以降



【図2】 地域・市場間のリターン比較

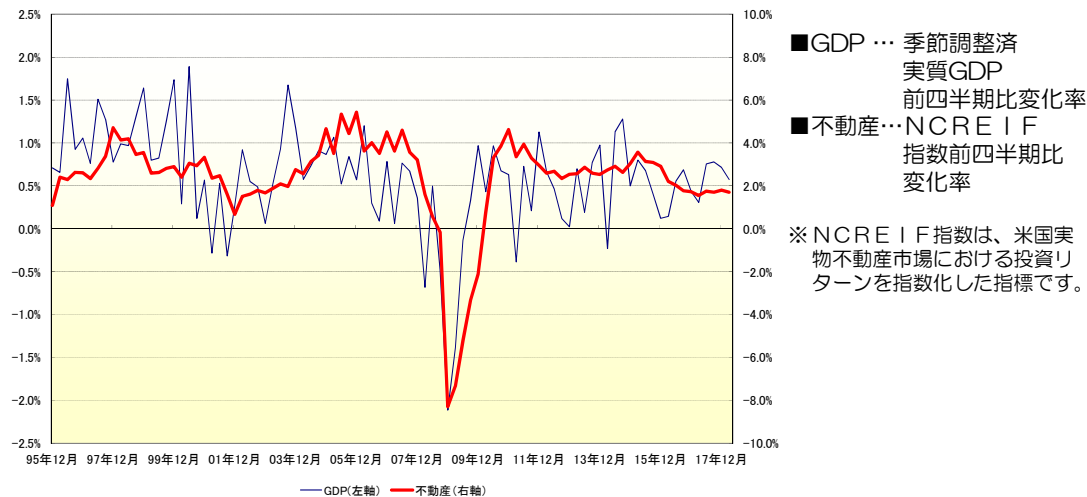
<2018年5月末時点>



※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)から各々算出(国別はすべて現地通貨建て)。計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。

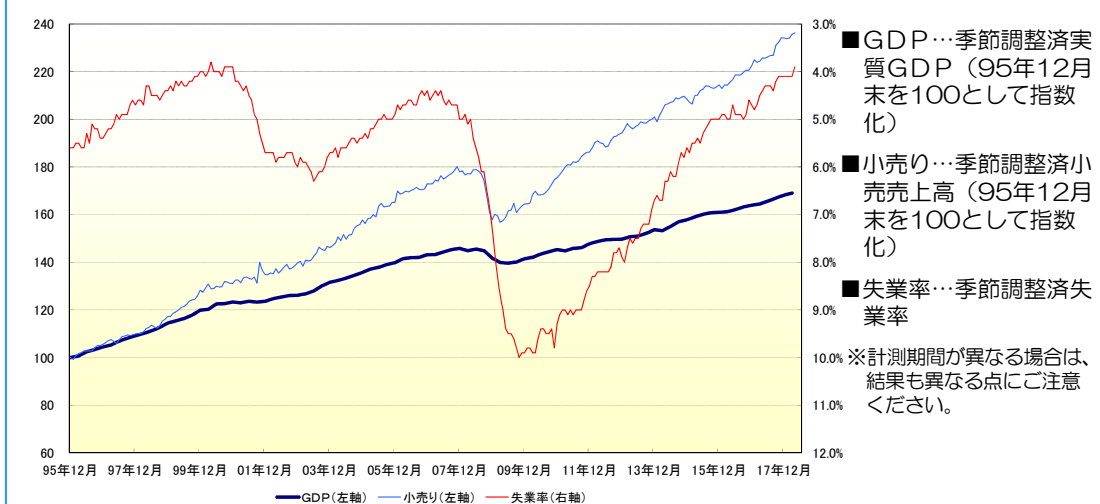
(出所) Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図3】 米国GDPと不動産市場推移



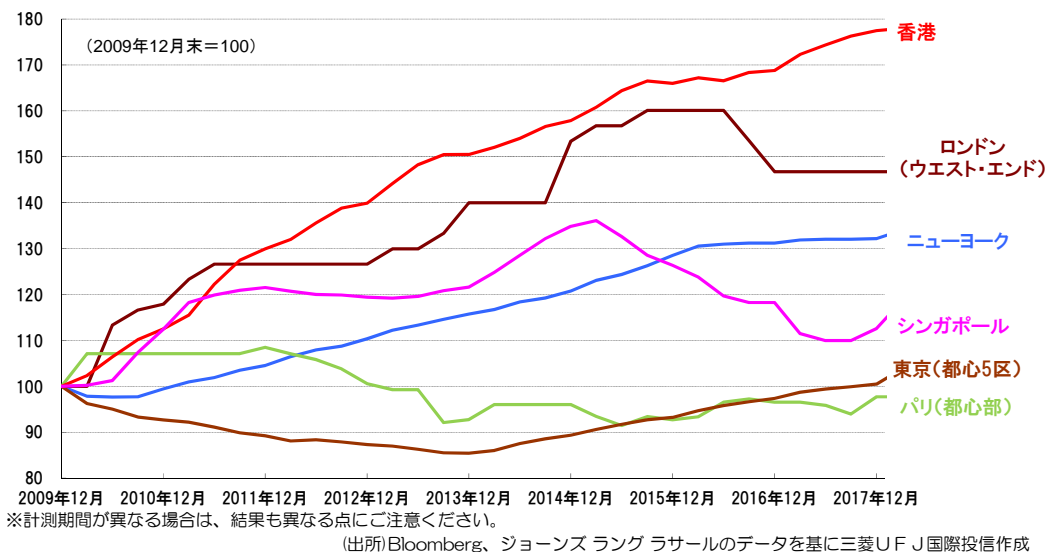
(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図4】 米国各種経済指標推移



(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～2018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（2018年3月）

都市名	賃料変化率		空室率		価格変化率
	直近1年間	2018年の見通し	18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)	+1.6%	+0~5%	8.5%	▲1.8%	+1.6%
ロンドン (ウエスト・エンド)	+0.0%	+0~5%	4.8%	▲0.1%	+0.0%
パリ	▲0.7%	+0~5%	6.6%	▲0.1%	▲0.7%
東京	+1.2%	+0~5%	2.7%	+0.0%	+1.2%
シンガポール	+14.5%	+10~20%	8.1%	+2.2%	+14.5%
香港	+4.6%	+5~10%	4.6%	+0.3%	+23.4%
シドニー	+17.4%	+5~10%	6.0%	▲1.4%	+14.5%

※賃料変化率 2018年の見通しは2018年4月時点

(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（2018年5月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.3	109.8
オフィス	102.8	110.7
小売	105.0	110.9
住宅	106.4	111.5
ヘルスケア	112.2	116.6
産業用施設	106.1	112.4
ホテル	67.8	71.0
カナダ	101.2	105.5
英国	108.6	116.0
フランス	115.8	123.1
オランダ	105.1	107.6
ベルギー	91.8	94.6
ドイツ	96.4	102.5
日本	101.0	105.5
シンガポール	109.4	113.5
香港	119.5	134.7
豪州	103.5	108.3

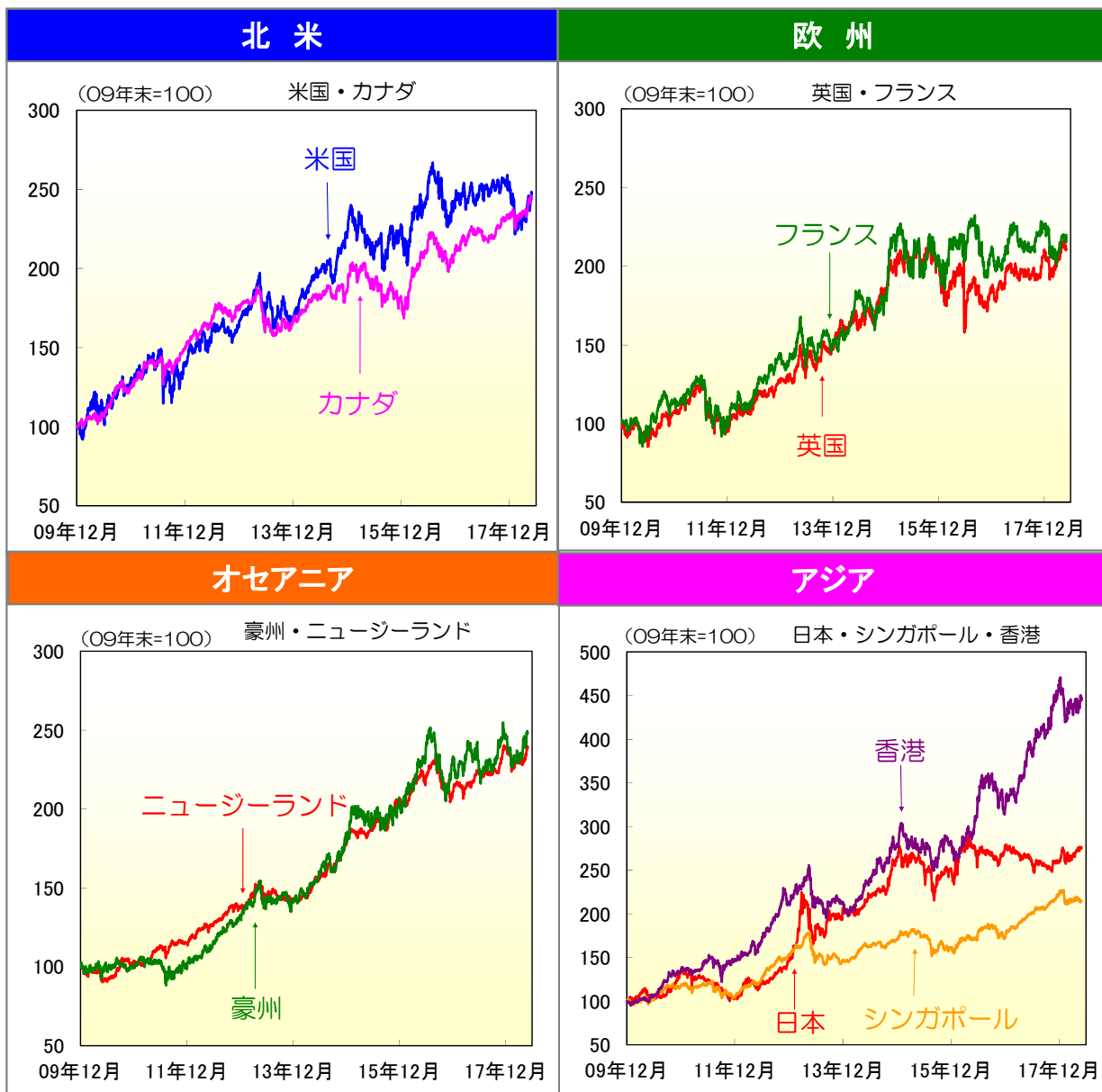
※上図は、直近の各決算を100として、証券会社のアナリストのコンセンサス予想をもとに数値化したものです。
(米国、カナダ：FFO、日本：分配金、その他：営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)

※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。(2018年5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。計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。
(期間：2009年12月末～2018年5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（2018年5月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	898,972億円	159	4.40%
カナダ	45,553億円	25	5.63%
フランス	73,548億円	7	5.23%
オランダ	5,703億円	4	6.82%
ベルギー	10,893億円	6	4.67%
スペイン	17,148億円	5	3.01%
イタリア	3,219億円	2	4.03%
アイルランド	3,327億円	3	3.50%
ドイツ	3,638億円	2	4.32%
英国	75,279億円	26	4.49%
イスラエル	779億円	1	4.10%
日本	122,777億円	56	3.95%
シンガポール	62,071億円	31	5.48%
香港	32,595億円	7	4.09%
豪州	108,413億円	29	5.11%
ニュージーランド	6,265億円	7	5.69%
先進国全体	147.02兆円	370	4.79%

(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

● 米国を中心に堅調な動き

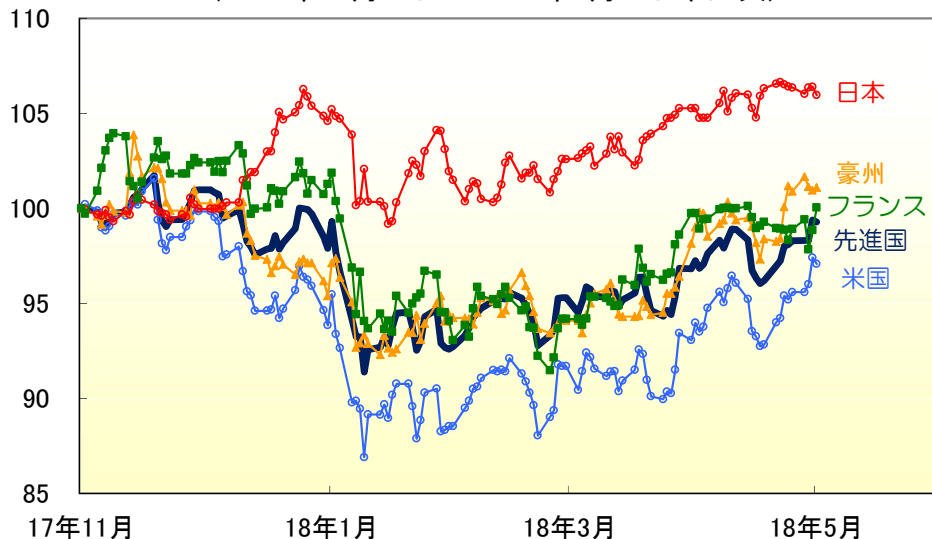
2018年5月のグローバル・リート市場は概ね上昇しました。米国は月中旬に米10年国債利回りが一時3.1%台の水準へ上昇する局面で下落したものの、その後は、米金利が低下したことやホテル・リートを巡る業界再編の動きなどから買い戻しが進み、月間では相対的に上昇しました。

欧州では、米国の保護主義政策に対する警戒感やイタリアなどの政治情勢の不透明感の高まりなどを背景に投資家心理が悪化するなか、各国でまちまちの動きとなりました。

豪州は、米国の機関投資家が同国の中堅オフィス・リートに対して買収提案をしたとの報道が好感されたことや、一部の小売りリートによる業績見通しの引き上げなどから安心感が広がり上昇しました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2017年11月末=100) (2017年11月30日～2018年5月31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。
計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。(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

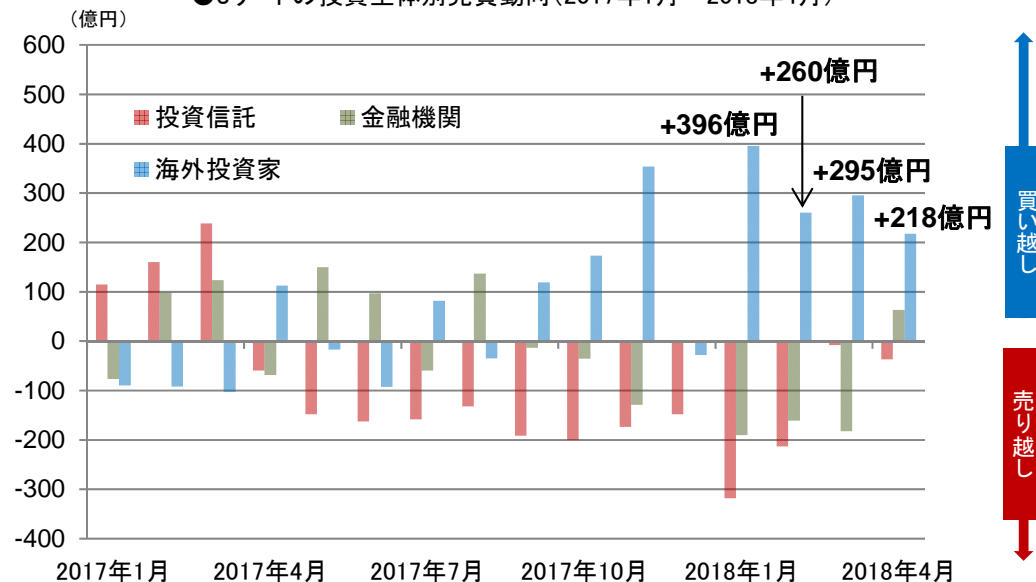
● 需給環境の改善から堅調なJリート

2018年初頭からJリート市場は堅調な値動きを示し、各国リート市場対比で良好なパフォーマンスとなっています。要因は国内オフィス市場における空室率や賃料改善の不動産ファンダメンタルズが底堅いことなどがありますが、Jリートの需給環境が改善していることも一因とみられます。

なかでも注目なのが海外投資家の動きです。2018年4月に最もJリートを買ったのは海外投資家で、4カ月連続の買い越しとなりました。

また、2017年4月から続いている投資信託からの資金流出が落ち着きを見せつつあり、需給環境の改善などを背景に同リート市場に買い戻しの動きが広がっています。

● Jリートの投資主体別売買動向(2017年1月～2018年4月)



※上記は主な投資主体別の売買状況を示したものであり、全てを網羅するものではありません。

(出所) 東京証券取引所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。

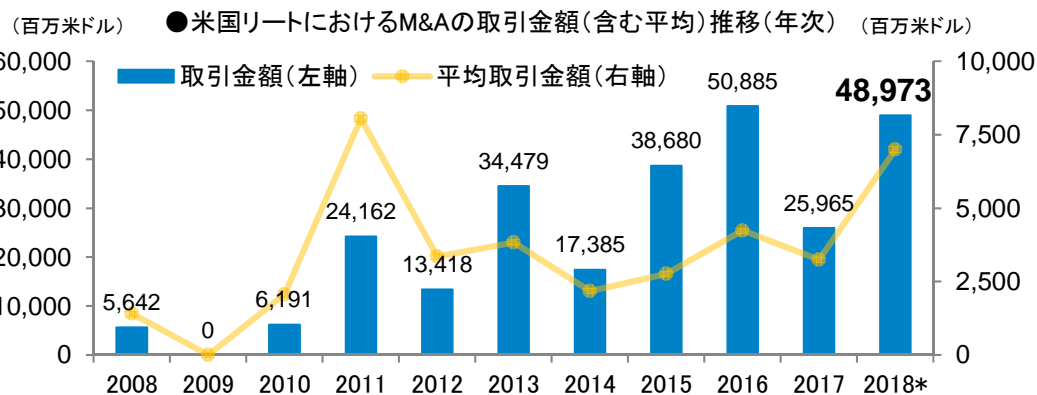
個別市場の注目点

● (コラム) 米機関投資家によるリートの買収が加速か

2018年は各国リート市場でM&A（合併・買収）の話題が豊富であり、規模は大型の取引が多く目立ち、また、買い手側（買収企業）では、米機関投資家のブラックストーン・グループ（BX）によるリートのM&Aが多くみられます。

BXは5月上旬に米産業用施設リートのグラマシー・プロパティ・トラスト（GPT）、5月中旬に米ホテル・リートのラサール・ホテル・プロパティーズ（LHO）をそれぞれ買収することで合意に達したと発表しました。GPTは米産業用施設リートのなかで相対的に割安で取引されていたほか、BXは1月にもカナダの同業リートを買収しており、北米地域の同用途不動産においてポートフォリオを拡大させつつあります。LHOについては、ここ数ヶ月続いた同業リートとの買収合戦に終止符を打った結果となりました。

また、5月下旬には、BXによる豪オフィス・リートのインベスタ・オフィス・ファンド（IOF）への買収提案報道がされており、BXは低金利環境のなかで豊富な資金力を原資に果敢な動きがみられ、今後は、買い手側と売り手側（被買収企業）の需給バランスによってM&Aのペースが加速するものとみられます。



*2018年は、2018年1月～5月7日までに合意に達したM&Aにおける取引金額です。

※上記グラフで表示されている金額は、取引金額（左軸）です。

※当コラム内で掲載したBXとLHOの買収案件は、上記グラフの取引金額に含まれておりません。

（出所）各種報道、NAREITのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

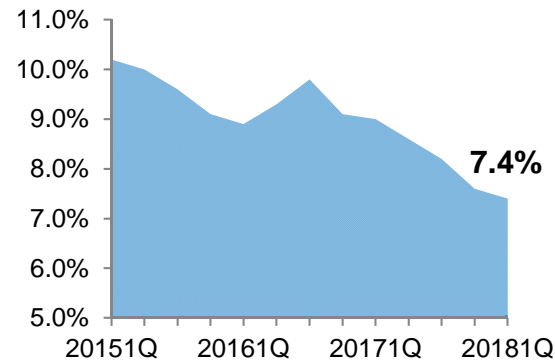
● (コラム) 海外市場へ進出するシンガポール・リート

シンガポールの大手オフィス・リートであるキャピタランド・コマーシャル・トラスト（CCT）は、フランクフルト（ドイツ）に所在する優良オフィス不動産「Galileo」の権益を94.9%取得すると発表しました。

CCTは欧州中央銀行（ECB）が本部を置く「Banking District」と呼ばれる大手金融機関が集積する地区の優良物件を取得し、不動産ポートフォリオの質向上や分散化、業績安定化を企図しています。フランクフルトは欧州のビジネス地区として注目が高まっており、優良オフィス不動産の空室率は改善傾向にあります。

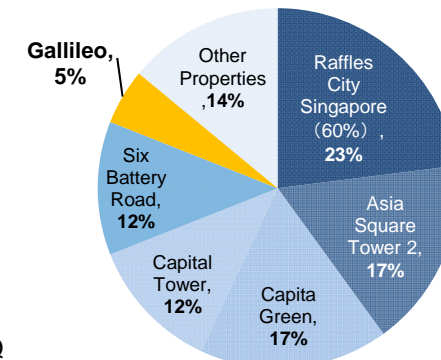
シンガポールのリートは、近年、海外で不動産を取得する動きを強めており、2018年3月にはメープルツリー・ノースアジア・コマーシャル・トラスト（MAGIC）が東京などでオフィス不動産を取得すると発表しました。欧州や日本の優良オフィス不動産は投資収益性が高く、また、CCTのスポンサー企業であるキャピタランド（不動産開発大手）が物件の取得を通じて両地域（欧州、日本）へ存在感を高めていることなどから、同国リートによる海外資産の取得の動きに注目です。

●フランクフルトの優良オフィス不動産における空室率の推移 （2015年第1四半期～2018年第1四半期）



※NPI（Net Property Income）は不動産の純収入。 ※【右図】Raffles City Singaporeへの60%権益、One George Street（Other Properties）への50%権益含む。（除く小売り不動産の歩合賃料）

●「Galileo」取得後におけるCCTの不動産ポートフォリオ （2018年第1四半期予測、NPIベース*）



（出所）ジョーンズ ラング ラサールのデータ、CCT発表資料を基に三菱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。

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知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

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。