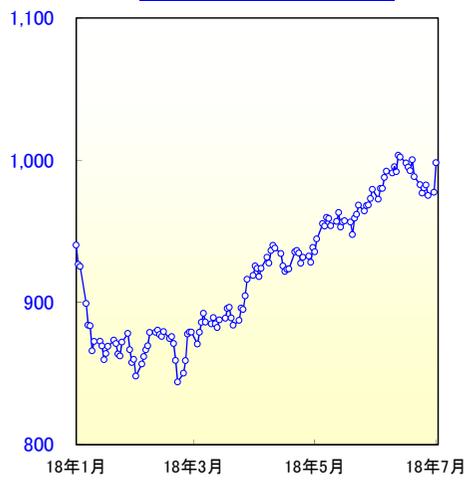


【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース
2000年以降

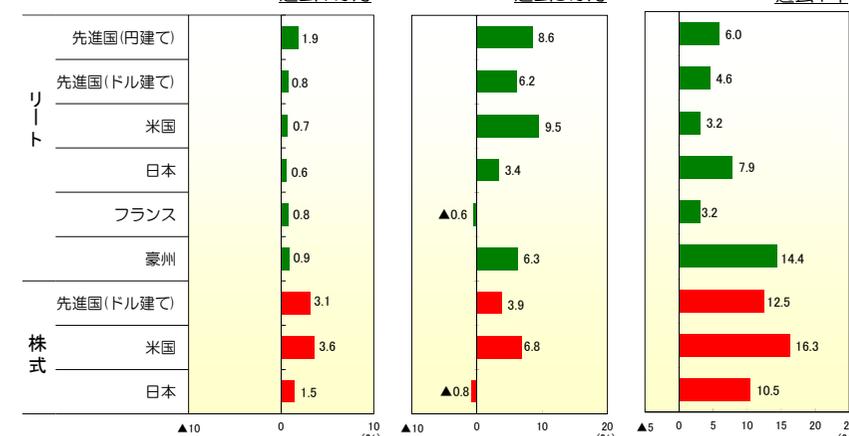
2018年1月末以降



(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

<2018年7月末時点>

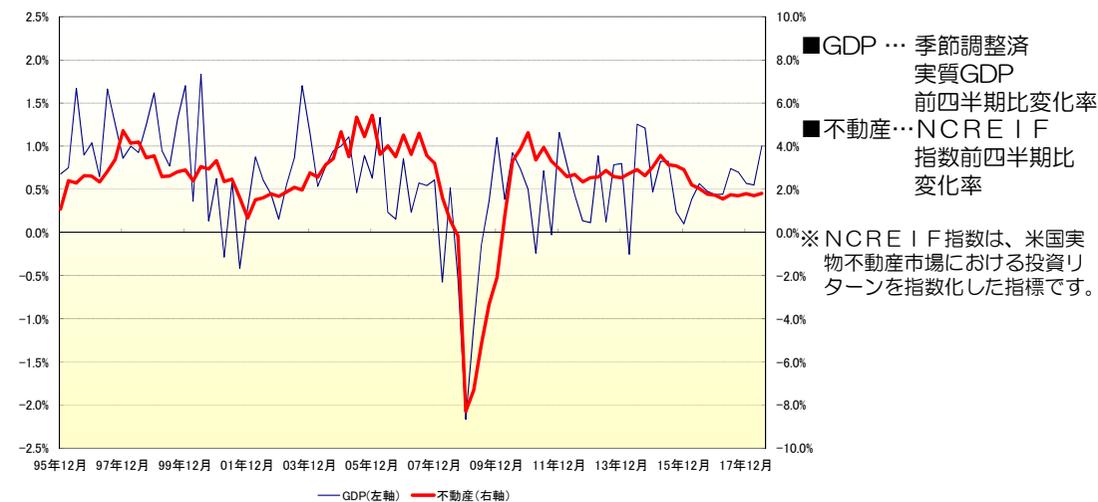


※リートはS&P先進国REIT指数(配当込み)、株式はMSCIワールド・インデックス(配当込み)から各々算出(国別はすべて現地通貨建て)。計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。

(出所) Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

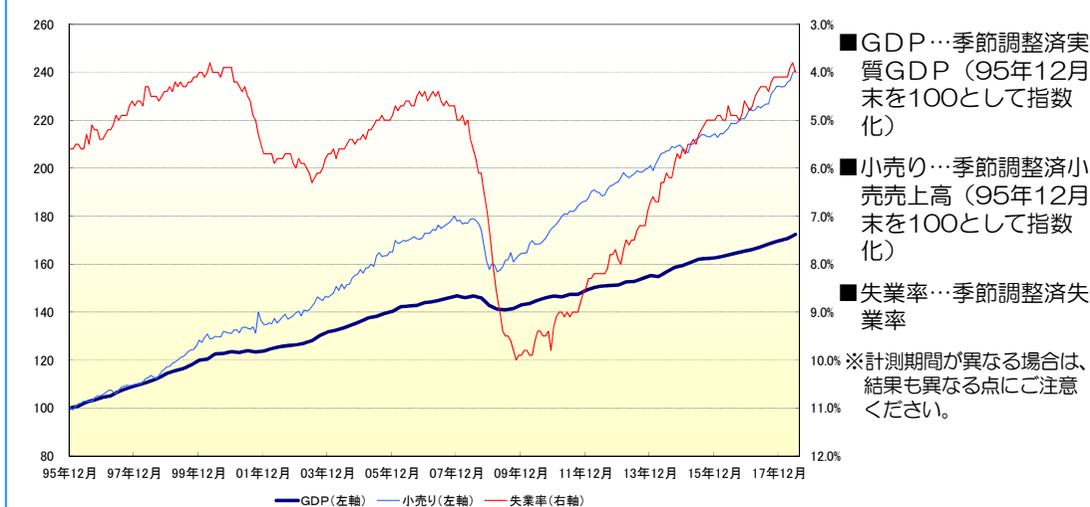
【図3】 米国GDPと不動産市場推移

【図4】 米国各種経済指標推移



(期間：1995年12月末～2018年6月末)

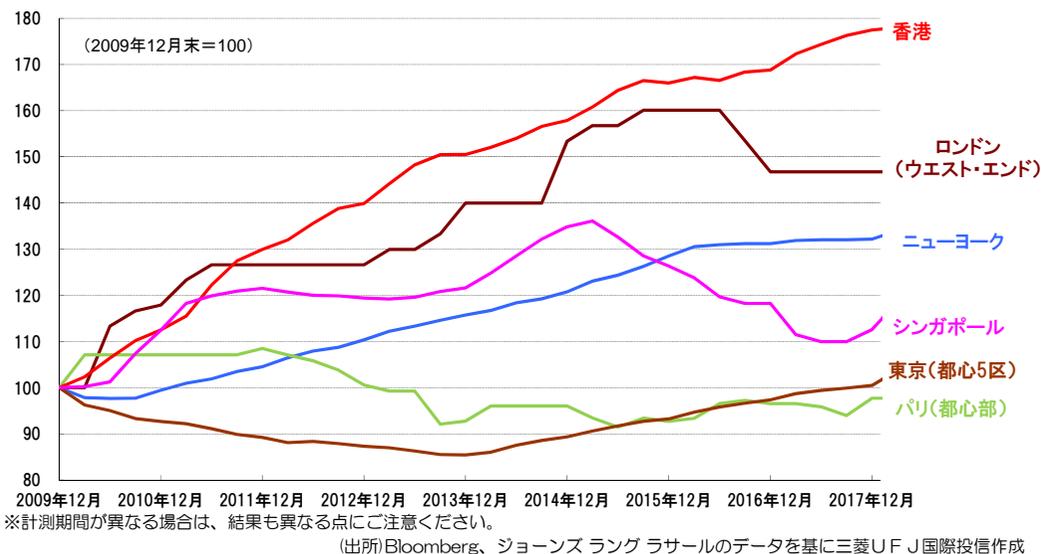
(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成



(期間：1995年12月末～2018年6月末)

(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7月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.7	110.0
オフィス	103.1	110.9
小売	105.3	110.6
住宅	106.4	111.5
ヘルスケア	112.4	116.8
産業用施設	106.4	111.9
ホテル	68.4	71.7
カナダ	101.3	105.3
英国	107.6	115.7
フランス	133.2	141.8
オランダ	104.7	104.6
ベルギー	86.6	89.7
ドイツ	96.9	103.6
日本	101.3	104.9
シンガポール	107.8	112.1
香港	121.7	134.4
豪州	105.3	109.6

※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7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7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7月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	966,866億円	161	4.26%
カナダ	48,444億円	25	5.47%
フランス	84,436億円	7	5.36%
オランダ	5,797億円	4	6.80%
ベルギー	12,001億円	6	3.58%
スペイン	16,963億円	4	2.99%
イタリア	3,287億円	2	5.18%
アイルランド	3,432億円	3	3.62%
ドイツ	4,035億円	2	4.16%
英国	76,467億円	26	4.37%
イスラエル	755億円	1	4.24%
日本	126,008億円	56	3.89%
シンガポール	64,612億円	31	5.20%
香港	35,852億円	7	3.92%
豪州	95,713億円	26	5.09%
ニュージーランド	6,399億円	7	5.61%
先進国全体	155.11兆円	368	4.68%

(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

● アジアのリート銘柄を中心に上昇

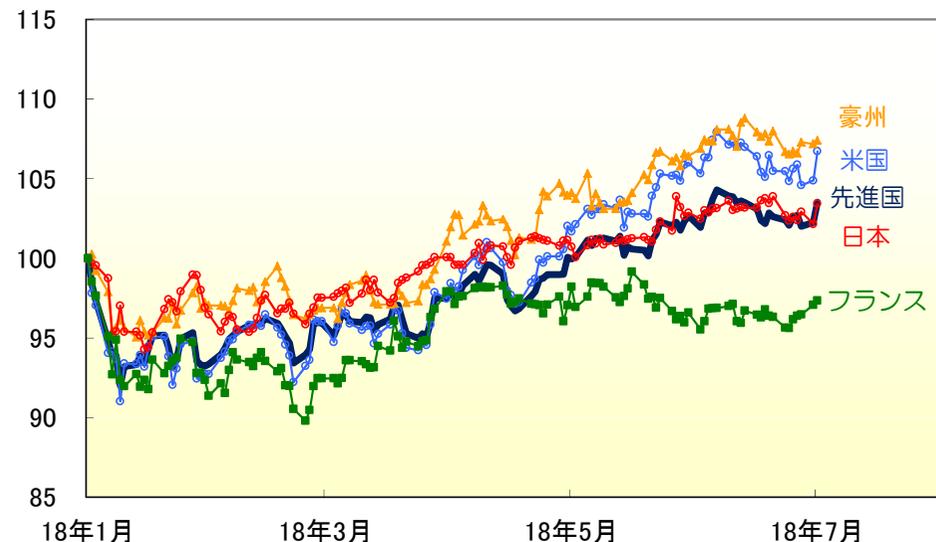
2018年7月のグローバル・リート市場は概ね上昇しました。米国は、米中貿易摩擦の動向や、長期金利の上昇などを背景に一進一退の動きとなりました。セクター別では、決算の内容が好感されたデータ・センターなどが上昇しました。

欧州は、フランスなどは上昇したものの、英国は欧州連合（EU）離脱を巡る懸念や、中堅小売りリートの経営陣交代が嫌気されたことなどから下落しました。

アジアについては、日本は日銀の金融政策決定会合への思惑のなかで小幅に上昇しました。シンガポールや香港は、年初来で価格に出遅れ感がみられたことなどから買い戻しが進むなか、月下旬に中国が発表した景気下支え策などを背景に投資家心理が改善し、月間を通して大きく上昇しました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2018年1月末=100) (2018年1月31日～2018年7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

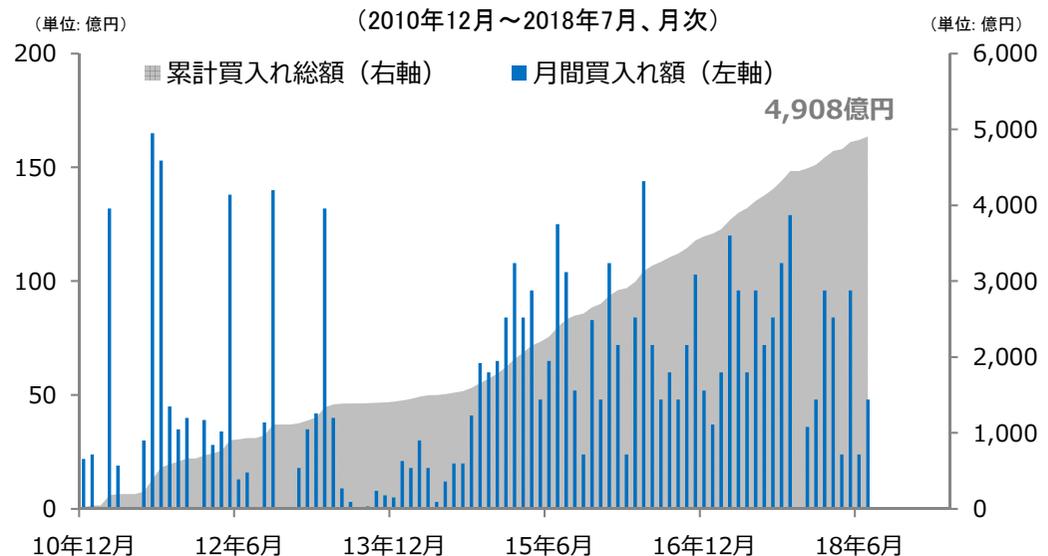
● 日銀がJ-REITに対する買入れ姿勢を柔軟化へ

7月31日、日本銀行は金融政策決定会合にて、現行の長短金利の操作目標を維持した一方、①政策金利のフォワードガイダンス、②長期金利操作目標の柔軟化、③ETF買入れ銘柄見直し、④マイナス金利適用残高の減少という政策の微修正を実施しました。結果、金融緩和策は概ね現状維持との見方が優勢です。

J-REITに関する金融政策については、年間買入れ額約900億円を維持する一方、「資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする」という文章を付け加えました。長期金利操作目標に加え、J-REITの年間買入れ額も柔軟に運営する方針です。

なお、金融政策決定会合前後のJ-REIT市場は、日銀による金融緩和の修正観測を受けた長期金利の上昇などから一時的に軟調となったものの、会合後当日は、金融緩和策の微修正が波乱材料にならなかったことなどから、反発しました。

● 日本銀行によるJ-REITの累計買入れ総額、月間買入れ額の推移



(出所) 日本銀行 開示資料を基に三菱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。

個別市場の注目点

● (コラム) 海外進出への動きを強めるシンガポール・リート

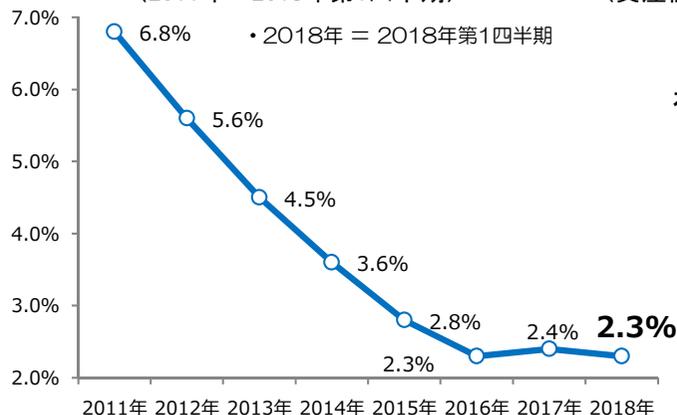
大手リートのアセンダス・リート (AREIT) は、英国に所在する産業用不動産の取得を計画していることを発表しました。同社はシンガポール、オーストラリアを中心に事業を展開してきましたが、欧州市場へ進出することになります。

同社の発表資料によると、英国の産業用不動産市場への進出理由として、①同国不動産市場の透明性が高いこと、②イールド・スプレッド*が魅力的な水準であること、③ポンド安 (対シンガポール・ドル) を受けて投資機会が生まれていること、④需給バランスの改善等から賃料の拡大が継続していること等が挙げられています。また、当該物件の取得を通じて、国・地域別ポートフォリオの多角化や不動産賃貸収益の安定化、産業用不動産への投資比率を引き上げること等を企図しています。

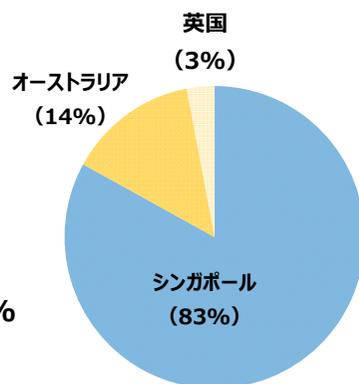
今後は、主力事業であるシンガポールの不動産による内部成長 (保有不動産の賃料単価上昇、稼働率改善) に加え、海外資産の取得による外部成長 (資産規模拡大等) に注目です。

(* イールド・スプレッド=不動産の投資利回りと10年国債利回りの差)

● 英国産業用不動産の空室率推移 (2011年～2018年第1四半期)



● AREITの国・地域別不動産ポートフォリオ (資産価値ベース、当該物件取得後)



・右図のうち、英国不動産のウェイトは、2018年3月末に取得したものと計算されています。

(出所) アセンダス・リート発表資料、各種報道を基に三菱UFJ国際投信作成

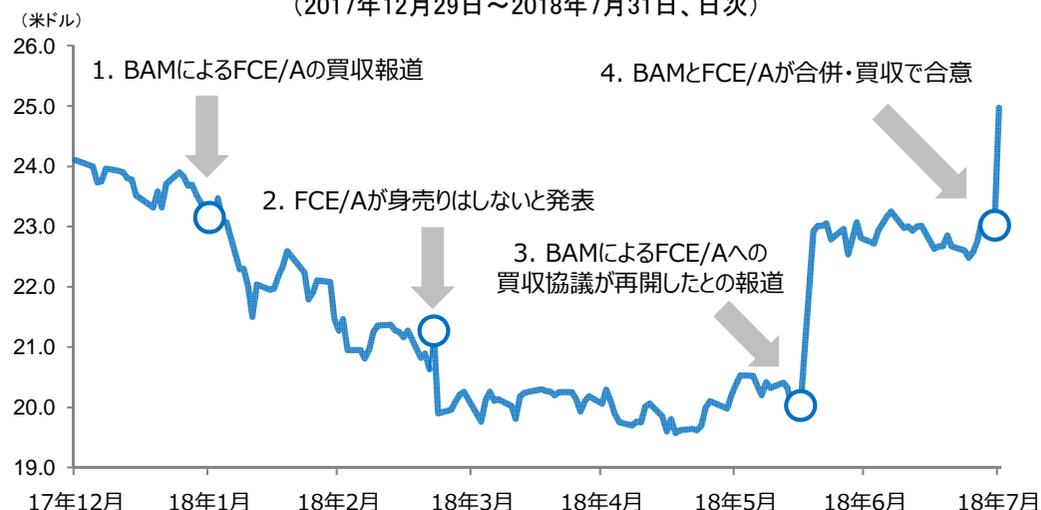
● (コラム) 機関投資家によるリートの買収が続く

7月31日、オフィスやヘルスケア関連施設などの不動産を手掛けるフォレスト・シティ・プロパティ・トラスト (FCE/A) は、ブルックフィールド・アセットマネジメント (BAM) による合併・買収 (M&A) で合意に達したと発表しました。

両社の発表資料によると、本買収はFCE/Aの一投資口当たり25.35米ドル、負債を含む買収総額は約114億米ドルで取引されます。なお、当該買収条件は、2018年6月15日 (再編機運が高まった日の前営業日) の一投資口価格を約27%上回る水準となりました。

FCE/Aは、昨年に株主価値最大化のための戦略的見直しを示唆した後、今年3月には当戦略的見直しの結果、複数の買収提案を検討したものの、独立した企業の形態を維持することを発表していました。その後の当該銘柄の価格は、BAMによる買収提案・協議の報道が報じられたことなどを背景に大きく上昇し、約10カ月の長い期間を経て、M&Aの合意が発表された結果となりました。

● FCE/Aの投資口価格動向、M&Aを巡る動き (2017年12月29日～2018年7月31日、日次)



(出所) FCE/A発表資料、Bloomberg、各種報道を基に三菱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L L C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。