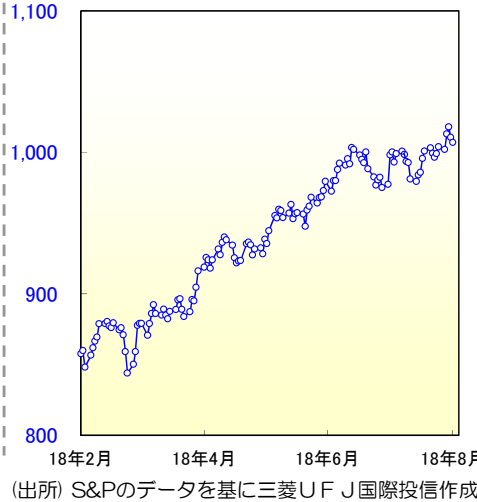


【図1】 リート市場動向

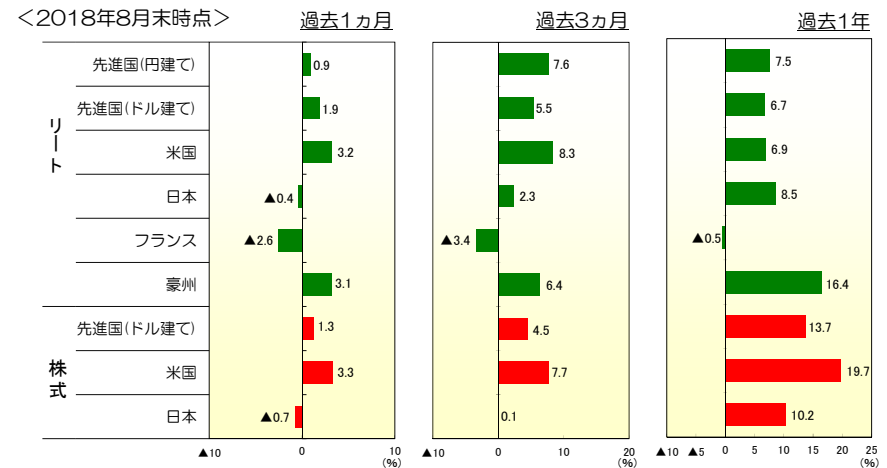
●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース
2000年以降

2018年2月末以降



【図2】 地域・市場間のリターン比較

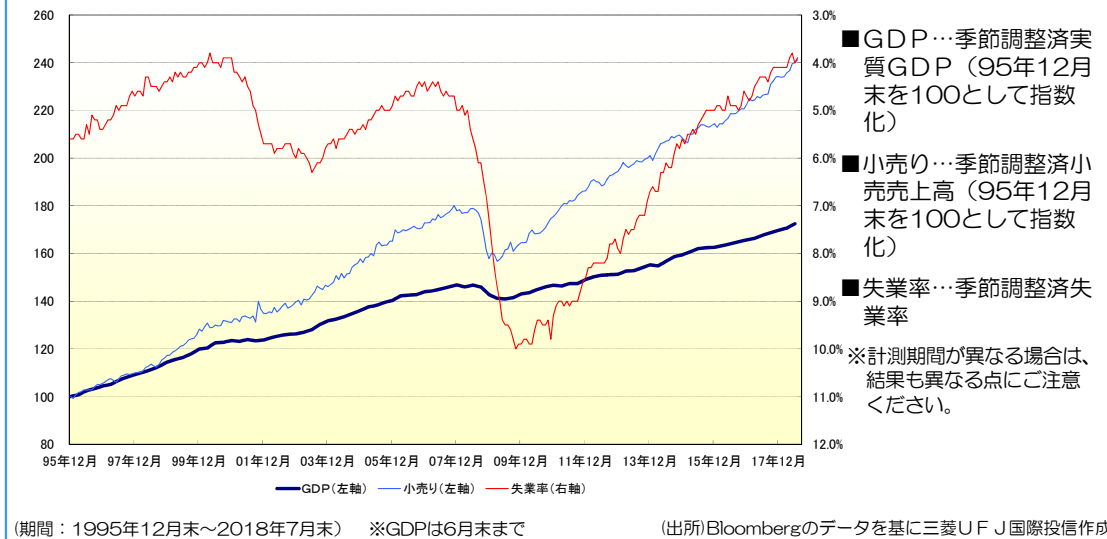
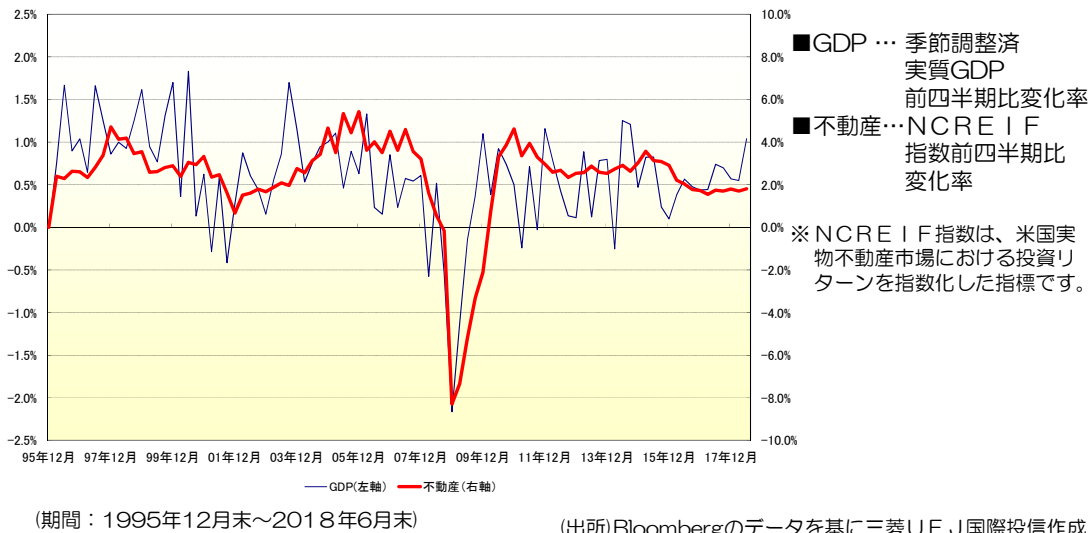
<2018年8月末時点>



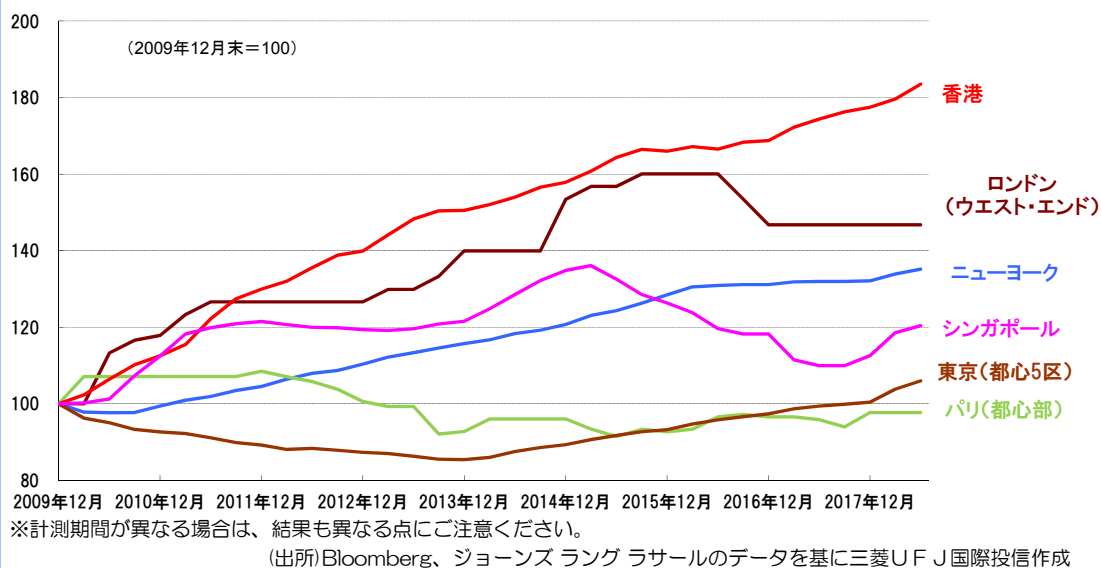
※リートはS&P先進国REIT指数(配当込み)、株式はMSCIワールド・インデックス(配当込み)から各々算出(国別はすべて現地通貨建て)。計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。
(出所) Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【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



【図5】主要都市オフィス賃料の推移（2009年12月～2018年6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6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6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)	+2.8%	+0~5%	8.1%	▲2.5%	+0.0%
ロンドン (ウエストエンド)	+0.0%	+0~5%	4.8%	▲0.2%	+0.0%
パリ	+1.3%	+0~5%	5.6%	▲1.1%	+1.3%
東京	+0.9%	+0~5%	2.0%	▲0.9%	+0.9%
シンガポール	+16.5%	+10~20%	9.2%	+2.4%	+14.5%
香港	+6.3%	+5~10%	4.2%	▲0.2%	+18.3%
シドニー	+12.5%	+5~10%	5.5%	▲1.5%	+10.9%

※賃料変化率 2018年の見通しは2018年7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8月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.9	110.1
オフィス	104.1	110.7
小売	105.8	110.7
住宅	106.6	111.9
ヘルスケア	112.2	116.3
産業用施設	107.2	113.1
ホテル	67.9	70.9
カナダ	100.8	104.7
英国	108.6	115.1
フランス	134.0	141.9
オランダ	104.5	104.7
ベルギー	87.4	90.7
ドイツ	88.4	95.7
日本	100.2	104.3
シンガポール	108.2	112.4
香港	121.7	134.6
豪州	95.0	100.5

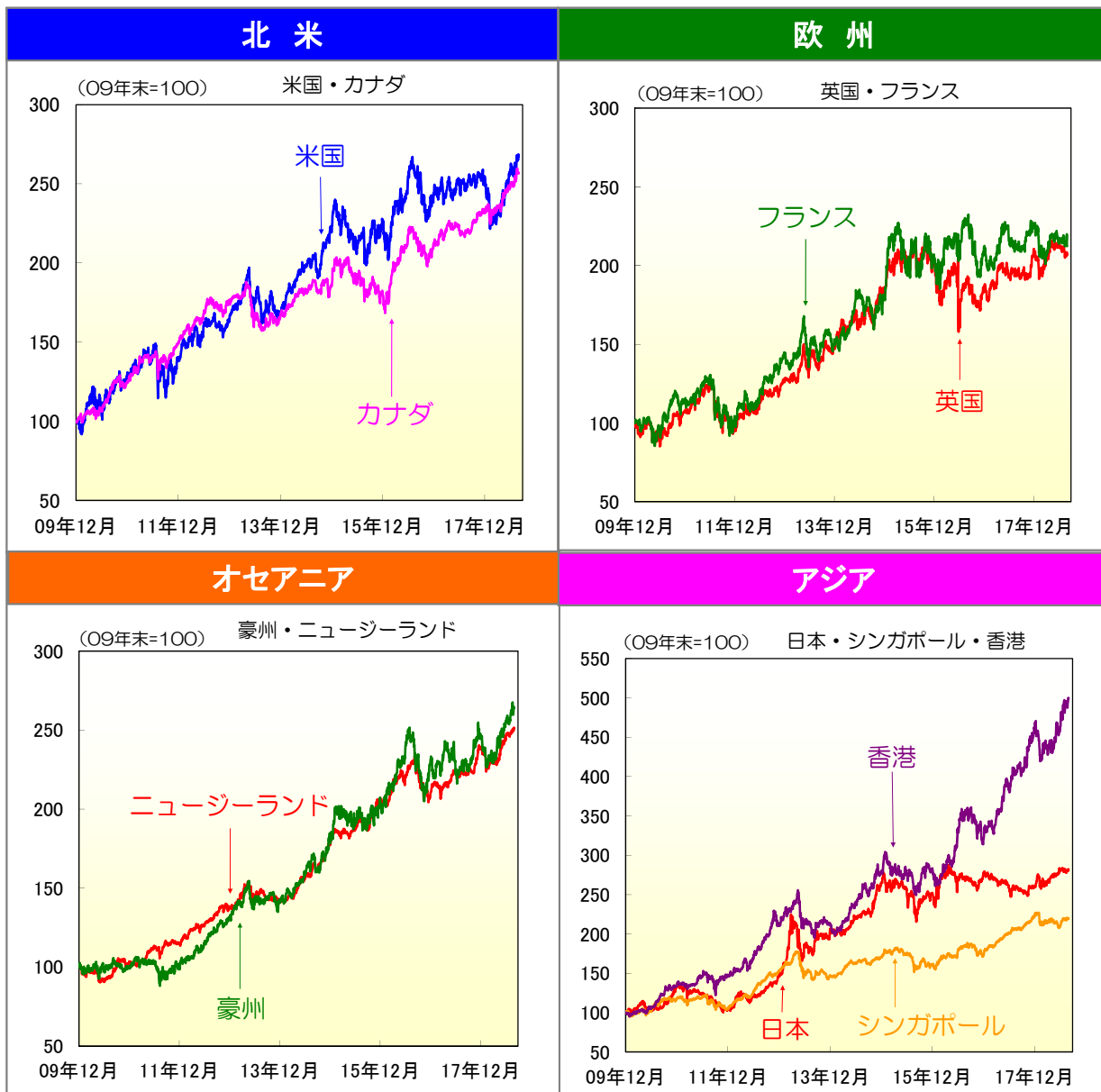
※上図は、直近の各決算を100として、証券会社のアナリストのコンセンサス予想をもとに数値化したものです。
(米国、カナダ：FFO、日本：分配金、その他：営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)

※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。(2018年8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8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8月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	961,324億円	158	4.16%
カナダ	48,960億円	25	5.34%
フランス	81,615億円	7	5.46%
オランダ	5,470億円	4	7.13%
ベルギー	11,992億円	6	3.53%
スペイン	13,829億円	3	3.20%
イタリア	3,147億円	2	5.33%
アイルランド	3,505億円	3	3.49%
ドイツ	3,936億円	2	4.20%
英国	72,953億円	26	4.50%
イスラエル	775億円	1	4.24%
日本	125,591億円	56	4.02%
シンガポール	63,263億円	31	5.28%
香港	35,880億円	7	3.88%
豪州	94,705億円	26	4.98%
ニュージーランド	6,265億円	7	5.53%
先進国全体	153.32兆円	364	4.62%

(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、豪州リートを中心に堅調な展開が続く

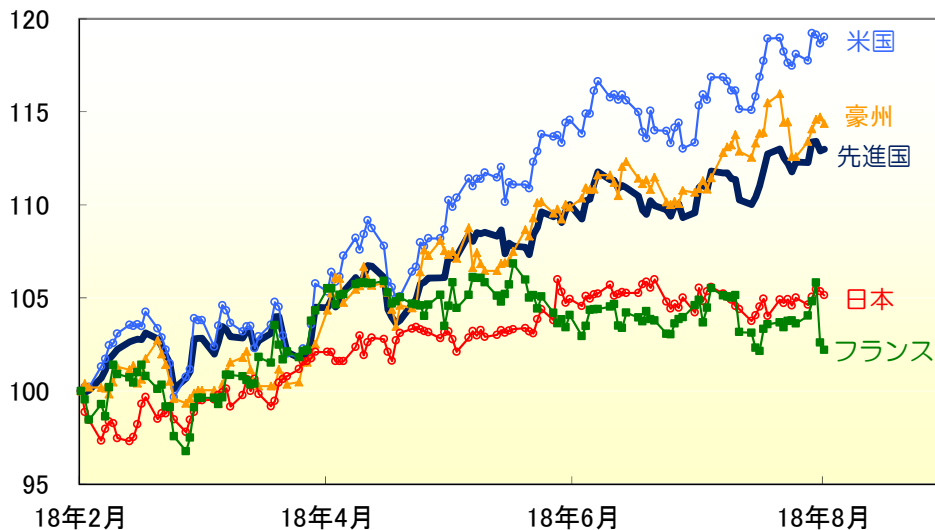
2018年8月のグローバル・リート市場は概ね上昇しました。米国は、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げについて慎重論が浮上し、長期金利が低下したことが好感されたほか、米リーートの底堅い決算などを背景に上昇しました。

欧州は、トルコ通貨危機などを受けて投資家心理が悪化するなか、欧州最大手リートが発表した決算の一部内容が嫌気されたことなどを受けて下落しました。

アジアは、日本は概ね横ばいの動きとなったほか、香港は大手オフィス・リーートの決算で、旗艦物件の賃料プラス改定を受けた賃料収入の拡大が好感されたことなどを背景に上昇しました。豪州は、豪州準備銀行（RBA）による利上げ時期が後退するとの見方などを受けた長期金利の低下や、大手産業用施設リートが発表した堅調な決算などを受けて上昇しました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2018年2月末=100) (2018年2月28日～2018年8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

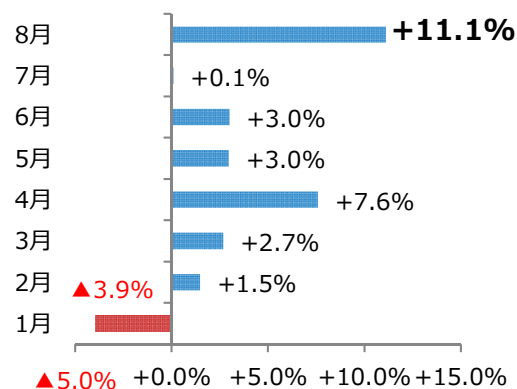
● 投資口価格が大きく上昇した豪州の大手リート

大手豪リーートのグッドマン・グループ（GMG）の経営陣は、「産業用不動産は、シドニー、香港市場などを中心に賃料の高成長期を迎える」と述べ、世界各国で同用途不動産を手掛ける、同社の業績見通しが明るいと示唆しました。

GMGは8月中旬に通年の決算を発表し、営業利益は+9%、一株あたり利益（EPS）は+8.3%と堅調な結果となりました（いずれも前年比）。同社のキーテナントである米アマゾン社の躍進に挙げられるように、オンライン販売市場の拡大を受けた産業用不動産への需要拡大などから、GMG保有物件の稼働率は高水準を維持し、同用途不動産の需給バランスは均衡状態にあることが確認できます。なお、GMG投資口価格の当月騰落率は、二桁のプラス・リターンとなりました。

また、豪州では、顧客至上主義を掲げる米アマゾン社が、広大な国土面積を有する同国での顧客満足度を向上させるために、8月中旬にシドニーで同国2拠点目となる物流施設「Centenary Distribution Centre」を開設しました。現地紙によると、当該物件の敷地面積はサッカー・スタジアム約6つ分とも報道されており、GMGが開発を手掛けた、大規模で高機能な物件へのリーシング需要は安定的です。

● GMG投資口価格の月間騰落率 (2018年1月～2018年8月、月次)



● Centenary Distribution Centre (シドニー南西部 ムーアバンク)



(出所) Bloombergのデータ、GMG開示資料、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。

個別市場の注目点

● (コラム) 好決算が堅調な市況をサポート (米国リート)

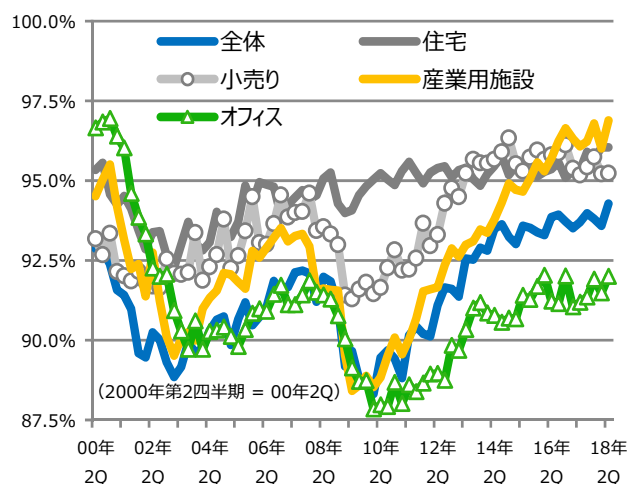
直近半年間の米国リート市場が好調である理由として、①金利上昇に対する売りの圧力が一服したこと、②米個人消費の拡大を受けた安心感、③業界再編の動きなどが挙げられますが、米国リーートの好決算も堅調な市況をサポートしています。

全米不動産投資信託協会 (NAREIT) 開示資料によると、2018年第2四半期の米国リーートのFFO成長率は+5.5% (前期比)、SSNOI*成長率は+2.7% (前年同期比) と良好な結果となりました。また、米国リートが保有する不動産の稼働率は過去最高水準となる94.3% (全体) に達しました。一部の用途では、不動産の供給過多などを受けた需給バランスの悪化が懸念されていたものの、テナント側の不動産需要は依然として底堅い状況です。今後は、不動産稼働率の向上を受けて賃料水準も堅調に推移すると見られており、賃料のプラス改定を受けたキャッシュフロー成長率の拡大期待が同市況を下支えするとみられます。

●各セクターのSSNOI成長率 (前年同期比)

	2018年 1Q	2018年 2Q
全体	+2.6%	+2.7%
産業用施設	+5.6%	+5.3%
住宅	+2.5%	+3.2%
小売り	+1.1%	+1.9%
オフィス	+3.5%	+1.6%

●各セクターにおける不動産の稼働率推移 (2000年第2四半期～2018年第2四半期、四半期毎)



*SSNOI (Same Store Net Operating Income) は、既存店ベースの賃貸営業利益を表す指標であり、内部成長によるキャッシュフロー創出力を評価する際に用いられます。

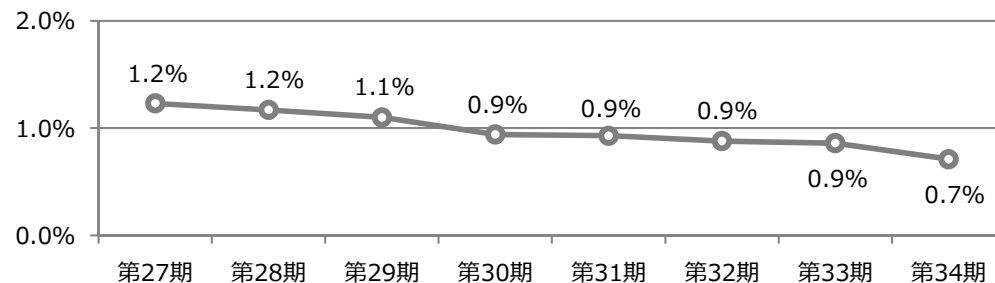
(出所) NAREIT、S&P Global Market Intelligence、Nareit T-Tracker[®]を基に三菱UFJ国際投信作成

● (コラム) オフィス・リートが好調 (Jリート)

8月15日、資産規模で国内最大手リートである日本ビルファンド投資法人 (NBF) は、第34期の決算を発表しました。決算では、既存物件の高水準な稼働率や賃料増額の継続などの内部成長が確認できるほか、平均調達金利が低下基調であることなどから、NBFの分配金向上期待が高まりつつあります。

年初来、グローバル・リート市場は産業構造の恩恵を受ける産業用施設セクターのパフォーマンス優位なマーケットが多く見られるものの、日本は、オフィス・リートが市場の上昇を牽引しています。国内オフィスビル賃貸市場は、都心部を中心に大型の新規物件の増加が見込まれるものの、2018年～2019年竣工予定の新築ビルはテナント誘致が順調に進捗しており、堅調な企業業績を背景とした底堅い需要から、オフィス市場の需給バランスは均衡状態が続くと見込まれます。

●NBF 平均調達金利の推移 (第27期～第34期)



●主要国リート市場における、オフィスと産業用施設セクターの年初来騰落率 (2017年12月末～2018年8月末)

	米国	カナダ	英国	日本	シンガポール	豪州
全体	+5.3%	+9.8%	▲1.8%	+8.4%	▲1.3%	+7.3%
オフィス	+1.5%	+8.6%	+3.8%	+14.6%	▲3.3%	+13.3%
産業用施設	+8.5%	+22.6%	+11.5%	▲3.7%	+1.9%	+28.1%

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

(出所) NBF開示資料、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。

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。