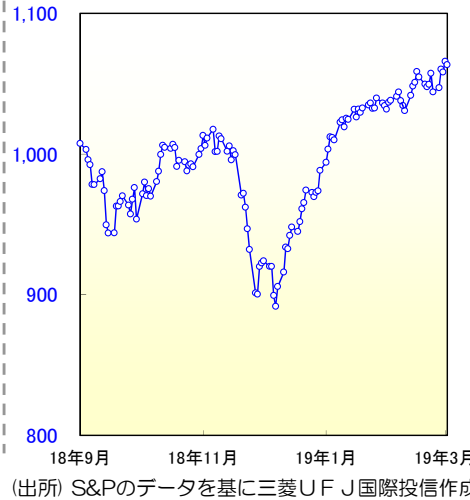


【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース
2000年以降

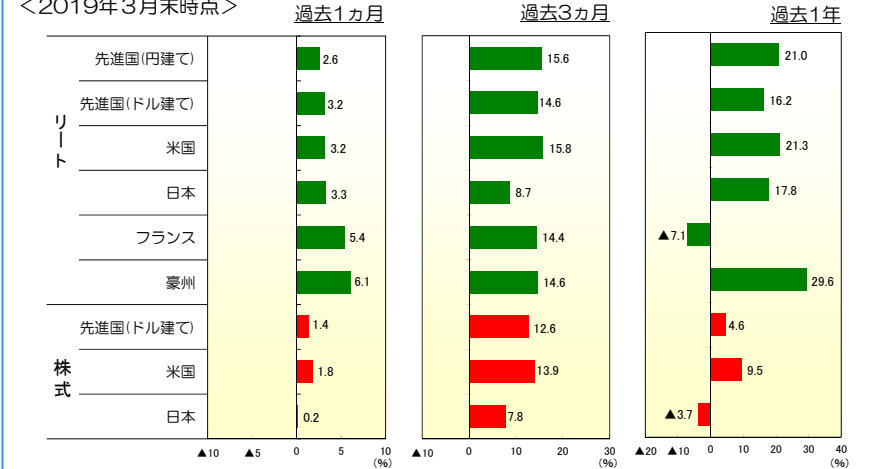


2018年9月末以降

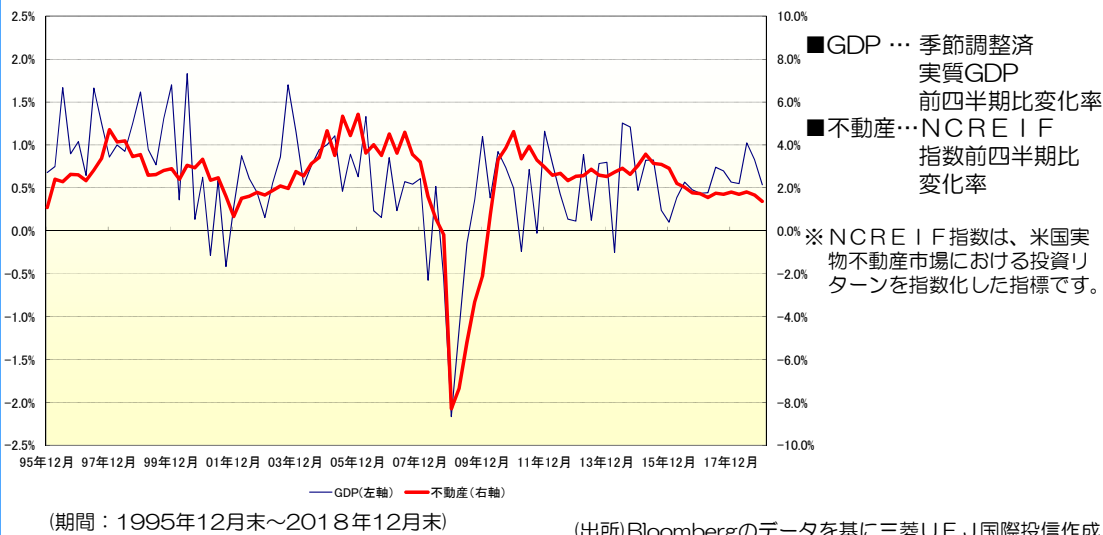


【図2】 地域・市場間のリターン比較

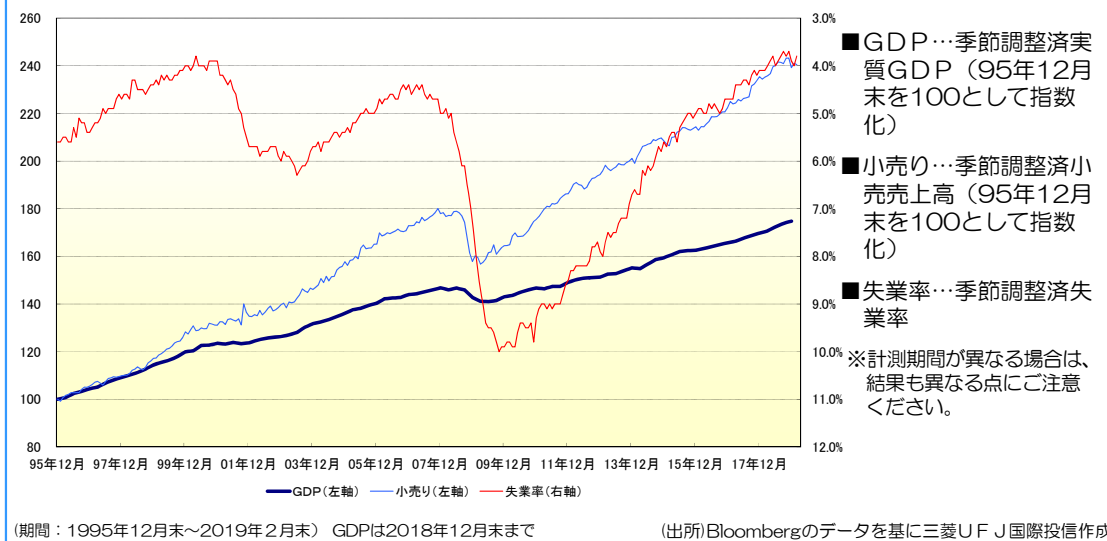
<2019年3月末時点>



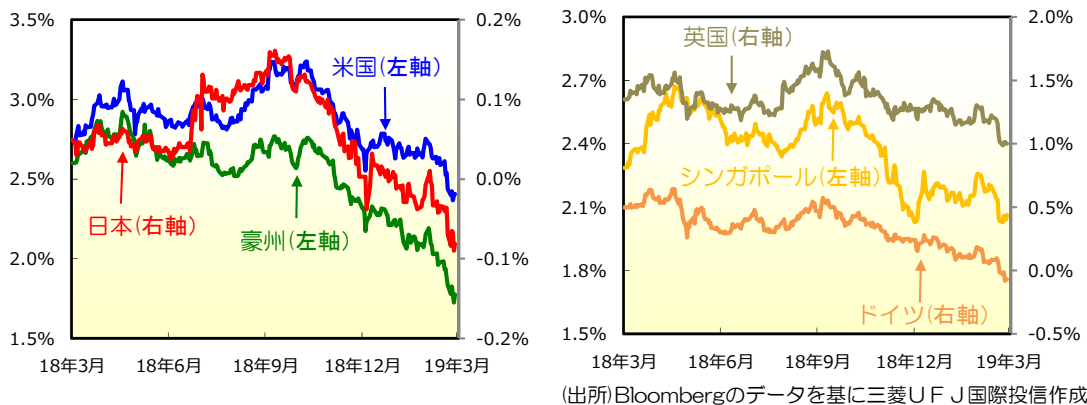
【図3】 米国GDPと不動産市場推移



【図4】 米国各種経済指標推移



【図5】各国・長期金利の推移（期間：直近1年間）



(出所)Bloomberg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（2019年3月）

国・セクター名	当期	来期
米国	103.9	108.8
オフィス	101.7	107.4
小売	102.3	106.4
住宅	105.2	110.9
ヘルスケア	107.3	111.7
産業用施設	105.5	112.8
ホテル	107.6	108.4
カナダ	102.2	107.5
英国	87.0	93.2
フランス	112.9	118.3
オランダ	91.3	92.2
ベルギー	88.3	97.1
ドイツ	112.2	110.6
日本	103.1	105.9
シンガポール	109.4	113.2
香港	118.7	136.4
豪州	90.1	100.0

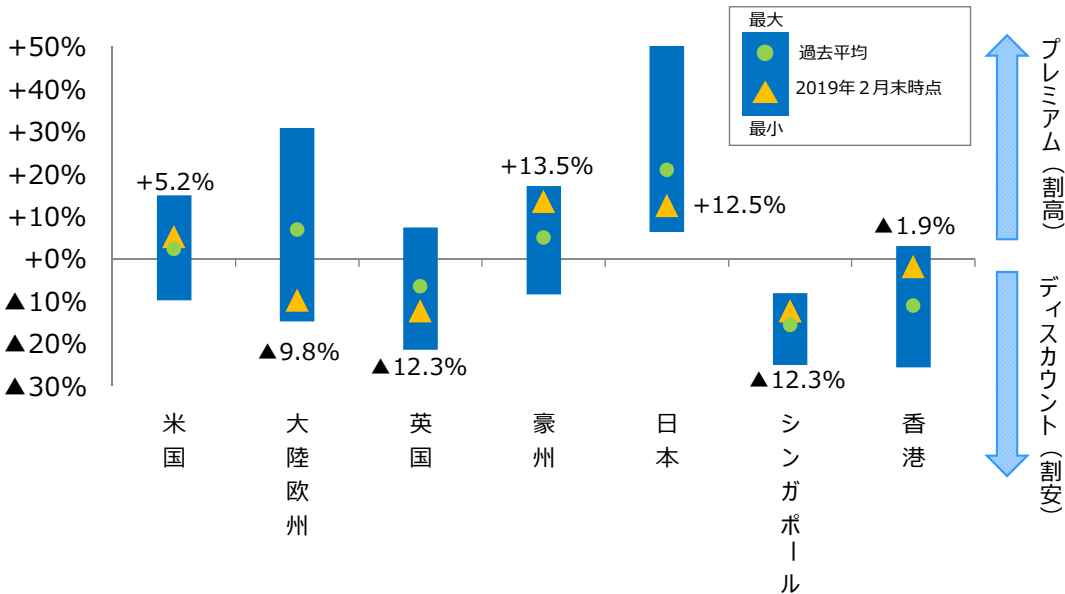
※上図は、直近の各決算を100として、証券会社のアナリストのコンセンサス予想をもとに数値化したものです。

(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。(2019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た指標です。一般的にリー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6】主要国リーートのNAVプレミアム/ディスカウント率

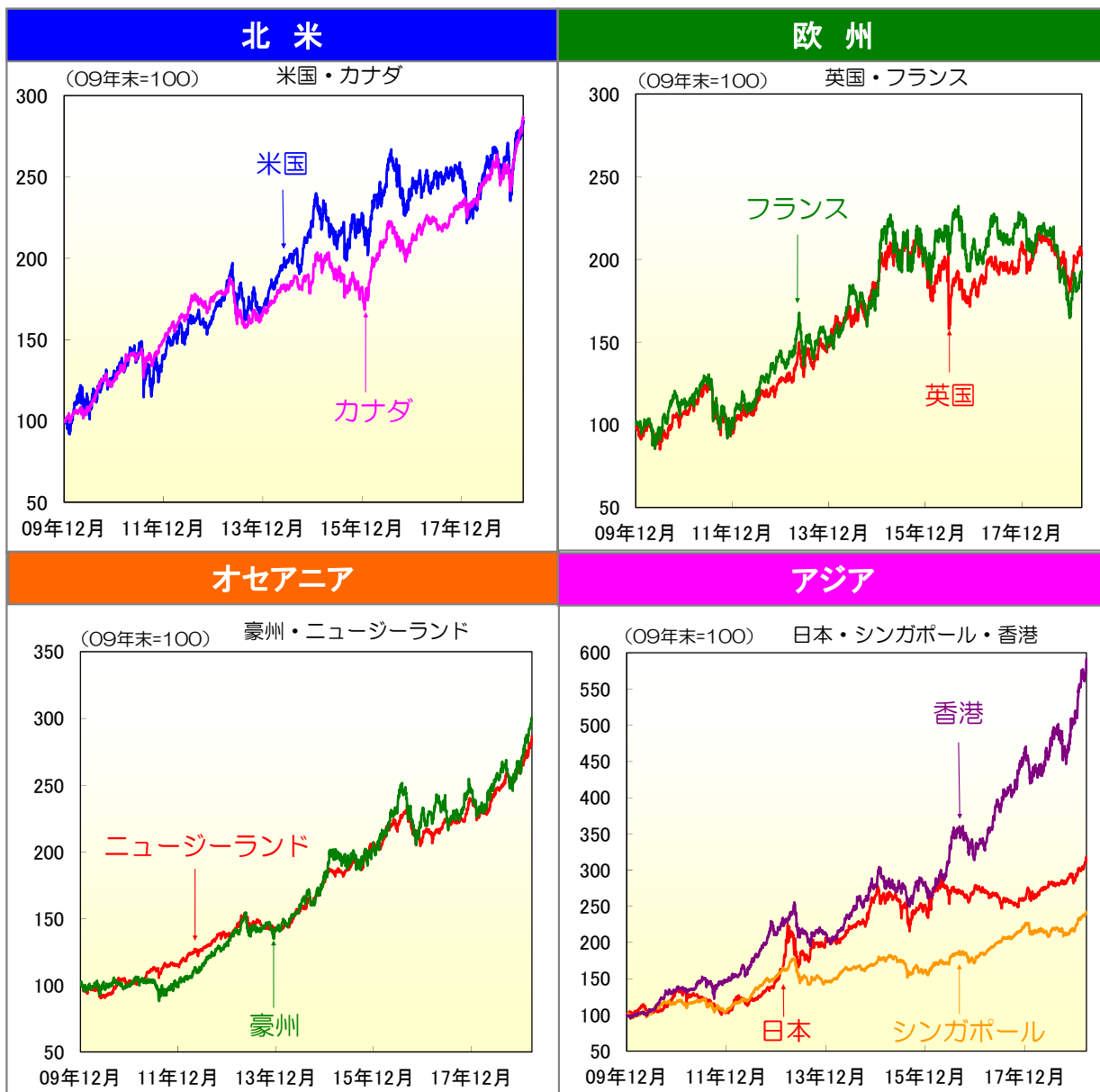


※過去平均は直近5年間の平均値。表示数字は2019年2月末。

※NAVプレミアム/ディスカウント率は、リート価格の割高・割安を見る指標の一つで、①リーートの市場価格÷②リートが保有する不動産を時価評価して算出したリーートの1口当たり純資産価値-1として計算されます。計算された値が大きいほど割高度合いが大きいことを示し、小さいほど割安度合いが大きいことを示します。

(出所)グリーン・ストリート・アドバイザーズ、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント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～2019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（2019年3月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	993,758億円	156	4.16%
カナダ	54,759億円	26	4.78%
フランス	71,426億円	7	6.23%
オランダ	4,495億円	4	8.13%
ベルギー	14,197億円	7	3.51%
スペイン	13,460億円	3	3.26%
イタリア	883億円	1	7.76%
アイルランド	3,304億円	3	3.27%
ドイツ	4,119億円	2	3.86%
英国	74,457億円	28	4.29%
イスラエル	856億円	1	3.95%
日本	140,913億円	59	3.80%
韓国	274億円	1	1.94%
シンガポール	70,529億円	31	5.09%
香港	40,265億円	6	3.38%
豪州	100,156億円	24	4.64%
ニュージーランド	6,910億円	6	5.06%
先進国全体	159.48兆円	365	4.57%

(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

● グローバル・リート市場は概ね全面高

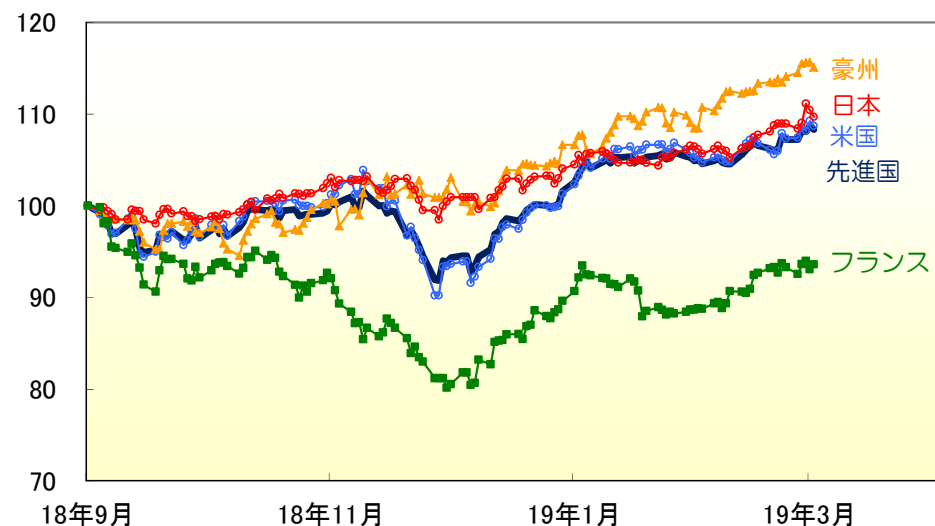
2019年3月のグローバル・リート市場は上昇しました。米国は、米連邦公開市場委員会（FOMC）の内容などを背景に同国の長期金利が低下し、利回り資産に対する買い需要が高まったことなどから上昇しました。また、中堅オフィス・リートに対する買収・合併（M&A）の発表なども好感されました。

欧州市場は、中銀による金融引き締め策の後退観測や、英国の欧州連合（EU）離脱を巡る混迷などから主要国の長期金利が低下し、月間では上昇しました。

アジア・オセアニア市場では、香港や日本、シンガポールが続伸したことに加え、豪州は世界的な長期金利の低下に加え、豪州準備銀行（RBA）による利下げ観測の高まりや、住宅用不動産を保有する大手複合リートの自社株買いなどが好感されたことから上昇しました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2018年9月末=100) (2018年9月28日～2019年3月29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

● 低金利環境の持続期待で好調な米国リート

3月の米FOMCでは2019年の利上げ回数が大幅に下方修正され、年内の追加利上げを見送り、一部では利下げ観測も台頭しています。足下の米国リートは、好利回りに着目した資金流入の動きが高まり、また、同国の実物不動産市場が緩やかな成長を持続するとの期待感などから、市場に安心感が広がっています。

年初来では、同国リート内で配当利回りが相対的に低く、良好な事業環境である「産業用施設」が市場を牽引しています。一方で、不動産の供給過多を受けた需給悪化が嫌気される「倉庫」や、好利回り銘柄で昨年に堅調だった「ヘルスケア」はやや出遅れ感がみられます。また、「小売り」ではショッピング・センターが、百貨店や大型小売店をキーテナントとするリージョナル・モールのリート銘柄よりも堅調であることが確認できます。

● 米国リート・各セクターの配当利回りと期間騰落率

(期間: 2017年～2019年 ※2019年の期間騰落率: 2018年12月末～2019年3月末)

	配当利回り (基準日: 19年3月末)	期間騰落率 (配当込/米ドル建)		
		2019年*	2018年	2017年
米国リート全体	4.2%	+15.8%	▲3.8%	+4.3%
住宅	2.9%	+16.5%	+3.2%	+6.5%
小売り	4.8%	+14.1%	▲5.7%	▲4.9%
オフィス	3.5%	+18.7%	▲13.9%	+3.1%
ヘルスケア	5.2%	+13.0%	+7.5%	+0.8%
産業用施設	2.8%	+22.5%	▲2.5%	+21.8%
倉庫	4.1%	+10.1%	+1.1%	+6.3%
その他	4.7%	+14.5%	▲7.0%	+20.7%
複合	4.8%	+18.4%	▲7.6%	+3.2%
ホテル	5.8%	+16.2%	▲12.5%	+7.4%

* S&P先進国REIT指数(配当込み)の国別指数(現地通貨建)から各々算出。

* 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、Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

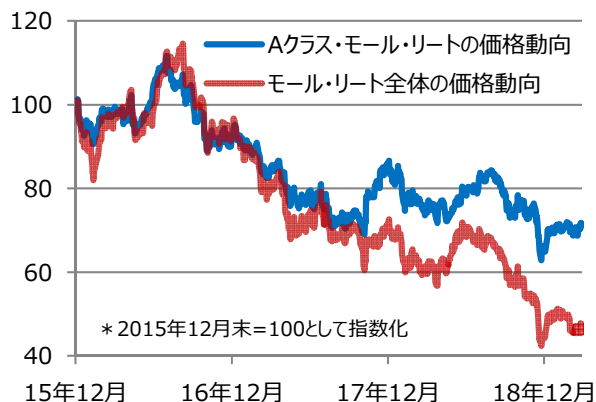
※当頁は個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

個別市場の注目点

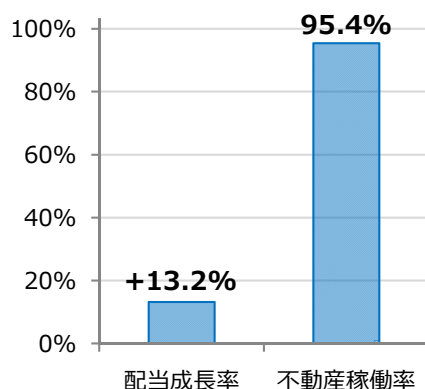
● (コラム) 二極化にある米国のモール・リート (小売り)

ここ数年、米大手百貨店を中心に実店舗閉鎖計画の発表や報道がされるなか、米リート市場で時価総額最大級セクターの小売りは、事業環境への先行き不透明感などから軟調な展開がみられます。特に、リージョナル・モール (以下、モール) は、不動産の空室率悪化や賃料上昇期待への剥落、減配などが一部懸念されますが、そのなかで、Aクラスのモール・リート (以下、Aクラス) は安定的な業績を持続し、投資口価格への売り圧力が抑制傾向にあることが確認できます。Aクラスとは、立地や商業スペースの機能面で優位な不動産を有し、キーテナントの誘致・入居継続が中長期的に維持できるリートと一部で評価されています。引き続き、不動産のクオリティによって、投資口価格・業績が二極化するものとみられます。

●各モール・リートの価格指数動向
(期間:2015年12月末~2019年3月末、日次)



●Aクラスの一投資口価格あたり
配当成長率(直近2年間)と不動産稼働率
(基準日:2018年12月末)



* Aクラスのモール・リートは、2018年通年決算における既存店舗1平方フィートあたり売上高が、同業他社平均を上回る銘柄と定義しています。当該モールの対象銘柄には「Simon Property Group A (SPG)」、「Macerich Co (MAC)」、「Taubman Centers Inc (TCO)」が含まれます。

* (左図) Aクラスとモール・リート全体の価格(指数化)は、各リートの日次リターンを単純平均でそれぞれ算出したものです。

* (右図) 一投資口価格あたり配当成長率と不動産稼働率は、各リートの単純平均で算出しています。

* 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、Bloomberg、各社の決算発表資料を基に三菱UFJ国際投信作成

● (コラム) 公示地価：回復傾向が地方にも波及

国土交通省が3月19日に発表した平成31年地価公示によると、全用途平均の地価は4年連続で上昇しました。用途別では住宅地が2年連続、商業地は4年連続、工業地は3年連続で上昇しました。

商業地については、景気回復や良好な資金調達環境が続く中、主要都市でのオフィス空室率の低下や賃料上昇による収益性の向上、外国人観光客の増加による店舗・ホテル需要の高まり、インフラ整備・再開発事業等の進展による利便性の向上などが地価上昇の要因となりました。

圏域別では、地方圏の住宅地が27年ぶりに上昇に転じたほか、札幌市や福岡市など地方四市の商業地が一段と上昇を加速するなど、回復傾向が地方にも波及するかたちで全国的に上昇基調を強めていることが伺えます。

●圏域別、用途別の地価変動率

単位: %	全用途平均		住宅地		商業地		工業地	
	H31年	前年比	H31年	前年比	H31年	前年比	H31年	前年比
全 国	+1.2	+0.5	+0.6	+0.3	+2.8	+0.9	+1.3	+0.5
三大都市圏	+2.0	+0.5	+1.0	+0.3	+5.1	+1.2	+1.9	+0.4
東京圏	+2.2	+0.5	+1.3	+0.3	+4.7	+1.0	+2.4	+0.1
大阪圏	+1.6	+0.5	+0.3	+0.2	+6.4	+1.7	+2.0	+0.7
名古屋圏	+2.1	+0.7	+1.2	+0.4	+4.7	+1.4	+0.6	+0.4
地方圏	+0.4	+0.4	+0.2	+0.3	+1.0	+0.5	+0.8	+0.6
地方四市	+5.9	+1.3	+4.4	+1.1	+9.4	+1.5	+4.8	+1.5
その他	▲0.2	+0.3	▲0.2	+0.3	+0.0	+0.4	+0.4	+0.5

地方四市…札幌市・仙台市・広島市・福岡市

(出所) 国土交通省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。