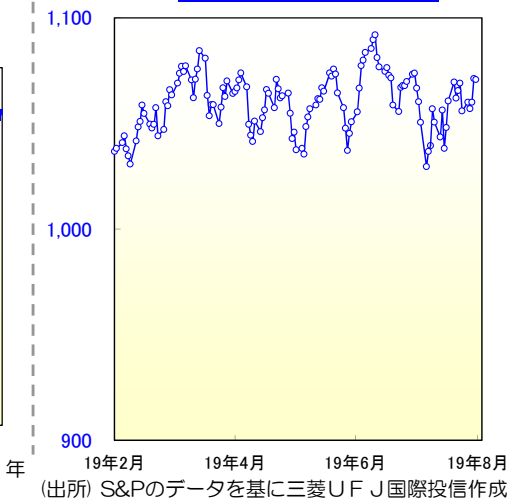


【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース

2000年以降

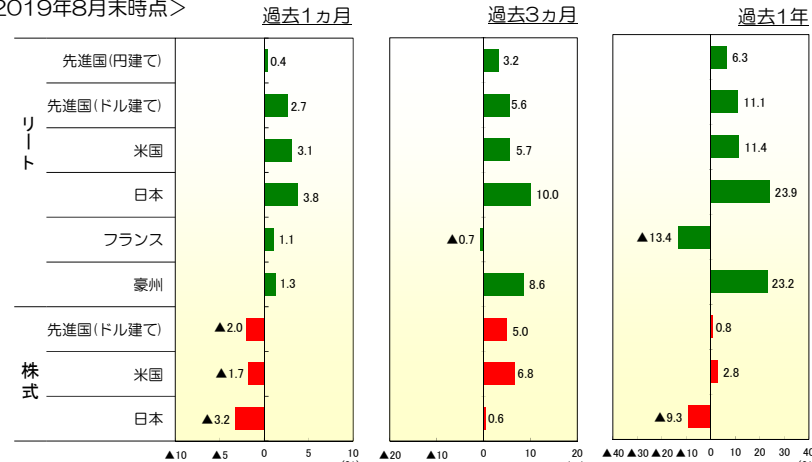
2019年2月末以降



(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

<2019年8月末時点>

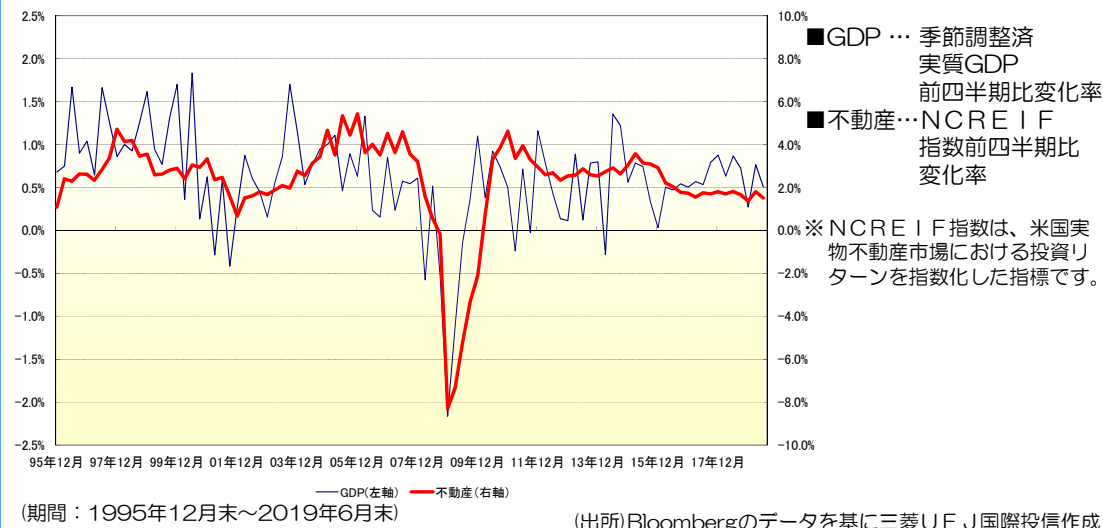


※リートはS&P先進国REIT指数(配当込み)、株式はMSCIワールド・インデックス(配当込み)から各々算出(国別はすべて現地通貨建て)。

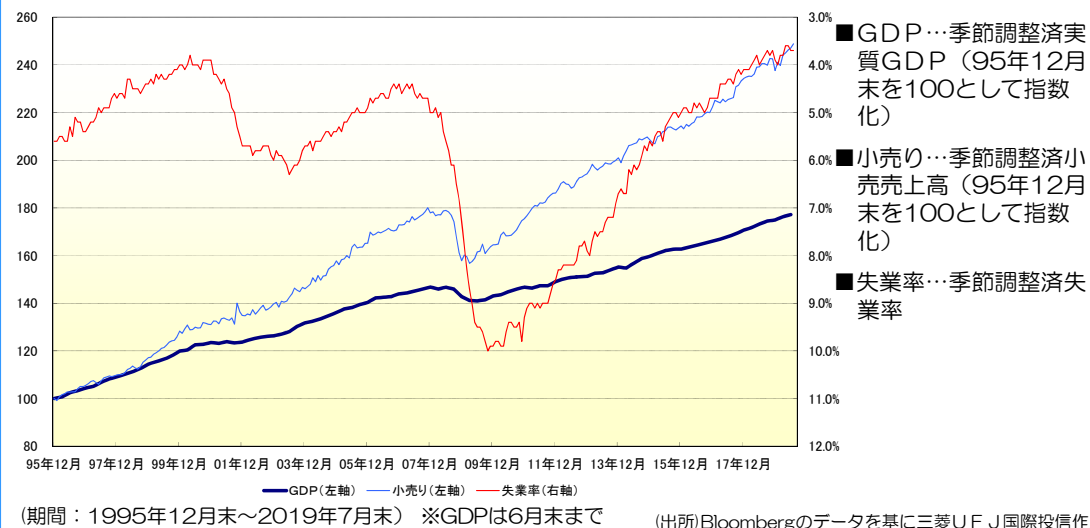
(出所) Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【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

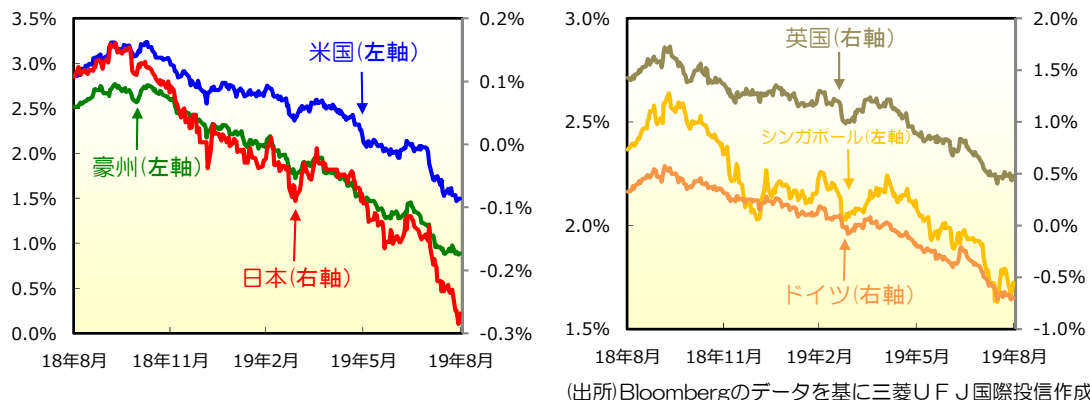


(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成



(期間：1995年12月末～2019年7月末) ※GDPは6月末まで (出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

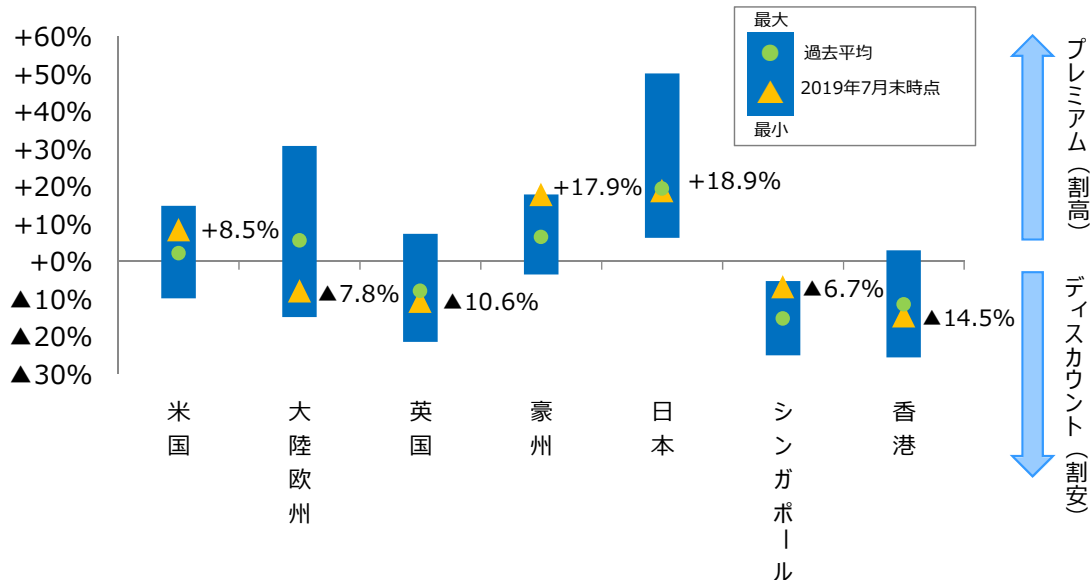
【図5】各国・長期金利の推移（期間：直近1年間）



【図7】主要リート市場業績予想（2019年8月）

国・セクター名	当期	来期
<b>米国</b>	<b>104.7</b>	<b>109.1</b>
<b>オフィス</b>	<b>102.0</b>	<b>105.7</b>
<b>小売</b>	<b>102.5</b>	<b>105.8</b>
<b>住宅</b>	<b>106.3</b>	<b>112.2</b>
<b>ヘルスケア</b>	<b>107.2</b>	<b>111.8</b>
<b>産業用施設</b>	<b>108.7</b>	<b>116.8</b>
<b>ホテル</b>	<b>105.7</b>	<b>104.5</b>
<b>カナダ</b>	<b>102.1</b>	<b>107.1</b>
<b>英国</b>	<b>89.8</b>	<b>97.8</b>
<b>フランス</b>	<b>104.3</b>	<b>107.7</b>
<b>オランダ</b>	<b>90.7</b>	<b>89.7</b>
<b>ベルギー</b>	<b>92.8</b>	<b>100.2</b>
<b>ドイツ</b>	<b>109.6</b>	<b>103.9</b>
<b>日本</b>	<b>102.6</b>	<b>103.2</b>
<b>シンガポール</b>	<b>108.0</b>	<b>111.1</b>
<b>香港</b>	<b>128.5</b>	<b>139.9</b>
<b>豪州</b>	<b>126.9</b>	<b>131.1</b>

【図6】主要国リートの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7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具合が大きいことを示し、小さいほど割安具合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

※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。

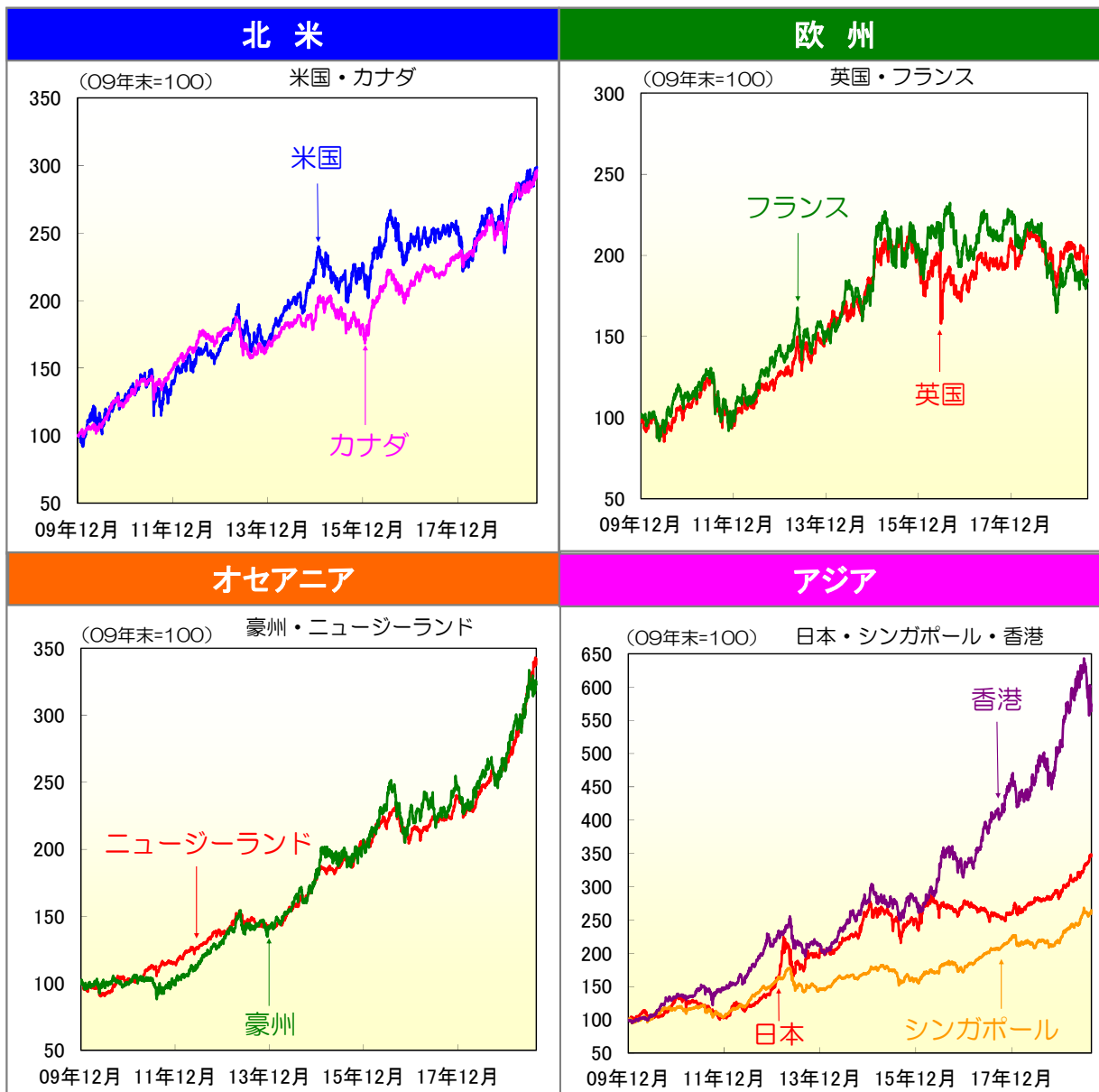
(米国、カナダ：FFO、日本：分配金、その他：営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)

※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。  
 (期間：2009年12月末～2019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（2019年8月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	1,006,384億円	153	4.00%
カナダ	55,499億円	26	4.70%
フランス	63,460億円	7	6.63%
オランダ	3,650億円	4	9.12%
ベルギー	16,296億円	7	3.02%
スペイン	13,654億円	3	3.52%
イタリア	689億円	1	9.36%
アイルランド	3,637億円	3	2.83%
ドイツ	3,994億円	2	3.77%
英国	65,195億円	28	4.34%
イスラエル	1,110億円	1	3.18%
日本	155,916億円	60	3.63%
韓国	317億円	1	3.31%
シンガポール	71,276億円	31	4.95%
香港	35,608億円	6	3.79%
豪州	100,181億円	24	4.40%
ニュージーランド	7,258億円	6	4.32%
<b>先進国全体</b>	<b>160.41兆円</b>	<b>363</b>	<b>4.40%</b>

(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

#### ● 先進国リートは概ね上昇

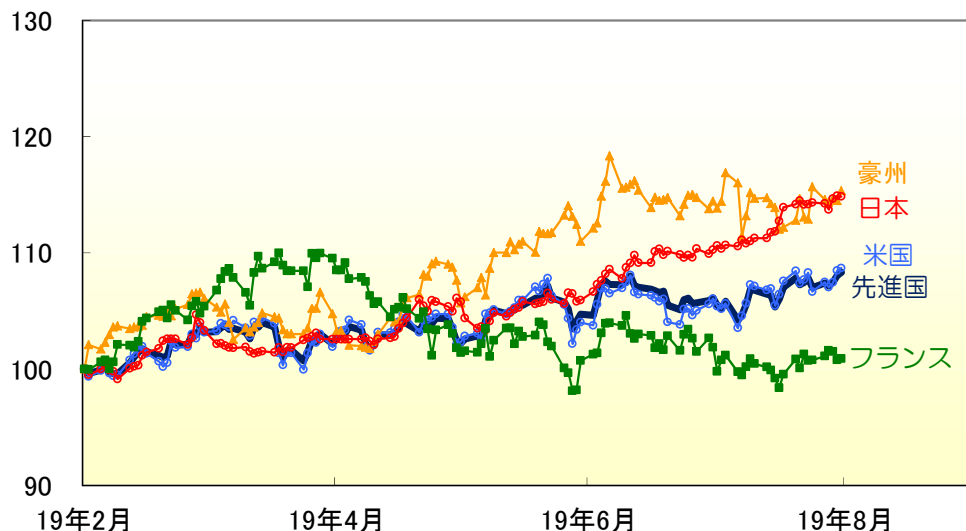
2019年8月のグローバル・リート市場は概ね上昇しました。米国は同国の景気後退懸念などを背景に長期金利が低下したことが好感されたほか、中堅のデータセンター・リートを巡る業界再編の動きなどから上昇しました。

欧州市場は反発しました。月前半は同圏域の景気減速懸念などからリスク回避的な動きが高まり下落したものの、月後半はドイツ政府の財政出動を巡る報道や、低金利環境の持続期待などを背景に買い戻しが進み、月間では概ね上昇しました。

アジア・オセアニア地域は概ね上昇しました。香港はオフィス・リートを中心に株式市場に連れ安となったものの、日本は円高の進行などを背景に株式市場でリスク回避の動きが強まる中、リートはディフェンシブ性を背景に上昇しました。

#### ● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2019年2月末=100) (2019年2月28日～2019年8月30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。

(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

#### ● 堅調な先進国リート、豪州は配当成長率に着目か

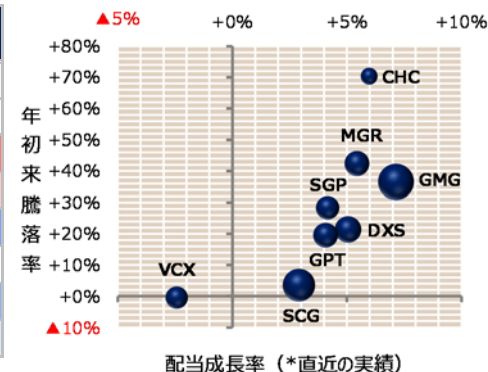
8月は、米国株式市場の急落などから世界の金融市場で不透明感が高まった一方、リートは低金利環境などがサポート材料となり、年初来で堅調な展開が続きます。

年初来、先進国では豪州リートの上昇が目立ち、また、個別銘柄では配当成長率が相対的に優位なリートの価格上昇が確認できます。同国時価総額最大リートで主に物流不動産を手掛ける「Goodman Group (産業用施設)」に加え、オフィスや物流不動産などを保有する「Charter Hall Group (複合)」は、良好な事業環境を追い風に高い配当成長率を実現しています。一方で、「Scentre Group (小売り)」は、小売り不動産を巡る投資家心理の悪化などを背景に、リート価格の底堅さの面でやや出遅れ感があります。

#### ● 主要国・地域における、各市場の年初来騰落率(18年12月末～19年8月末)

国・地域	REIT (A)	株式 (B)	A - B
米国	+22.0%	+18.5%	+3.5%
カナダ	+20.2%	+16.3%	+3.9%
フランス	+9.5%	+18.5%	▲8.9%
英国	+9.5%	+10.6%	▲1.1%
日本	+20.8%	+3.5%	+17.3%
豪州	+24.6%	+20.4%	+4.2%
シンガポール	+22.8%	+7.7%	+15.2%
香港	+11.0%	+3.6%	+7.4%

#### ● 豪州・主要リートの年初来騰落率、配当成長率(19年8月末基準)



\* (左表) 株式: MSCIワールド・インデックス (配当込み)、REIT: 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。

\* (右バブルチャート) 各リートの略称: GMG (Goodman Group)、SGP (Stockland)、VCX (Vicinity Centres)、MGR (Mirvac Group)、GPT (GPT Group)、パブルの大きさは、時価総額の規模を表示しています。

\* (右バブルチャート) SCGとGPTの配当成長率は、当期予想 (2019年通年) の数字を採用しています。

(出所) S&P、Bloombergのデータ、各社の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

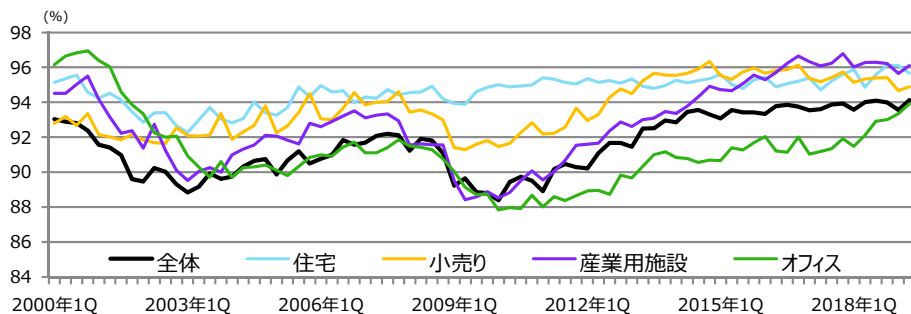
### ● (コラム) 安定的な成長が継続する米国リート市場

2019年第2四半期の米国リーートのSSNOI（既存店ベースの賃貸営業利益）成長率は全体で前年同期比+2.6%となり、概ね堅調な成長が継続した格好です。セクター別では、小売りセクターが引き続き低調ではあったものの、オフィス、産業用施設、住宅などのセクターが堅調を維持したことが奏効しました。また、稼働率で見ても、産業用施設や住宅の稼働率が高位を維持していることに加えて、オフィスの需給環境が回復したことがうかがえます。株式市場では米中貿易摩擦の企業業績への影響が懸念されていますが、米国リートにおいては、現時点では同影響が軽微であったといえそうです。

#### ● 主要セクターのSSNOI成長率(前年同期比、2018年1Q～2019年2Q、四半期)

	2018年				2019年	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
オフィス	+3.8%	+1.7%	+4.1%	+5.0%	+4.2%	+4.9%
産業用施設	+5.6%	+5.4%	+5.4%	+4.3%	+4.7%	+4.4%
小売り	+1.1%	+1.9%	+2.1%	+0.9%	+1.1%	+1.5%
住宅	+2.5%	+3.2%	+3.3%	+3.1%	+4.4%	+4.2%
全体	+2.6%	+2.8%	+2.8%	+2.1%	+2.4%	+2.6%

#### ● 主要セクターの稼働率の推移(2000年1Q～2019年2Q、四半期)



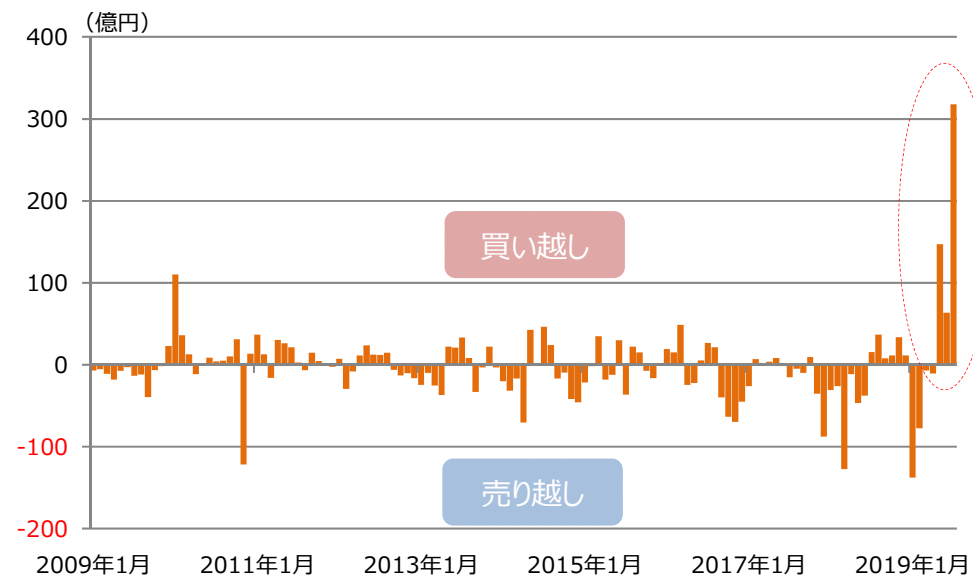
(出所) Nareit T-Tracker®のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

※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。

### ● (コラム) 生保・損保がJリートを大幅に買い越し

東京証券取引所が発表した7月の投資部門別不動産投資信託証券売買状況では、生保・損保部門が318億円の買い越しとなり、統計開始以来最大の買い越し額となりました。買い越しは3ヵ月連続となっており、比較的長期の資金を運用する特徴のある生保・損保がJリートへの投資を積極化している可能性があります。世界景気の減速懸念などから世界的に金利が低下し、生損保にとっては運用環境が厳しくなった中、相対的に利回りが高く、且つディフェンシブ性もあるJリートが着目された可能性が考えられます。

#### ● 生保・損保のJリート売買動向(2009年1月～2019年7月、月次)



\*売り買い差し引きの金額を集計。

(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



## 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。