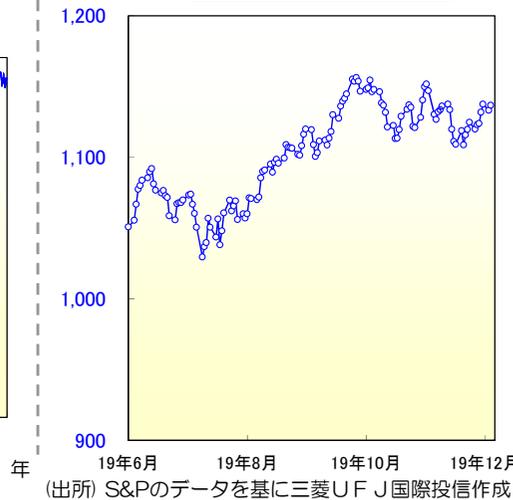


【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース

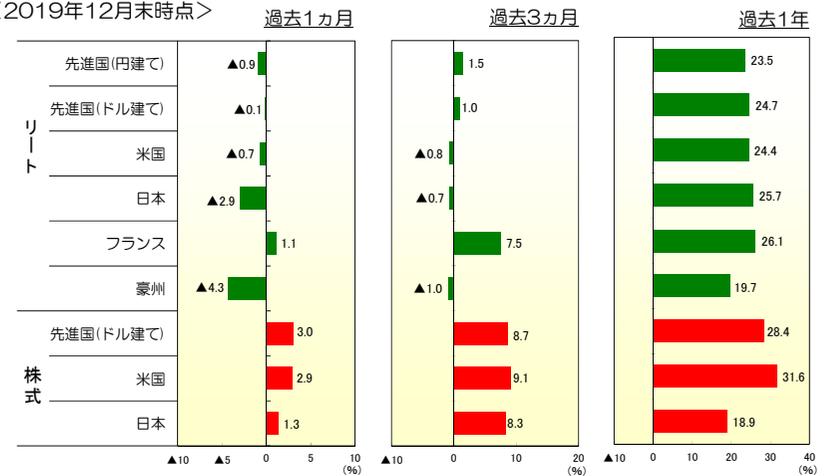
2000年以降

2019年6月末以降



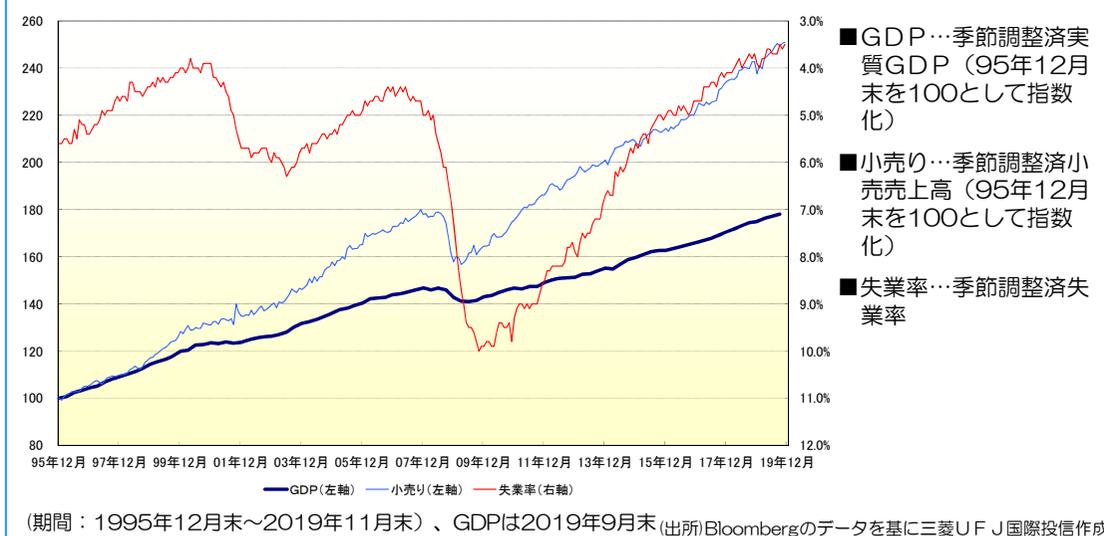
【図2】 地域・市場間のリターン比較

<2019年12月末時点>

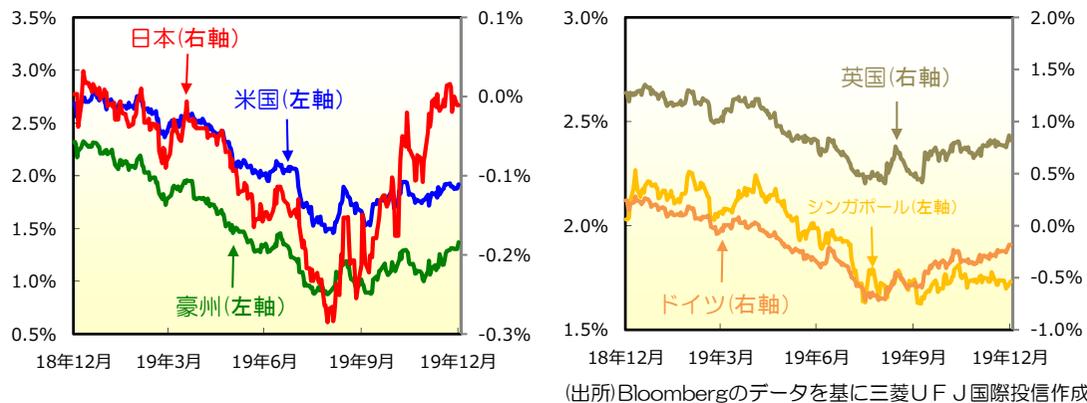


【図3】 米国GDPと不動産市場推移

【図4】 米国各種経済指標推移



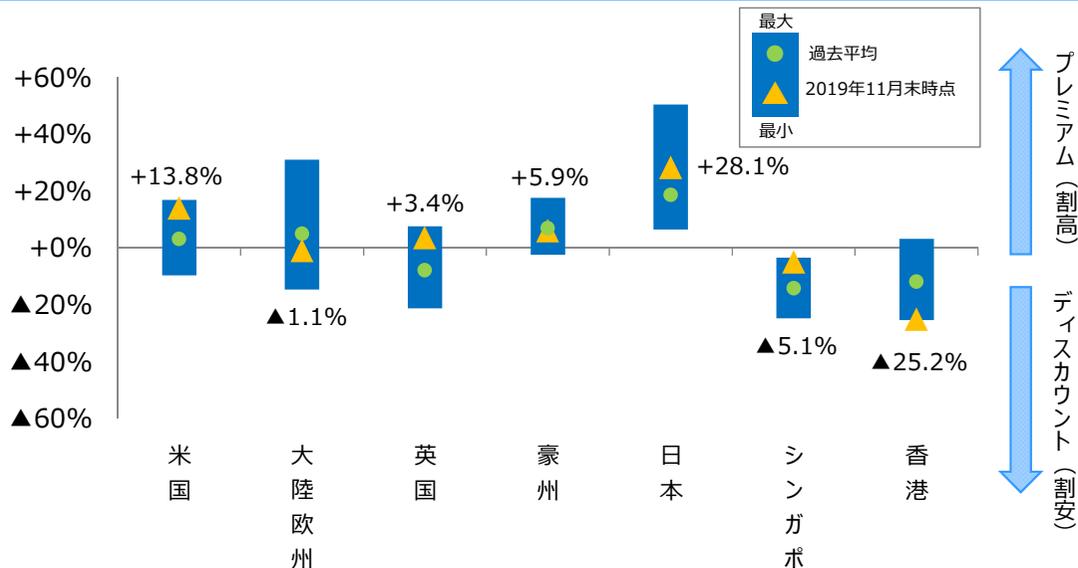
【図5】各国・長期金利の推移（期間：直近1年間）



【図7】主要リート市場業績予想（2019年12月）

国・セクター名	当期	来期
米国	103.6	110.7
オフィス	102.3	106.7
小売	99.6	103.9
住宅	106.6	112.3
ヘルスケア	106.8	110.5
産業用施設	109.5	119.9
ホテル	105.0	102.6
カナダ	101.7	105.6
英国	89.8	97.5
フランス	94.7	107.5
オランダ	91.0	89.8
ベルギー	96.0	102.4
ドイツ	110.1	104.8
日本	103.5	106.0
シンガポール	97.6	109.4
香港	125.4	133.1
豪州	125.1	129.2

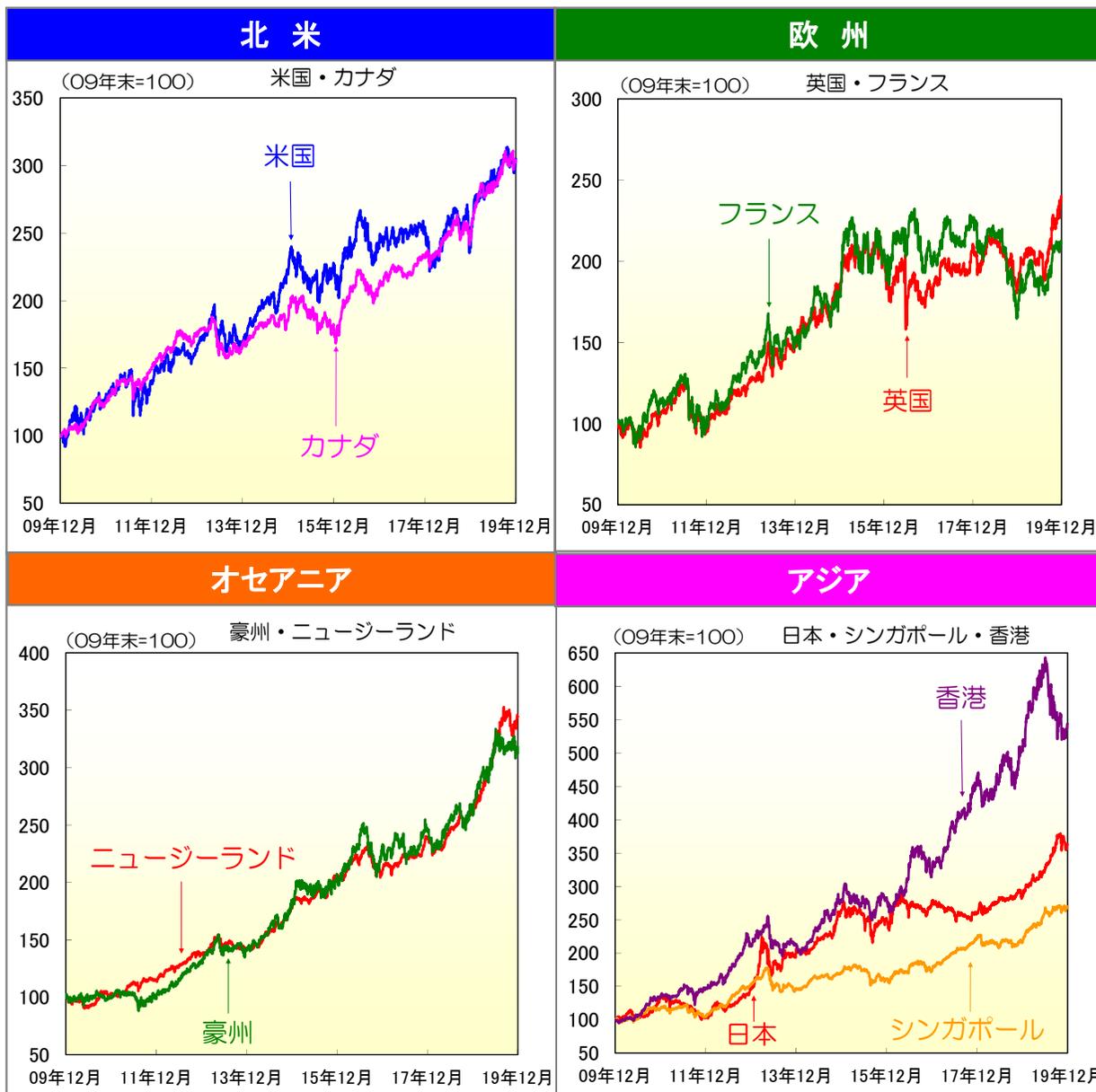
【図6】主要国リー트의NAVプレミアム/ディスカウント率



※過去平均は直近5年間の平均値。表示数字は2019年11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12月31日基準)
 ※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12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12月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	1,098,602億円	153	3.92%
カナダ	57,731億円	25	4.61%
フランス	76,155億円	7	5.77%
オランダ	4,103億円	4	8.51%
ベルギー	17,876億円	7	2.65%
スペイン	15,155億円	3	3.29%
イタリア	835億円	1	8.06%
アイルランド	2,189億円	2	2.99%
ドイツ	4,571億円	2	3.44%
英国	87,868億円	29	3.55%
イスラエル	1,156億円	1	3.25%
日本	163,145億円	62	3.55%
韓国	341億円	1	3.64%
シンガポール	83,982億円	35	5.02%
香港	34,911億円	6	4.07%
豪州	103,010億円	25	4.72%
ニュージーランド	7,589億円	5	4.27%
先進国全体	175.92兆円	368	4.30%

(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

● 先進国リートはまちまち

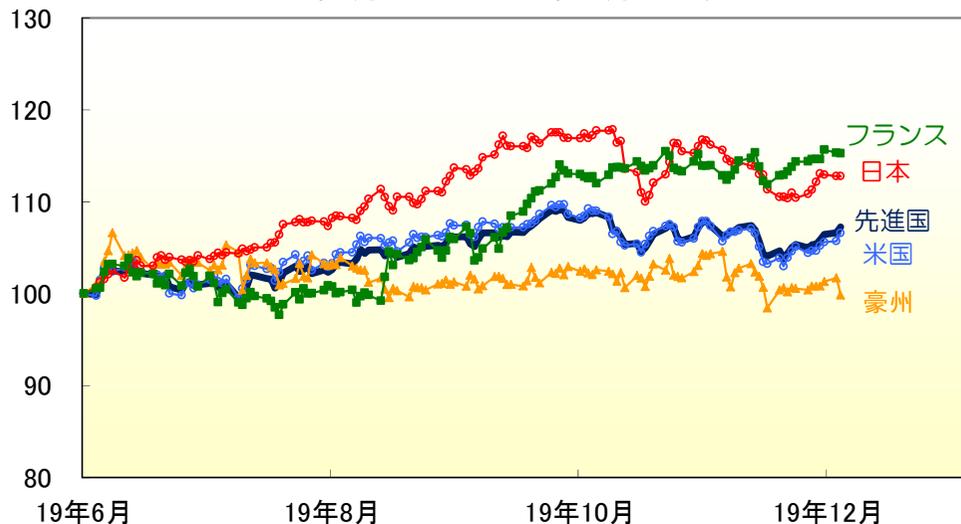
2019年12月のグローバル・リート市場はまちまちとなりました。米国は、堅調な株式市場などを背景に景気感応度が相対的に高いホテルや、オフィス・セクターが上昇を牽引した一方、米長期金利が緩やかに上昇する中、19年に大きく上昇した産業用施設や住宅セクターなどで売り圧力が強まり、月間では下落しました。

欧州市場は、欧州中央銀行（ECB）のラガルド総裁が同圏域の景気に対して前向きな見方を示したことなどが好感され、フランスなどが上昇しました。また、英国は、同国総選挙の結果などから金融市場に安心感が広がったほか、同国の実物不動産市場に対する過度な警戒感が一部で後退したことなどから上昇しました。

アジア・オセアニア市場はまちまちとなりました。豪州や日本が下落した一方、香港は、主力銘柄が発表した物件取得や不動産運用戦略などから上昇しました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2019年6月末=100) (2019年6月28日～2019年12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。

(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

● 2019年の市況振り返り：欧州勢が反発（先進国リート）

2019年の先進国リート市場は、低金利環境の持続期待などがサポート材料となり、年間の騰落率は、14年以来となる二桁のプラス・リターンを記録しました。国・地域別では、英国は実物不動産市場への過度な警戒感が一部で払拭された他、12月の英総選挙の結果などが好感され買い戻しが進みました。また、日本は、投資信託や生保・損保からの資金流入などから相対的に堅調な動きとなりました。

一方で、香港は反政府抗議デモなどから投資家心理が悪化したほか、実物不動産市場の不動産取引金額が前年比で落ち込み（2019年第3四半期時点）、不動産価格が高値圏にある同地域のオフィス市場への警戒感が一部が高まったことなどが上値を抑えました。また、シドニーを中心に住宅市場が回復した豪州は、香港と同様に直近数年の間騰落率でプラス圏を維持したものの、年後半は利益確定売りの動きなどから上値の重い展開となり、年間では相対的に出遅れる結果となりました。

● 主要な先進国・地域リートの期間騰落率(年次、現地通貨建、配当込み)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	日本 +41.2%	米国 +30.3%	豪州 +14.3%	カナダ +18.2%	香港 +43.3%	日本 +11.2%	英国 +31.7%
2	英国 +18.6%	香港 +30.2%	フランス +14.2%	香港 +13.5%	シンガポール +27.9%	香港 +10.3%	フランス +26.1%
3	フランス +8.4%	日本 +28.3%	英国 +10.3%	豪州 +13.4%	英国 +12.7%	豪州 +6.1%	日本 +25.7%
4	豪州 +7.3%	先進国 +27.4%	先進国 +3.8%	日本 +10.3%	カナダ +10.1%	カナダ +5.4%	シンガポール +25.3%
5	先進国 +6.1%	豪州 +26.6%	米国 +2.5%	米国 +8.5%	フランス +6.4%	先進国 ▲2.9%	米国 +24.4%
6	米国 +2.4%	英国 +22.7%	香港 +2.0%	シンガポール +7.8%	豪州 +6.4%	シンガポール ▲3.1%	先進国 +24.4%
7	香港 +1.3%	フランス +17.3%	カナダ ▲3.0%	先進国 +7.7%	先進国 +5.7%	米国 ▲3.8%	カナダ +22.7%
8	シンガポール ▲3.6%	シンガポール +16.0%	日本 ▲4.9%	フランス +3.1%	米国 +4.3%	英国 ▲13.4%	豪州 +19.7%
9	カナダ ▲5.1%	カナダ +10.5%	シンガポール ▲5.5%	英国 ▲7.5%	日本 ▲6.6%	フランス ▲25.4%	香港 +7.1%

(出所) 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。

個別市場の注目点

● (コラム) 大手IT企業によるNYオフィス不動産への関心 (米国)

カリフォルニア州を中心に西海岸のオフィス市場は、IT企業の雇用創出や旺盛なオフィス需要を背景に安定的な投資環境が続きます。一方で、NYなどの東海岸のオフィス市場は、ここ数ヶ月で著名な事業会社が賃貸借契約を結び動きが活況を迎えており、直近数年のリート価格が低調なNYオフィス・リートや、大規模再開発案件を多く控えるNYオフィス市場への投資家心理が回復する可能性があります。

直近数ヶ月、米大手IT企業のFacebookがハドソンヤード付近のオフィス不動産とリース契約を締結したことをはじめ、米大手オンライン小売企業のAmazonは、SL Green Realty Corp (SLG) が手掛ける「410 Tenth Avenue」の賃貸借契約成立を発表しました。現地では大手IT企業によるNYオフィス・スペースへの関心の高さを1990年代に金融機関がみせたものと準える見方もあり、NYの雇用創出が不動産の需給バランス改善に繋がると期待されます。また、SLGの経営陣は、NYは年間約3万2千人分の雇用創出が確認でき、当該水準は今後5年間に新規供給されるオフィス・スペースを埋めるのに必要な分岐点(年間約8千人分)を上回ると試算しています。今夏には、SLG主導の大規模プロジェクトである「One Vanderbilt」がオープンを控えており、NYオフィスへの注目が集まる一年となりそうです。

● 米地域別: オフィス・リート銘柄の価格推移 (16年12月末=100として指数化)



● SLGが参画する「One Vanderbilt」 (中央、Photo credits: VISUALHOUSE)



* (左図) 西海岸 オフィス・リート、NY オフィス・リートの価格推移 (指数化) は、各オフィス・リートの日次リターンを時価総額加重平均でそれぞれ算出したものです。西海岸: 「Kilroy Realty Corp (KRC)」、「Douglas Emmett (DEI)」、NY: 「Vornado Realty Trust (VNO)」、「SL Green Realty Corp (SLG)」が含まれます。

(出所) Bloomberg、VISUALHOUSE、SLGの開示資料、各種報道を基に三菱UFJ国際投信作成

● (コラム) 豪州のオフィス市場へ進出 (香港の最大手リート)

12月、香港や中国でショッピング・センターなどを保有するLink REIT (香港) は、豪シドニーに所在する優良オフィス不動産「100 Market Street」を取得すると発表しました。

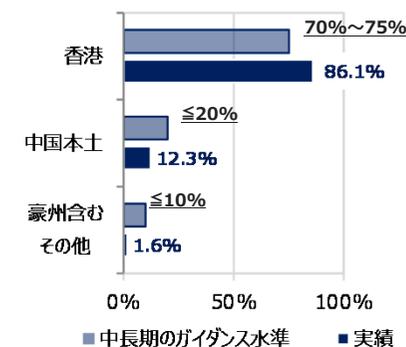
同リートの開示資料では豪州の不動産への進出理由として、投資家への透明性が高いことに加え、オフィスを中心とした安定的な流動性や、外国人投資家に対する税制などが友好的である点としています。実際、2019年の同国・不動産市場では、大手投資会社のBlackstoneやシンガポール政府投資公社 (GIC) がシドニーのオフィスを大型の不動産取引で取得しており、年間の不動産取引金額では外国人投資家が約3割を占める水準となっています (2019年第3四半期時点)。

また、Link REITの経営陣は主要先進国市場への拡大戦略を併せて発表しており、アジア地域ではシンガポールや日本、欧州地域では英国市場への進出可能性も示唆しています。一方で、中長期的に香港への投資比率を約7割程度まで縮小する意向を示しており、今後は相対的に競争力が劣る物件の売却を進めていく一方、物件の売却資金を原資とした自社株買いや、新たなマーケットへの進出が期待されます。

● 2019年の豪州・不動産市場における 主な不動産取引 (2019年第3四半期時点)

期間	買い手	売買対象資産 (一部権益取得)	取引金額 (百万米ドル)
1 2Q2019	Blackstone	Scentre Office Portfolio	1,520
2 2Q2019	Dexus含む 複数	80 Collins Street	1,476
3 3Q2019	GIC	International Towers (25.1%)	1,079

● 国・地域別の投資比率ガイダンス: (LINK REIT、豪州物件取得後の実績含む) (2019年9月末時点)



* (左表) ハイライトした不動産取引は、外国資本の投資家 (買い手) による不動産取引。

(出所) 各種報道、LINK REIT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。

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の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。