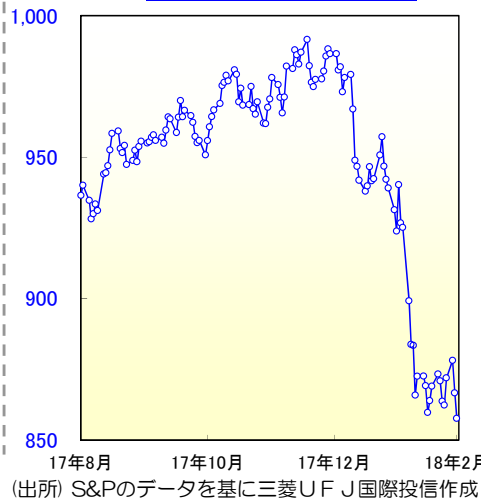


【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース

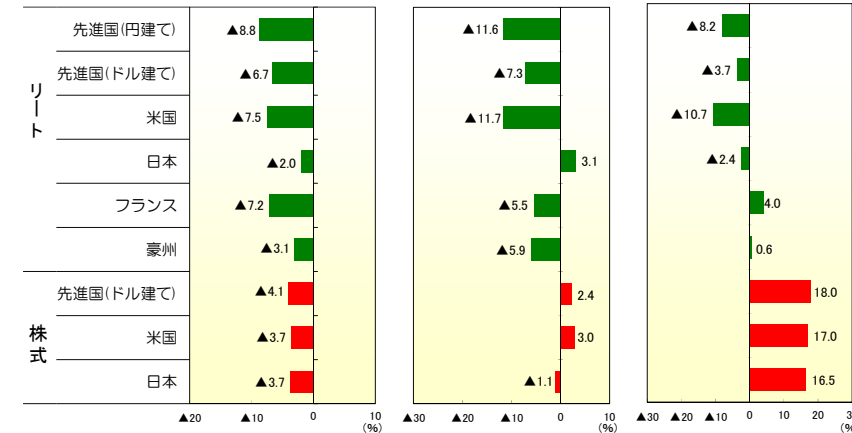
2000年以降

2017年8月末以降

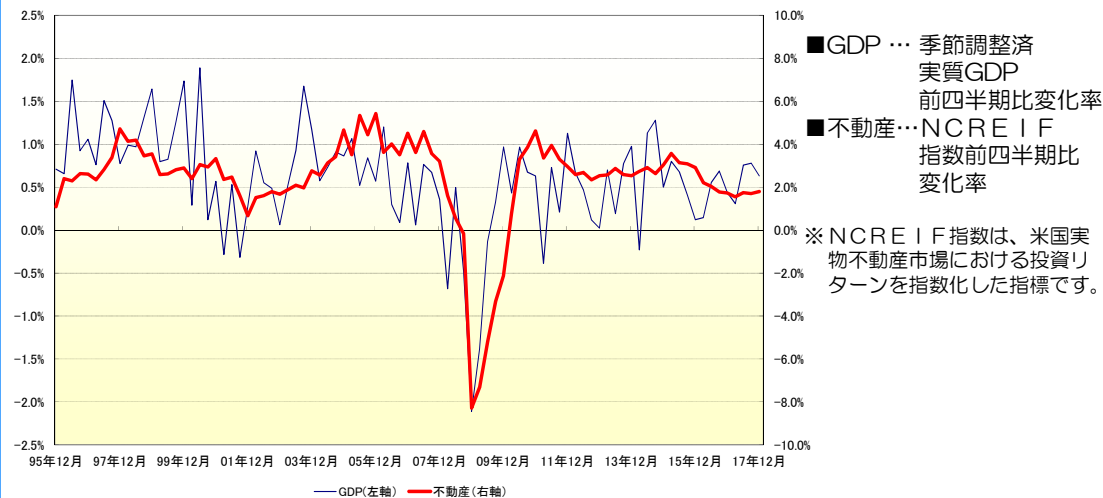


【図2】 地域・市場間のリターン比較

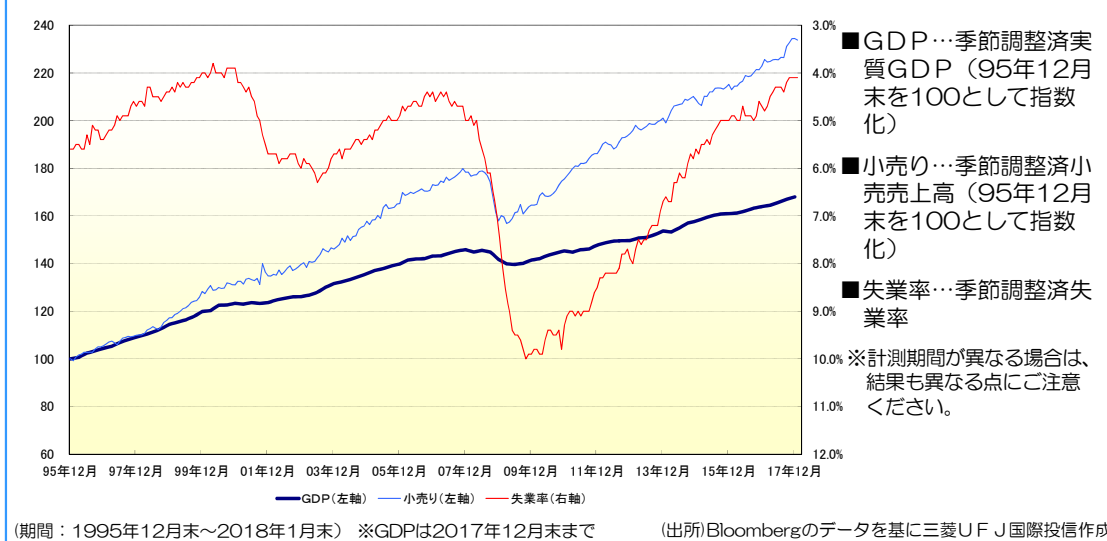
<2018年2月末時点>



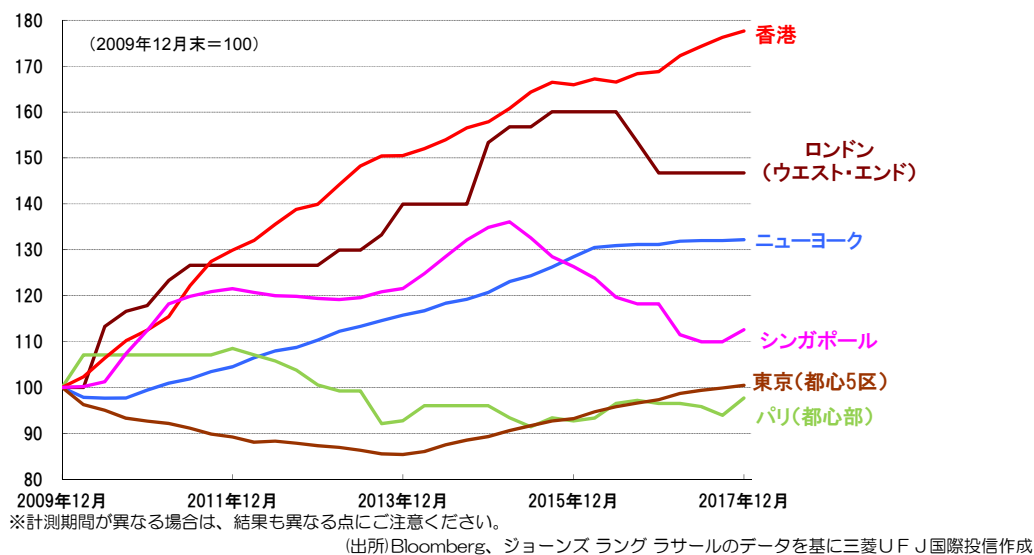
【図3】 米国GDPと不動産市場推移



【図4】 米国各種経済指標推移



【図5】主要都市オフィス賃料の推移（2009年12月～2017年12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（2017年12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	17年12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)	+4.3%	+0~5%	10.1%	▲0.3%	+1.4%
ロンドン (ウエストエンド)	+0.0%	+0~5%	5.1%	+1.0%	+0.0%
パリ	+1.3%	+0~5%	6.4%	▲0.3%	+1.3%
東京	+1.2%	+0~5%	2.5%	+0.6%	+2.9%
シンガポール	+9.2%	+10~20%	10.8%	+4.1%	+11.2%
香港	+5.6%	+0~5%	5.1%	+0.6%	+23.6%
シドニー	+26.0%	+5~10%	6.0%	▲1.5%	+20.6%

※賃料変化率 2018年の見通しは2018年1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2月）

国・セクター名	当期	来期
<b>米国</b>	<b>107.2</b>	<b>112.4</b>
オフィス	104.4	111.1
小売	106.7	111.4
住宅	106.6	112.0
ヘルスケア	114.0	117.7
産業用施設	104.4	111.5
ホテル	100.7	105.9
<b>カナダ</b>	<b>100.2</b>	<b>103.5</b>
<b>英国</b>	<b>121.9</b>	<b>129.8</b>
<b>フランス</b>	<b>114.3</b>	<b>123.0</b>
<b>オランダ</b>	<b>108.4</b>	<b>110.9</b>
<b>ベルギー</b>	<b>94.0</b>	<b>98.6</b>
<b>ドイツ</b>	<b>96.4</b>	<b>98.1</b>
<b>日本</b>	<b>104.0</b>	<b>105.4</b>
<b>シンガポール</b>	<b>112.0</b>	<b>109.5</b>
<b>香港</b>	<b>119.4</b>	<b>127.6</b>
<b>豪州</b>	<b>103.8</b>	<b>108.9</b>

※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のもとに、時価総額加重平均にて算出。(2018年2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2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2月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	809,697億円	157	4.76%
カナダ	46,977億円	27	5.70%
フランス	74,804億円	7	4.99%
オランダ	5,494億円	4	7.19%
ベルギー	10,488億円	6	4.86%
スペイン	17,209億円	5	2.51%
イタリア	2,779億円	2	5.22%
アイルランド	3,434億円	3	3.15%
ドイツ	3,639億円	2	4.37%
英国	71,722億円	26	4.33%
イスラエル	776億円	1	4.02%
日本	117,570億円	57	3.90%
シンガポール	60,342億円	30	5.36%
香港	31,479億円	7	4.16%
豪州	101,710億円	27	5.24%
ニュージーランド	6,068億円	7	6.00%
<b>先進国全体</b>	<b>136.42兆円</b>	<b>368</b>	<b>5.02%</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

#### ● 金利上昇などを受けて軟調な展開が続く

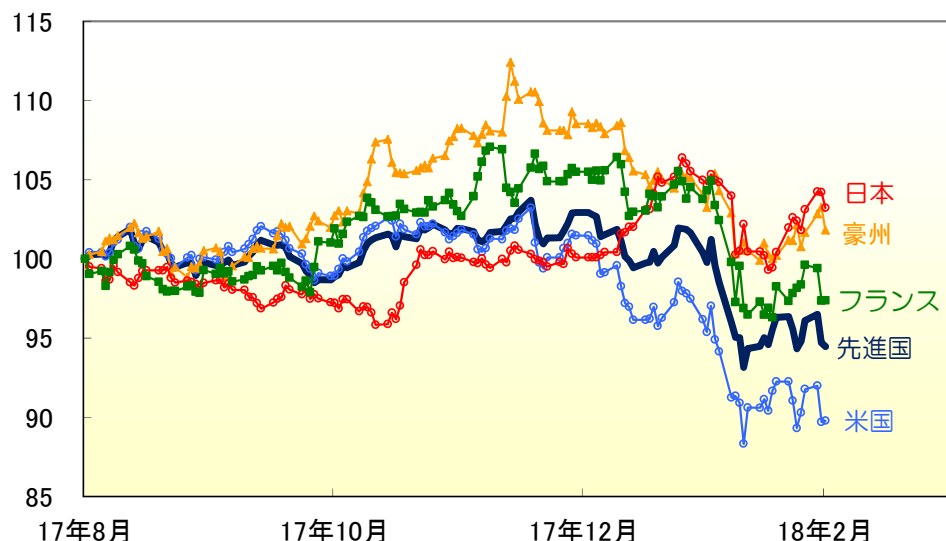
2018年2月のグローバル・リート市場は下落しました。米国は、米連邦公開市場委員会(FOMC)1月議事録の内容などを受けて、米10年国債利回りが一時2014年1月以来の高水準に達したことなどを背景に下落しました。

欧州では、世界的な株安などを背景に投資家心理が悪化したことや、英国中央銀行(BOE)が早期の追加利上げを示唆したことなどを背景に、欧州の長期金利が上昇する局面で大きく下落しました。

オーストラリアは、豪州準備銀行(RBA)が当面の利上げを検討しない意向を示したことや、大手産業用施設リートなどの決算内容が好感されたものの、同国の12月小売売上高の内容が嫌気されたことなどを背景に下落しました。

#### ● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2017年8月末=100) (2017年8月31日～2018年2月28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

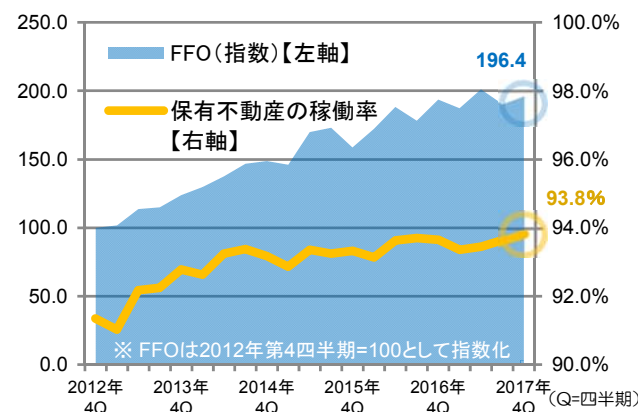
#### ● 大手リート銘柄を中心に業績の拡大が継続(米国リート)

金利の上昇が実物不動産市場やリートの業績に与える影響などから投資家心理が悪化し、足下のグローバル・リート市場は軟調な動きとなっているものの、直近で米国リートが発表した決算内容は概ね底堅い結果となりました。

2017年第4四半期の決算発表(決算期末:2017年12月末)では、堅調な実物不動産市場などを背景にキャッシュフロー(FFO)の成長が持続していることに加え、高水準な不動産の稼働率が示され、米国リート全体では約8割のリートが“市場予想を上回る/市場予想並み”の結果となりました。(2018年2月末時点)

セクター別では、事業環境が良好な産業用施設のリート銘柄を中心に好決算を発表したほか、優良資産を保有する大手リート銘柄においては増配を発表するなどの動きが確認でき、こうした銘柄のリート価格は相対的に底堅い動きとなっています。

#### ● 米国リートのFFO、保有不動産の稼働率の推移 (2012年第4四半期～2017年第4四半期)

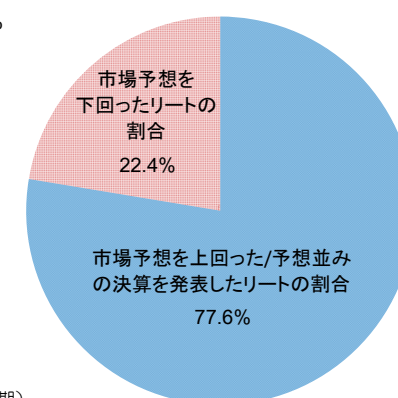


※左図：計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。

※右図：S&P先進国REIT指数採用米国銘柄のうち、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集計。証券会社のアナリストのコンセンサス予想と各リートが発表した1株当たりFFO(2017年第4四半期)の数字を用いて算出。(2018年2月末基準)

(出所) S&P Global Market Intelligence、Nareit T-Tracker<sup>®</sup>、S&P、Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

#### ● 米国リートの2017年第4四半期決算動向 (一株当たりFFO)



※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) 資産価値の上昇を発表した香港の大手リート

香港では、圏内経済の成長や実物不動産市場の成長などを受けた賃料改定や配当成長率の改善、保有不動産の資産価値上昇を発表する大手リート銘柄の動きが確認されます。

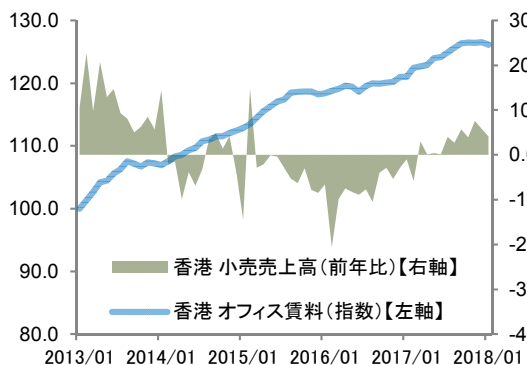
オフィスビルや商業施設を手掛けるチャンピオン・リートは、2月14日に2017年の通年決算(決算期末:2017年12月末)を発表しました。同決算では、セントラル地区に所在するオフィスへの中国本土系企業からの旺盛な需要や低水準な空室率を受けて、中核資産を中心に積極的な賃料のプラス改定が示され、前年対比で保有不動産の賃貸料収入は+5.7%の増収、一株当たり配当は+5.8%の成長率となりました。

また、アジアで時価総額最大級のリートであるリンク・リートは、2月28日に不動産の売却完了と併せて、香港のショッピング・センターを中心とした保有不動産の資産価値上昇とキャップレート(還元利回り)の圧縮を発表しています。

近年は、不動産価格の上昇などを背景に持続的な成長に向けた保有不動産の売却や、自社株買いや増配などの株主還元策を高める動きなどが評価されつつあります。

#### ● 香港の小売売上高(前年比)、 オフィス賃料の推移

(2013年1月末～2018年1月末、月次)

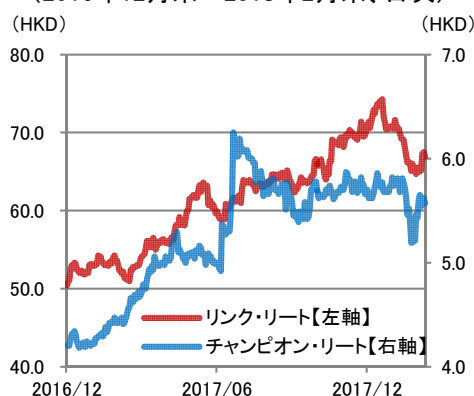


※ 左図: 香港 オフィス賃料は、2013年1月末=100として指数化  
計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。

(出所) 各社開示資料、Bloombergを基に三菱UFJ国際投信作成

#### ● 各リーートの値動き

(2016年12月末～2018年2月末、日次)



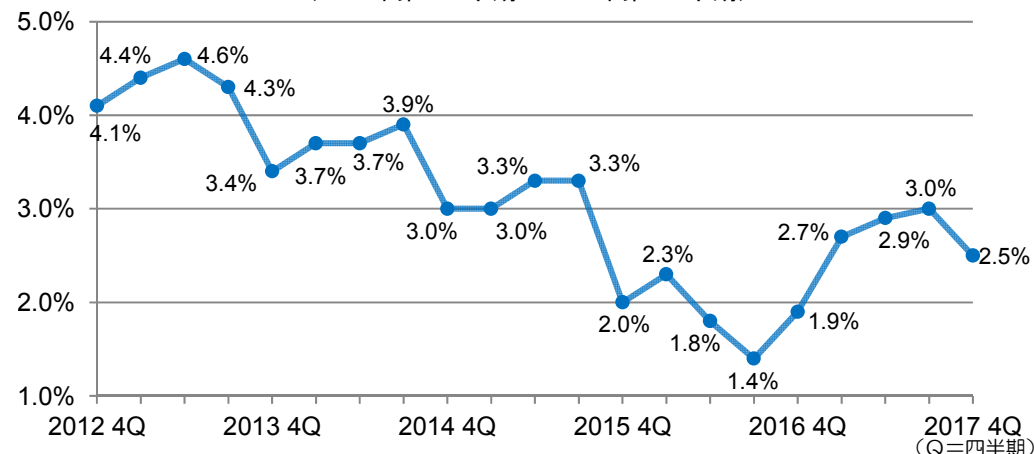
### ● (コラム) 需要が堅調な東京のオフィス市場

ジョーンズ ラング ラサルによると、2017年第4四半期の東京のオフィス空室率は前期比0.5%低下し、3%台を下回る2.5%へ改善しました。地域別では、丸の内・大手町で大幅な低下がみられたほか、渋谷と新宿でも空室率が改善されたことが示されています。

東京のオフィス市場においては、2018年は過去3番目となる不動産の大量供給が予定されていることなどから、需給バランスが悪化するとの懸念が一部で高まっていたものの、現時点では、その多くの新規物件は事前契約済みであり、情報通信業や製造業等のテナントを中心に予約契約率(事前契約)は好調な状況です。また、オフィス賃料については、緩やかなペースで回復していることが確認できます。

不動産の供給などを背景に賃料上昇や空室率の改善ペースは徐々に落ち着くとみられるものの、引き続き、国内経済と企業業績の回復を受けた企業のオフィス移転需要などが同市場の下支えになると期待されます。

#### ● 東京 優良オフィスの空室率推移 (2012年第4四半期～2017年第4四半期)



※ ジョーンズ ラング ラサルは、包括的な不動産サービスをグローバルに提供する総合不動産サービス会社です。

(出所) ジョーンズ ラング ラサル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。