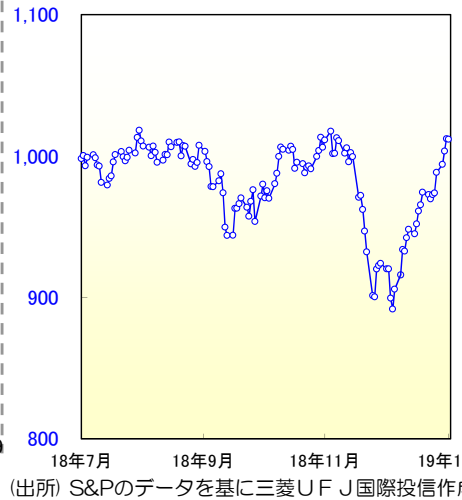


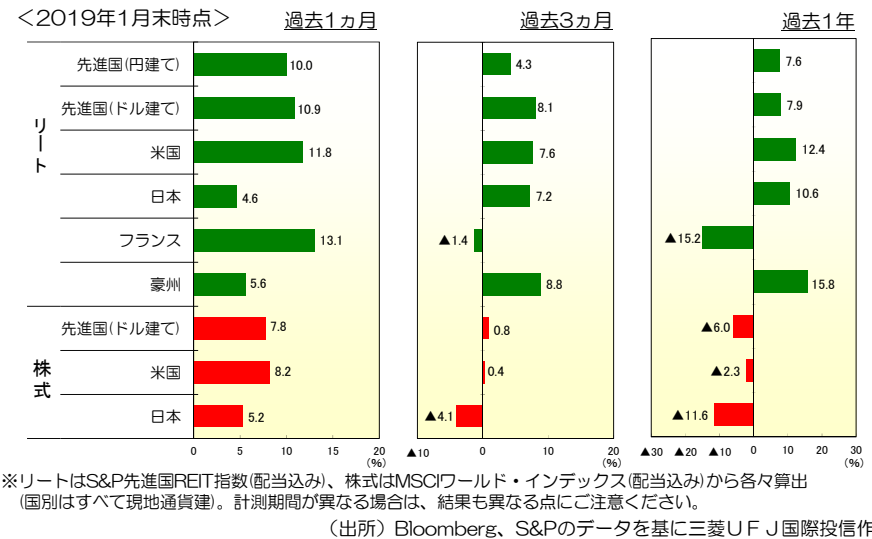
【図1】 リート市場動向

●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7月末以降

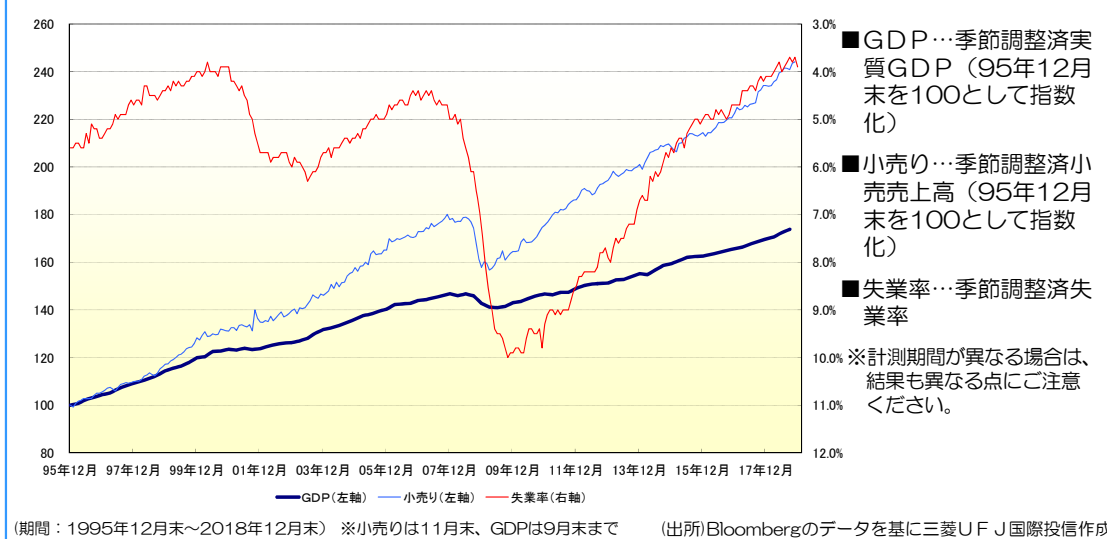
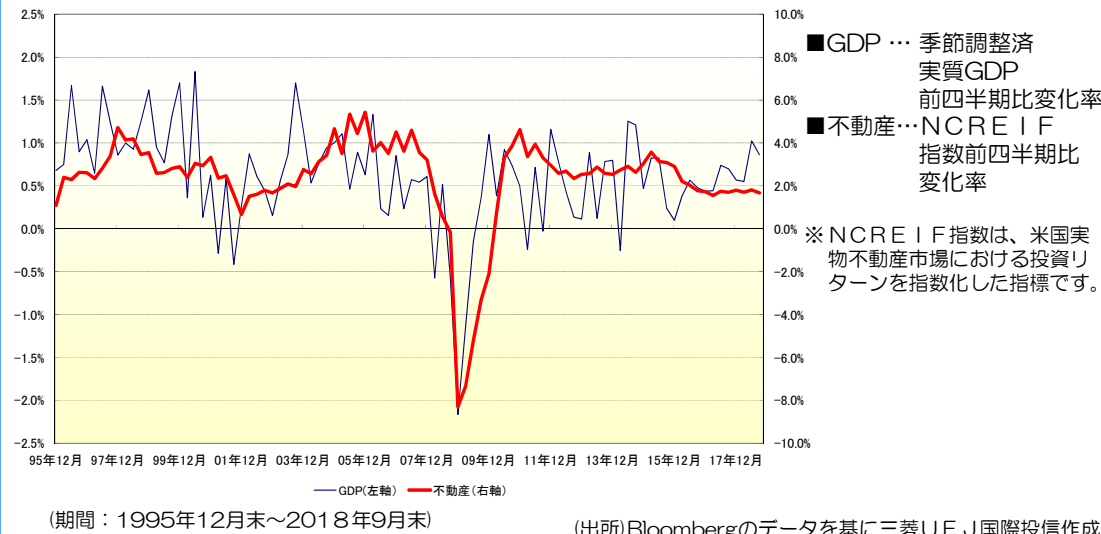


【図2】 地域・市場間のリターン比較

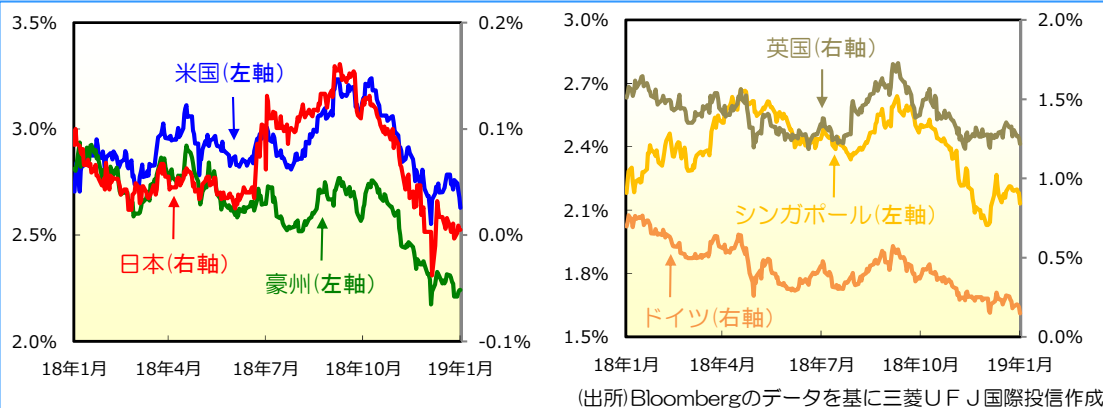


【図3】 米国GDPと不動産市場推移

【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）



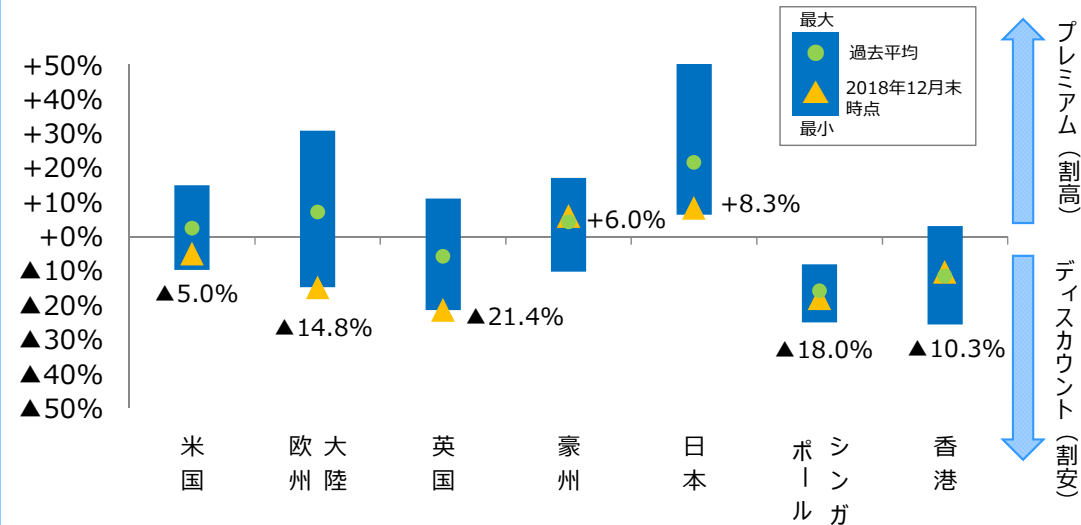
【図7】主要リート市場業績予想（2019年1月）

国・セクター名	当期	来期
米国	105.2	109.3
オフィス	105.7	110.9
小売	105.8	109.5
住宅	106.5	111.8
ヘルスケア	113.6	114.5
産業用施設	105.8	113.2
ホテル	65.3	68.1
カナダ	101.4	104.9
英国	111.1	112.6
フランス	128.0	131.6
オランダ	101.8	99.4
ベルギー	85.7	93.2
ドイツ	94.4	97.0
日本	102.2	106.7
シンガポール	110.8	115.0
香港	130.8	144.4
豪州	93.7	99.2

※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1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。

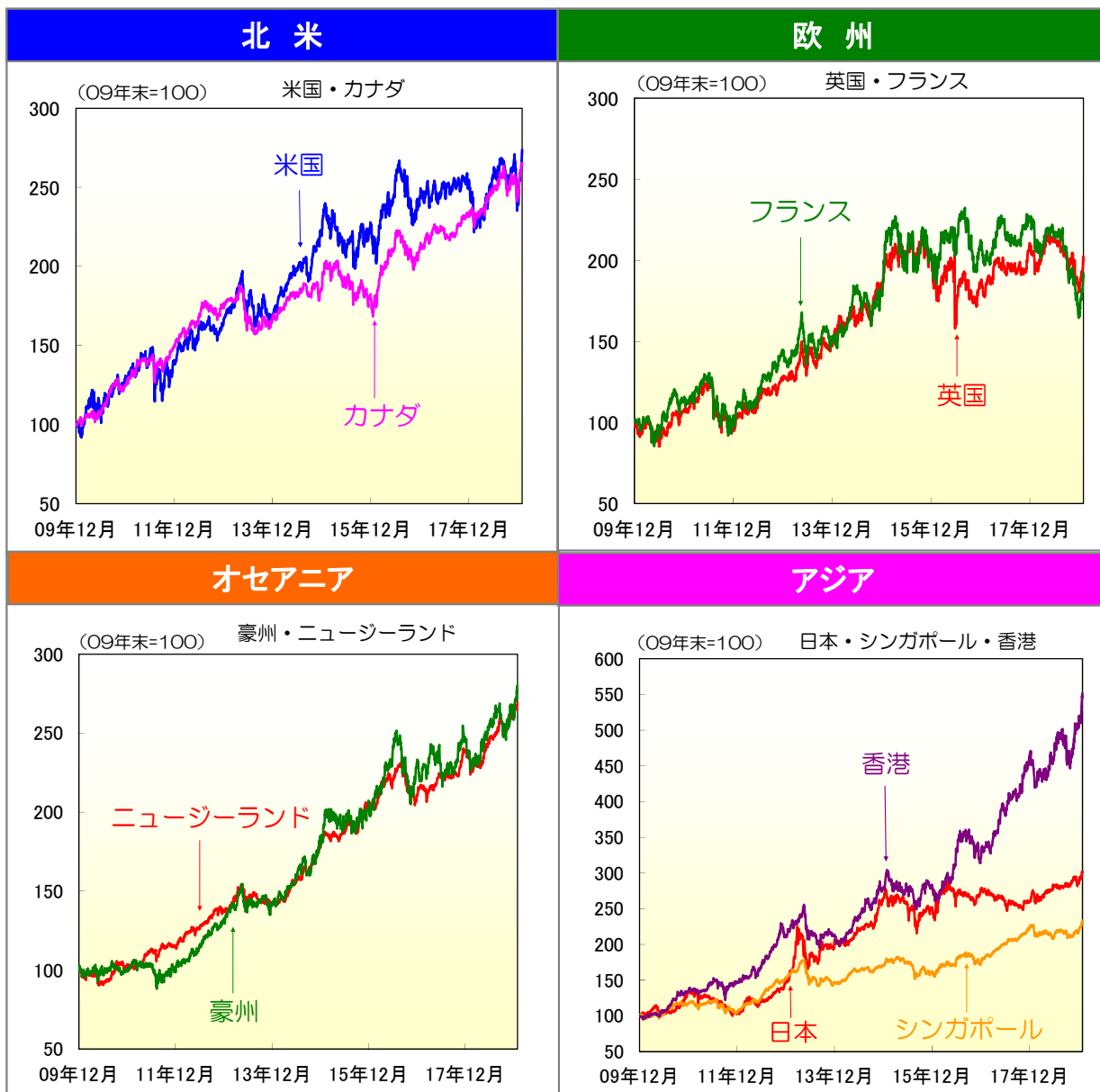
(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【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2018年12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1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1月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	946,047億円	156	4.22%
カナダ	48,404億円	26	5.17%
フランス	72,209億円	7	6.07%
オランダ	4,822億円	4	7.62%
ベルギー	13,158億円	7	3.57%
スペイン	13,531億円	3	3.26%
イタリア	852億円	1	8.09%
アイルランド	3,207億円	3	3.23%
ドイツ	3,821億円	2	4.18%
英国	71,160億円	27	4.55%
イスラエル	791億円	1	4.20%
日本	135,280億円	59	3.82%
韓国	262億円	1	2.04%
シンガポール	67,491億円	31	5.38%
香港	36,971億円	6	3.63%
豪州	94,295億円	25	4.98%
ニュージーランド	6,429億円	6	5.31%
先進国全体	151.87兆円	365	4.68%

(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、欧州市場を中心に上昇

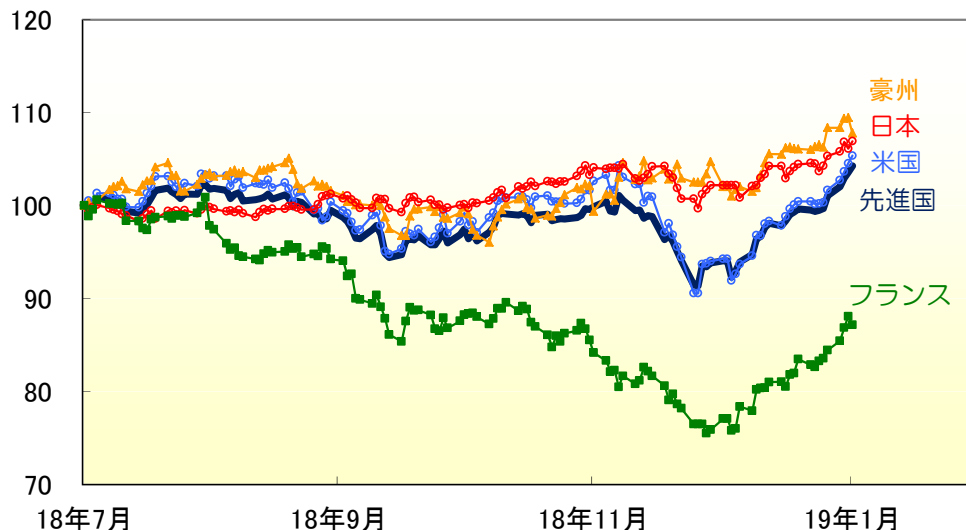
2019年1月のグローバル・リート市場は上昇しました。米国は、米連邦準備制度理事会（FRB）が追加利上げ休止を示唆し、金利先高懸念が後退したことなどが好感されました。また、大手産業用施設リートが発表した2019年通年ガイダンスの内容などから市場に安心感が広がり、同セクターを中心に上昇しました。

欧州市場は、欧州圏の景気に対する不透明感が漂う中、欧州中央銀行（ECB）ドラギ総裁の発言などを受けた長期金利の低下に加え、2018年の調整局面を受けた割安感などから、欧州最大手リートを中心に買い戻しの動きとなりました。

アジア市場では、不動産開発会社による業界再編の動きや、主力銘柄の決算が好感されたシンガポールが上昇したほか、香港は中国の景気対策や米中貿易摩擦の緩和期待に加え、大手リートによる物件取得の完了など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)

(2018年7月末=100) (2018年7月31日～2019年1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

● 主力シンガポール・リートの決算と不動産運用戦略

シンガポールは先進国リート市場のなかで高水準な配当利回りを持続し、低金利環境下で買い需要が高まりつつありますが、当月に発表された大手リートの決算は底堅い結果となりました。Ascendas REITは、2018年取得の英国物流施設による不動産収入がプラスに寄与したほか、CapitaLand Commercial Trust (CCT)は「Asia Square Tower 2」、「Galileo」などの近年に取得した優良オフィスによる不動産収入の増加が、同社業績成長へのサポートとなりました。

なお、CCTの経営陣は中長期的に海外所在の不動産に対する投資比率を約2割程度へ引き上げることを示唆しており、シンガポール・リートにおける国・地域別不動産ポートフォリオの多角化の動きが高まりつつあります。

● 大手シンガポール・リートが発表した主な決算内容(2019年1月)

発表日	銘柄名	業種	直近決算期	収益指標 (前年同期比)		不動産関連 稼働率
				NPI	DPU	
19/1/23	CapitaLand Mall Trust (CT)	小売り	FY2018	+3.2%	+3.0%	99.2%
19/1/24	CapitaLand Commercial Trust (CCT)	オフィス	FY2018	+18.5%	+0.5%	99.4%
19/1/30	Ascendas REIT (AREIT)	産業用施設	3QFY18/19	+6.6%	+0.7%	91.3%

● 主要シンガポール・リートにおける国・地域別の不動産ポートフォリオ・マトリックス

銘柄名	業種	アジア・オセアニア					欧州		
		シンガポール	香港	中国	日本	オーストラリア	その他	ドイツ	英国
CapitaLand Mall Trust (CT)	小売り	100.0%							
Ascendas REIT (AREIT)	産業用施設	79.0%				14.0%		7.0%	
CapitaLand Commercial Trust (CCT)	オフィス	95.0%						5.0%	
Mapletree Commercial Trust (MCT)	小売り	100.0%							
Suntec REIT (SUN)	複合	86.0%				14.0%			
Mapletree Logistics Trust (MLT)	産業用施設	32.1%	30.0%	8.1%	12.1%	8.3%	9.4%		

* (上段表) 各リートの業種分類は、S&P先進国REIT指数に基づきます。

* (上段表) NPI (不動産の純収入)、DPU (一投資口あたり配当) を表します。

* (下段表) 各リートの不動産ポートフォリオの比率は、AREIT (不動産の資産価値)、CCT (不動産の資産価値)、MCT (不動産の資産価値)、SUN (不動産の収入) に基づきます。

(出所) S&P、各社決算資料を基に三菱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。

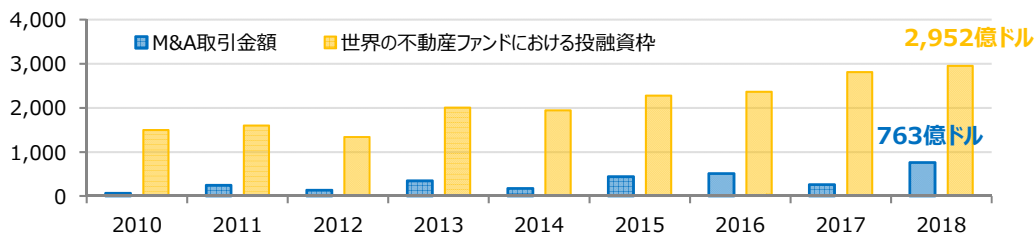
個別市場の注目点

● (コラム) 世界のM&Aトレンドに追随 (米国リート)

一部報道によると、2018年通年の世界のM&A (買収・合併、公表案件ベース) 取引金額は約4兆ドル (前年対比+19%) を記録しました。取引金額が50億ドルを超える案件が大幅増加となり、大型のM&A案件が国内大手製薬企業を中心に成立しました。同様に、米国リート市場でもM&Aのトピックが活発な1年となり、買収企業に「Brookfield Asset Management Inc.」や「Blackstone Group L.P.」のようなアセット・マネジャー (AM) が名を連ねました。

同業界のM&Aが活発化した理由として、①不動産への投資意欲の向上期待、②リーートの投資口価格が解散価値を下回る水準で取引されていること、③世界不動産ファンドの投融資枠が拡大基調となり物件取得余力が高まりつつあること、などが挙げられ、優良不動産を有するリーートを丸ごと買収する動きが活発化しています。

●米国リーートのM&A取引金額、世界の不動産ファンドにおける投融資枠の推移
(単位: 億ドル、期間: 2010年~2018年 (年次)、基準日: 2018年12月末)



●2018年に公表された主な米国リーートのM&A (出所: NAREIT、基準日: 2018年12月末)

	買収企業	被買収企業	セクター (被買収企業)	取引金額 (100万ドル)
1	Brookfield Asset Management Inc.	GGP Inc.	小売り	27,171
2	Brookfield Asset Management Inc.	Forest City Realty Trust, Inc.	複合	11,400
3	Prologis, Inc.	DCT Industrial Trust Inc.	産業用施設	8,379
4	Blackstone Group L.P.	Gramercy Property Trust	複合	7,326
5	Pebblebrook Hotel Trust	LaSalle Hotel Properties	ホテル	5,200

* (下段) 各リーートの業種分類は、S&P先進国REIT指数に基づきます。

* (上段: M&A取引金額) : 2018年の数字は未完了の案件含む。(下段) : ハイライトはAMによるM&A。

(出所) NAREIT、Preqin、S&P、各種報道を基に三菱UFJ国際投信作成

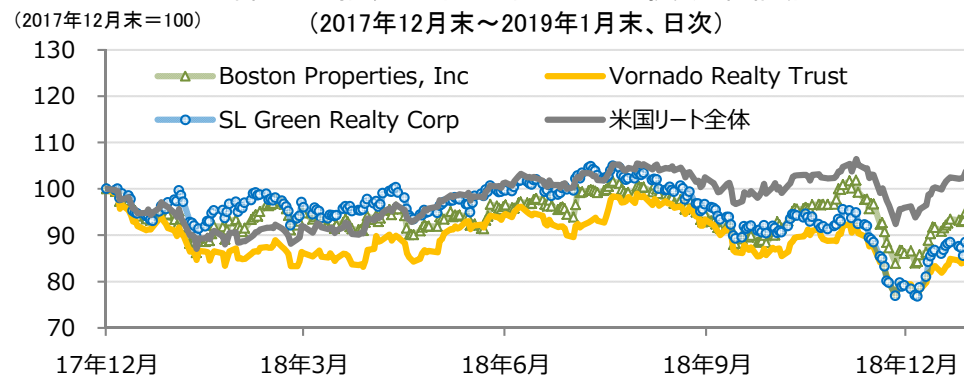
● (コラム) NYオフィス市場と大手リート (米国リート)

米実物不動産市場では、ニューヨーク マンハッタンでオフィスビルの開発案件を多く控え、市場では、不動産の新規供給圧力を受けた動きなどから、同一需給圏内に所在するオフィスビルの賃料成長期待に対して、慎重な見方が一部あります。

米不動産調査会社「REIS」や各種報道によると、ハドソンヤードでの大規模再開発プロジェクト竣工が予定される19年と22年は、過去平均 (直近5年間) を上回る不動産の供給量が見込まれています。日本の大手不動産開発会社の一部のプロジェクトで参画するなどの注目を集める開発案件を控える一方、18年の大手オフィス・リートに関しては、新規オフィスビルへの移転を受けた既存オフィスビルの空室 (2次空室) 懸念や賃料への影響等から、同リート市場の中で投資口価格に出遅れ感がみられました。ただし、足下は過度な警戒感が後退しつつあります。

当月、「SL Green Realty Corp」の経営陣は18年のマンハッタン・オフィスのリーシング需要が直近20年で最も活発であったと評価したほか、「Boston Properties, Inc」の経営陣は19年の緩やかな賃料成長を予測しており、今後の需給動向と主力リーートの投資口価格動向が注目されます。

●米国リート指数と大手オフィス・リーートの投資口価格動向



* 米国リート全体は、S&P先進国REIT指数 (配当込み) の国別指数 (現地通貨建) から算出。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) Bloomberg、REIS、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。

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。