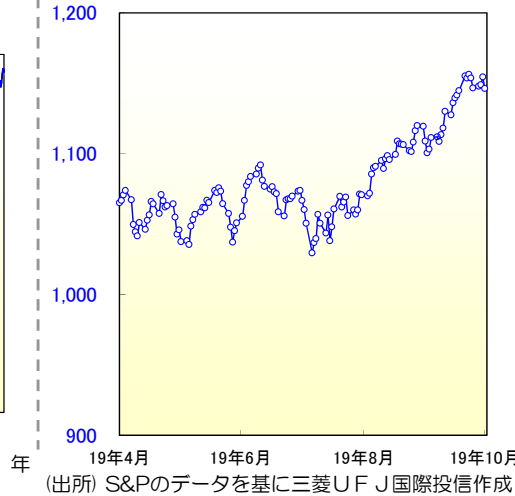


【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース

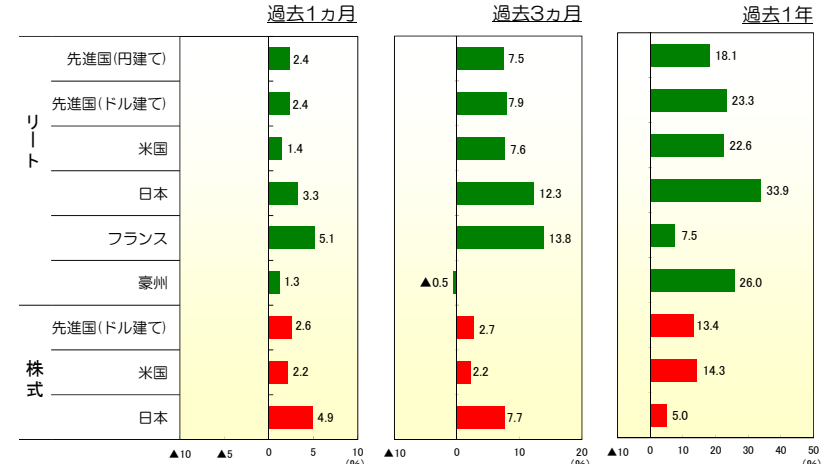
2000年以降

2019年4月末以降



【図2】 地域・市場間のリターン比較

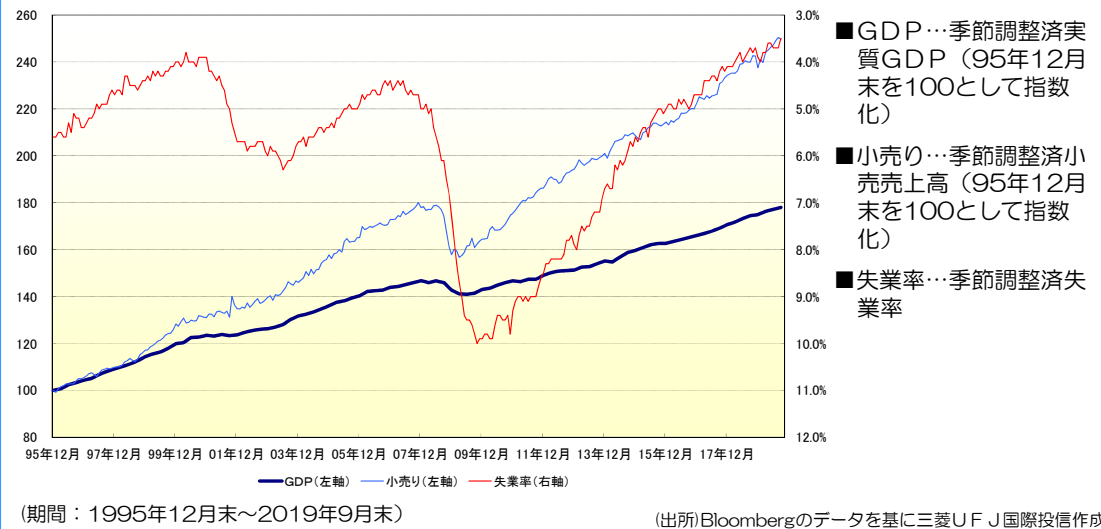
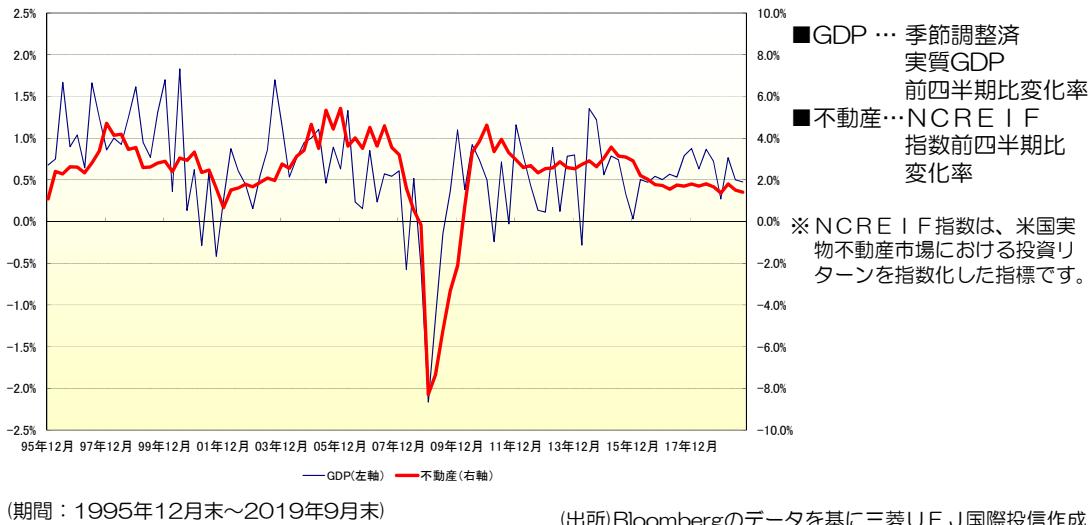
<2019年10月末時点>



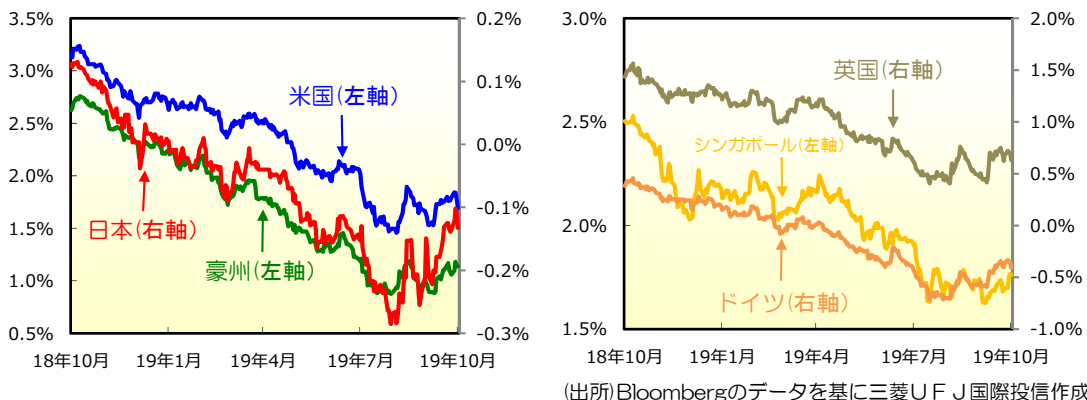
※リートはS&P先進国REIT指数(配当込み)、株式はMSCIワールド・インデックス(配当込み)から各々算出(国別はすべて現地通貨建て)。(出所) Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【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



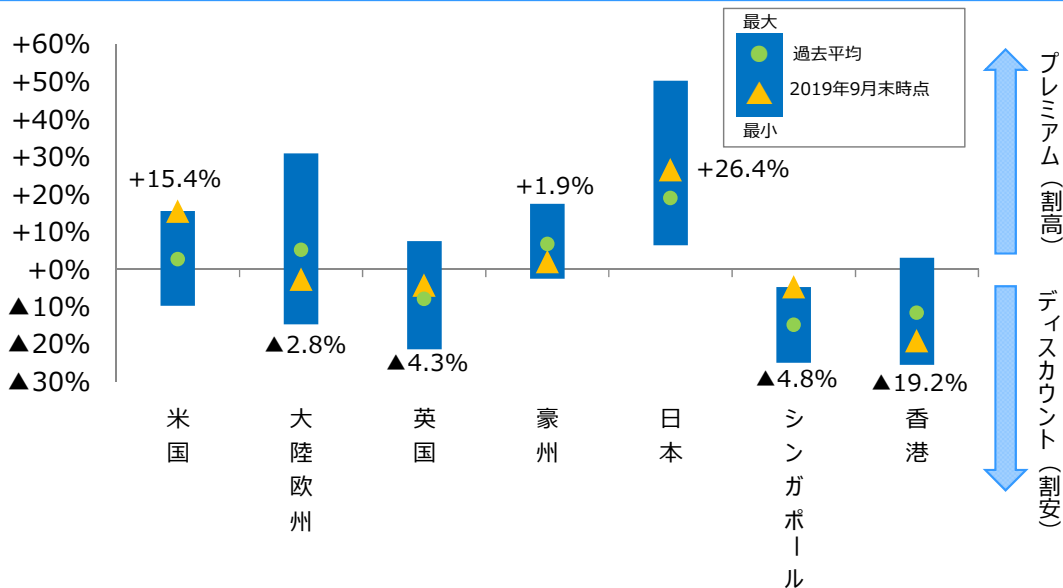
【図5】各国・長期金利の推移（期間：直近1年間）



【図7】主要リート市場業績予想（2019年10月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.9	111.3
オフィス	102.0	106.3
小売	100.7	105.7
住宅	106.5	112.3
ヘルスケア	106.7	111.4
産業用施設	109.4	118.2
ホテル	105.0	103.9
カナダ	102.0	107.0
英国	90.4	96.6
フランス	94.5	109.5
オランダ	89.5	88.4
ベルギー	97.5	104.0
ドイツ	110.0	103.5
日本	103.1	104.9
シンガポール	104.5	110.2
香港	126.9	135.4
豪州	124.1	128.7

【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9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。

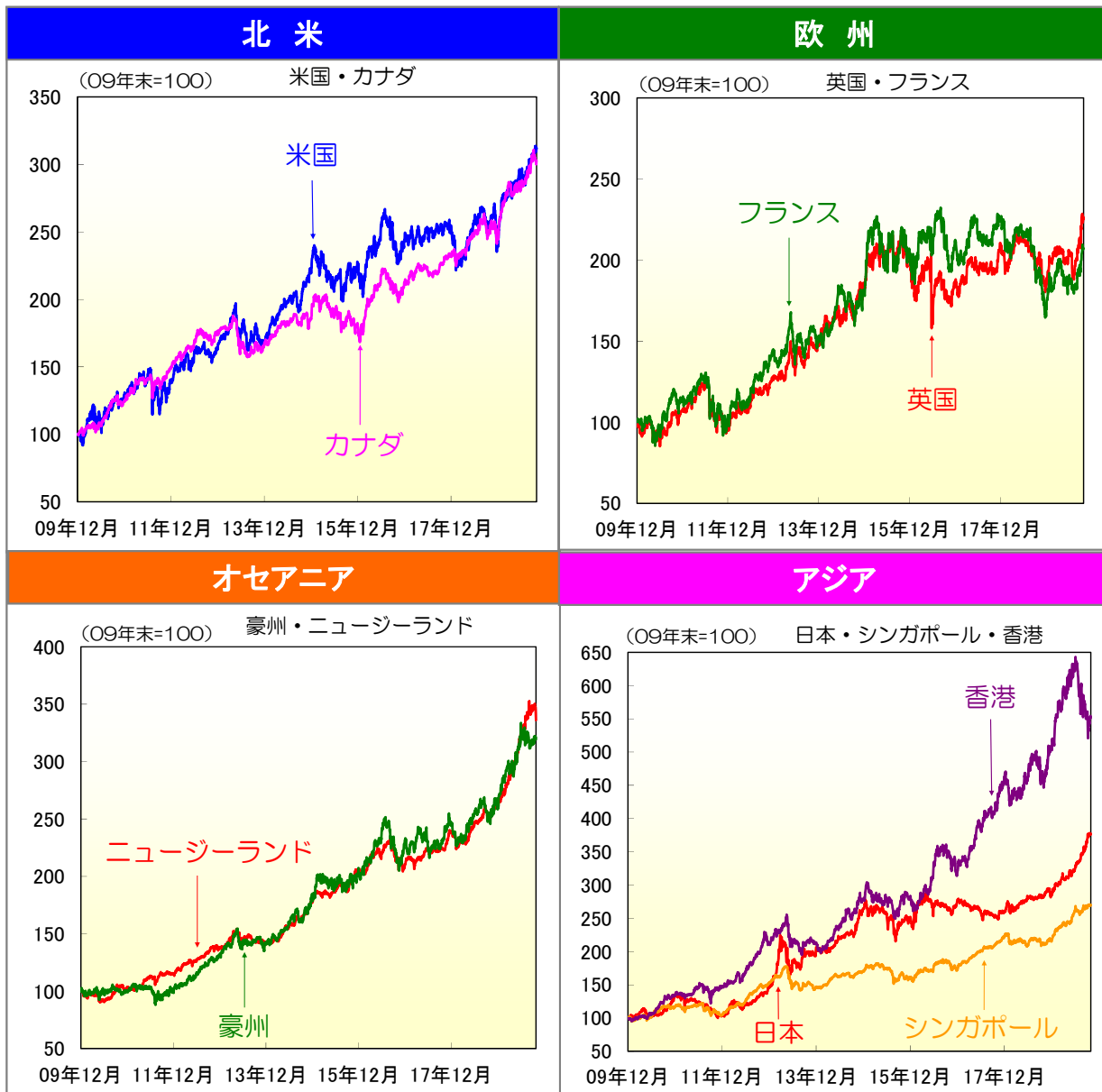
(米国、カナダ：FFO、日本：分配金、その他：営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)

※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のもとに、時価総額加重平均にて算出。(2019年10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10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10月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	1,118,995億円	155	3.78%
カナダ	57,786億円	26	4.59%
フランス	73,373億円	7	5.93%
オランダ	4,274億円	4	8.03%
ベルギー	17,509億円	7	2.60%
スペイン	15,462億円	3	3.19%
イタリア	767億円	1	8.68%
アイルランド	3,685億円	3	2.88%
ドイツ	4,519億円	2	3.44%
英国	79,243億円	29	3.86%
イスラエル	1,218億円	1	2.96%
日本	170,090億円	62	3.39%
韓国	379億円	1	1.60%
シンガポール	79,560億円	33	4.95%
香港	35,582億円	6	3.87%
豪州	103,799億円	25	4.49%
ニュージーランド	6,910億円	5	4.36%
先進国全体	177.32兆円	370	4.17%

(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

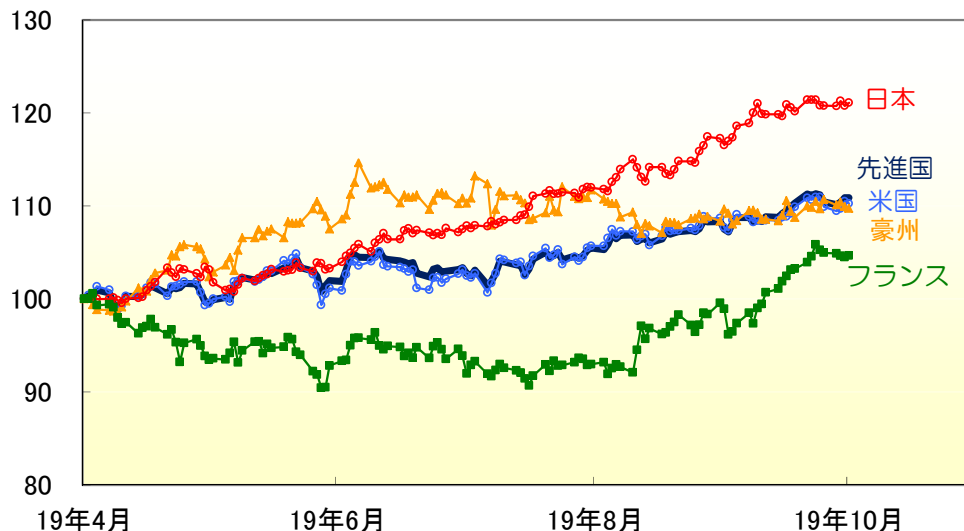
2019年10月のグローバル・リート市場は概ね上昇しました。米国は、米長期金利が小幅に上昇する中、同国リートの決算内容や業界再編の動きなどを背景に上昇しました。セクター別では、産業用施設やオフィスなどが上昇しました。

欧州市場は続伸しました。月前半は、米中通商協議への進展期待や英国・欧州連合（EU）の離脱修正案合意などから投資家心理が改善し上昇しました。月後半は、英国のEU離脱懸念などが上値を抑えたものの、月間では上昇しました。

アジア・オセアニア市場は概ね上昇しました。日本は引き続き、利回り資産を求める動きなどから上昇しました。豪州は、中銀による利下げの実施や追加利下げ観測の高まりに加え、シドニーなどの主要都市における住宅価格の上昇や、大手リートの経営陣が住宅市場の底打ちを示唆したこと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)

(2019年4月末=100) (2019年4月30日～2019年10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

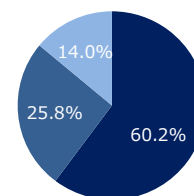
(ご参考)最近の注目トピック

● リートの好決算が持続、米物流不動産は買収合戦か(米国)

2019年第3四半期における米国リートの決算発表は、良好な事業環境が持続する産業用施設の銘柄に加え、ボストンやニューヨークなどのオフィス不動産へ投資をする主力のリート銘柄で堅調な業績が確認でき、10月に発表した同リート銘柄の約6割が市場予想*を上回る結果を発表しました。(10月31日時点)

また、近年に同業他社を積極的に買収してきた複数の大手リート銘柄が、大型の合併・買収(M&A)案件を併せて発表しています。世界最大級の産業用施設リートであるPrologis (PLD)は、米・シカゴ等で物流不動産を保有するLiberty Property Trust (LPT)を約126億米ドルで買収すると発表しました。足下、米大手プライベート・エクイティのBlackstone Group (BX)が物流不動産への買収攻勢を強め、また、直近にBXの経営陣が同用途物件の追加取得を示唆する中、歴史的に積極的なM&A戦略を取るPLDは、DCT Industrial Trustや、Industrial Property Trustの買収発表に続き、同業のLPTを手中に収めることとなります。同セクター・リートの投資口価格は高値圏で膠着する一方、eコマース市場拡大の恩恵で相対的に高い賃料成長や不動産価格の安定が期待できるため、引き続き、PLDやBXを中心としたM&Aの動向が注目されます。

● 米国リートの決算概況(19年第3四半期) (19年10月末時点)

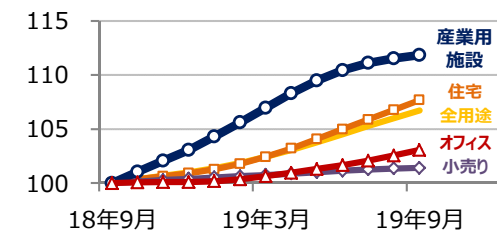


■ 市場予想上回る ■ 市場予想並み ■ 市場予想下回る

* 左図：S&P先進国REIT指数(米国)採用銘柄のうち、各銘柄の一株当たりFFO(実績、アナリスト予想)がブルームバーグ上集計可能な銘柄を基に算出。各グループの定義は、市場予想上回る：実績がアナリスト予想対比+1.0%超、市場予想下回る：実績がアナリスト予想対比▲1.0%超、市場予想並み：その他で分類。

(出所)各社の開示資料、各種報道、S&P、Bloomberg、リアル・キャピタル・アナリティクス(RCA)のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

● 米国：各不動産用途の価格指数推移 (期間：18年9月末～19年9月末、18年9月末=100)



※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

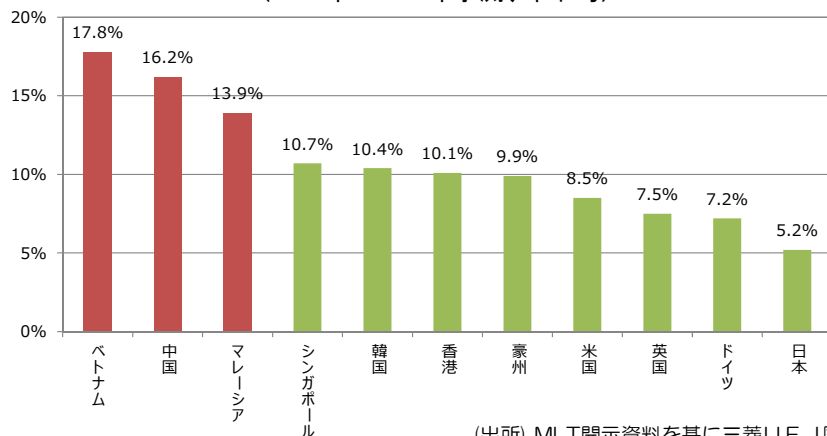
● (コラム) 物流不動産への投資がアジア新興市場にも拡大

10月下旬、シンガポール市場に上場し主にアジア太平洋地域で物流不動産を手掛けるMapletree Logistics Trust (MLT) は、中国、ベトナム、マレーシアで計7件の物流施設を取得すると発表しました。

中国、ベトナム、マレーシアの物流不動産市場は、一人当たりの物流施設の床面積が他の主要国と比べてまだ少なく成長余地が残されているほか、eコマース業者から需要の高い大規模スペースを有する優良物件については限定的な供給に留まっている状況にあります。一方の需要面では、eコマース市場の成長率が他の主要国と比べても高いことが下支えし、物流施設に対するテナントからのニーズが力強い環境にあります。また、ベトナムとマレーシアについては、米中貿易摩擦の懸念が長期にわたり燃ゆる中、企業のサプライチェーン再構築の動きなどがプラスに波及する可能性にも注目されます。

MLTはこうした良好な需給環境や世界情勢の変化に対応し、アジア新興市場の物流施設への投資を拡大した模様です。最近の物流施設に関する買収は米国など先進国中心に活発でしたが、新興市場への波及が継続するか注目です。

● 主要国・地域のeコマース市場成長率
(2018年～2023年予測、年平均)



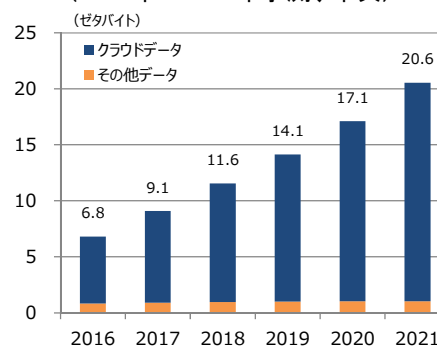
(出所) MLT開示資料を基に三菱UFJ国際投信作成

● (コラム) 最大手に追従するデータセンター・リート誕生か

米国のデータセンター・リートであるDigital Realty Trust (DLR) は10月下旬、欧州の同業であるインターシオン (INXN) を買収すると発表しました。DLRは欧州では主にロンドンで展開している一方、INXNはドイツ、フランス、オランダなど大陸欧州に強く、買収によって相互の地域が補完されることになります。これにより、欧州のGDPの70%の地域に低遅延でアクセスできる高品質のサービスが提供できるようになり、同地域における競争力が向上する模様です。また、欧州のデータセンター市場は米国ほど成熟しておらず拡大余地が残されていることから、新規開発案件を多く保有しているINXNが成長性の面で魅力的であったとみられます。

アマゾンやグーグルなど大手テクノロジー企業の決算では、クラウド事業で著しい成長が継続していると同時に、クラウドサービスには欠かせないデータセンターに対する積極的な投資姿勢も見て取れることから、当面は同市場に対する堅調な需要が継続するものとみられます。クラウド接続では最大手のEquinixが相応のシェアを占めているとみられますが、今回の買収によって同社に追従する大手のデータセンター・リートが誕生することが見込まれ、今後の動向が注目されます。

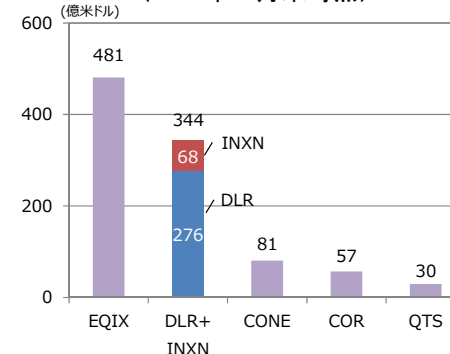
● 世界のデータセンタートラフィック予測
(2016年～2021年予測、年次)



* (左図) ゼタバイト：10²¹ (=十該(がい)) バイト

* (右図) EQIX: Equinix, CONE: CyrusOne, COR: Coresite Realty, QTS: QTS Realty Trust
(出所) Cisco Global Cloud Index 2016-2021、Bloombergのデータ、各種報道を基に三菱UFJ国際投信作成

● データセンター主要銘柄の時価総額
(2019年10月末時点)



※ 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。