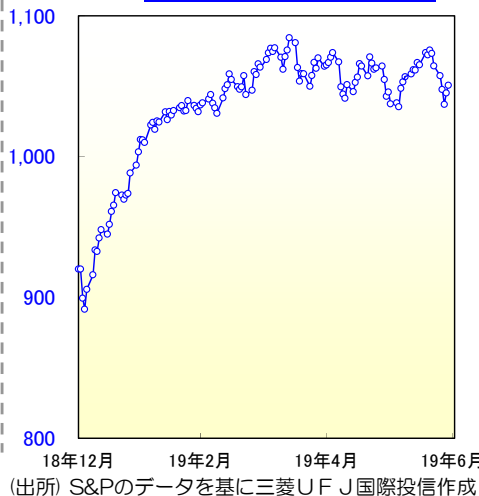


【図1】 リート市場動向

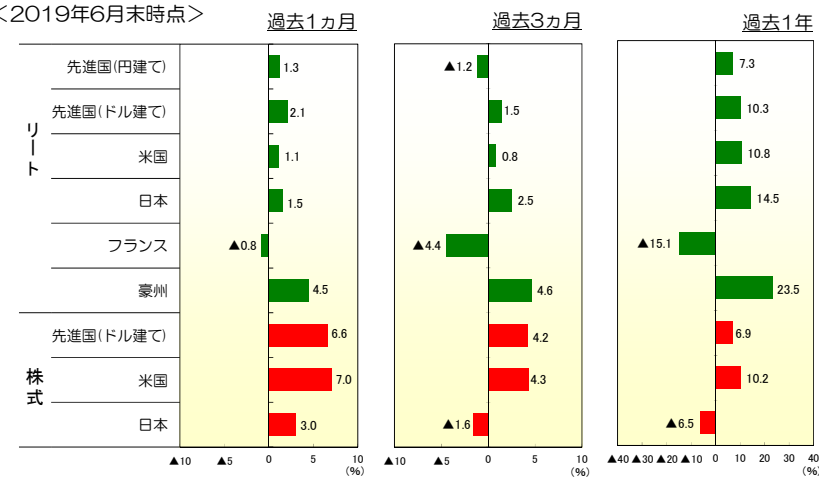
●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース
2000年以降

2018年12月末以降

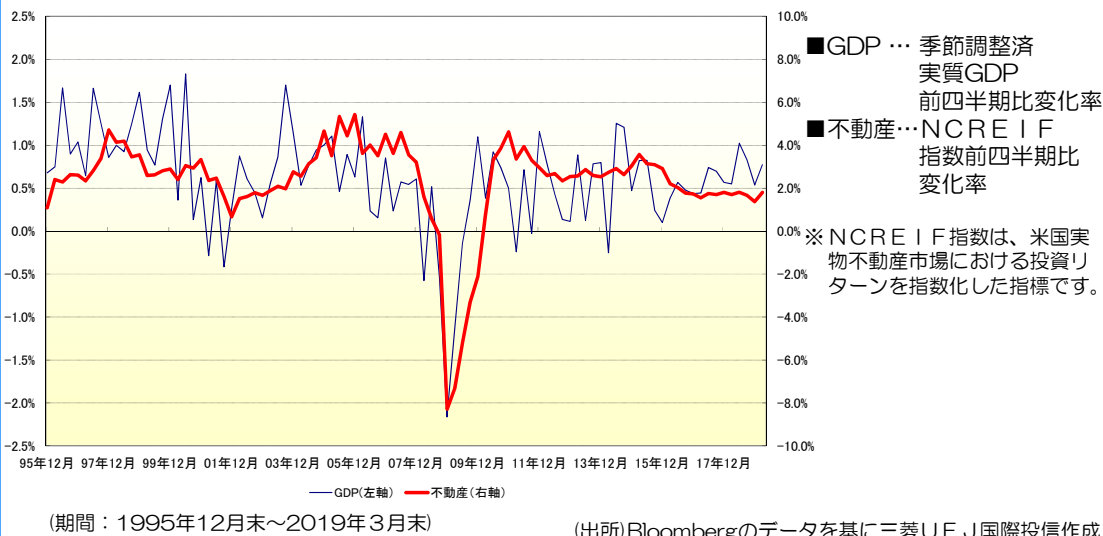


【図2】 地域・市場間のリターン比較

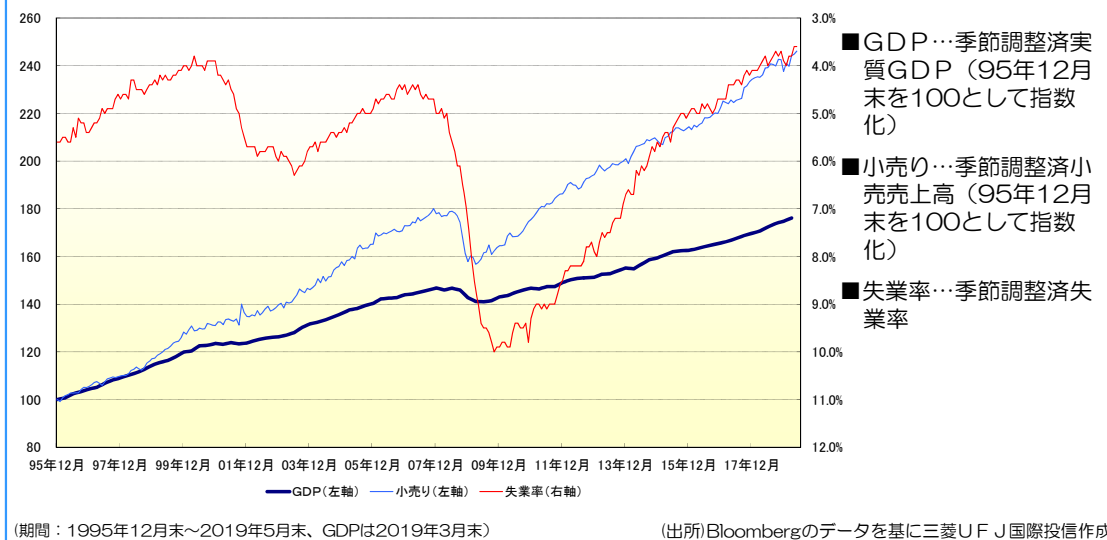
<2019年6月末時点>



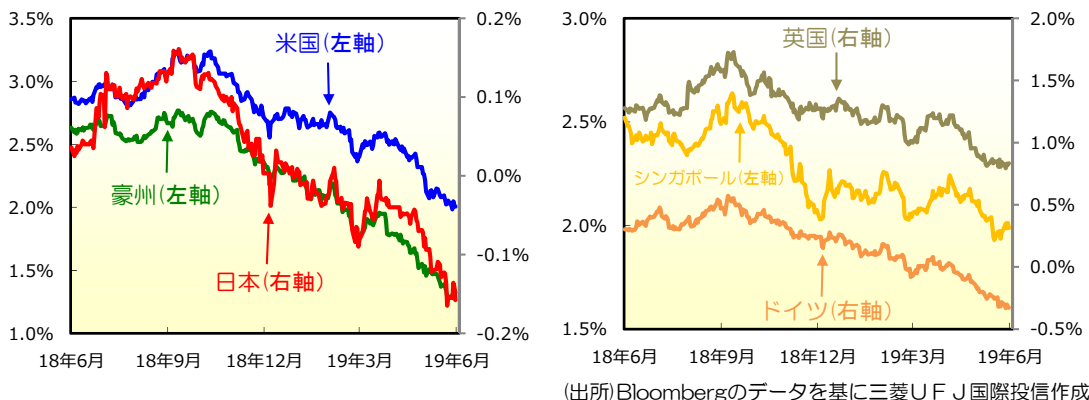
【図3】 米国GDPと不動産市場推移



【図4】 米国各種経済指標推移



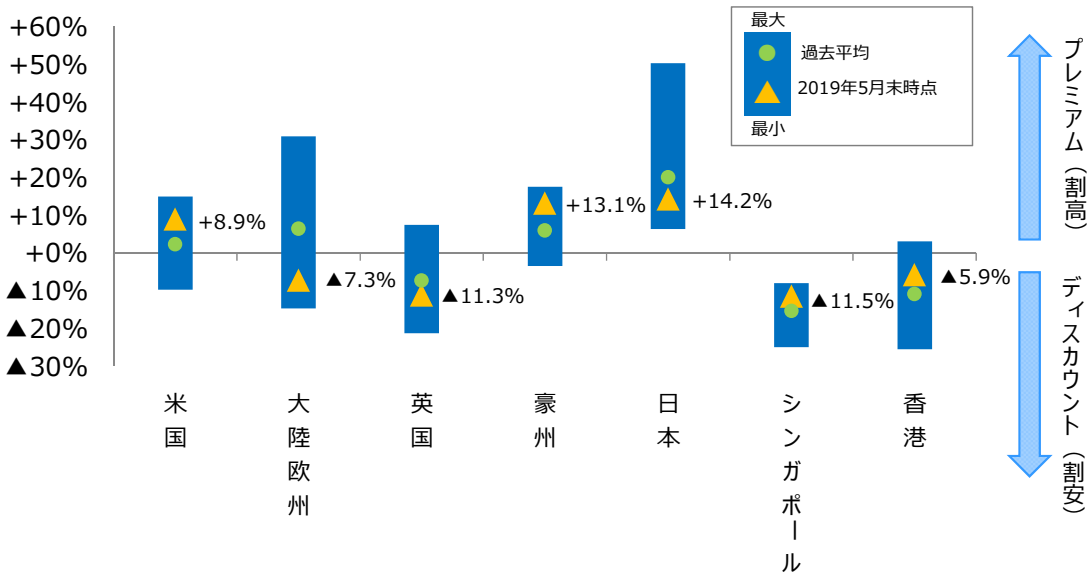
【図5】各国・長期金利の推移（期間：直近1年間）



【図7】主要リート市場業績予想（2019年6月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.4	108.6
オフィス	102.0	106.4
小売	102.5	105.9
住宅	105.4	111.0
ヘルスケア	107.0	111.6
産業用施設	107.8	115.4
ホテル	107.6	107.8
カナダ	101.9	107.1
英国	91.6	98.0
フランス	110.7	116.6
オランダ	90.9	91.5
ベルギー	92.2	99.5
ドイツ	107.3	103.6
日本	101.9	103.1
シンガポール	111.1	114.1
香港	128.1	138.8
豪州	88.8	100.0

【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5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6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6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6月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	977,350億円	153	4.17%
カナダ	54,131億円	26	4.94%
フランス	67,254億円	7	6.52%
オランダ	4,080億円	4	8.64%
ベルギー	15,024億円	7	3.38%
スペイン	13,918億円	3	3.62%
イタリア	785億円	1	8.62%
アイルランド	3,675億円	3	2.90%
ドイツ	3,978億円	2	3.97%
英国	69,234億円	28	4.25%
イスラエル	984億円	1	3.55%
日本	144,393億円	60	3.84%
韓国	301億円	1	3.71%
シンガポール	73,551億円	31	5.11%
香港	40,410億円	6	3.40%
豪州	101,612億円	24	4.54%
ニュージーランド	7,355億円	6	4.61%
先進国全体	157.80兆円	363	4.57%

(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

● アジア・オセアニア地域を中心に上昇

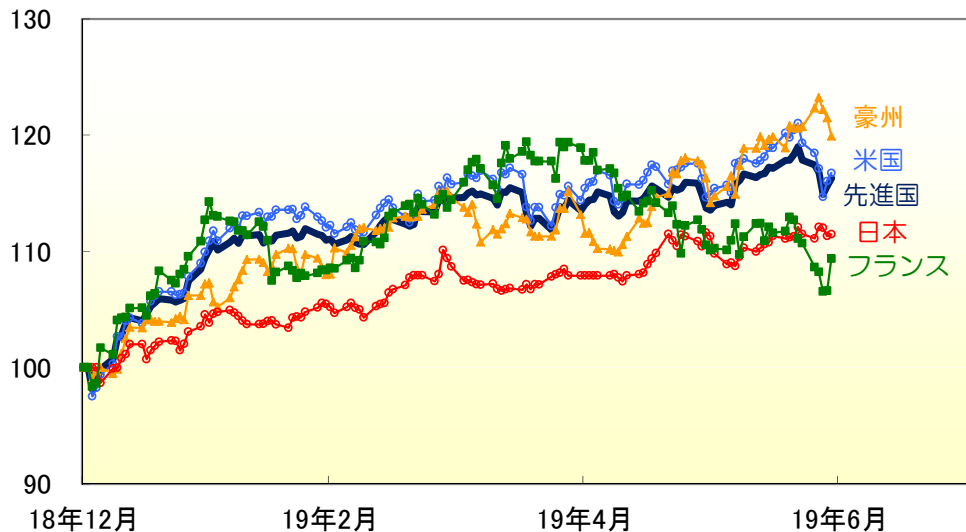
2019年6月のグローバル・リート市場は概ね上昇しました。米国は、米連邦公開市場委員会（FOMC）の内容を受けた年内利下げ観測の高まりなどから同国の長期金利が低下し、事業環境が良好な産業用施設リートを中心に上昇しました。

欧州市場はまちまちとなりました。欧州中央銀行（ECB）の早期利下げ観測などが好感された一方、英国の合意なき欧州連合（EU）離脱の可能性や、英アパレル企業の再建計画などが嫌気され、欧州・小売りリートの下落が目立ちました。

アジア・オセアニア市場は上昇しました。シンガポールは、米中貿易協議の進展期待や、世界的な低金利環境への期待感などを背景に上昇しました。豪州は、中銀による緩和的な金融政策などが好感されたほか、年初来で大きく上昇する大手産業用施設リートが同市場の上昇を牽引しました。香港市場は続伸となりました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2018年12月末=100) (2018年12月31日～2019年6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。

(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

● 市場平均を上回る成長を持続（香港の大手小売りリート）

6月初旬、アジア・リート市場で時価総額最大手「リンク・リート」が通年決算を発表、一株当たり配当成長率は+8.6%（前年比）と市場予想並みとなりました。中国本土に所在する物件の契約更新時における賃料の大幅プラス改定や、一部物件の売却資金を原資とした自己投資口買いの継続などがプラスに寄与しました。

一方で中核事業である香港の小売りでは、同社は地元住民向けの嗜好品やスーパーマーケットのテナントが大部分を占めますが、同社テナントの売上高成長率*は同市場平均を上回っており、過去に同地域の消費が落ち込む局面でもプラス成長を持続しています。同社経営陣は、足下で施行された香港・最低賃金の引き上げが個人消費の活性化を幾分喚起するとみているほか、2025年までのKPI設定でも同テナント指標の重要性を高く位置づけています。引き続き、香港をコアマーケットと位置づける一方、潜在的な成長期待が見込まれる中国本土への進出拡大を示唆しており、世界的な産業構造や各市場の不動産サイクルが変化する中で柔軟な運用戦略を掲げ、保有不動産の資産価値向上や配当成長の維持が期待されます。

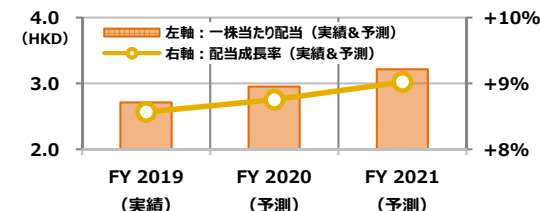
● 各テナントの売上高平均成長率推移 (リンク・リート&香港、前年比)

決算期 (通年)	リンク・リート	香港全体
FY 2013	+9.6%	+8.6%
FY 2014	+7.9%	+7.5%
FY 2015	+6.0%	▲1.0%
FY 2016	+5.2%	▲4.7%
FY 2017	+4.0%	▲3.6%
FY 2018	+8.0%	+6.3%
FY 2019	+5.4%	+4.5%

● リンク・リートの国・地域別 投資比率 (FY 2005、FY 2019)

	香港	中国本土	全体
FY 2005	100.0%	-	100.0%
FY 2019	86.8%	13.2%	100.0%

● 一株当たり配当、配当成長率(前年比)



* (左表) 各売上高の成長率は、当該期間における1スクエアフィートあたりの売上高(月次平均)で算出。
* (右下図) 予測) 2019年6月28日時点における、Bloombergの予測データを用いて算出。

(出所) リンク・リート開示資料、Bloomberg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) 成長性に着目した大型買収が活発

米国の大手プライベート・エクイティのBlackstone Groupは2日、シンガポールの産業用施設運営大手GLPの複数ファンドから総額187億米ドルの米国の産業用施設を買収すると発表しました。この案件では米国の大手産業用施設リートのPrologisと競合していた模様であり、プライベート・エクイティの不動産取引としては過去最大の金額となります。Blackstone Groupが買収する物件は、主に都市部のインフィル（社会経済が活発な地域）の産業用施設であり、アマゾンなどのeコマース業者や小売業者による納期短縮ニーズの高まりなどを狙ったものと推察されます。この買収の発表などを受けて、6月上旬以降はグローバルで主要な産業用施設リートが物色される格好となりました。

また、27日には豪州の大手リートであるScentre Groupが所有するシドニーのオフィスビルをBlackstone Groupが15.2億豪ドルで買収することも発表されました。シドニーのオフィスは高い人口流入などを背景に今後成長が期待される市場であり、産業用施設と同様、成長性に着目した投資資金の動きが活発になっています。

● 主要先進国リートにおける年初来の騰落率上位(国・地域、不動産用途別) (期間:2018年12月31日～2019年6月28日、現地通貨建)

	国・地域	不動産用途	騰落率	配当利回り
1	オーストラリア	産業用施設	+41.6%	2.1%
2	アメリカ	産業用施設	+34.7%	2.6%
3	オーストラリア	複合	+28.7%	4.7%
4	カナダ	ヘルスケア	+28.7%	6.8%
5	シンガポール	その他	+26.7%	5.5%
6	シンガポール	住宅	+24.4%	5.5%
7	イギリス	産業用施設	+24.2%	3.1%
8	カナダ	産業用施設	+23.3%	5.0%
9	オーストラリア	オフィス	+22.9%	4.4%
10	香港	小売り	+22.8%	3.0%

* 各不動産用途の配当利回り：2019年6月末時点。

(出所) S&P、Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

● (コラム) 金融緩和の長期化期待で安定感を増すJリート

Jリートの直近1年間のパフォーマンスは、株式市況と比べて相対的に堅調かつ安定に推移しています。

直近1年間の日本の株式市況は、米中貿易摩擦の先行き不透明感や世界経済減速などに対する懸念などから、軟調な展開となっています。一方Jリートは、内需であることや高配当利回りに対する根強い需要があること、オフィスなど実物不動産市況が堅調であること、などを背景に良好なパフォーマンスが継続しています。また、米欧中央銀行のハト派化や日銀の金融緩和策の長期化に対する思惑などもあり、国内の長期金利の上昇懸念が後退し、金利環境が良好である点も追い風となっています。

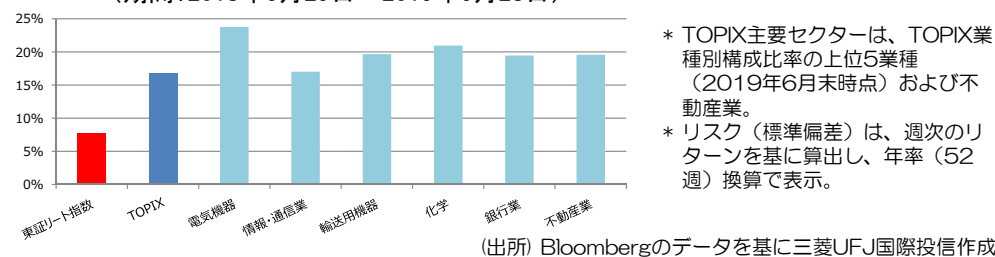
● 東証リート指数とTOPIX主要セクターのパフォーマンス

(2018年6月末=100) (期間:2018年6月29日～2019年6月28日、日次)



● 東証リート指数とTOPIX主要セクターのリスク(標準偏差)

(期間:2018年6月29日～2019年6月28日)



※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の知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

東証REIT指数とは、東京証券取引所に上場している不動産投資信託証券全銘柄を対象として算出した指数です。

東証株価指数(TOPIX)とは、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、わが国の株式市場全体の値動きを表す代表的な株価指数です。

東証REIT指数、東証株価指数(TOPIX)およびそのサブインデックスに関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

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。