リート・マーケット・マンスリー

※リート …不動産を中心に運用を行う投資信託。正式英語名称は、Real Estate Investment Trust（略語REIT）

情報提供資料

2018年4月号

三菱UFJ国際投信

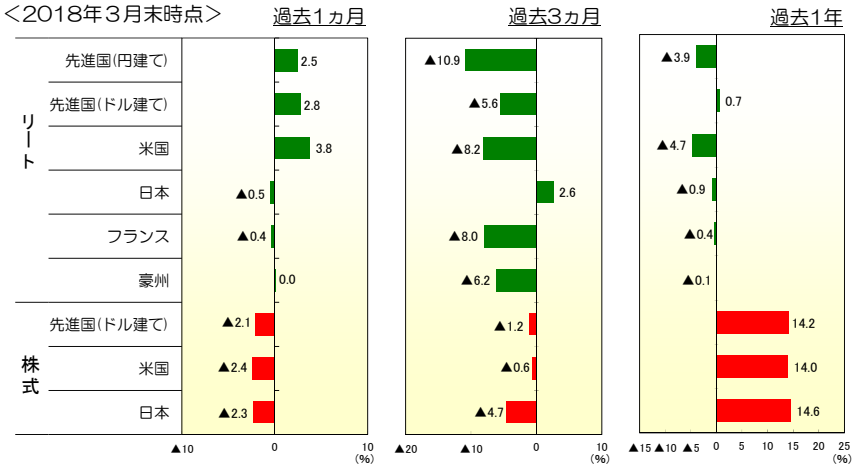
【図１】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数（配当込み） ： 先進国・円ベース

（期間：2000年1月～2018年３月末）

（出所）S&Pのデータを基に三菱ＵＦＪ国際投信作成

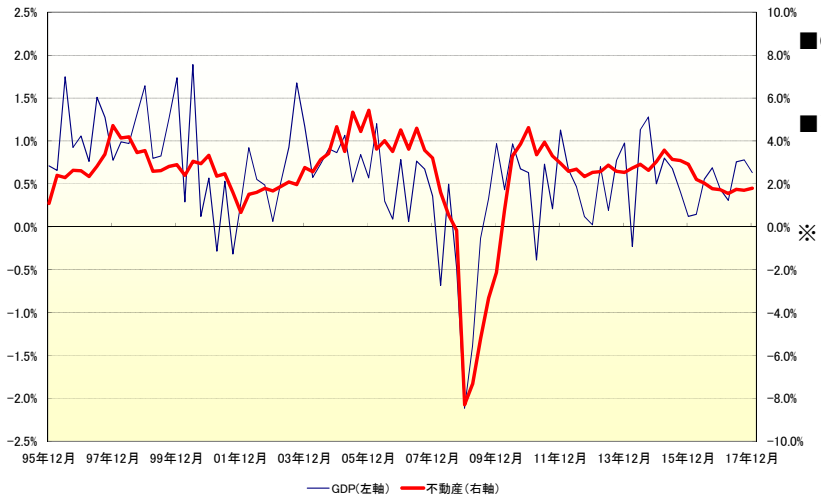
【図２】 地域・市場間のリターン比較



※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）。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、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



■GDP … 季節調整済実質GDP前四半期比変化率

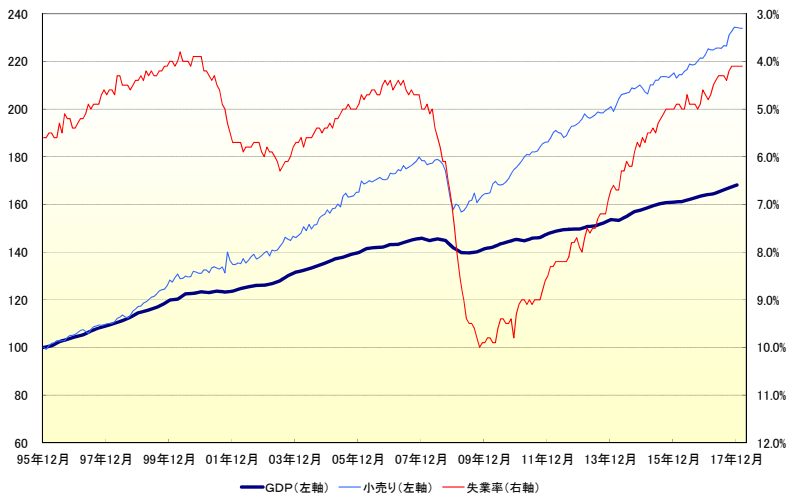
■不動産…ＮＣＲＥＩＦ指数前四半期比変化率

※ＮＣＲＥＩＦ指数は、米国実物不動産市場における投資リターンを指数化した指標です。

（期間：1995年12月末～2017年12月末）

（出所）Bloombergのデータを基に三菱ＵＦＪ国際投信作成

【図４】米国各種経済指標推移



■ＧＤＰ…季節調整済実質ＧＤＰ（95年12月末を100として指数化）

■小売り…季節調整済小売売上高（95年12月末を100として指数化）

■失業率…季節調整済失業率

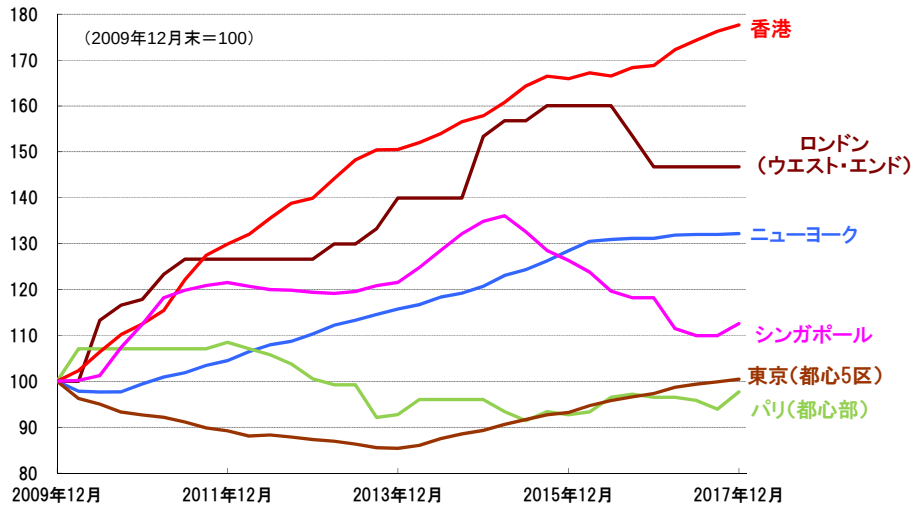
※計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。

（期間：1995年12月末～2018年2月末） ※GDPは2017年12月末まで

（出所）Bloombergのデータを基に三菱ＵＦＪ国際投信作成

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」を必ずご覧ください。上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、為替・税金・手数料等を考慮しておりません。

【図5】主要都市オフィス賃料の推移（2009年12月～2017年12月）



※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、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3月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.6	110.2
オフィス	103.9	111.4
小売	105.4	111.2
住宅	106.3	111.7
ヘルスケア	113.2	116.9
産業用施設	104.2	111.5
ホテル	67.5	70.8
カナダ	101.2	105.2
英国	123.0	130.1
フランス	115.4	123.9
オランダ	105.4	108.6
ベルギー	92.7	97.3
ドイツ	98.8	105.2
日本	106.1	108.3
シンガポール	112.0	108.9
香港	122.3	131.5
豪州	103.9	108.5

※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。（2018年3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などに用いられます。

(出所)Bloombergのデータを基に三菱ＵＦＪ国際投信作成

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」を必ずご覧ください。上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、為替・税金・手数料等を考慮しておりません。

【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３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３月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	836,853億円	159	4.61%
カナダ	47,309億円	27	5.56%
フランス	74,062億円	7	5.14%
オランダ	5,597億円	4	7.13%
ベルギー	10,670億円	6	4.80%
スペイン	18,335億円	5	2.68%
イタリア	3,100億円	2	5.10%
アイルランド	3,433億円	3	3.50%
ドイツ	3,802億円	2	4.21%
英国	74,873億円	26	4.24%
イスラエル	750億円	1	4.10%
日本	118,586億円	57	3.94%
シンガポール	62,432億円	31	5.35%
香港	31,216億円	7	4.15%
豪州	100,064億円	27	5.26%
ニュージーランド	6,052億円	7	5.94%
先進国全体	**139.71兆円**	**371**	**4.93%**

(出所)Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱ＵＦＪ国際投信作成

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」を必ずご覧ください。上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、
将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、為替・税金・手数料等を考慮しておりません。

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

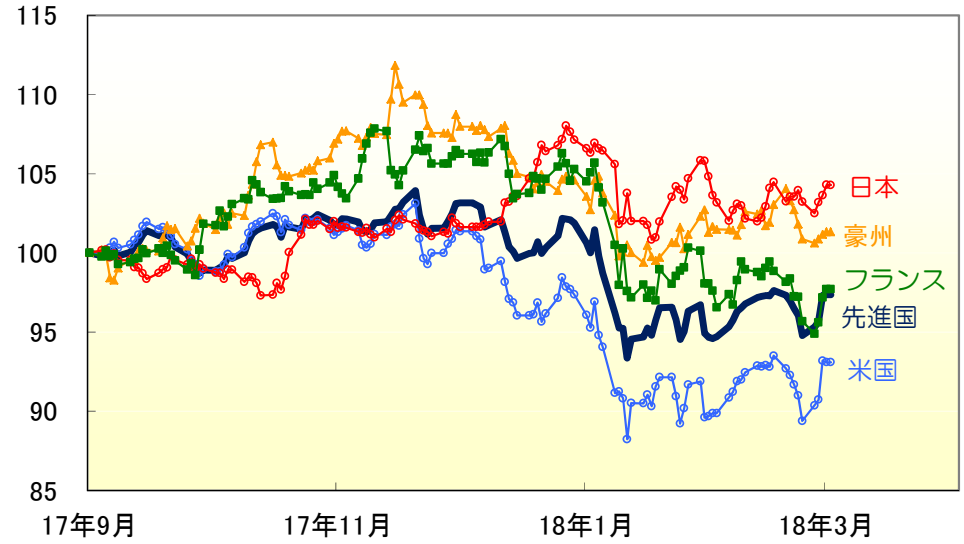
● 米国を中心に買い戻しの動き

2018年3月のグローバル・リート市場は上昇しました。米国は、米連邦公開市場委員会（ＦＯＭＣ）において、年内の政策金利見通しについて4回以上の利上げを想定する参加者が増加したことなどは上値を抑えたものの、米中貿易摩擦を巡る懸念から長期金利が低下したことなどにより、堅調な動きとなりました。

欧州では、英国が欧州連合（ＥＵ）からの離脱移行期の条件について大筋で合意したことや、同国の小売りリートに対してフランスの主要リートが買収提案をしたと発表したことなどが好感され、英国リートは上昇しました。

アジア諸国やオーストラリアについては、世界的にリスク回避的な動きが高まった一方、長期金利が低下したことなどが好感され、小幅な値動きに留まりました。

●先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)
（2017年9月29日～2018年3月末日、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

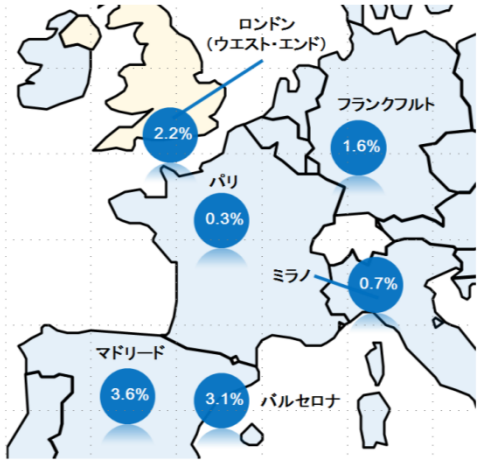
● 実物不動産市場の回復を背景に堅調なスペイン

各国のリート市場は年初来で軟調な動きとなっているものの、スペインにおいては、国内経済や実物不動産市場の回復などを背景にリートの業績改善期待が高まっており、足下では相対的に堅調な動きがみられます。

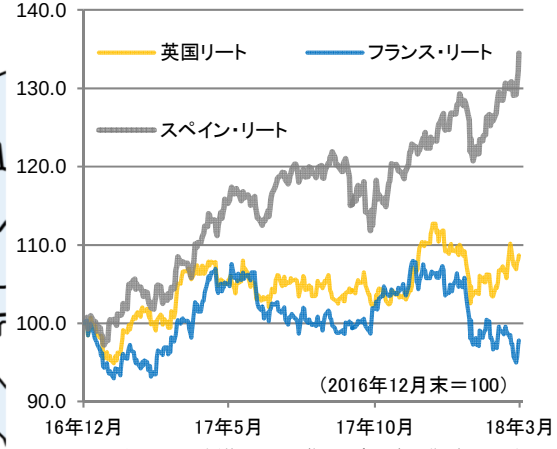
スペインは、カタルーニャ自治州の独立問題に起因する政治不安が実体経済に与える影響などが懸念されるものの、近年は、失業率の低下に伴う消費の回復などから、ユーロ圏全体を上回る経済成長率を実現しています。実物不動産市場は、マドリードやバルセロナに所在する優良オフィス不動産を中心に堅調であり、2018年から2021年にかけては、欧州の各主要都市を上回る賃料の成長（年率）が期待されています。

足下のスペイン・リート市場は、主にオフィス不動産を手掛ける大手リートの直近の決算発表で、賃料上昇やキャップレート（還元利回り）の圧縮を受けて保有不動産の資産価値上昇が示されたことなどが好感され、堅調な推移となっています。

●欧州の各主要都市における
オフィス不動産の賃料変化率の見通し
（2018年～2021年、年率）



●欧州主要リート市場の推移
（2016年12月30日～2018年3月末日、日次）



※上図は、S&P先進国REIT指数（現地通貨建、配当込み）に基づいております。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）ジョーンズ ラング ラサール、S&Pのデータ、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。

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」を必ずご覧ください。上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、
将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、為替・税金・手数料等を考慮しておりません。

個別市場の注目点

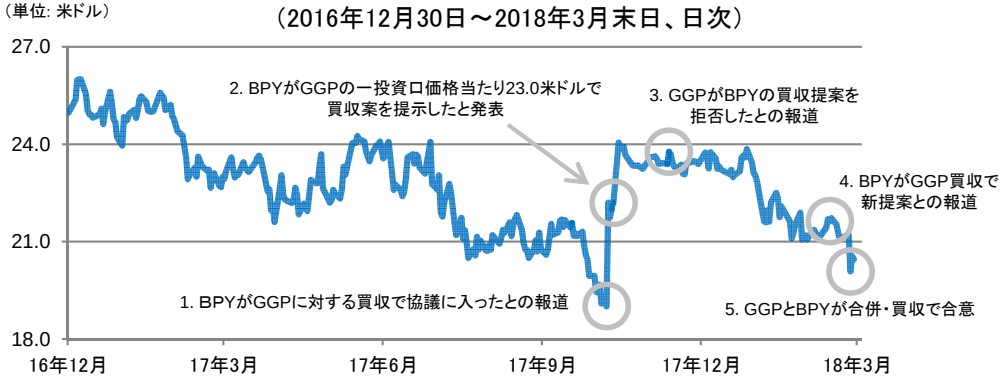
●（コラム）大型M&A成立も市場の評価はまちまち

昨年11月来、グローバル・リート市場は欧州や豪州の大手小売りリートを中心に業界再編の動きが活発化したものの、米大手小売りリートのGGPを巡っては、合併・買収（M&A）の買収金額等を巡って合意に至らない状況が続いていました。

当初の買収協議・報道から約4ヵ月が経過した3月下旬、GGPはブルックフィールド・プロパティー・パートナーズ（BPY）による買収で合意したと発表しました。本買収の内容は、GGPの一投資口価格当たり23.50米ドルと当初の買収提案時から増額されました。しかし、市場参加者の間では、優良不動産を保有するGGPに対する取得金額としては低水準であり、期待を下回るものであったとの見方などから、本買収の発表直後のGGPの価格は下落しました。

一方で、BPYは買収を通じて取得した郊外に立地する小売り不動産については、収益性向上が期待されるオフィスや住宅などへ用途を転換することで不動産の市場価値を高め、また、好立地でレストランやエンターテインメント施設などを有する繁華性の高い小売り不動産を中核として事業展開するとみられます。足下では、米小売りリートの価格が解散価値を下回る水準で取引される銘柄が大勢であり、M&Aを通じてリートが保有する優良不動産を割安で取得できることから、GGPの買収を契機に業界再編の動きが活発化するとの見方が一部で高まりつつあります。

●GGP投資口価格動向とGGPとBPYのM&Aを巡る動き
（2016年12月30日～2018年3月末日、日次）



（出所）Bloomberg、各種報道を基に三菱ＵＦＪ国際投信作成

●（コラム）公示地価：全国的に地価上昇が加速

国土交通省が3月27日に発表した平成30年地価公示によると全用途の公示地価の平均は3年連続の上昇となりました。用途別では、商業地が3年連続の上昇となったほか、工業地は2年連続の上昇、住宅地においては10年ぶりに上昇に転じました。

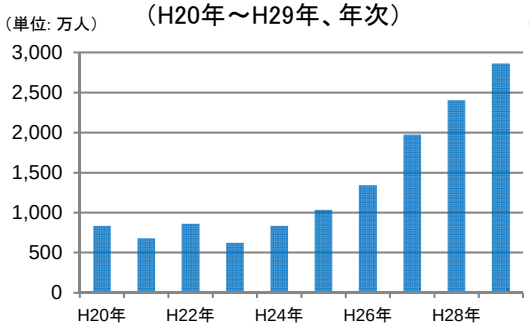
商業地については、外国人観光客をはじめとする国内外からの来街者の増加や再開発等の進展による繁華性の向上、オフィスの空室率低下等を受けた収益性の高まりに加え、金融緩和による良好な資金調達環境などが地価上昇の要因となりました。

商業地の圏域別では、三大都市圏は大阪圏を中心に上昇を牽引したほか、地方圏については、札幌市や福岡市を中心に地方四市の上昇幅が拡大したことがプラスに寄与し、26年ぶりに上昇しました。

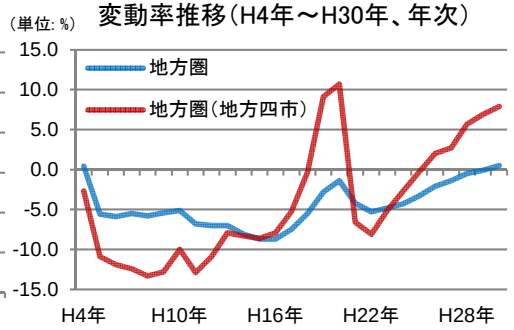
●圏域別・用途別地価対前年平均変動率

単位：%	全用途		住宅地		商業地		工業地	
	H30年	前年比	H30年	前年比	H30年	前年比	H30年	前年比
全国	+0.7	+0.3	+0.3	+0.3	+1.9	+0.5	+0.8	+0.5
東京圏	+1.7	+0.4	+1.0	+0.3	+3.7	+0.6	+2.3	+0.5
大阪圏	+1.1	+0.2	+0.1	+0.1	+4.7	+0.6	+1.3	+0.7
名古屋圏	+1.4	+0.3	+0.8	+0.2	+3.3	+0.8	+0.2	+0.1
地方圏	+0.0	+0.3	▲0.1	+0.3	+0.5	+0.6	+0.2	+0.6

●訪日外国人旅客者数の推移
（H20年～H29年、年次）



●各圏域における商業地価の対前年平均変動率推移（H4年～H30年、年次）



※地方四市・・・札幌市、仙台市、広島市、福岡市

（出所）国土交通省、日本政府観光局（JNTO）発表資料を基に三菱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。