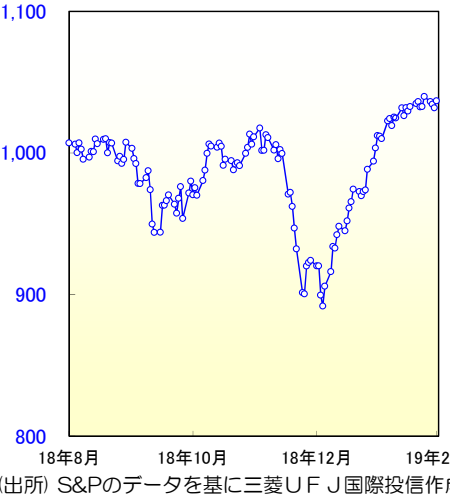


【図1】 リート市場動向

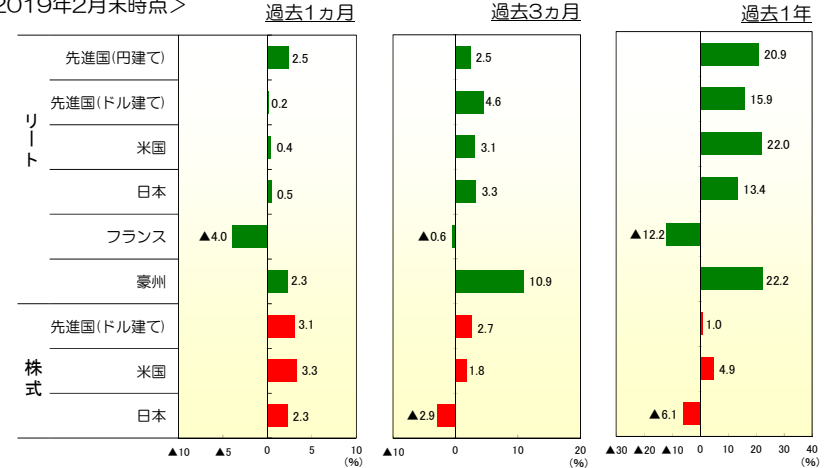
●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース
2000年以降

2018年8月末以降



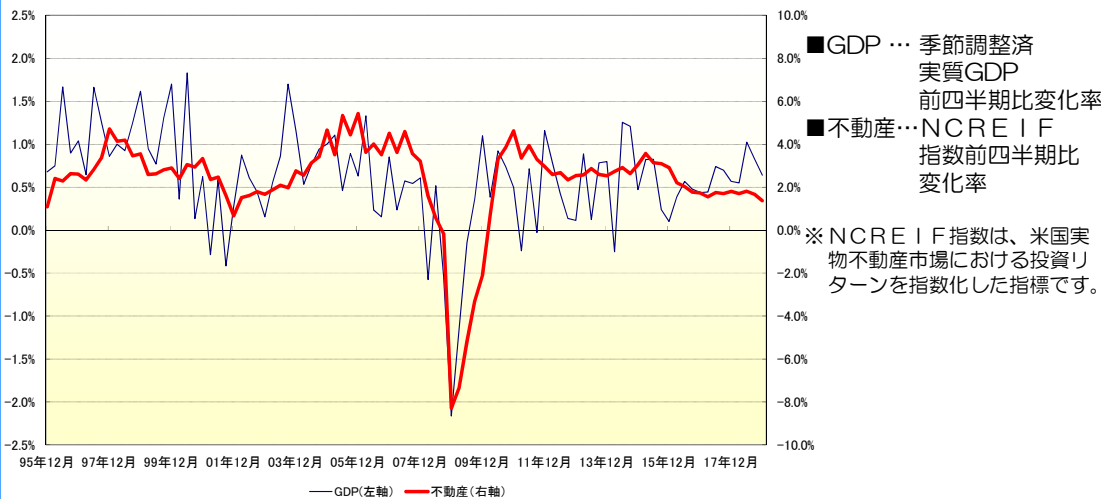
【図2】 地域・市場間のリターン比較

<2019年2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)。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

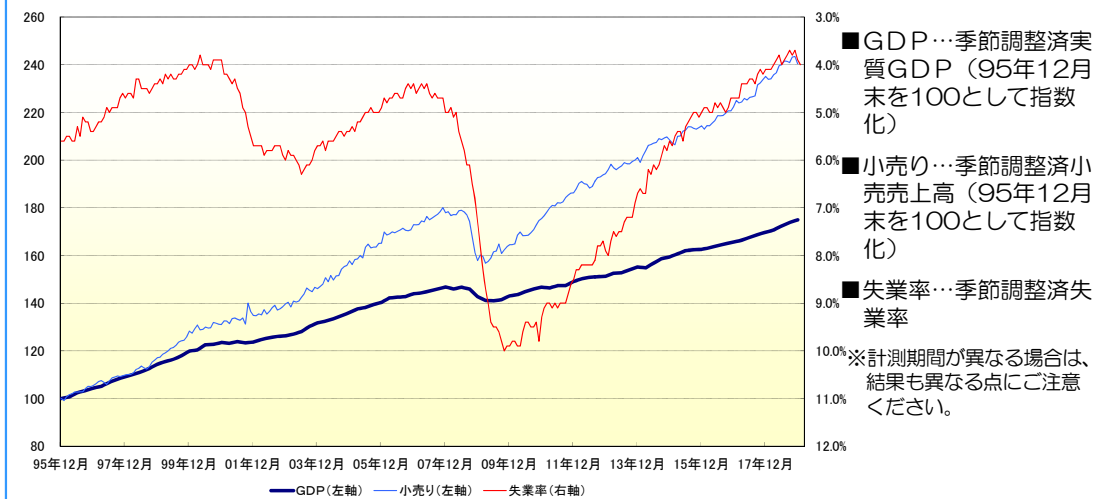
【図3】 米国GDPと不動産市場推移



(期間：1995年12月末～2018年12月末)

(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

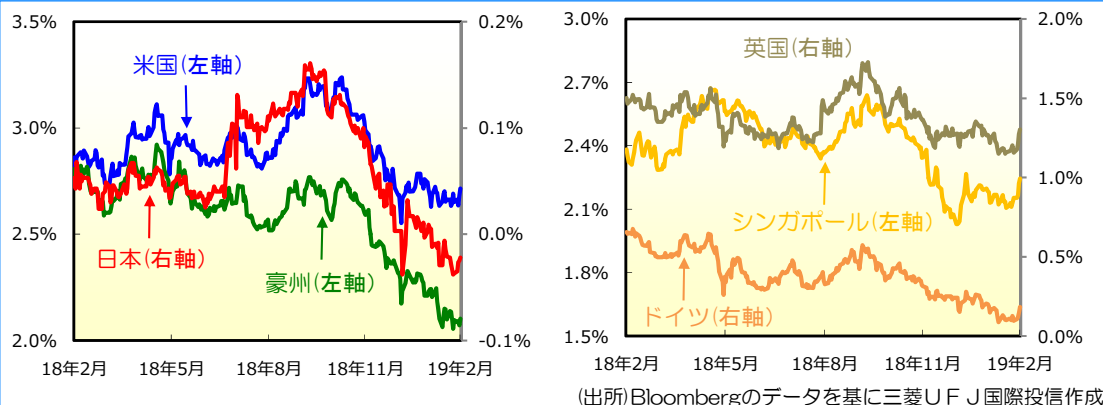
【図4】 米国各種経済指標推移



(期間：1995年12月末～2019年1月末) GDP、小売りは2018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

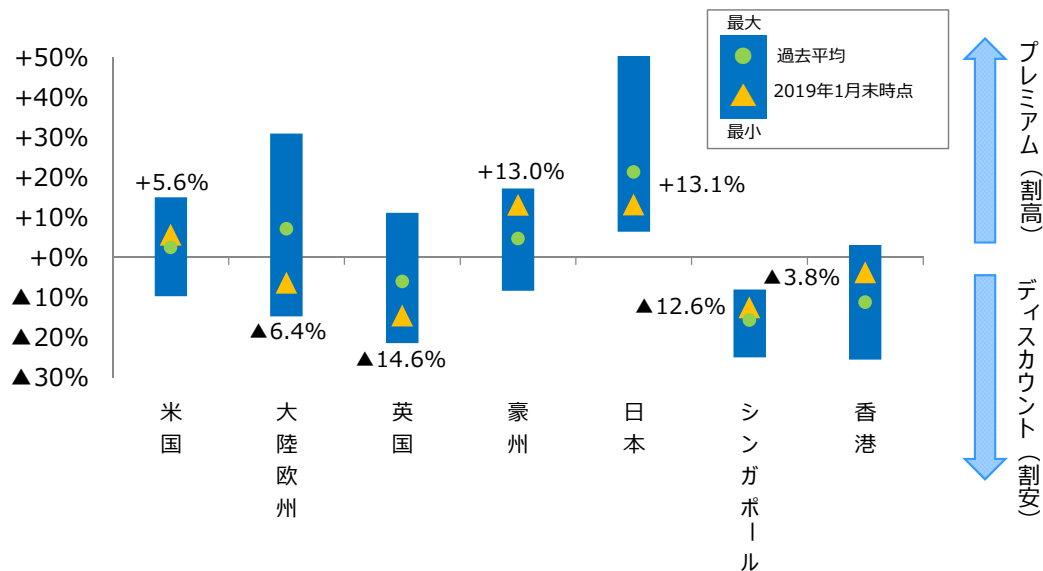
【図5】各国・長期金利の推移（期間：直近1年間）



【図7】主要リート市場業績予想（2019年2月）

国・セクター名	当期	来期
米国	102.1	106.8
オフィス	100.9	106.8
小売	102.5	106.8
住宅	105.2	110.8
ヘルスケア	108.0	112.0
産業用施設	105.0	112.6
ホテル	62.4	63.2
カナダ	102.6	107.5
英国	86.8	93.2
フランス	101.6	106.0
オランダ	91.0	92.4
ベルギー	88.5	97.3
ドイツ	111.8	113.7
日本	102.2	105.1
シンガポール	111.3	115.4
香港	131.0	144.9
豪州	89.8	99.4

【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1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程度合いが大きいことを示し、小さいほど割安程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

※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～2019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（2019年2月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	969,309億円	156	4.25%
カナダ	51,093億円	25	4.97%
フランス	71,200億円	7	6.25%
オランダ	4,595億円	4	8.11%
ベルギー	13,378億円	7	3.80%
スペイン	13,582億円	3	3.30%
イタリア	872億円	1	8.02%
アイルランド	3,285億円	3	3.20%
ドイツ	3,890億円	2	4.17%
英国	75,797億円	28	4.20%
イスラエル	845億円	1	4.03%
日本	135,929億円	59	3.91%
韓国	265億円	1	2.04%
シンガポール	68,863億円	31	5.45%
香港	38,969億円	6	3.52%
豪州	95,274億円	24	4.91%
ニュージーランド	6,543億円	6	5.24%
先進国全体	155.37兆円	364	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

● アジア・オセアニア地域を中心に上昇

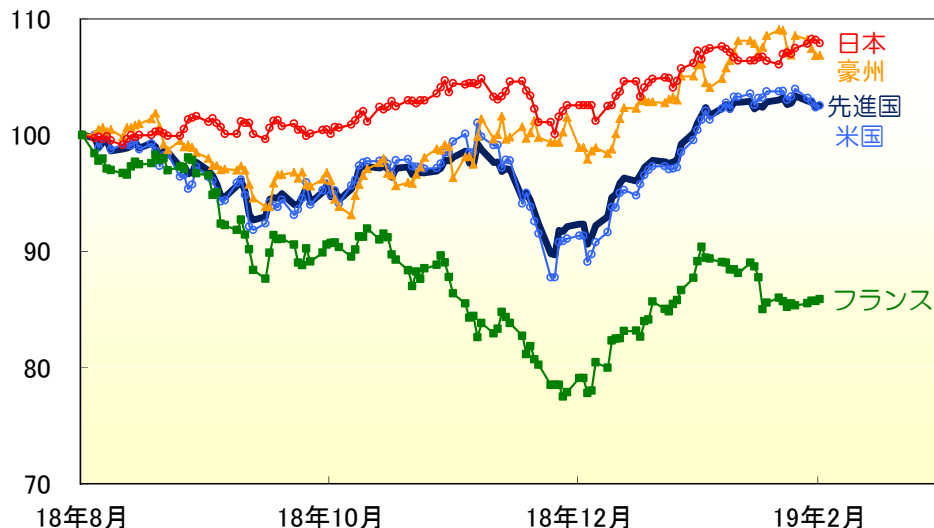
2019年2月のグローバル・リート市場は概ね上昇しました。米国は、米中通商・政治問題への懸念が一部後退したことや、堅調な決算内容などを背景に安心感が広がり、大手ホテル・リートを中心に小幅に上昇しました。

欧州市場は、欧州景気に対する不透明感や、欧州最大手リートが発表した業績見通しが、市場予想を下回ったことなどが嫌気され下落しました。

アジア・オセアニア市場では、日本やシンガポールが上昇したことに加え、香港は、旗艦物件の収益向上などが好感されたオフィスの銘柄が大きく上昇したほか、大手小売りリートは物件取得の発表が好感され続伸となりました。豪州は、豪州準備銀行（RBA）総裁の発言を受けた長期金利の低下や、大手産業用施設リートや大手オフィス・リートの好決算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8月末=100) (2018年8月31日～2019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

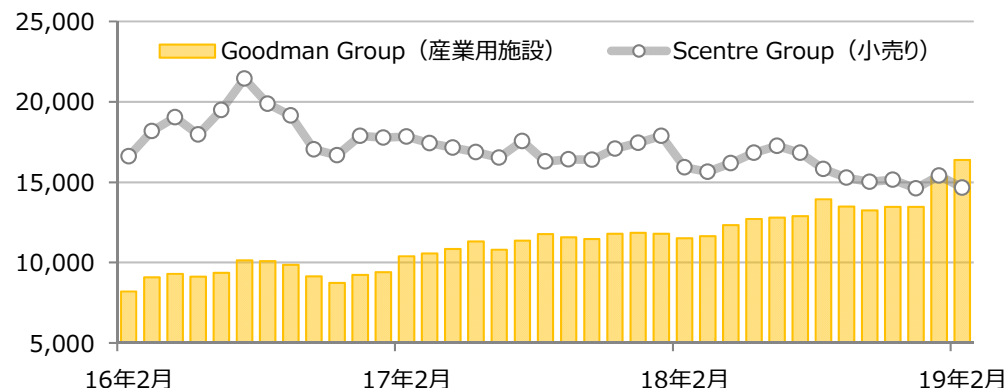
● 最大手リートの座が産業用施設リートへ（豪州）

豪州では、世界で物流不動産を手掛ける「Goodman Group (GMG)」が、大手小売りリートの「Scentre Group」から、同国最大手リートの座を奪取しました（月末時価総額ベース）。同国のオンライン小売売上高は、同小売売上高（全体）に対して約8%程度まで上昇、米アマゾン社の同国本格進出を受けたオンライン市場の拡大が追い風となっています。産業構造の変化が進む中、大規模スペースや自動化といった高性能を有する物流施設へのニーズが拡大し、アマゾン社にとって大規模物流施設を手掛けるGMGの存在は、アジアや欧州・豪州でビジネスを成功させるための、重要なパートナーの一角となっているようです。

GMGが2月に発表した半期決算によると、営業利益は+10.4%、一株当たり利益（EPS）は+9.4%と良好な結果となりました（前年同期比）。同経営陣は、ここ数年で取り組んだ不動産の運用戦略がこうした堅調な結果に繋がったと示し、また、2019年通年の業績見通しが上方修正されたことなどが好感され、2月の同社の投資口価格は大きく上昇、豪州リート市場の勢力図を塗り替えました。

● Goodman GroupとScentre Groupの時価総額推移

(期間:2016年2月末～2019年2月末(月次)、単位:百万米ドル)



* 各リートの業種分類は、S&P先進国REIT指数に基づきます。

(出所) S&Pのデータ、GMG開示資料、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。

個別市場の注目点

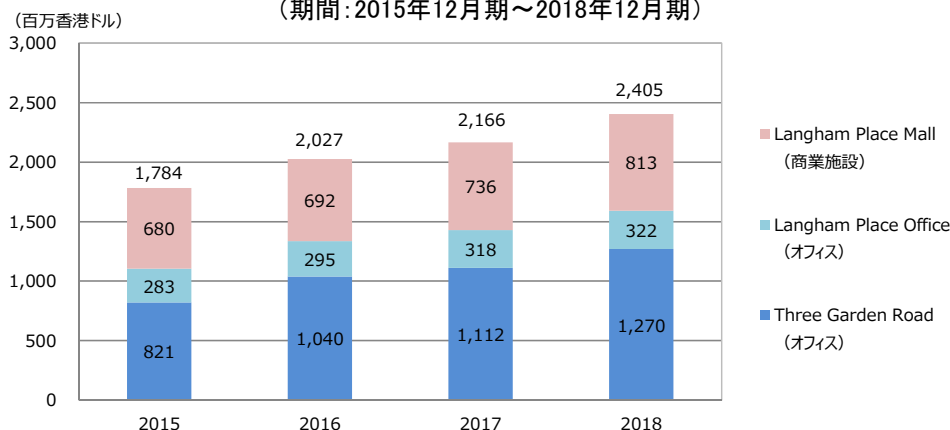
● (コラム) 賃料改定による増収が持続する香港オフィスリート

香港の最大手オフィス・リートであるチャンピオン・リートは、2018年12月期の決算を発表しました。保有物件全体が好調であったことから、ネット賃料収入は前年比+11.0%、一株当たり配当金は同+8.0%となりました。セントラル地区に所在する旗艦物件「Three Garden Road」の賃料改定が奏功したこと、同地区は全体的にリーシングが低調であった中でも同物件の稼働率を99.1%（2017年末時点：94.2%）まで引き上げたことなどが、同社の好業績に寄与しました。

同社は香港オフィス市場について、引き続き物件供給が限定的な環境下、中国企業によるオフィス需要が底堅い状況にあると認識しており、足下で成約した同物件の一部テナント賃料が、2018年末の同物件平均賃料（全体）を上回る水準となり、2019年の賃料改定も前向きな姿勢を維持するとみられます。

なお、同社の2月の投資口価格は、こうした物件運営力による資産価値の向上や、保有物件の競争力が市場に評価されたことなどから大きく上昇しました。香港では、最大手小売りリートの不動産運用戦略や投資口価格の上昇が関心を集めており、同国の小売りやオフィスの需給動向等の不動産ファンダメンタルズは底堅い状況です。

●チャンピオン・リート 保有物件別のネット賃料収入
(期間: 2015年12月期～2018年12月期)



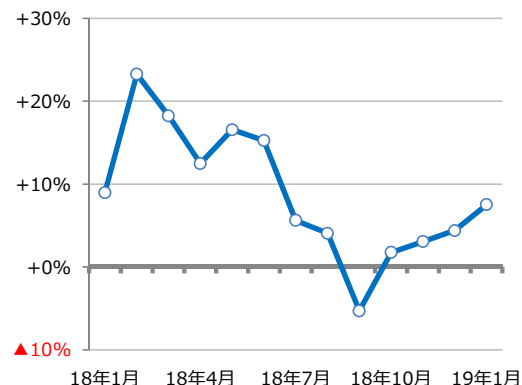
(出所) チャンピオン・リート開示資料を基に三菱UFJ国際投信作成

● (コラム) インバウンド需要の取り込みを狙うホテル市場

2月20日、ジャパン・ホテル・リート投資法人は2018年12月期の決算を発表しました。2018年夏から秋に大規模な自然災害が多発した影響が懸念されたものの、変動賃料の増加や物件売却益などにより増益・増配となりました。また、1月にはインバウンド需要の増加を見込み、東京お台場と大阪心斎橋の2物件のホテル取得を発表しており、東京お台場の物件については取得予定価格ベースでJ-REIT最大になることが見込まれる4つ星の大型フルサービスホテルとなります。

訪日外客数が回復基調にある中で、2月下旬には、米国の大手投資会社が日本のホテルなどに3,000～4,000億円を投資する計画があると報道されるなど、日本のホテル市場に対する投資の動きが活発になっています。日本のホテル市場は、客室の新規供給が今後控えていることには留意する必要がある一方で、ラグビーW杯（2019年）、東京五輪（2020年）、大阪・関西万博（2025年）の開催や統合型リゾート（IR）の開業などが控えていることもあり、目先は底堅いインバウンド需要に下支えられそうです。

●訪日外客数(前年比伸率)の推移
(期間: 2018年1月～2019年1月、月次)



(出所) 日本政府観光局 (JNTO)、ジャパン・ホテル・リート投資法人開示資料を基に三菱UFJ国際投信作成

●ジャパン・ホテル・リート投資法人が取得発表した「ヒルトン東京お台場」(右の物件)



©2019 Mitsubishi UFJ Kokusai Asset Management Co., Ltd.

※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。