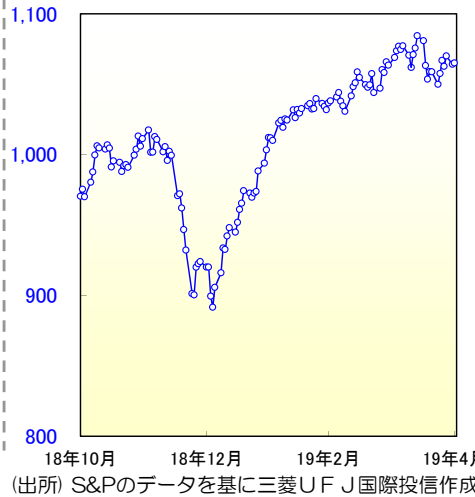


【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース

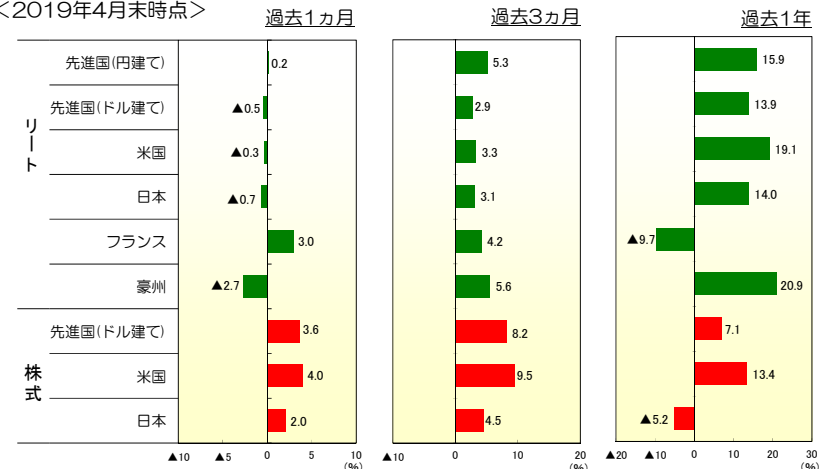
2000年以降

2018年10月末以降

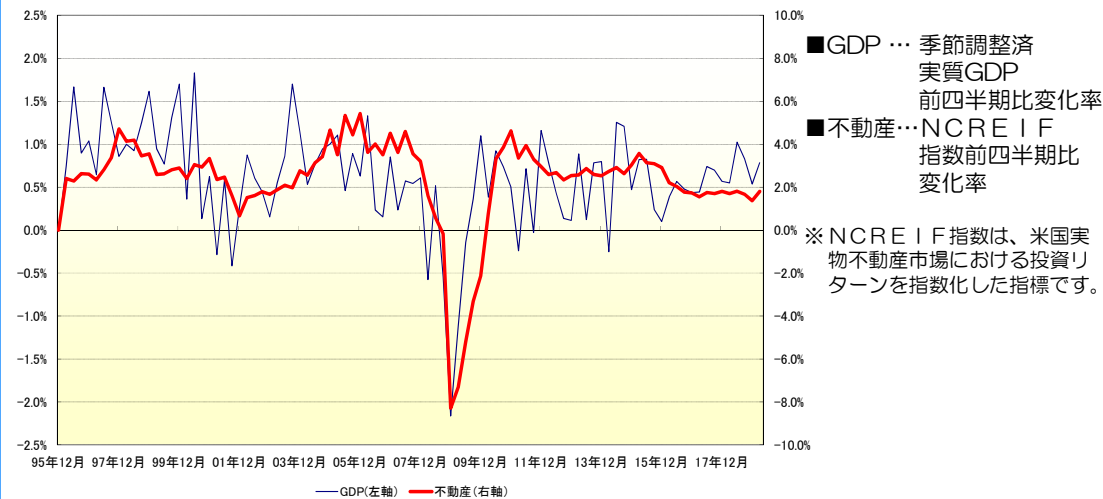


【図2】 地域・市場間のリターン比較

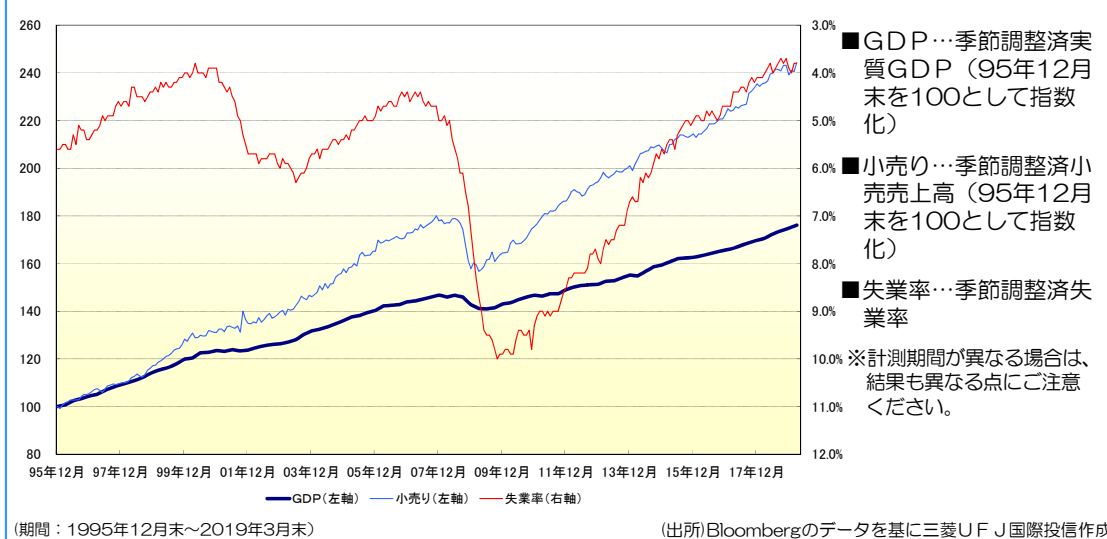
<2019年4月末時点>



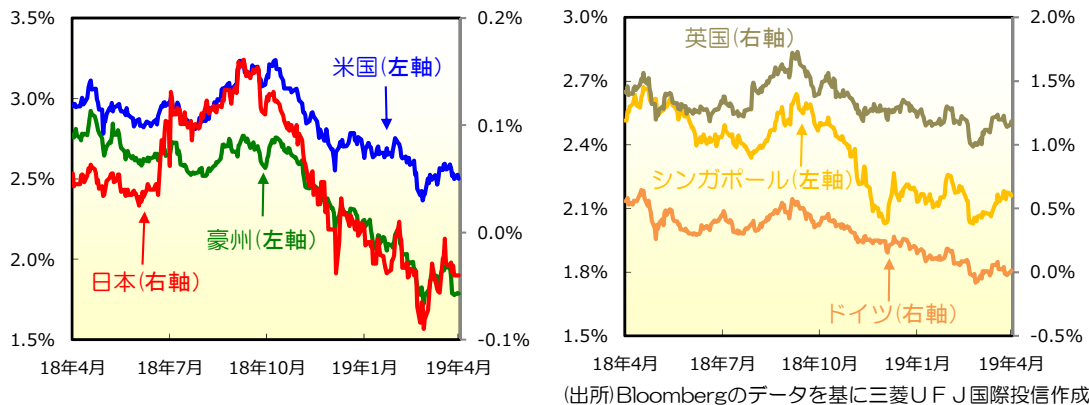
【図3】 米国GDPと不動産市場推移



【図4】 米国各種経済指標推移



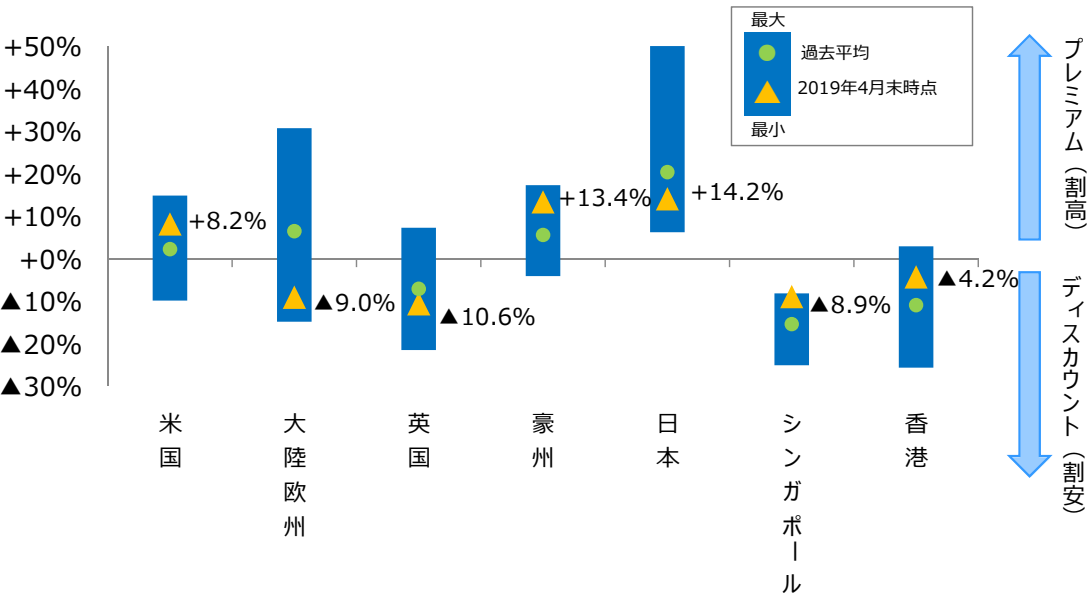
【図5】各国・長期金利の推移（期間：直近1年間）



【図7】主要リート市場業績予想（2019年4月）

国・セクター名	当期	来期
<b>米国</b>	<b>104.1</b>	<b>108.6</b>
<b>オフィス</b>	<b>101.7</b>	<b>106.7</b>
<b>小売</b>	<b>102.6</b>	<b>106.4</b>
<b>住宅</b>	<b>105.2</b>	<b>110.8</b>
<b>ヘルスケア</b>	<b>107.2</b>	<b>111.3</b>
<b>産業用施設</b>	<b>107.0</b>	<b>114.2</b>
<b>ホテル</b>	<b>107.3</b>	<b>108.2</b>
<b>カナダ</b>	<b>102.1</b>	<b>107.6</b>
<b>英国</b>	<b>87.9</b>	<b>92.4</b>
<b>フランス</b>	<b>113.4</b>	<b>118.7</b>
<b>オランダ</b>	<b>91.5</b>	<b>92.0</b>
<b>ベルギー</b>	<b>89.4</b>	<b>97.0</b>
<b>ドイツ</b>	<b>108.9</b>	<b>107.4</b>
<b>日本</b>	<b>103.7</b>	<b>104.3</b>
<b>シンガポール</b>	<b>111.5</b>	<b>113.5</b>
<b>香港</b>	<b>118.4</b>	<b>136.6</b>
<b>豪州</b>	<b>89.9</b>	<b>100.1</b>

【図6】主要国リーートの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4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

※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4月25日基準)

※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4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4月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	999,672億円	156	4.17%
カナダ	52,869億円	26	4.94%
フランス	73,544億円	7	6.07%
オランダ	4,308億円	4	8.32%
ベルギー	14,527億円	7	3.62%
スペイン	14,023億円	3	4.57%
イタリア	930億円	1	7.41%
アイルランド	3,563億円	3	3.04%
ドイツ	4,024億円	2	3.97%
英国	75,110億円	28	4.29%
イスラエル	890億円	1	3.91%
日本	139,665億円	59	3.86%
韓国	279億円	1	1.87%
シンガポール	70,795億円	31	5.04%
香港	40,076億円	6	3.41%
豪州	97,589億円	24	4.76%
ニュージーランド	6,909億円	6	4.98%
<b>先進国全体</b>	<b>159.88兆円</b>	<b>365</b>	<b>4.59%</b>

(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

#### ● 市場ごとにまちまちの展開

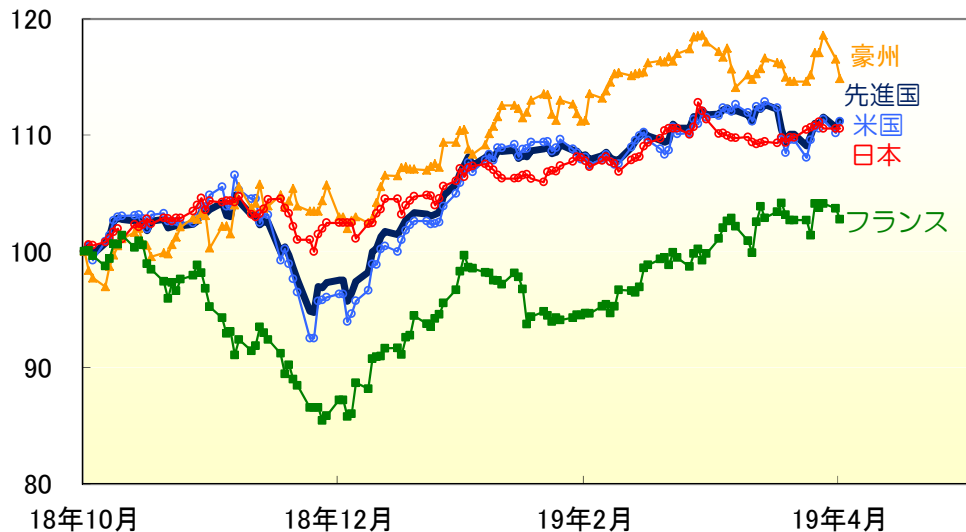
2019年4月のグローバル・リート市場はまちまちの展開となりました。米国は前半は小幅に上昇したものの、後半は長期金利が上昇する局面で売り圧力が強まったほか、足下の上昇局面を受けた利益確定売りの動きなどから小幅に下落しました。セクター別では、堅調な決算内容を発表した産業用施設の上昇が目立ちました。

欧州市場は、フランスを中心に概ね堅調な動きとなりました。同圏域の経済指標が概ね堅調な結果を示し、ユーロ圏経済に対する警戒感の後退が材料視されたことに加え、欧州最大手リートが発表した物件売却の内容などが好感され上昇しました。

アジア・オセアニア市場では、オーストラリアは長期金利の低下を背景とした利回り資産に対する買い需要が一服したことや、小売りのリート銘柄に対する先行き不透明感などが嫌気され下落した一方、シンガポール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10月末=100) (2018年10月31日～2019年4月30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

#### ● 大型リートの堅調さが目立つアジア・リート市場

ここ数年の先進国リート市場は、国・地域や用途別でパフォーマンスの格差が生まれているものの、直近3年間では時価総額のサイズでも一部傾向がみられます。各リートを時価総額のサイズで大型・中小型\*にそれぞれ分類すると、欧州市場は、フランスや英国で大型銘柄の低調さが目立った一方、香港やシンガポールは、外部成長や株主還元策の強化などが好感された大型銘柄が市場の上昇を牽引しています。

また、シンガポールでは中小型銘柄が大型化を模索する動きがみられます。4月上旬、オフィスなどを保有する「OUE Commercial REIT」は、同国のホテルなどを保有する「OUE Hospitality Trust」の買収合意を発表しており、新統合会社は多様な用途の不動産を所有する大型複合リートとなるほか、不動産取得時の価格競争力向上や投資家層の拡大などが期待されます。

現地報道では、同市場で中小型銘柄を中心とした業界再編の動きが加速するとの見方が一部で高まっており、大型・中小型銘柄の不動産運用戦略が注目されます。

#### ● 主要国・地域リート市場における、大型・中小型リートの各期間騰落率 (期間:2016年4月末～2019年4月末)

	米国	カナダ	フランス	英国	日本	豪州	シンガポール	香港
大型	+15.2%	+9.9%	▲16.5%	▲6.3%	▲4.1%	+15.7%	+22.8%	+76.8%
中小型	+11.3%	+31.9%	▲7.7%	+10.1%	+10.7%	+27.8%	+1.7%	+23.5%

\*分析対象銘柄：上記は、当作成期首と当作成期末にS&P先進国REIT指数に含まれる銘柄を分析対象とし、各作成期において、各市場の累積時価総額が上位70%を満たす銘柄を“大型”、それ以外の銘柄を“中小型”として分析をしています。

(なお、当作成期中に大型から中小型、中小型から大型へ分類が変化した銘柄は計算対象外としています。)

\*対象銘柄数: 米国:112銘柄、カナダ: 15銘柄、フランス: 6銘柄、英国: 16銘柄、

日本: 40銘柄、豪州: 16銘柄、シンガポール: 27銘柄、香港: 6銘柄を分析対象としています。

\*各国・地域リート市場における大型・中小型の騰落率は、各リート銘柄の単純平均で算出しています。

\*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) S&P, Bloomberg、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。

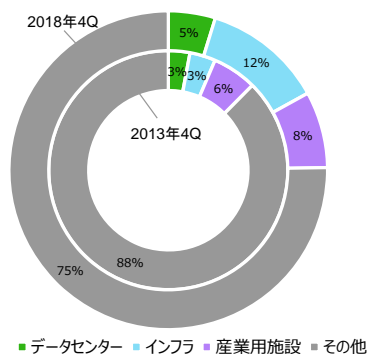
## 個別市場の注目点

### ● (コラム) テクノロジー進化によりセクター構成が変化 (米国)

AI (人工知能) や5G (第5世代移動通信システム) などテクノロジーの急速な進化が話題となっていますが、リート市場でもこれらテクノロジーの進化に関連するデータセンター、インフラ、産業用施設等のセクターの存在感が高まっています。データセンターは、ネットワークサーバーなどの設備を有する専用施設を提供し、強固なセキュリティが求められるクラウド・サービスなどで活用されています。インフラでは、携帯通信会社に対して通信タワーなどを提供しているリートがあり、5G普及による通信インフラ需要の増加が注目されています。産業用施設では、近年のeコマース拡大を受けた物流施設への需要の高まり等が挙げられます。

全セクターに占めるこれらセクターのFFOの割合は5年前と比べてほぼ倍増しており、テクノロジーの進化によってリート市場においてもセクター構成が変化しつつあります。今後も、5Gの本格普及によるモバイル通信量の増加、IoT (モノのインターネット) 機器や自動運転車の普及、AIの利用拡大などに伴うデータ量の増加などが見込まれることから、これらのセクターにとっては長期的な市場拡大が期待できそうです。

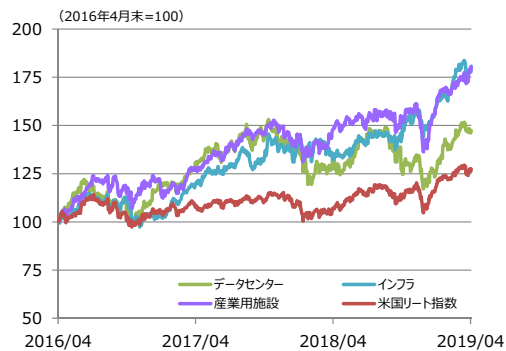
●セクター別のFFOシェア  
(2013年4Qと2018年4Qの比較)



\* 右図: FTSE NAREIT All Equity REITs 指数 (米ドル建て) およびその各セクター指数に基づいています。

(出所) NAREITおよびBloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

●各セクター指数と米国リート指数の推移  
(期間: 2016年4月29日 ~ 2019年4月30日、日次)



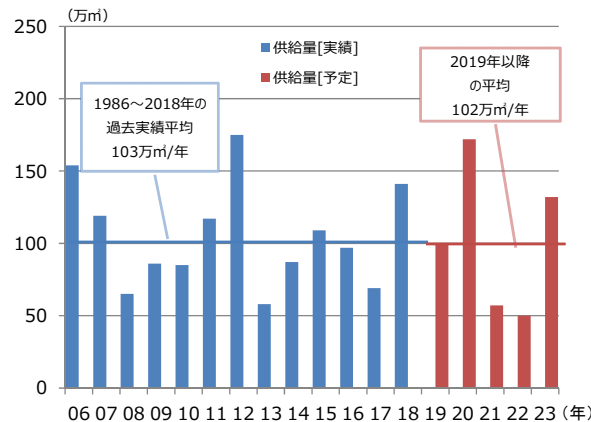
※当頁は個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

### ● (コラム) 大規模オフィスビルの供給動向 (日本)

大手不動産会社の森ビルは、東京23区の大規模オフィス供給の調査結果を公表しました。森ビルによると、2018年の供給 (141万㎡/年) は過去平均 (103万㎡/年) を上回りました。なお、三鬼商事の調べによると3月時点の東京ビジネス地区の新築ビル空室率は2007年10月以来の2.9%まで低下し、同平均賃料も2009年5月以来の3万円を上回るなど需要は依然旺盛です。既存ビルの空室率が最低水準で推移するなど需給逼迫感が強い環境下では、新築ビルに対しても底堅い需要が継続している模様です。

2019年以降の供給量をみると、2023年までの5年平均 (102万㎡/年) では過去平均と同程度が見込まれているものの、2020年 (172万㎡/年) と2023年 (132万㎡/年) は延床面積10万㎡以上の大型物件の供給が多く控えていることもあり過去平均を上回る見込みです。2019年竣工の主要物件の多くは既に入居が内定もしくは決定している模様であり、企業の業容拡大や働き方改革の動きなどを背景としたオフィス拡張需要が継続し新規供給を消化できるか注目です。

●東京23区の大規模オフィスビル供給量推移  
(期間: 2006年 ~ 2023年、年次)



(出所) 森ビル株式会社、三鬼商事株式会社のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

●2020年竣工予定のオフィスビル  
(東京大手町、写真中央と右奥)



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

## 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。