

【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

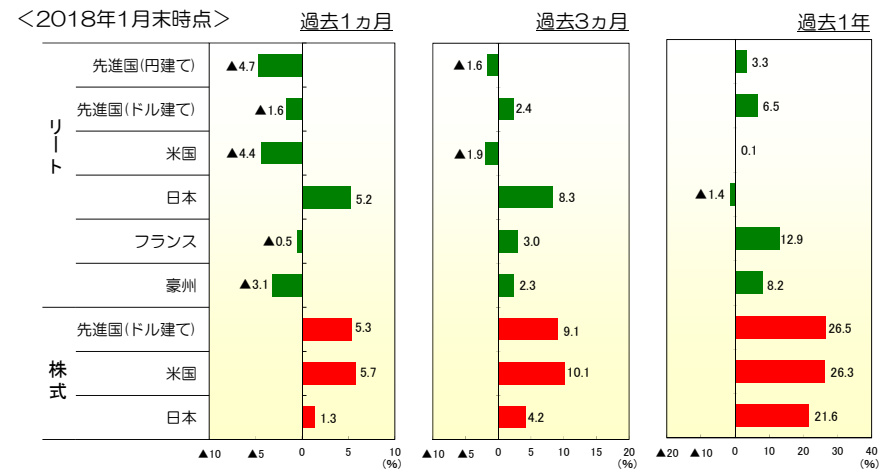
2017年7月末以降

2000年以降

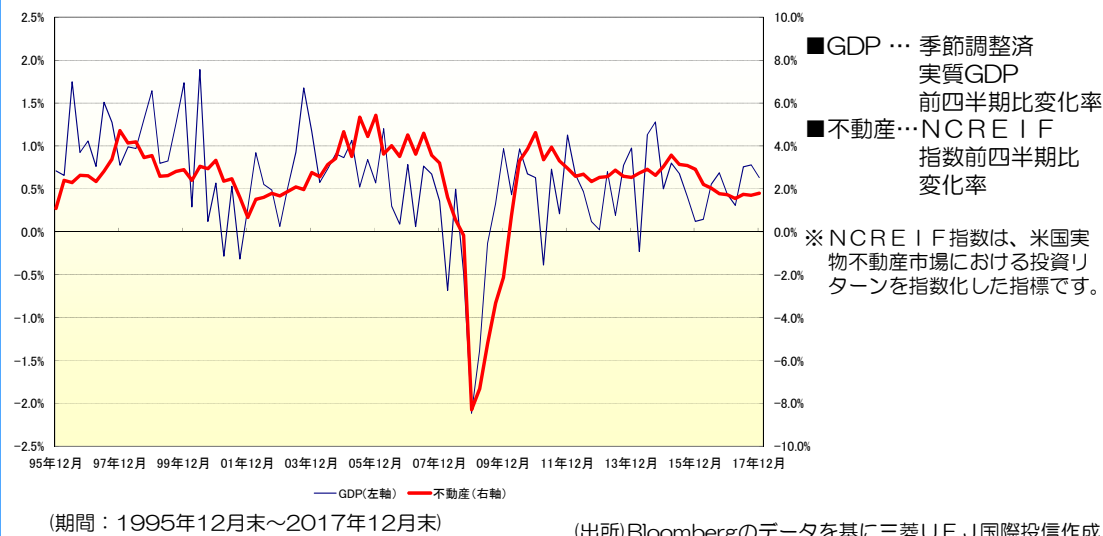


【図2】 地域・市場間のリターン比較

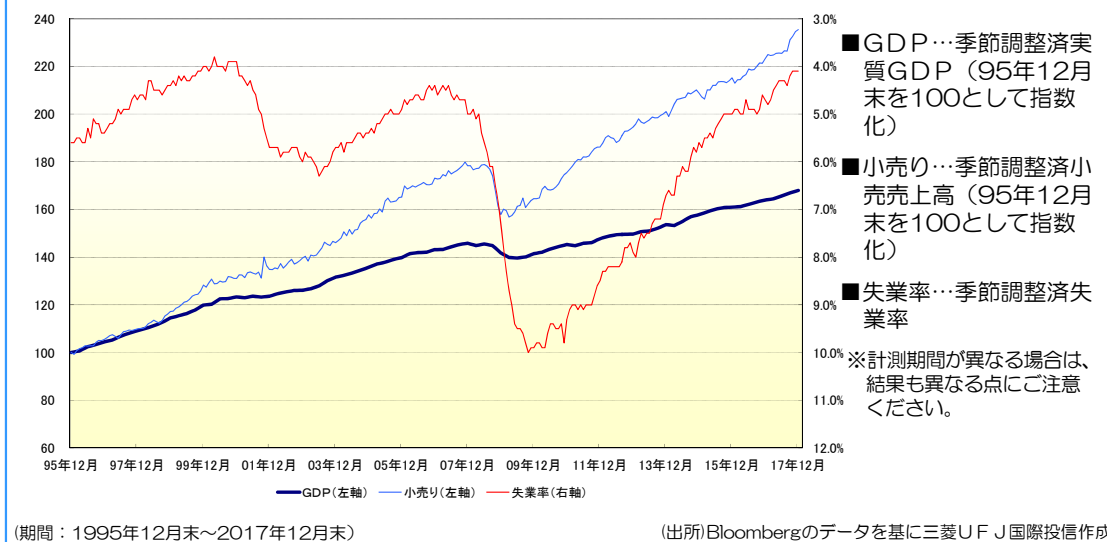
<2018年1月末時点>



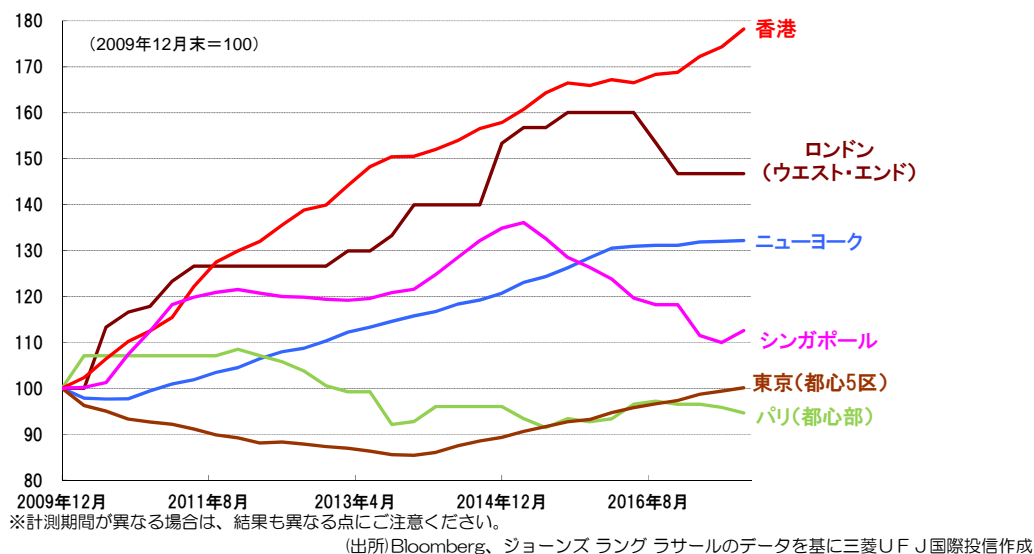
【図3】 米国GDPと不動産市場推移



【図4】 米国各種経済指標推移



【図5】主要都市オフィス賃料の推移（2009年12月～2017年9月）



【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9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9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)	+3.5%	+0~5%	10.2%	+0.2%	▲2.3%
ロンドン (ウエストエンド)	▲4.3%	+0~5%	4.9%	+0.7%	▲4.3%
パリ	▲3.2%	+0~5%	6.7%	▲0.1%	▲3.2%
東京	+1.4%	+0~5%	3.0%	+1.6%	+3.2%
シンガポール	+3.0%	+10~20%	11.9%	+4.7%	+5.3%
香港	+6.9%	+0~5%	5.1%	+0.9%	+24.8%
シドニー	+30.1%	+5~10%	6.6%	▲0.7%	+18.7%

(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1月）

国・セクター名	当期	来期
<b>米国</b>	<b>103.1</b>	<b>108.0</b>
オフィス	92.8	97.7
小売	106.3	110.3
住宅	106.6	112.2
ヘルスケア	96.2	98.2
産業用施設	104.8	112.5
ホテル	97.9	101.2
<b>カナダ</b>	<b>97.7</b>	<b>99.9</b>
<b>英国</b>	<b>111.2</b>	<b>118.8</b>
<b>フランス</b>	<b>106.0</b>	<b>116.2</b>
<b>オランダ</b>	<b>116.1</b>	<b>117.8</b>
<b>ベルギー</b>	<b>85.7</b>	<b>97.6</b>
<b>ドイツ</b>	<b>95.8</b>	<b>99.0</b>
<b>日本</b>	<b>102.9</b>	<b>106.9</b>
<b>シンガポール</b>	<b>112.5</b>	<b>109.8</b>
<b>香港</b>	<b>118.6</b>	<b>127.0</b>
<b>豪州</b>	<b>106.7</b>	<b>110.8</b>

※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。(2018年1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～2018年1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1月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	897,603億円	157	4.39%
カナダ	51,179億円	27	5.60%
フランス	84,139億円	7	4.63%
オランダ	6,657億円	4	6.20%
ベルギー	11,290億円	6	4.71%
スペイン	18,249億円	5	2.47%
イタリア	3,338億円	2	4.54%
アイルランド	3,787億円	3	2.98%
ドイツ	3,709億円	2	4.15%
英国	79,900億円	26	4.11%
イスラエル	859億円	1	3.78%
日本	120,250億円	57	3.79%
シンガポール	66,033億円	30	5.21%
香港	33,273億円	7	4.02%
豪州	112,420億円	27	5.04%
ニュージーランド	6,594億円	7	5.79%
<b>先進国全体</b>	<b>149.93兆円</b>	<b>368</b>	<b>4.71%</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

#### ●世界的な金利上昇に対する警戒感などから軟調

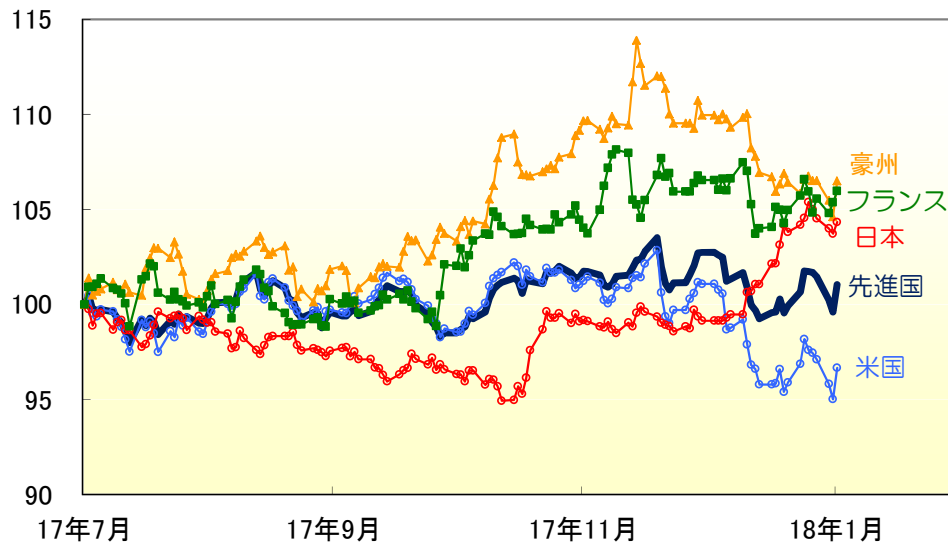
2018年1月のグローバル・リート市場は軟調な動きとなりました。米国は、堅調な決算内容などを発表した大手産業用施設リートなどは底堅い値動きとなったものの、金利上昇を受けて利回り資産に対する需要が後退したことなどから、相対的に配当利回りが高いヘルスケア・リートを中心に下落しました。

欧州では、英国は業界再編を受けた買いが一巡するなか、世界的な金利上昇などを背景に概ね下落しました。他方、フランスは複合リートを巡る買収・合併(M&A)の動きに進展がみられたことなどから、概ね横ばいの動きとなりました。

アジアでは、日本は投資信託からの資金流出による売り圧力が一服したことなどを背景に上昇した一方、香港市場は主力リートを中心に下落しました。

#### ●先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2017年7月末=100) (2017年7月31日～2018年1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。  
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

※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。

### (ご参考)最近の注目トピック

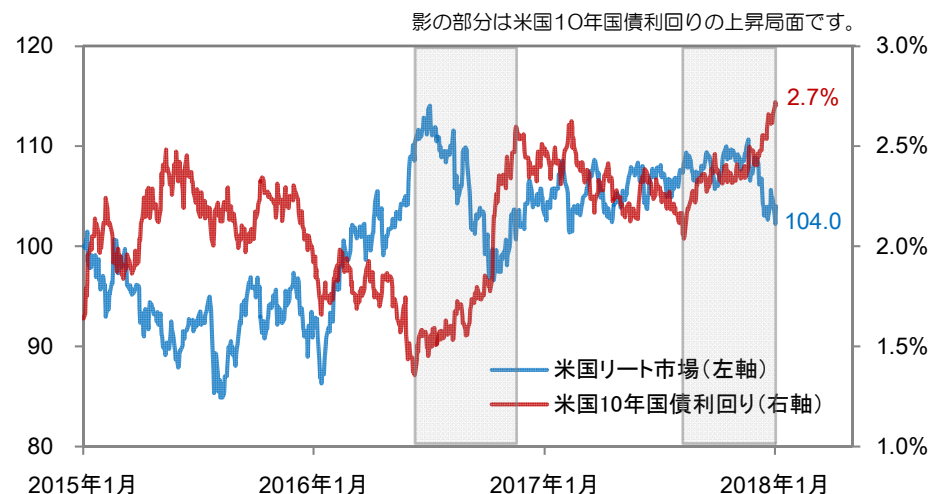
#### ●金利上昇による影響などから調整した米国リート市場

米国の実物不動産市場は、堅調な同国経済や不動産に対する実需の高まりなどを背景に緩やかな成長を維持しているものの、2018年1月においては、インフレ期待の高まりなどを背景に短期的に金利水準が大きく上昇したことなどを受けて、同不動産市場やリートの業績に対する警戒感が高まり、米国リート市場は軟調な動きとなりました。

近年は、リートの財務の健全性が改善してきたことや、高水準な不動産の稼働率などを背景としたリートのプラスのキャッシュフロー成長率が金利上昇によるマイナスの影響を和らげてきたことなどから、米国リートは底堅い動きが継続しています。

引き続き、金利水準の変化からリート価格は影響を受けるとみられるものの、足下で発表されたリートの決算内容は底堅く、また、調整局面を受けて高まった割安感に着目した資金流入が期待されます。

#### ●米国リート市場と米国10年国債利回り推移 (2015年1月30日～2018年1月31日、日次)



※米国リート市場は、2015年1月30日=100として指数化

(出所) S&P、Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成



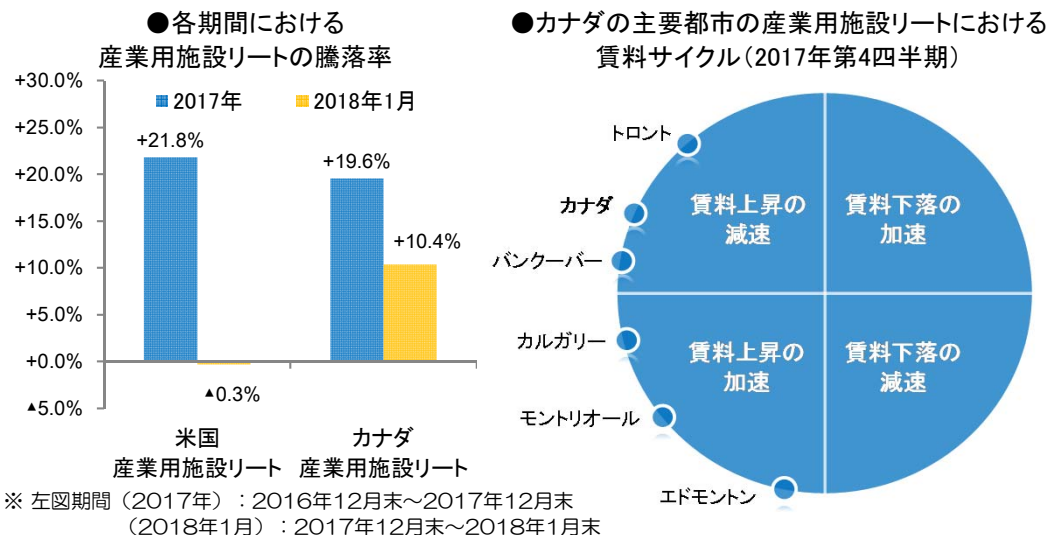
## 個別市場の注目点

### ● (コラム) 存在感際立つ産業用施設リート

世界的にオンライン販売市場の拡大が継続するなか、物の保管や梱包・流通加工などといった役割を果たす物流施設の不動産に対する需要が堅調であり、こうした良好な事業環境などを背景に業績を拡大する産業用施設リートの存在が目立ちます。

足下では、アマゾン等主要テナントとする米大手産業用施設リートのプロロジス(PLD)が発表した決算において、着実なキャッシュフロー成長率や2018年の業績に対する良好な見通しが示されました。また、市場で取引されている不動産取引の水準と比べ、保有不動産の賃料水準は相対的に低く、今後、プラスの改定をする余地があると示しており、内部成長を通じた業績の拡大が期待されます。

そのほか、米投資ファンドのブラックストーンが、カナダの産業用施設リートであるピュア・インダストリアル・リアルエステートを買収し、その後、非公開化を行うとの報道・発表などを受けて、同国の産業用施設リートは大幅に上昇しました。カナダの産業用施設リート市場もまた、多くの主要都市で賃料の改善が続いており、ブラックストーンは買収を通じて、同国の優良資産を取得することになります。



### ● (コラム) 積水ハウス系のリート2社が合併を発表

1月24日、積水ハウスをスポンサーとする積水ハウス・リート投資法人(SHR)と、積水ハウス・レジデンシャル投資法人(SHI)は合併を発表しました。本合併は、存続投資法人がSHRとなる吸収合併となり、新投資法人の資産規模は約4,000億円超、住宅やオフィスなどを中核資産とする予定です。

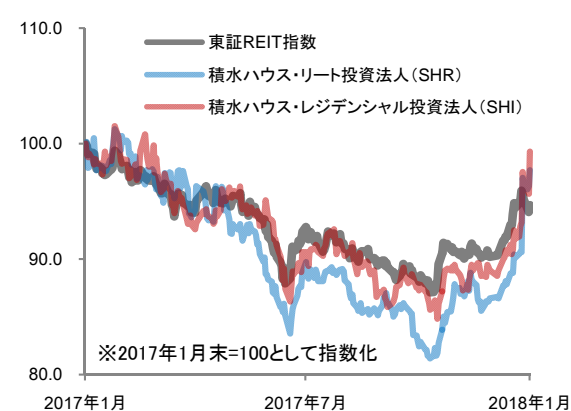
発表資料によると、SHRとSHIの両投資法人の資産規模および物件数は他投資法人と比べると小規模であったことなどから、本合併を通じて資産規模拡大や保有不動産の分散化などが企図されています。

本合併発表後の両リート価格は、資産規模の拡大を通じた増配への期待感などを背景に上昇しました。また、Jリート市場においては、足下でこうした同一スポンサー間のリートによる業界再編の動きがみられることに加え、投資信託などからの資金流出を契機とした需給悪化の動きが落ち着きつつあることなどから、反発の動きとなっています。

#### ●各投資法人(SHR、SHI)と新投資法人における調整後1口当たり予想分配金\*

合併前	SHR	1,340円 (2018年10月期予想)
	SHI	1,333円 (2018年9月期予想)
合併後	新投資法人	1,323円 (2018年10月期予想)
		1,495円 (2019年4月期予想)

#### ●東証REIT指数と各投資法人の値動き(2017年1月31日~2018年1月31日、日次)



※ 調整後1口当たり予想分配金は、本合併の合併比率(SHIの投資口1口に対して、投資口分割後のSHRの投資口1.65口を割当)、投資口分割(SHRが1:2の投資口分割を予定)等を考慮した金額。

※ 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。