

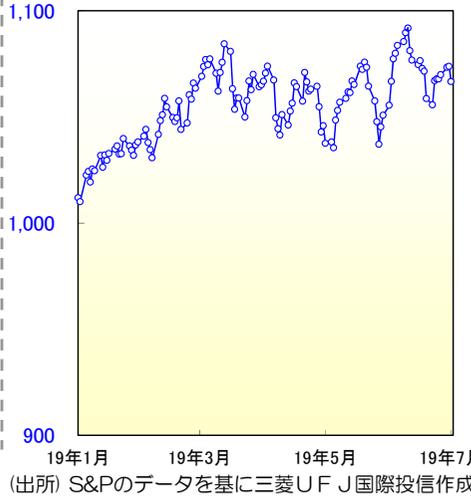
【図1】 リート市場動向

●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース

2000年以降

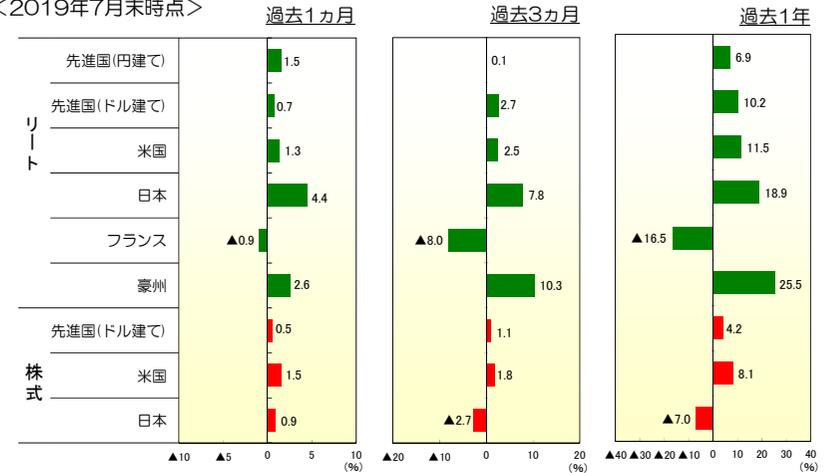


2019年1月末以降

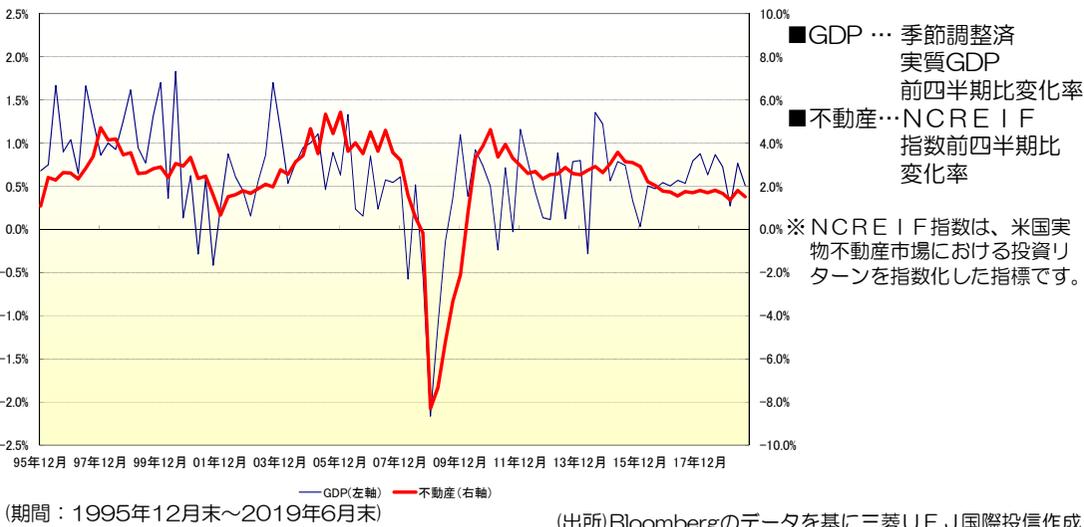


【図2】 地域・市場間のリターン比較

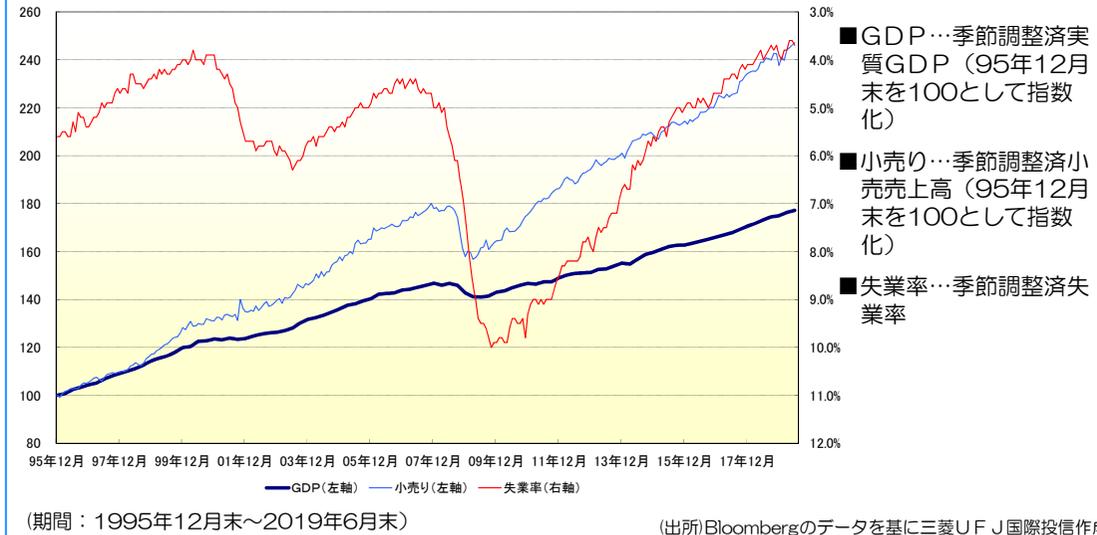
<2019年7月末時点>



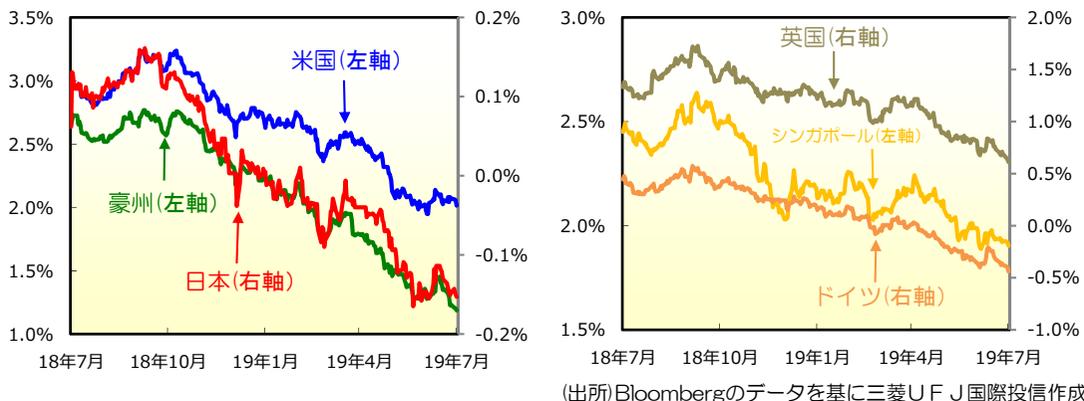
【図3】 米国GDPと不動産市場推移



【図4】 米国各種経済指標推移



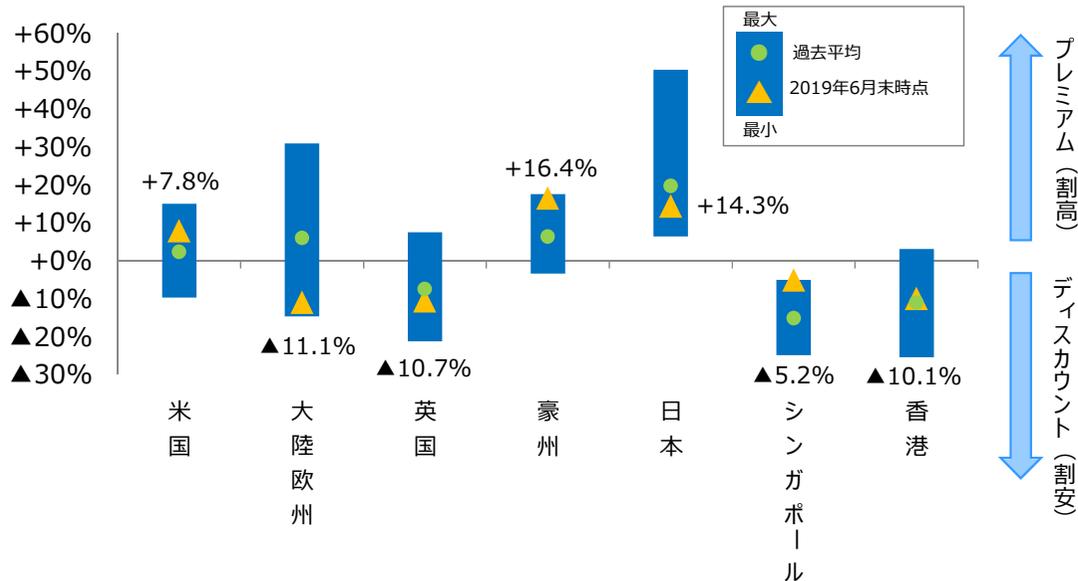
【図5】各国・長期金利の推移（期間：直近1年間）



【図7】主要リート市場業績予想（2019年7月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.5	108.9
オフィス	101.7	106.2
小売	102.5	105.8
住宅	106.0	111.6
ヘルスケア	107.3	111.9
産業用施設	108.6	116.7
ホテル	107.2	107.2
カナダ	101.9	107.1
英国	89.0	95.8
フランス	104.4	108.1
オランダ	90.9	91.6
ベルギー	91.7	99.0
ドイツ	107.1	103.3
日本	102.2	102.8
シンガポール	108.5	112.6
香港	129.5	140.2
豪州	95.1	101.8

【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6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。

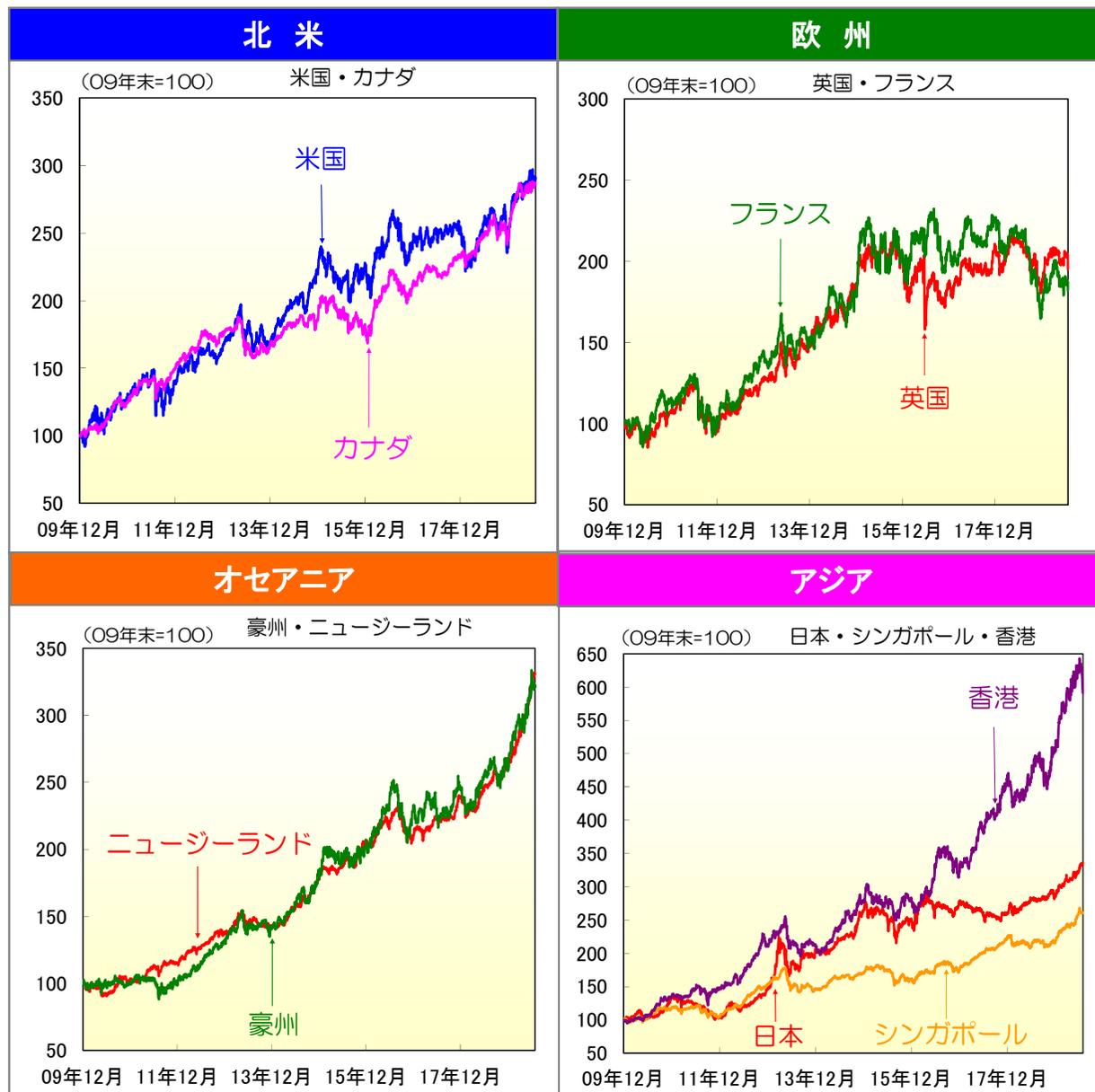
(米国、カナダ：FFO、日本：分配金、その他：営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)

※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7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7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7月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	999,430億円	153	4.11%
カナダ	55,450億円	26	4.85%
フランス	64,698億円	7	6.73%
オランダ	3,776億円	4	9.20%
ベルギー	15,805億円	7	3.22%
スペイン	14,003億円	3	3.55%
イタリア	776億円	1	8.59%
アイルランド	3,670億円	3	2.88%
ドイツ	3,994億円	2	3.90%
英国	65,709億円	28	4.40%
イスラエル	1,013億円	1	3.55%
日本	151,005億円	60	3.71%
韓国	318億円	1	3.46%
シンガポール	72,659億円	31	5.04%
香港	38,552億円	6	3.58%
豪州	103,695億円	24	4.43%
ニュージーランド	7,517億円	6	4.47%
先進国全体	160.21兆円	363	4.51%

(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

● 米国を中心に堅調な動き

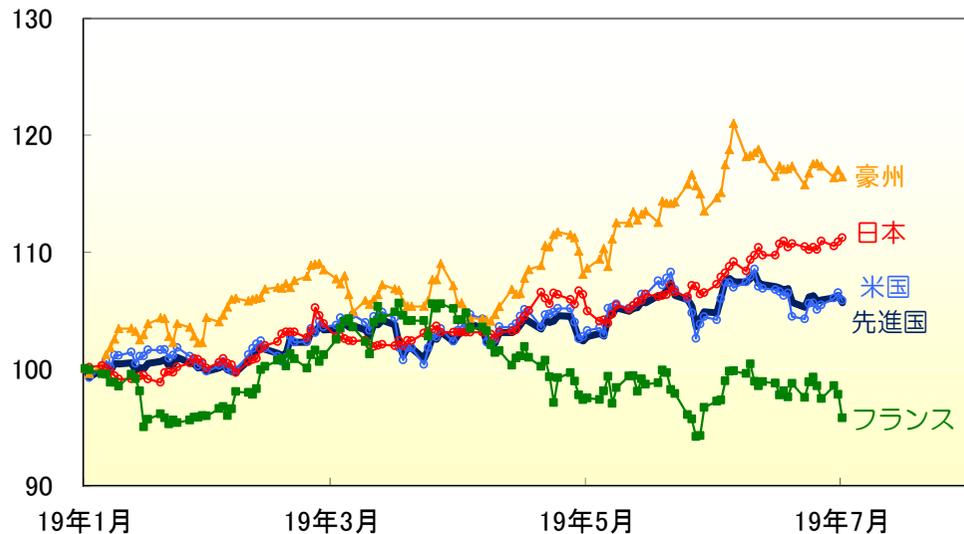
2019年7月のグローバル・リート市場は概ね上昇しました。米国は、年初来の上昇局面を受けた高値警戒感の中、米中通商協議の進展期待や好決算を発表した銘柄を中心に資金流入が高まったことなどから上昇しました。セクター別では、主要銘柄の決算発表が好感されたオフィス・セクターを中心に上昇しました。

欧州市場は、ドイツの軟調な経済指標などからユーロ圏の景気減速懸念が嫌気され下落しました。国別では、月下旬に英中堅小売りリートが発表した保有不動産の資産価値低下や、今後の先行き不透明感などから欧州の小売り・リートへ売り圧力が強まり、月間では、英国の小売りセクターの下落が目立ちました。

アジア・オセアニア市場は、年初来から堅調に推移した香港は、主要オフィス・リートを中心に下落したものの、日本やオーストラリアは続伸しました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2019年1月末=100) (2019年1月31日～2019年7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。

(出所) S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

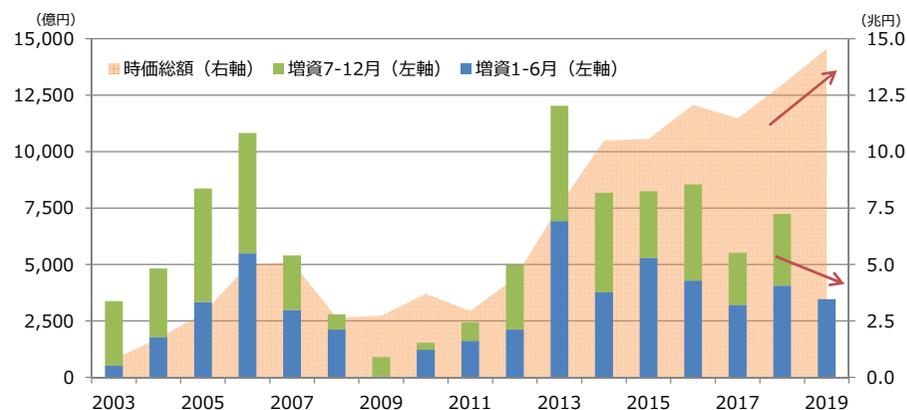
(ご参考)最近の注目トピック

● 需給動向が改善し堅調を維持するJリート市場

7月11日、東証リート指数は終値としては2007年12月以来となる2,000ポイントの大台を回復しました。不動産ファンダメンタルズの良い環境が継続する中、長期金利の低位推移が後押しした格好です。

加えて、Jリート市場の需給環境が比較的良好であったことも年初来で堅調な要因のひとつと考えられます。2019年1-6月は増資(投資口の新規・追加発行等)による資金調達額は前年同期比▲14.5%と抑制され、近年と比べても緩やかな水準に留まりました。従来のリートの外部成長は、増資して物件を新規取得する傾向が強かったものの、一部リートではポートフォリオの質向上を目的とした物件入替も積極的に行う方針を示していること等が背景と見られます。また、リート同士の競争意識も高まりつつあり、投資主の利益に連動するような報酬体系に見直す動きもあります。投資主重視の姿勢がより強化されることで、市場参加者からの信頼獲得につながり、Jリート市場に資金流入しやすい土壌が整えられつつある点にも注目です。

● 東証リート指数の時価総額と増資総額の推移(2003年～2019年、年次)



※時価総額は、各年末時点の数値、2019年は6月末時点の数値。

※増資総額は、IPO、公募増資、第三者割当増資の総額を払込期日ベースで集計した数値。

(出所) Bloomberg、不動産証券化協会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) 米産業用施設不動産への買収合戦が加速か

先進国リート市場の産業用施設セクターは、米国が全体時価総額の過半を占め、次点に、シンガポール・豪州・日本のアジア・オセアニア勢が続きます。世界の実物不動産市場が高値圏で膠着する中で、同用途不動産は相対的な成長期待や安定的な稼働率などから、ここ数ヶ月は合併・買収(M&A)の動きが活発な模様です。

7月中旬、世界最大級の米産業用施設リート「Prologis Inc (PLD)」は米同業他社「Industrial Property Trust Inc」を約40億米ドルで買収すると発表しました。PLDは、昨年にも米同業の「DCT Industrial Trust Inc」の買収を完了させるなど、ここ数年は大型のM&Aを仕掛ける動きが活発であり、同社の経営陣は、M&A戦略を通じた外部成長や既存不動産との事業相乗(シナジー)効果を企図しています。

年初来における米国の同用途不動産市場は、「Americold Realty Trust」による「Chiller Holdco LLC」のM&Aほか、6月に発表された大手プライベート・エクイティによる大型の買収案件が脚光を浴びましたが、7月は、豪州最大手リート「Goodman Group」がロサンゼルス所在の物流不動産を取得するなど、海外資本企業による米国所在の同用途不動産への取得意欲もみられます。また、一部報道では、米複合リート「Colony Capital, Inc」が物流不動産事業の身売りを検討と報じられており、当面は米産業用施設を巡る動きが世界で活発化しそうです。

- S&P先進国リート(2019年7月末基準): 産業用施設セクターの各国・国別ウエイト(左表)、同指数構成の上位リート銘柄・銘柄別ウエイト(右表)

国・地域	時価総額(百万米ドル)	国別ウエイト	国・地域	銘柄名	銘柄別ウエイト
1 米国	92,106	54.0%	1 米国	ProLogis Inc	29.8%
2 シンガポール	18,983	11.1%	2 豪州	Goodman Group	10.8%
3 豪州	18,730	11.0%	3 米国	Duke Realty Corp	7.0%
4 日本	18,321	10.7%	4 英国	SEGRO Plc	6.0%
5 英国	13,804	8.1%	5 シンガポール	Ascendas REIT	4.1%
6 カナダ	4,590	2.7%	6 米国	Americold Realty Trust	3.8%
7 ベルギー	3,933	2.3%	7 日本	日本プロロジスリート投資法人	3.3%

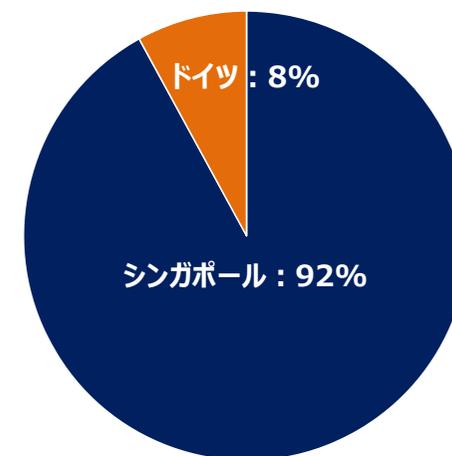
(出所) 各種報道、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

● (コラム) WeWorkがリート保有物件に入居へ(シンガポール)

米共有オフィス運営大手「WeWork」は、シンガポール最大手オフィス・リートの「CapitaLand Commercial Trust (CCT)」が保有するオフィスへ入居する模様です。7月中旬、CCTの2019年第2四半期の決算発表にて、WeWorkが21 Collyer Quayの賃貸契約(7年間)を結んだことが明らかにされました。現在の入居テナントである大手金融機関が退去した後にオフィス全体の改修工事が行われ、WeWorkは2021年第2四半期からの入居を予定し、シンガポールで同社最大級のワークスペースを有するオフィス物件になるようです。オフィスの改修で一時的に空室状態が発生するものの、社会環境の変化から生まれるテナント・ニーズを上手く取り込み、同市場水準を上回る賃料単価の設定が実現するかが注目されます。

また、CCTはドイツ・フランクフルト所在のMain Airport Centerの物件取得を併せて発表しており、ドイツ市場への投資比率が引き上げられるほか、2019年第4四半期から当該物件の不動産収入がプラスに寄与する見込みです。

- WeWorkが入居予定の「21 Collyer Quay (Photo credits: CapitaLand)」(左写真)、CCTの国・地域別不動産ポートフォリオ(右円グラフ、Main Airport Centerの取得完了後)



(出所) CCTの開示資料、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。

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。