

世界 REIT は続落 米の利上げ幅拡大を警戒

世界 REIT は日が小幅上昇した一方で米欧豪星は大きく下落した。米国の労働市場の逼迫とインフレ圧力増大で世界景気の先行き懸念が再び台頭し、世界的な長期金利上昇・株下落の流れが REIT にも波及したようだ。

市場は米国の6月、7月の各0.5%ポイントの利上げをほぼ織り込んでいる。金融当局者の一部が0.75%ポイント利上げを示唆したのを警戒して一時株安に転じたが、その後住宅市場の減速がインフレ抑制を連想させたことで、利上げ幅拡大懸念はほぼ解消されたと見られる。

欧州も不透明なウクライナ情勢が嫌気されたのに加え、ラガルド ECB 総裁が年内利上げの可能性を示唆したのを受けて株、REIT が下落。

また、上海のロックダウン（都市封鎖）継続を懸念して豪州・アジア REIT は軟調が続いているが、J-REIT だけは日銀の金融緩和継続宣言を好感して小確り。一部に岸田首相の「Invest in KISHIDA」発言を好感して外人買い効果が出ているとの声もあるようだ。

5月の米 REIT は続落 オーバーキル懸念は沈静

5月の米 REIT は、インフラを除いてほぼ全セクターが軟調だった。取り分け産業（物流施設）セクターの下げが目立つが、これはアマゾン・ドット・コム決算の影響だと見られる。

アマゾン・ドット・コムの今年第1四半期の決算では、経済再開に伴うオンライン消費の減少とインフレによる購買意欲の低下によって、オンライン通販事業の売上高は前年同期比▼3%と低迷した。同事業の前年同期が44%増だったのに比べて成長鈍化が明確なことから、米 REIT の産業セクターが連れ安になったようだ。

5月3、4日開催のFOMCでは、①0.5%ポイントの利上げを決定（0.5%ポイント幅は22年ぶり）、②6月、7月も各0.5%ポイントの利上

げを示唆、③6月からFRBのバランスシート縮小開始。当初は国債\$300億、MBS\$175億のペースで始め、9月からは国債\$600億、MBS\$350億に増額する、等が決定された。

5月のFOMCがほぼ予想通り通過したことで、市場ではFRBのオーバーキルはないというのがコンセンサスになりつつある。

米国 REIT セクター別騰落率（5月27日時点）

	5月(%)	年初来
All Equity REITs	▼3.5	-11.9%
オフィス	▼6.0	-13.5%
住宅	▼5.8	-14.7%
小売り（商業施設）	▼1.7	-11.6%
個人用倉庫	▼8.0	-15.3%
産業（物流施設）	▼15.3	-22.4%
インフラ	5.4	-9.1%
データセンター	▼3.1	-16.9%
ヘルスケア	1.8	-1.4%
ホテル/リゾート	▼2.5	6.3%
材木	▼1.9	1.4%
多角	1.5	-5.7%
モーゲージ	4.3	-10.1%

<出所> FTSE Nareit U.S. Real Estate Index

5月のJ-REIT は続伸 アフターコロナ策を好感

5月の東証 REIT 指数は小幅上昇。セクター別では、6月から外国人観光客の受け入れが再開されるとの期待などを背景に、ホテル系や商業系がややリスクオンとなった。

3年後の大阪万博や8年後の札幌五輪がJ-REITの外人買いを刺激するとの声も出ているが、何とかインフレの種蒔きをしたい筋の口実作りとの見方もできる。「Invest in KISHIDA」も含めて、日本復活の起爆剤が短期間でフェードアウトしないことを祈りたい。

ところで、日銀が4月の「金融システムレポート」で、銀行の不動産業向け融資について

「不動産ファンドには海外の投資ファンドから資金が流入しており、米金利の上昇などグローバルな環境変化が海外ファンドの投資減少につながれば、不動産ファンドの価格下落につながる」と警鐘を鳴らしたのは記憶に新しい。

さらに日銀が「米金利上昇」と「金融環境の広範な悪化」を想定した分析を進めた結果、日本の感応度は米欧よりも高く、不動産ファンドへの投資フローの減少を通じてファンド価格をより押し下げるとの結論に達したという。この分析では、特に「欧州系」のファンドを中心に投資フローを減らす傾向が見られるという。

世界的な金融引き締め局面では、日本だけが金融緩和を粘り強く続けても、外資の投資フローが急減すれば、国内不動産価格の下落リスクは回避できない可能性が高い。

4月のJ-REIT 買越部門は外人投資家だけ

東証が発表した4月のJ-REIT投資部門別売買動向によると、外人投資家が181億円買い越

した一方で、個人投資家が▼13億円、投信が▼10億円、金融機関が▼155億円売り越した。

外人投資家は昨年2月以降9月まで8ヶ月連続で買い越しを続けた後、10月に一時売り越しに転じるも、その後は11月から今年4月まで6ヶ月連続で買越しが続いている。

外人投資家の買い越し額は3月(600億円超)に比べて大きく減少しているが、それでも他の主要な投資家が売り越すなか、外人投資家だけが唯一買い越しという状態が続いており、今後の相場動向も外人投資家のビヘイビア次第なのは明らかだ。

投信および金融機関(生損保▼20億円、銀行▼166億円、その他金融+31億円)も売り越しが続いた。個人投資家も一昨年7月から22ヶ月連続の売り越しが続いている。

日銀がJ-REIT買い入れを事実上止めて以来、個人投資家が売り越し、外人投資家が買い越しという傾向が続いている。(論説 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2022/4	2022/5	騰落率
日経平均	26,847.90	27,279.80	1.6%
TOPIX	1,899.62	1,912.67	0.7%
NYダウ	32,977.21	32,990.12	—
NASDAQ	12,334.64	12,081.39	▼2.1%
① J-REIT	1,975.75	2,006.03	1.5%
② 米国 REIT	261.60	245.12	▼6.3%
③ 欧州 REIT	2,208.45	2,096.44	▼5.1%
④ 豪州 REIT	1,628.59	1,486.49	▼8.7%
⑤ 星 REIT	265.77	254.82	▼4.1%

- <出所>①東証 REIT 指数
 ②FTSE Nareit All REITs Index
 ③FTSE EPRA/Nareit Developed Europe Index
 ④S&P/ASX200 A-REIT 指数
 ⑤S&P シンガポール REIT 指数

※指数は月末終値 騰落率は前月比

首都圏物流不動産キャップレートウォッチ

※ 首都圏物流不動産のキャップレートは、引き続き低下傾向にあるものの需給バランスに注視が必要。

REIT保有物流施設のCAP(NCF)推移(1都3県所在物件対象)

リート名	日本プロジスリート			GLP			日本ロジスティクスファンド			産業ファンド			伊藤忠アドバンス・ロジスティクス		
	県名	所在	直近期(2021/11) 前期との差異	所在	今期(2022/2) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異		
千葉	市川1	3.8%	0.0%	富里	4.2%	-0.1%	浦安千鳥	3.7%	-0.1%	野田	4.2%	-0.1%	柏	4.3%	-0.1%
	市川3	3.7%	0.0%	習志野II	4.3%	0.0%	船橋西浦	3.9%	-0.1%	習志野II	4.4%	-0.1%	野田	4.1%	-0.1%
	船橋5	3.9%	0.0%	船橋	4.1%	-0.1%	習志野	4.2%	0.0%	柏	4.6%	-0.1%	千葉北	4.4%	-0.1%
	成田1-A&B	4.6%	-0.1%	船橋III	3.7%	-0.1%	八千代	4.1%	-0.1%	印西	4.9%	-0.1%	印西	4.3%	-0.1%
	成田1-C	4.6%	-0.1%	袖ヶ浦	4.4%	-0.1%	八千代II	4.1%	-0.1%				柏2	4.0%	-0.1%
	成田1-D	4.6%	-0.1%	浦安III	3.5%	-0.1%	浦安千鳥II	4.0%	0.0%				印西2	4.4%	-0.1%
	成田3	4.4%	-0.1%	習志野	4.2%	-0.1%	市川	3.7%	-0.1%						
	習志野4	3.8%	0.0%	松戸	4.0%	-0.1%	習志野II	3.9%	-0.1%						
	習志野5	3.9%	0.0%	市川塩浜	3.8%	-0.1%	市川II	3.7%	-0.1%						
	千葉1	4.0%	-0.1%	野田吉春	4.2%	-0.2%	柏	4.4%	-0.1%						
	千葉ニュータウン	4.2%	-0.1%	浦安	3.7%	-0.1%	柏II	4.7%	-0.1%						
	千葉2	4.1%	-0.1%	船橋II	3.7%	-0.1%	千葉北	4.3%	-0.2%						
				船橋IV	4.0%	-0.1%	千葉北II	4.2%	-0.1%						
				浦安II	3.7%	-0.1%	浦安千鳥III	3.9%	-0.1%						
			柏II	3.9%	-0.1%	臼井	4.3%	-0.1%							
			八千代II	3.9%	-0.1%	市川III	3.9%	-0.1%							
神奈川	座間	4.1%	0.0%	東扇島	3.7%	-0.1%	平塚	4.7%	-0.1%	厚木II	4.3%	-0.1%	厚木	4.1%	-0.1%
	座間2	4.0%	0.0%	厚木II	3.6%	-0.1%	川崎	4.2%	0.0%	横浜都筑	4.2%	-0.1%			
	横浜鶴見	3.9%	0.0%	湘南	4.2%	-0.1%	横浜福浦	4.2%	-0.1%	湘南	4.2%	-0.1%			
	海老名	3.9%	0.0%	横浜	3.4%	-0.1%	新子安	3.9%	-0.1%						
				東扇島II	3.7%	-0.1%	相模原	4.2%	-0.1%						
				東扇島III	3.8%	-0.1%	座間	4.6%	-0.1%						
				座間3	3.7%	-0.1%	横浜町田	3.7%	-0.1%						
埼玉	川島	4.4%	-0.1%	加須	4.1%	-0.1%	草加	3.8%	-0.1%	越谷	4.5%	-0.1%	三郷	4.1%	-0.1%
	川島2	4.3%	-0.1%	深谷	4.4%	-0.1%	三郷	4.2%	-0.1%	さいたま	4.6%	-0.1%	三芳	4.3%	-0.1%
	北本	4.4%	-0.1%	杉戸II	3.6%	-0.1%	羽生	5.0%	0.0%	川口	4.0%	-0.1%			
	吉見	4.3%	-0.1%	岩槻	3.6%	-0.1%	埼玉騎西	4.6%	-0.1%	三郷	4.0%	0.0%			
	東松山	4.3%	-0.1%	春日部	3.7%	-0.2%	加須	4.2%	-0.1%	入間	4.7%	-0.1%			
	MFLP川越	4.0%	-0.1%	越谷II	3.6%	-0.1%	戸田	3.8%	-0.1%	加須	4.4%	-0.1%			
				三郷II	3.5%	-0.1%									
				杉戸	3.8%	-0.2%									
				吉見	4.0%	-0.2%									
				三郷	3.6%	-0.1%									
				川島	3.7%	-0.1%									
東京	東京大田	3.5%	0.0%	東京	3.3%	-0.1%	新木場	3.8%	-0.1%	東雲	3.9%	-0.1%	東京足立	3.9%	-0.1%
	東京新木場	3.5%	0.0%	昭島	3.8%	-0.1%	東雲	3.9%	0.0%	新砂	3.9%	-0.1%			
			辰巳	3.3%	-0.1%	辰巳	3.5%	-0.1%	羽村	4.2%	-0.1%				
			羽村	3.9%	-0.1%	武蔵村山	4.0%	-0.1%	板橋	3.8%	-0.1%				
			辰巳IIa	3.3%	-0.1%	新木場II	3.7%	-0.1%	昭島	4.0%	-0.1%				
			東京II	3.3%	-0.1%										
			新木場	3.6%	-0.1%										

県名	三菱地所物流リート			CREロジスティクスファンド			ラサールロジポート			三井不動産ロジスティクスパーク			SOSILA物流リート		
	所在	今期(2022/2) 前期との差異	所在	直近期(2021/12) 前期との差異	所在	今期(2022/2) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2021/11) 前期との差異			
千葉	船橋I	4.9%	0.0%				北柏	3.7%	-0.1%	市川塩浜	3.8%	-0.1%			
	習志野	4.0%	0.0%				流山B	4.0%	-0.1%	船橋西浦	4.2%	-0.1%			
							柏沼南	4.2%	0.0%	柏	4.3%	-0.1%			
										印西	4.4%	-0.1%			
神奈川	相模原	4.1%	0.0%				橋本	3.8%	-0.1%	横浜大黒	4.2%	0.0%	横浜港北	4.0%	-0.1%
	橋本	3.9%	-0.1%				相模原	3.9%	-0.1%	厚木	4.2%	-0.1%	相模原	4.1%	-0.2%
	厚木I	4.1%	0.0%				東扇島A	4.2%	0.0%	平塚	4.2%	-0.1%	平塚	4.4%	-0.1%
	厚木	4.0%	0.0%				東扇島B	4.2%	0.0%	厚木II	4.0%	-0.1%	海老名	3.9%	-0.2%
							東扇島C	4.1%	0.0%						
埼玉	加須I	4.6%	-0.1%	久喜	4.2%	-0.1%	川越	4.2%	0.0%	久喜	4.2%	-0.1%	春日部	4.5%	-0.1%
	加須II	4.3%	0.0%	羽生	4.6%	-0.1%	狭山日高	4.2%	0.0%	八潮	4.1%	-0.1%	川越	4.5%	-0.1%
				久喜II	4.5%	-0.1%				川越	4.0%	-0.1%			
				浦和美園	4.1%	-0.1%				川口I	3.8%	-0.1%			
				新座	4.4%	-0.1%									
				川越	4.3%	-0.1%									
				春日部	4.2%	-0.1%									
				草加	3.9%	-0.1%									
				八潮	3.9%	-0.1%									
				上尾	4.2%	-0.1%									
東京				狭山日高	4.0%	-0.1%									
				川越II	4.3%	-0.1%									
				瑞穂A	4.1%	-0.1%				日野	3.9%	-0.1%			