

米が追加利下げ 予防的利下げは打ち止め

FRB（米連邦準備制度理事会）は、10月30日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を0.25%引き下げ、年1.50~1.75%にすることを決定した。

利下げは7月、9月に続く3会合連続、今年3回目となり、景気減速を防ぐ「予防的利下げ」は、これで一旦打ち止めと市場では受け取られている。パウエル議長は会見で、今後の金融政策について、当面は経済データを注視しながら、もしも景気の下振れリスクが強まれば、追加緩和に転じる可能性を匂わせた。

金融市場も「10月末の追加利下げと利下げ打ち止め感」を織り込んでいるようで、翌31日時点のCME（シカゴマーカンタイル取引所）の30日物FF金利先物の市場価格から推測した「年内に追加利下げする」確率は20%、現状維持は80%となっている。

ECBは金利据え置き ドラギ総裁は退任

ECB（欧州中央銀行）は、10月24日の理事会で、主要政策金利をマイナス0.5%に据え置くことを決定した。9月の利下げ（マイナス0.1%）に続いて、11月からは月額200億ユーロ（約2兆4000億円）の債券購入を再開する包括パッケージが始まる。

今回の会合が最後となるドラギ総裁は、会見で「ユーロ圏経済の見通しは依然下振れリスクがある」「ECBは景気回復のため金融政策手段を調整する用意がある」として、一段の景気刺激策導入を示唆した。

市場の関心は、11月にECB総裁がドラギ氏からラガルド氏にバトンタッチされた後も、ECBの緩和スタンスが継続されるかどうか注がれている。

日銀はまたも追加緩和を温存

日銀は10月31日の金融政策決定会合で、金融政策の現状維持を決定し、一部で期待されていたマイナス金利の深掘り等の追加緩和は見送った。

その一方で、政策金利の先行き指針（フォワードガイダンス）を修正して、これまでの「少なくとも2020年春ごろまで」としていた現在の金利政策を「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれるおそれに注意が必要な間」続ける姿勢を明確にした。

黒田総裁は会見で「緩和方向をより意識して政策運営するスタンスをより明確にした」と述べ、「物価安定に向けた勢いが損なわれる恐れがある場合には、躊躇なく追加緩和措置を講じる」と将来の利下げの可能性を明確にした。

日銀は「10月会合で経済、物価動向を再点検する」と表明しながら、結局今回も緩和温存策に出た。日銀が米欧に「緩和負け」したと判断されれば、円高や株安といった市場のしっぺ返しを食らう恐れが残る。

世界REITは上昇 J-REITは高値更新

10月の世界主要REITのパフォーマンスは、日米欧豪ともに上昇した。米欧ともに9月の金融緩和後も引き続き追加緩和への期待が高く、REITは買いが優勢となった。

J-REIT（東証REIT指数）は、23日に2,262.32の高値を付け、5月から6ヶ月連続の高値更新となった。全63銘柄の時価総額（約17兆円）は、月末値ベースで過去最高となり、平均利回りは3.4%に低下した。

東証が公表したJ-REITの9月の投資部門別売買動向では、外人投資家が705億円の大規模買い越しに転じた外、投資信託（261億円の買越）が4カ月連続、生損保（58億

円の買越)が5カ月連続で買い越しを続けている。

これで年初から9月までの買い越し額は、生損保が635億円と2003年の集計開始から最高となり、投資信託が300億円、海外投資家が1,336億円と、いずれも大幅な買い越しとなった。

ポジティブなニュースとしては、J-REITがFTSEグローバル株式指数に組み入れられることが決まり、2020年9月から四半期毎に25%ずつ、21年6月に組み入れが完了する見通しだという。

これによって、同指数を運用のベンチマークとする投資マネーの流入と、それによるJ-REIT市場の流動性向上によって、世界的に投資家層が広がることが期待される。

一方、日銀の10月のJ-REIT買入れは12億円となり、今年10月までの累計買入額は288億円となった。日銀の年間買入の目処とされる900億円に対して、わずか

32%が消化されたに過ぎず、買入れは明らかにスローダウンが続いている。

際立つ世界REITの好パフォーマンス

今年の世界REITの好調が続いている。第3四半期(19年9月)終了時点の、現地通貨ベース(配当込)のパフォーマンスを見ると、米国25%、欧州19%、豪州20%、J-REIT26%と良好で、政治的に不安要素が多かった香港(9%)や英国(17%)でも好パフォーマンスをキープしている。

パフォーマンス最高位はビットコインで、上昇率は117%だった。1月に1BTC=約41万円からスタートしたビットコインは、6月に最高値140万円に達した後、9月末には89万円に下落した。

仮想通貨(日本の呼称は暗号資産)では、フェイスブックが構想するリブラ(libra)や、中国人民銀行のデジタル人民元発行の思惑で、年初から相場は乱高下が続いている。(論説 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2019/9	2019/10	騰落率
日経平均	21,755.84	22,927.04	+5.3%
TOPIX	1,587.80	1,667.01	+4.9%
NYダウ	26,916.83	27,046.23	+0.4%
NASDAQ	7,999.33	8,292.36	+3.6%
① J-REIT	2,177.18	2,245.01	+3.1%
② 米国 REIT	232.82	235.18	+1.0%
③ 欧州 REIT	2,288.91	2,357.01	+2.9%
④ 豪州 REIT	1,609.85	1,629.81	+1.2%

<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

※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。

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	プロロジスCAP			GLPCAP			日本ロジステックスCAP			産業ファンドCAP			
	県名	所在	直近期 (2019/5)	前期との差異	所在	直近期 (2019/8)	前期との差異	所在	直近期 (2019/7)	前期との差異	所在	直近期 (2019/7)	前期との差異
千葉		市川	4.00%	0.00%	富里	4.60%	0.00%	浦安千鳥	3.90%	0.00%	野田	4.40%	0.00%
		市川3	3.90%	0.00%	習志野II	4.70%	0.00%	船橋西浦	4.10%	0.00%	習志野II	4.70%	0.00%
		船橋5	4.10%	0.00%	船橋	4.50%	0.00%	習志野	4.30%	0.00%	柏	4.80%	0.00%
		成田1-A&B	4.90%	0.00%	船橋III	4.00%	-0.10%	八千代	4.40%	0.00%	印西	5.30%	-0.10%
		成田1-C	4.90%	0.00%	袖ヶ浦	4.60%	0.00%	八千代II	4.40%	0.00%			
		成田1-D	4.90%	0.00%	浦安III	3.80%	0.00%	浦安千鳥II	4.00%	0.00%			
		成田3	4.70%	0.00%	習志野	4.60%	0.00%	市川	4.00%	0.00%			
		習志野4	3.90%	-0.10%	松戸	4.50%	0.00%	習志野II	4.20%	0.00%			
		習志野5	4.00%	-0.10%	市川塩浜	4.10%	0.00%	市川II	4.00%	0.00%			
					野田吉春	4.80%	0.00%	柏	4.70%	0.00%			
					浦安	4.00%	0.00%	柏II	5.00%	0.00%			
					船橋II	4.10%	0.00%	千葉北	5.00%	0.00%			
							千葉北II	4.50%	0.00%				
							浦安千鳥III	4.10%	0.00%				
神奈川		座間	4.20%	0.00%	東扇島	4.10%	0.00%	平塚	5.00%	0.00%	厚木II	4.70%	0.00%
		座間2	4.10%	-0.10%	厚木II	4.10%	0.00%	川崎	4.40%	0.00%	横浜都筑	4.50%	0.00%
		横浜鶴見	4.00%	-0.10%	湘南	4.50%	0.00%	横浜福浦	4.40%	0.00%	厚木III	4.90%	0.00%
		海老名	4.00%	-0.10%				新子安	4.20%	0.00%			
								相模原	4.70%	0.00%			
								座間	4.60%	0.00%			
埼玉		川島	4.50%	-0.10%	加須	4.50%	0.00%	草加	4.10%	0.00%	越谷	4.80%	0.00%
		川島2	4.50%	-0.10%	深谷	4.80%	0.00%	三郷	4.50%	0.00%	さいたま	5.00%	0.00%
		北本	4.70%	0.00%	杉戸II	4.00%	-0.10%	羽生	5.10%	0.00%	川口	4.30%	-0.10%
		吉見	4.50%	-0.10%	岩槻	4.00%	-0.10%	埼玉騎西	4.90%	0.00%	三郷	4.20%	-0.10%
		東松山*	4.50%	2019年6月取得	春日部	4.30%	0.00%	加須	4.50%	0.00%	入間	4.90%	0.00%
					越谷II	3.90%	-0.10%	戸田	4.10%	-0.10%	加須	4.70%	-0.10%
					三郷II	3.90%	-0.10%						
					桶川	4.60%	0.00%						
					杉戸	4.10%	-0.10%						
					吉見	4.60%	-0.10%						
東京		東京大田	3.70%	-0.10%	東京	3.60%	-0.10%	新木場	4.10%	0.00%	東雲	4.20%	0.00%
		東京新木場	3.70%	-0.10%	昭島	4.10%	-0.10%	東雲	4.00%	0.00%	新砂	4.20%	0.00%
				辰巳	3.70%	-0.10%	辰巳	3.80%	0.00%	羽村	4.50%	0.00%	
				羽村	4.20%	0.00%	武蔵村山	4.20%	0.00%	板橋	4.20%	-0.10%	
				辰巳IIa	3.70%	0.00%	新木場II	4.00%	0.00%	昭島	4.20%	0.00%	
				東京II	3.70%	-0.10%							
				新木場	3.90%	0.00%							
			新砂	3.90%	0.00%								
三菱地所物流リートファンドCAP				CREロジスティックファンドCAP			ラサールロジポートCAP			三井不動産ロジスティックパークCAP			
県名	所在	直近期 (2019/8)	前期との差異	所在	直近期 (2019/6)	前期との差異	所在	直近期 (2019/8)	前期との差異	所在	直近期 (2019/7)	前期との差異	
千葉		船橋	5.00%	0.00%			北柏	3.90%	-0.10%	市川塩浜	4.10%	0.00%	
							流山A	4.30%	-0.10%	船橋西浦	4.50%	0.00%	
							流山B	4.20%	-0.10%	柏	4.60%	0.00%	
							柏*	4.40%	2019年6月取得	印西	4.60%	-0.10%	
神奈川		相模原	4.20%	-0.10%			橋本	4.10%	0.00%	横浜大黒	4.50%	-0.10%	
		橋本	4.10%	0.00%			相模原	4.20%	0.00%	厚木	4.60%	0.00%	
		厚木I	4.30%	0.00%			東扇島A	4.50%	-0.10%	平塚	4.50%	0.00%	
		厚木	4.30%	0.00%			東扇島B	4.50%	-0.10%	厚木II	4.30%	0.00%	
							東扇島C	4.40%	-0.10%				
						平塚新町	4.50%	-0.10%					
埼玉		加須	5.10%	0.00%	久喜	4.50%	0.00%	川越	4.40%	-0.10%	久喜	4.60%	-0.10%
					羽生	4.70%	0.00%	日高*	4.40%	2019年6月取得	八潮	4.40%	0.00%
					久喜II	4.80%	0.00%						
					浦和美園	4.40%	0.00%						
					新座	4.60%	0.00%						
					川越*	4.60%	2019年7月取得						
東京					春日部*	4.50%	2019年7月取得				日野	4.20%	0.00%