

6月の米 REIT の賃料徴収率は改善へ

米国では依然としてコロナ禍を理由に、テナントが物件オーナーの REIT に対して、賃料の減免や支払い猶予を求める動きが続いているが、不安視されていた一部のセクターで、漸く賃料徴収率の改善が見られるようになった。

NAREIT（全米 REIT 協会）が米 REIT 各社に「4月から6月までの賃料の徴収率」を調査したところ、①物流、住居、オフィスの主要3セクターの徴収率は95%超と安定、②ヘルスケアの徴収率は徐々に改善し、6月は95%に上昇、③徴収率悪化が続いていた Retail（小売り施設）セクターも6月はかなり改善、等々賃料徴収状況が好転しつつあることが判明した。

	6月	5月	4月
物流系	97.8%	95.7%	98.6%
住居系	97.5%	94.7%	94.3%
オフィス	95.9%	92.1%	93.3%
ヘルスケア	95.0%	89.9%	87.4%
<小売り施設系>			
S.C.	60.5%	47.7%	45.6%
F-S	79.4%	70.1%	71.4%

※S.C.=Shopping Center

F-S=Free-Standing（薬局や銀行などのテナントを含む独立した小売店）

REIT のテナントはそもそも優良企業が多く、賃料の回収リスクは比較的小さいとされているが、REIT 以外のオーナーが保有する物件では、支払い遅延や滞納が依然高水準にあるようだ。

米賃貸不動産管理ソフト開発のアベイル社の全米家主調査では、5月に賃貸先から賃料を約定通り回収できなかった家主の割合は4割に達したというから、中小ビルを

含めた物件オーナー全体では、依然として厳しい状況が続いているようだ。

米 Tech-REIT の好パフォーマンス続く

米 REIT では、テクノロジー関連 REIT に“Tech-REIT”という呼称を使うことがある。Tech-REIT は主に①通信インフラ、②データセンター、③物流施設の3セクターから成り、コロナ禍でも好パフォーマンスを維持しているのが特徴だ。

NAREIT のデータでは、6月29日時点の米 REIT の総合利回りは▼14.3%と、コロナショックから完全回復には至っていないが、Infrastructure（+13.8%）、Data center（+17.4%）、Industrial（+0.3%）の3セクターだけはプラスを維持するなど、米 REIT の牽引役となっている。

実は Tech-REIT が存在するのは、世界 REIT のなかでも米国だけで、上場企業でいえばマイクロソフトやアマゾン、グーグルなどのハイテク企業群の REIT 版のような位置付けになろうか。

Tech-REIT にとって、不動産はローカルなビジネスに留まることなく、テクノロジーの裏付けさえあれば、グローバル展開に最も相応しいビジネスということになる。

ECB が追加緩和 米日も大規模緩和を維持

6月は4日から16日にかけて、欧米日の順で各中央銀行の金融政策の決定が行われた。まず4日、ECB（欧州中央銀行）は、今年3月に決定した7,500億ユーロの資産購入枠をさらに6,000億ユーロ増額して、1兆3,500億ユーロに拡大する大規模な追加緩和を決定した。

さらに25日には、新型コロナウイルス対応策として、ユーロ圏外の諸国の中銀に予防的なユーロ流動性を供給するため、新たなレポファシリティー「EUREP」を創設すると発表した。

コロナ対応では、矢継ぎ早に金融政策を打ち出す ECB の積極的な姿勢が目立つ。

続いて 10 日、FRB（米連邦準備制度理事会）は FOMC（連邦公開市場委員会）を開催し、ゼロ金利政策や量的緩和等の現行の金融緩和策を維持することを決定した。これにより政策金利（FF レート）は年 0~0.25% に据え置かれ、FRB の資産買い取り規模も、米国債 800 億ドル、MBS（住宅ローン担保証券）400 億ドルに維持されることが決まった。

会見でパウエル FRB 議長は、日銀が採用している YCC（イールド・カーブ・コントロール=長短金利操作）を、FRB も導入できるか否かを討議したが、その有効性についてはまだ結論は出ていないと語った。また、トランプ大統領が導入を迫ったマイナス金利政策については、パウエル議長が否定的な見方を変えていないことから、市場も本気モードとは言い難い雰囲気だ。

最後に、日銀は 16 日に金融政策決定会合を開き、大方の予想通り、現行の金融政策を維持す

ることを決めた。コロナ対策融資を拡大する銀行や信用金庫に日銀がゼロ金利で貸し出す枠を 90 兆円、社債などの購入枠を 20 兆円に増やしたことで、コロナ関連の総枠は計 110 兆円規模となった。日銀は追加緩和を温存して、資金供給の拡大策に注力しているように見える。

J-REIT は国内勢が買い越し 外人は売り越し

東証が公表した J-REIT の 5 月の投資部門別売買動向によると、外人投資家が ▼650 億円と先月に続いて大きく売り越したのが目立つ。

一方国内の投資家勢は、投資信託が 378 億円買い越した他、ETF への資金流入も含まれる証券会社の自己売買部門が 140 億円、銀行が 81 億円、個人投資家が 36 億円、生保・損保が 13 億円の買い越しとなった。特に個人投資家は 3 ヶ月連続で買い越しとなり、リスクテイク姿勢が強まりつつあるようだ。

ちなみに、銀行は 81 億円買い越してはいるが、日銀の 95 億円の買入を差し引くと、民間銀行は売り越していることになる。（論説 井出）

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2020/5	2020/6	騰落率
日経平均	21,877.89	22,288.14	+1.8%
TOPIX	1,563.67	1,558.77	▼0.3%
NY ダウ	25,383.11	25,812.88	+1.6%
NASDAQ	9,489.87	10,058.77	+5.9%
① J-REIT	1,701.03	1,666.83	▼2.0%
② 米国 REIT	188.92	192.95	+2.1%
③ 欧州 REIT	1,907.44	1,921.75	+0.7%
④ 豪州 REIT	1,243.40	1,209.40	▼2.7%

< 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ものの経済情勢が大幅に変動しているため、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	プロロジスCAP			GLPCAP			日本ロジステックスCAP			産業ファンドCAP		
	所在	直近期 (2019/11)	前期との差異	所在	今期 (2020/2)	前期との差異	所在	直近期 (2020/1)	前期との差異	所在	直近期 (2020/1)	前期との差異
千葉	市川1	3.90%	-0.10%	富里	4.60%	0.00%	浦安千鳥	3.90%	0.00%	野田	4.40%	0.00%
	市川3	3.80%	-0.10%	習志野II	4.70%	0.00%	船橋西浦	4.10%	0.00%	習志野II	4.60%	-0.10%
	船橋5	4.00%	-0.10%	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%	0.00%	八千代	4.40%	0.00%	印西	5.30%	0.00%
	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%	0.00%	松戸	4.40%	-0.10%	習志野II	4.20%	0.00%			
	習志野5	4.00%	0.00%	市川塩浜	4.00%	-0.10%	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	4.00%	-0.10%	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	4.60%	-0.10%
	座間2	4.10%	0.00%	厚木II	4.10%	0.00%	川崎	4.40%	0.00%	横浜都筑	4.40%	-0.10%
	横浜鶴見	4.00%	0.00%	湘南	4.50%	0.00%	横浜福浦	4.40%	0.00%	厚木III	4.80%	-0.10%
	海老名	4.00%	0.00%				新子安	4.10%	-0.10%			
							相模原	4.50%	-0.20%			
						座間	4.90%	0.30%				
						横浜町田	3.90%	-0.10%				
埼玉	川島	4.50%	0.00%	加須	4.50%	0.00%	草加	4.10%	0.00%	越谷	4.70%	-0.10%
	川島2	4.50%	0.00%	深谷	4.80%	0.00%	三郷	4.50%	0.00%	さいたま	4.90%	-0.10%
	北本	4.70%	0.00%	杉戸II	3.90%	-0.10%	羽生	5.10%	0.00%	川口	4.30%	0.00%
	吉見	4.50%	0.00%	岩槻	3.90%	-0.10%	埼玉騎西	4.90%	0.00%	三郷	4.20%	0.00%
	東松山	4.50%	0.00%	春日部	4.20%	-0.10%	加須	4.50%	0.00%	入間	4.90%	0.00%
				越谷II	3.80%	-0.10%	戸田	4.10%	-0.10%	加須	4.70%	0.00%
				三郷II	3.80%	-0.10%						
				桶川	4.60%	0.00%						
				杉戸	4.10%	0.00%						
			吉見	4.60%	0.00%							
			三郷	3.80%	-0.10%							
東京	東京大田	3.60%	-0.10%	東京	3.50%	-0.10%	新木場	4.10%	0.00%	東雲	4.10%	-0.10%
	東京新木場	3.60%	-0.10%	昭島	4.10%	0.00%	東雲	4.00%	0.00%	新砂	4.10%	-0.10%
				辰巳	3.60%	-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%	0.00%
				辰巳IIa	3.60%	-0.10%	新木場II	3.90%	-0.10%	昭島	4.20%	0.00%
				東京II	3.60%	-0.10%						
				新木場	3.90%	0.00%						
			新砂	3.90%	0.00%							

県名	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			ラサーロジポートCAP			三井不動産ロジスティックパークCAP		
	所在	今期 (2020/2)	前期との差異	所在	直近期 (2019/12)	前期との差異	所在	今期 (2020/2)	前期との差異	所在	直近期 (2020/1)	前期との差異
千葉	船橋	4.90%	-0.10%				北柏	3.90%	0.00%	市川塩浜	4.00%	-0.10%
							流山B	4.20%	0.00%	船橋西浦	4.40%	-0.10%
							柏沼南	4.40%	0.00%	柏	4.50%	-0.10%
										印西	4.60%	0.00%
神奈川	相模原	4.20%	0.00%				橋本	4.10%	0.00%	横浜大黒	4.40%	-0.10%
	橋本	4.00%	-0.10%				相模原	4.20%	0.00%	厚木	4.50%	-0.10%
	厚木I	4.20%	-0.10%				東扇島A	4.40%	-0.10%	平塚	4.50%	0.00%
	厚木	4.20%	-0.10%				東扇島B	4.40%	-0.10%	厚木II	4.30%	0.00%
							東扇島C	4.30%	-0.10%			
埼玉	加須	5.00%	-0.10%	久喜	4.50%	0.00%	川越	4.40%	-0.10%	久喜	4.50%	-0.10%
				羽生	4.70%	0.00%	狭山日高	4.40%	0.00%	八潮	4.30%	-0.10%
				久喜II	4.80%	0.00%						
				浦和美園	4.30%	-0.10%						
				新座	4.50%	-0.10%						
				川越*	4.60%	2019年7月取得						
			春日部*	4.50%	2019年7月取得							
東京									日野	4.20%	0.00%	