

日銀が金融政策の一部修正に動く

日銀は7月31日金融政策決定会合を開き、長期金利の変動幅拡大や上場投資信託（ETF）の買い入れ額の増減を認める等、金融政策を一部修正することを決めた。

基本的には、短期金利をマイナス0.1%、長期金利を0%程度とする現行の政策金利は据え置くが、「経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうる」として、変動幅はこれまでの「プラスマイナス0.1%程度」から「プラスマイナス0.2%程度」に拡大するとした。

また、ETFと不動産投資信託（REIT）についても、各々年6兆円、900億円という購入額は据え置くが、「市場の状況に応じて買い入れ額は上下に変動しうる」とした。

さらに、将来の政策を予告する「フォワードガイダンス」を導入して、「当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している」との緩和継続の意志を示した。

今回の政策修正が金融政策の「正常化」と認識されないよう配慮した跡も見られる。

今回は「追加緩和に傾くことも正常化を急ぐこともない」という日銀のスタンスを継続するための政策微調整といった位置づけといえるが、今後は長期金利の上昇圧力がかかった時に、日銀がどういうビヘイビアで臨むのが注目される。

米国は9月に追加利上げか

米FRBのパウエルFRB議長は、7月17日の米議会証言で「段階的な政策金利の引き上げが最善だ」と述べ、6月に続いて早ければ9月に次の追加利上げがあり得ることを匂わせた。

また、米国経済については、今後数年にわたり労働市場が堅調を維持し、インフレ率もFRBの目標である2%近辺で推移するとの見通しを示した。

米商務省が7月27日発表した第2・四半期国内総生産（GDP）の速報値は、年率換算で前期比4.1%増と2014年第3・四半期以来の大きさを記録した。

トランプ大統領が「歴史的規模の景気好転を達成した」と絶賛するほど米国経済は力強さを増している。

一方、気になる米国の長短金利差だが、7月27日時点の利回りが、2年債が2.67%、10年債が2.96%、30年債が3.10%となっており、10年債と2年債の金利差は0.29%、30年債と10年債のそれは0.14%となっている。

この30年債と10年債の金利差が、年内にゼロになるとの見方は、市場でも依然として多い。

経験則上、この長短金利差が逆転、いわゆる逆イールドが生じると、米国経済が先行き景気後退局面に陥る兆候と考えられている。

パウエルFRB議長も記者会見で、「当局が利上げする中で短期金利が上昇するのは世界中で理にかなうが、より難しい問題は長期金利の動向だ」と述べているだけに、当面は長短金利差の動向には注意が必要だ。

7月の世界REITは小幅上昇

7月の世界主要REITのパフォーマンスは、全般的に小幅上昇となった。

J-REITは、6月26日東証REIT指数（終値）が1,788.87ポイントと、2017年3月以来1年3カ月ぶりの高値を付けた（年初来騰落率は+7.6%）。

一方で7月23日には、前営業日比▼20ポイント（1.1%）と5カ月ぶりの下げ幅となったが、これは日銀が金融緩和策を修正するとの観測で長期金利が上昇し、外人売りを誘ったことが主因と思われる。

6月の投資部門別売買動向によれば、外国人投資家が+635億円と大幅に買越した一方で、投資信託は▼221億円と大幅な売り越しとなった。投信の売り越しは、今年3月に峠を越えたとの見方があったが、その後も売り圧力に衰えの兆しは見られない。

前月買い越した銀行も、6月は▼127億円の売り越しに転じた。ちなみに日銀の買い入れは24億円だった。

米REITのリテールセクターが活況

米最高裁が6月21日、州政府がネット通販業者から日本の消費税にあたる売上税を徴収することを認める判決を出したことで、米REITのリテール（商業施設）セ

クターが徐々に賑わっている。

6月のリテールセクターの総合利回りは+5.77%と好調で、サブセクター別でも、ショッピングセンター8.32%、モール型商業施設5.14%、フリースタンディング（フランチャイズ店等の特定のテナントとの賃貸借契約に特化した商業施設）3.49%といずれも好パフォーマンスだった。また、7月の総合利回りも+1.3%とプラスを確保したようだ。

今回の判決によりアマゾン・ドット・コムに代表されるネット通販は、実店舗に対し税金面での優位性を失うことになる。

実店舗の代表格ともいえるリテールREITは、ネット通販業者が実店舗を凌駕する、いわゆるアマゾン・エフェクトによって苦汁を舐めてきたが、今後はネット通販の価格優位性が低下して、リテールREITの投資環境の改善を期待する声が大きくなっている。（文：井出保夫）

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2018/06/30	2018/07/31	騰落率
日経平均	22,304.51	22,553.72	+1.1%
TOPIX	1,730.89	1,753.29	+1.2%
NY ダウ	24,271.41	25,415.19	+4.7%
NASDAQ	7,510.3	7,671.79	+2.1%
① J-REIT	1,764.64	1,768.31	+0.2%
② 米国 REIT	203.26	204.79	+0.7%
③ 欧州 REIT	2,228.92	2,254.09	+1.1%
④ 豪州 REIT	1,409.4	1,422.0	+0.9%

<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

※全て月末終値

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JREITの評価に示される通り、低下傾向(10bpts~20bpts)が下げ止まりつつある。

REIT保有物流施設のCAP(NCF)推移(1都3県所在物件対象)

新規カバー物件												
リーポート名	プロロジスCAP				ユナイテッドアーバンCAP				野村不動産マスターファンドCAP			
県名	所在	前回 (2017/1)	今回 (2018/5)	差異	所在	前回 (2017/11)	今回 (2018/5)	差異	所在	前回 (2017/8)	今回 (2018/2)	差異
千葉	市川	4.00%	4.00%	0.00%	新習志野	4.70%	4.70%	0.00%	浦安	4.00%	4.00%	0.00%
	市川3	4.00%	4.00%	0.00%	新習志野2	4.80%	4.80%	0.00%	船橋	4.80%	4.80%	0.00%
	船橋5	4.20%	4.20%	0.00%								
	成田1-A&B	4.90%	4.90%	0.00%								
	成田1-C	4.90%	4.90%	0.00%								
	成田1-D	4.60%	4.60%	0.00%								
	成田3	4.70%	4.70%	0.00%								
	習志野4	4.20%	4.10%	-0.10%								
習志野5	4.30%	4.20%	-0.10%									
神奈川	座間	4.30%	4.30%	0.00%	東扇島	4.70%	4.70%	0.00%	厚木	4.40%	4.40%	0.00%
	座間2	4.30%	4.30%	0.00%					相模原田名	4.70%	4.70%	0.00%
	横浜鶴見	4.20%	4.10%	-0.10%					相模原大野台	4.70%	4.70%	0.00%
	海老名	4.30%	4.20%	-0.10%					厚木南B棟	4.50%	4.50%	0.00%
埼玉	川島	4.60%	4.60%	0.00%	川越物流	4.50%	4.50%	0.00%	川越	4.70%	4.70%	0.00%
	川島2	4.60%	4.60%	0.00%	吉川	4.80%	4.80%	0.00%	春日部	4.70%	4.70%	0.00%
	北本	4.70%	4.70%	0.00%					羽生	5.10%	5.10%	0.00%
	吉見	4.60%	4.60%	0.00%					川口B棟	4.60%	4.60%	0.00%
									川口A棟	4.80%	4.80%	0.00%
									川口領家	4.40%	4.30%	-0.10%
東京	東京大田	3.80%	3.80%	0.00%					板橋	4.20%	4.20%	0.00%
	東京新木場	3.80%	3.80%	0.00%					八王子	4.60%	4.60%	0.00%

県名	産業ファンドCAP				GLPCAP				日本ロジステックスCAP			
	所在	前回 (2017/7)	今回 (2018/1)	差異	所在	前回 (2017/8)	今回 (2018/2)	差異	所在	前回 (2017/7)	今回 (2018/1)	差異
千葉	野田	4.60%	4.50%	-0.10%	富里	4.70%	4.70%	0.00%	船橋	4.40%	4.40%	0.00%
	習志野II	4.90%	4.80%	-0.10%	習志野II	4.70%	4.70%	0.00%	浦安千鳥	4.10%	4.10%	0.00%
	柏	5.20%	5.00%	-0.20%	船橋	4.60%	4.60%	0.00%	船橋西浦	4.30%	4.30%	0.00%
	印西	5.50%	5.40%	-0.10%	船橋III	4.20%	4.20%	0.00%	習志野	4.50%	4.50%	0.00%
					袖ヶ浦	4.70%	4.70%	0.00%	八千代	4.60%	4.60%	0.00%
					浦安III	4.00%	4.00%	0.00%	八千代II	4.60%	4.60%	0.00%
					習志野	4.60%	4.60%	0.00%	浦安千鳥II	4.20%	4.20%	0.00%
					松戸	4.60%	4.60%	0.00%	市川	4.20%	4.20%	0.00%
					市川塩浜	4.20%	4.20%	0.00%	習志野II	4.40%	4.40%	0.00%
									市川II	4.00%	4.00%	0.00%
神奈川	厚木	4.80%	4.80%	0.00%	東扇島	4.20%	4.20%	0.00%	平塚	5.10%	5.10%	0.00%
	厚木II	4.80%	4.80%	0.00%	厚木II	4.30%	4.30%	0.00%	川崎	4.40%	4.40%	0.00%
	横浜都筑	4.60%	4.60%	0.00%					横浜福浦	4.60%	4.60%	0.00%
	厚木III	5.00%	5.00%	0.00%					新子安	4.30%	4.30%	0.00%
									相模原	4.80%	4.80%	0.00%
埼玉	越谷	4.90%	4.90%	0.00%	加須	4.60%	4.60%	0.00%	草加	4.10%	4.10%	0.00%
	さいたま	5.10%	5.10%	0.00%	深谷	4.80%	4.80%	0.00%	三郷	4.60%	4.50%	-0.10%
	川口	4.60%	4.50%	-0.10%	杉戸II	4.20%	4.20%	0.00%	羽生	5.20%	5.20%	0.00%
	三郷	4.50%	4.40%	-0.10%	岩槻	4.20%	4.20%	0.00%	埼玉騎西	5.00%	5.00%	0.00%
	入間	5.10%	5.00%	-0.10%	春日部	4.40%	4.40%	0.00%	加須	4.60%	4.60%	0.00%
					越谷II	4.10%	4.10%	0.00%				
					三郷II	4.10%	4.10%	0.00%				
					桶川	4.80%	4.80%	0.00%				
東京	東雲	4.30%	4.30%	0.00%	東京	3.70%	3.70%	0.00%	新木場	4.30%	4.30%	0.00%
	新砂	4.40%	4.40%	0.00%	昭島	4.30%	4.30%	0.00%	東雲	4.10%	4.10%	0.00%
	羽村	4.70%	4.70%	0.00%	辰巳	3.80%	3.80%	0.00%	辰巳	3.90%	3.90%	0.00%
	板橋	4.50%	4.40%	-0.10%	羽村	4.50%	4.40%	-0.10%	武蔵村山	4.40%	4.40%	0.00%
					辰巳IIa	3.80%	3.80%	0.00%	新木場II	4.10%	4.10%	0.00%
					東京II	3.90%	3.90%	0.00%				
					新木場	3.90%	3.90%	0.00%				

* 7月は新規物件の取得はなし。