

**米国の9月追加利上げはほぼ確実**

9月25日、26日開催の米FOMC（連邦公開市場委員会）で、米国が追加利上げを決定することがほぼ確実視されている。

市場の見方も同様で、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利先物市場が織り込む9月の利上げ確率は、約91%（ちなみに12月の追加利上げの確率は約71%）となっている。

F RB（米連邦準備理事会）のパウエル議長は、8月24日ジャクソンホール・シンポジウムで、米経済の成長が続くなら「政策金利の一段の緩やかな引き上げが適切」と9月の利上げを示唆した。

一方で「物価上昇率は2%を超えて過熱するリスクは見えない」として、過度な引き締めは不要であり、利上げの打ち止め時期が近づいていることも示唆している。

F RBが想定する中立金利（経済に中立的と考えられる政策金利）の中長期の均衡水準は3%弱とされ、現状の0.25%ずつ、年4回の政策金利引き上げペースが維持されれば、政策金利がその水準に達するのは来年中頃となる。

利上げに前向きなパウエル議長に対して、トランプ大統領が不満を述べたと報道されたが、市場は「利上げペースを速めない」F RBのスタンスを好感し、24日の米国市場では米国債も株も買われ、取り分けナスダックは過去最高値を更新した。

**日銀の政策修正はダブルバインド**

日銀は7月31日金融政策決定会合で、長期金利の上昇を容認する一方で、当面は現在の超低金利を維持する「フォワードガイダンス」を打ち出すというダブルバインド（二重拘束）政策を打ち出した。

日本の国債市場はこのダブルバインドの解り難さに翻弄された。

決定前日には長期金利の上昇が容認されるとの思惑から、新発10年物国債の利回りは約1年ぶりに0.1%台を付けたが、決定後は一転して「長期金利の切り上げは容認されない」との雰囲気広がり、31日の市場では、同利回りは0.06%まで急低下するなど目まぐるしい動きが続いた。

ちなみに8月末時点の長期金利は0.11%程度に落ち着いている。

今回の日銀の政策修正の真意は、強力な金融緩和継続のための枠組みの「強化」よりも「柔軟化」であり、「出口は急がないけれども、正常化の第一歩は踏み出した」ということか。

異次元緩和は益々解り難くなっている。

**8月は米欧豪REITともに小幅上昇**

8月の世界主要REITのパフォーマンスは、J-REITを除いて米欧豪ともに小幅上昇した。J-REITは小幅ながら日本の長期金利の上昇が嫌気されたが、一方で主要国の長期金利低下を好感して米欧豪REITは堅調に推移した。

J-REITは、6月に東証REIT指数が1年3カ月ぶりの高値（年初来騰落率は+7.6%）を付け、7月末には日銀の金融政策修正期待で動意づく場面があったが、結局市場への影響は軽微だった。

また、東証が公表した7月の投資部門別売買動向によれば、外国人投資家が+282億円と買い越した一方で、投資信託は▼183億円と依然として売り越しを続けている。

銀行も6月に続いて▼174億円の売り越しとなった。ちなみに日銀の買い入れは

48億円だった。

**米国で「国防権限法」が成立**

外国企業の対米投資を審査する対米外国投資委員会（CFIUS）の権限を強化する「国防権限法案」が8月13日成立した。

同法は米国企業の買収を狙いとする取引に限らず、米国の重要な技術やインフラ、個人情報に関わる少額の出資、さらには米政府施設に近い土地取得など不動産取引も審査対象となる。

8月10日ウォールストリート・ジャーナル紙によると、ニューヨークのトランプタワーの警備を担当する警察施設が入居するビルについて、CFIUSはこのビルの90%を所有する中国企業「海航集団」に対し、所有権を売却するよう命じたという。

海航集団は米大統領選が行われる前の2016年にこのビルを取得したとされ、時価評価額は\$4.6億ほどだという。

審査対象の強化は中国に限らないとはい

え、今回の売却命令は明らかに中国企業による米国内不動産買収の規制の一環だと思われる。

もっとも、中国人投資家が米国で買収した商業不動産を手放す動きは既に始まっているようだ。

世界的な不動産調査会社であるRCA社によれば、2000年から累計\$541億を米国商業不動産に投資してきた中国人投資家は、2018年第2四半期に初めて売り越しに転じたとされ、過去単年度期間中に売却した平均金額をはるかに超える\$13億をこの四半期に売却したという。

中国人投資家が買収した物件の約半分がN.Y.にあると言われるだけに、N.Y.の商業不動産の相場が、中国人のセルオフで悪化する可能性も指摘されている。

このように、米中貿易戦争は米国内の商業不動産市場にも悪影響を及ぼしかねない様相を呈してきた。（文 井出保夫）

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2018/07/31	2018/08/31	騰落率
日経平均	22,553.72	22,865.15	+1.3%
TOPIX	1,753.29	1,752.65	±0%
NYダウ	25,415.19	25,964.82	+2.1%
NASDAQ	7,671.79	8,109.54	+5.7%
① J-REIT	1,768.31	1,752.65	▼0.8%
② 米国 REIT	204.79	209.49	+2.2%
③ 欧州 REIT	2,254.09	2,262.13	+0.3%
④ 豪州 REIT	1,422.0	1,453.5	+2.2%

<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JREITの評価に示される通り、低下傾向(10bps~20bps)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)**

リート名	フロロジス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 (2017/11)	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%								
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%
東京		東京大田	3.80%	3.80%	0.00%					川口領家	4.40%	4.30%	-0.10%
		東京新木場	3.80%	3.80%	0.00%					板橋	4.20%	4.20%	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 (2018/7)	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%
									柏	4.80%	4.70%	-0.10%
	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%
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%					

\* 8月は新規物件の取得はなし。