

米国の利上げペースに鈍化の兆し

F R B（米連邦準備理事会）は、9月に今年3回目の利上げを決定し、政策金利であるF F金利の誘導目標を年2.00～2.25%に引き上げたが、これについてトランプ米大統領は「F R Bは間違っている。締めすぎている。F R Bはクレージーだ」と強く非難した。

上記のトランプ大統領の発言は、10月10日にダウ平均株価が800ドル超急落したことを受けてのもので、明らかに株暴落の主因はF R Bにあると決めつけている。

しかし、F R Bの「緩やかな利上げ」を継続する姿勢は、むしろ市場に受け入れられていたはずだ。

私見ながら、今回の株暴落の主因は、ムニューシン財務長官が英フィナンシャル・タイムズ紙のインタビューで「米国は人民元安を看過できない」と語ったことが、米中関係を一段と悪化させる懸念材料と見なされたことにあり、加えて長期金利（米10年債利回り）が3.2%台まで急騰したことや、原油価格の下落等のマイナス要因が複合的に重なった結果だと思われる。

いずれにしても、トランプ大統領がF R B批判を止めなければ、追加利上げがやり難いのは確かだろう。

F R B内部からも、クラリダ副議長が25日の講演で「2019年に入って物価が安定したままなら、想定以上の利上げには反対する」と述べるなど、利上げペースを減速する、いわゆる「ハト派」的な動きも出てきた。

米10年債利回りは、10月31日時点で3.16%程度と高止まりしているが、米著名投資家のガンドラック氏が、近く3.

6%まで上昇すると予測して話題になるなど、長期金利の先高観は根強い。

このまま世界同時株安が続けば、米国の利上げペースは鈍化する可能性が高い。

日銀は金融政策の現状維持を決定

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めた。

ちなみに現行の金融政策とは、短期金利をマイナス0.1%、長期金利をゼロ%程度とする「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」と、7月に導入した「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」策に加えて、同月導入した「当分の間、現在の極めて低い長短金利の水準を維持する」としたフォワードガイダンスを指す。

同日公表された「経済・物価情勢の展望（展望リポート）」では、18年度のコアC P I（消費者物価指数）を前年比0.9%上昇とし、前回7月の同リポートの同1.1%上昇から下方修正した。

19、20年度もそれぞれ同1.4%上昇、同1.5%上昇と、前回からともに0.1ポイント引き下げた。

また、実質国内総生産（G D P）は18年度が同1.4%増として、前回の同1.5%増から下方修正し、19、20年度は同0.8%増に据え置いた。

10月の世界REITは下落

10月の世界主要REITのパフォーマンスは、軒並み下落となった。世界同時株安の余波で、REIT投資家も一斉にリスク回避の動きとなった。

リスク回避が続くなかで、J-REITは▼1.7%と小幅な下げで留まっており、世界REITの中でも底堅さが目立った。

ちなみに、暴落のあった10月10、1

1日には、米ダウ平均、ナスダックともに2日間で約▼5.2%下落し、米REITも▼4.2%程度下げたが、それを受けたJ-REIT相場（同月11、12日の2日間）は、▼0.9%と小幅な下落に留まっている。

また、同月24日の暴落では、ダウ平均が▼2.4%、ナスダックが▼4.4%と株の下げが大きかったのに対して、米REITは+0.9%、J-REIT（同月24日）は▼0.5%と安定した動きを見せた。

投信のJ-REIT売りはやっと終わりか

東証が公表したJ-REITの9月の投資部門別売買動向によれば、投資信託が147億円の買い越し、外国人投資家が143億円の買い越しとなった一方で、銀行が▼225億円の売り越しとなった。

投資信託は2017年3月以来となる久々の買い越しとなった。今年上半期（1月～6月）の実績を見ると、投資信託の

売り越し額は月平均で▼200億円と突出していただに、ようやくセリングクライマックスを乗り越えたのか。

今年上半期の外国人投資家の買い越し額は、月平均で287億円と際立っていたが、ここにきて8月に▼172億円の大規模売り越しに転じたことや、9月の買い越し額が予想外に縮小したことから、投資マインドが若干弱気に転じた感もある。

銀行が大きく売り越しているのは、中間期末特有の決算対策の売りが出たもので、今後も（投信のような）継続的な売り越しが続く可能性は低いと思われる。

また、日銀の9月の買い入れはゼロだったが、10月に入って5日と11日に12億円ずつ買い入れを行った。特に11日の買い入れは、世界同時株安の最中だっただけに、日銀の買い支え効果によって、J-REIT相場は下落を回避することができた。（文 井出保夫）

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2018/09/28	2018/10/31	騰落率
日経平均	24,120.04	21,920.46	▼9.1%
TOPIX	1,817.25	1,646.12	▼9.4%
NYダウ	26,458.31	25,115.76	▼5.0%
NASDAQ	8,046.35	7,305.90	▼9.2%
① J-REIT	1,777.18	1,745.97	▼1.7%
② 米国 REIT	203.13	197.5	▼2.7%
③ 欧州 REIT	2,192.29	2,121.13	▼3.2%
④ 豪州 REIT	1,427.4	1,374.9	▼3.6%

<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、若干（1.0bpts程度）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				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 (2018/2)	今回 (2018/8)	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%	3.90%	-0.10%
		市川3	4.00%	4.00%	0.00%	新習志野2	4.80%	4.80%	0.00%	Landport柏沼南Ⅱ	4.70%	4.70%	0.00%
		船橋5	4.20%	4.20%	0.00%					Landport柏沼南Ⅰ	4.80%	4.80%	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%	4.30%	-0.10%
		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%	4.40%	-0.10%
										厚木南A棟	4.50%	4.40%	-0.10%
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	4.30%	4.20%	-0.10%
東京		東京大田	3.80%	3.80%	0.00%					板橋	4.20%	4.10%	-0.10%
		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 (2018/1)	今回 (2018/7)	差異	所在	前回 (2018/2)	今回 (2018/8)	差異	所在	前回 (2018/1)	今回 (2018/7)	差異	
千葉		野田	4.50%	4.50%	0.00%	富里	4.70%	4.60%	-0.10%	船橋	4.40%	4.40%	0.00%
		習志野Ⅱ	4.80%	4.80%	0.00%	習志野Ⅱ	4.70%	4.70%	0.00%	浦安千鳥	4.10%	4.00%	-0.10%
		柏	5.00%	4.90%	-0.10%	船橋	4.60%	4.50%	-0.10%	船橋西浦	4.30%	4.20%	-0.10%
		印西	5.40%	5.40%	0.00%	船橋Ⅲ	4.20%	4.10%	-0.10%	習志野	4.50%	4.40%	-0.10%
						袖ヶ浦	4.70%	4.60%	-0.10%	八千代	4.60%	4.50%	-0.10%
						浦安Ⅲ	4.00%	3.90%	-0.10%	八千代Ⅱ	4.60%	4.50%	-0.10%
						習志野	4.60%	4.60%	0.00%	浦安千鳥Ⅱ	4.20%	4.10%	-0.10%
						松戸	4.60%	4.50%	-0.10%	市川	4.20%	4.10%	-0.10%
						市川塩浜	4.20%	4.20%	0.00%	習志野Ⅱ	4.40%	4.30%	-0.10%
						野田吉春	5.00%	4.90%	-0.10%	市川Ⅱ	4.00%	4.00%	0.00%
										柏	4.70%	4.70%	0.00%
										千葉北	5.10%	5.10%	0.00%
										千葉北Ⅱ	4.70%	4.60%	-0.10%
									浦安千鳥Ⅲ	4.10%	4.10%	0.00%	
神奈川		厚木	4.80%	4.80%	0.00%	東扇島	4.20%	4.10%	-0.10%	平塚	5.10%	5.00%	-0.10%
		厚木Ⅱ	4.80%	4.80%	0.00%	厚木Ⅱ	4.30%	4.20%	-0.10%	川崎	4.40%	4.40%	0.00%
		横浜都筑	4.60%	4.60%	0.00%					横浜福浦	4.60%	4.50%	-0.10%
		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%
									座間	4.60%	4.60%	0.00%	
埼玉		越谷	4.90%	4.90%	0.00%	加須	4.60%	4.50%	-0.10%	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	4.50%	4.50%	0.00%
		川口	4.50%	4.40%	-0.10%	杉戸Ⅱ	4.20%	4.10%	-0.10%	羽生	5.20%	5.10%	-0.10%
		三郷	4.40%	4.30%	-0.10%	岩槻	4.20%	4.10%	-0.10%	埼玉騎西	5.00%	4.90%	-0.10%
		入間	5.00%	5.00%	0.00%	春日部	4.40%	4.30%	-0.10%	加須	4.60%	4.50%	-0.10%
						越谷Ⅱ	4.10%	4.00%	-0.10%				
						三郷Ⅱ	4.10%	4.00%	-0.10%				
						桶川	4.80%	4.70%	-0.10%				
						杉戸	4.30%	4.20%	-0.10%				
					吉見	4.90%	4.80%	-0.10%					
東京		東雲	4.30%	4.30%	0.00%	東京	3.70%	3.60%	-0.10%	新木場	4.30%	4.20%	-0.10%
		新砂	4.40%	4.30%	-0.10%	昭島	4.30%	4.20%	-0.10%	東雲	4.10%	4.00%	-0.10%
		羽村	4.70%	4.60%	-0.10%	辰巳	3.80%	3.70%	-0.10%	辰巳	3.90%	3.80%	-0.10%
		板橋	4.40%	4.30%	-0.10%	羽村	4.40%	4.30%	-0.10%	武蔵村山	4.40%	4.30%	-0.10%
						辰巳Ⅱa	3.80%	3.70%	-0.10%	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%				