

今年（2019年）の米利上げは見送りか

F R B（米連邦準備理事会）は、昨年12月19日のF O M C（米連邦公開市場委員会）で0.25%の追加利上げを決定した。これで利上げは昨年（2018年）4回実施され、利上げ後の政策金利（F F 金利）の誘導目標は、年2.25%~2.50%となった。

また、F O M Cメンバーが予想する今年の利上げ回数の見通しは、前回昨年9月時点の予測の「3回」から、今回は「2回」となった。

しかし市場では、この時点の短期金利先物市場の翌年下期の期日物が、19年の利上げ回数予想を「1.3回」程度まで減速させ、「年1回説」に迫ろうとしていた。

さらにF R Bが声明で「いくらかのさらなる段階的な」利上げを継続する姿勢を示したことで、19日のダウ平均は▼351ドルと大きく下落した。

その後トランプ大統領が、パウエル F R B議長の解任を検討とブルームバーグが報道するなど、政治介入が懸念されたが、今年に入って1月4日のアメリカ経済学会のディスカッションで、パウエル議長が「大統領に辞めろと言われても辞めない」「弱めのインフレ指標が目の前に迫っているが、今後の経済の動きを見るときには我慢が必要だ」と発言したとワシントンポスト紙が報道した。

このパウエル発言と同日発表された好調な雇用統計との相乗効果で、ダウ平均は4日、746.9ドル（3.3%）、Nasdaqは275.4ポイント（4.3%）の大幅反発となった。

2019年は1月3日のアップル・ショ

ックで、ダウ平均は▼660.02ドルの暴落からスタートしたものの、その後パウエルF R B議長の「我慢する」発言と雇用好調のデータ発表を好感して株価はすかさず切り返した。

まさに今年の金融市場が大荒れになることを予兆する乱高下の船出となった。

18年はJ-REITだけがプラスを確保

昨年12月の世界主要REITのパフォーマンスは、日米欧豪ともに軒並みマイナスとなった。

米国REITは、米国の景気減速懸念やF R Bの利上げ継続スタンスに対する不信感といった悪材料に過敏となり、一方欧州REITは、ドイツの景気後退懸念や英国のEU離脱交渉を巡る不透明感等を嫌気するなど、各国それぞれの悪材料が年末に噴出した格好だ。

それでも昨年1年間のパフォーマンスでは、J-REITが+6.7%と主要国で唯一プラスを維持した（米▼6.8%、欧▼11.1%、豪▼1.8%）。

世界の金融市場全体に不透明感が強まるなか、米中貿易摩擦などの影響が小さいセクターとして見直されているようだ。

東証が公表したJ-REITの11月の投資部門別売買動向によれば、投資信託が▼215億円の売り越しとなった。9月に買越しに転じたことで、投信のセリングクライマックスは終了したとの見方があったが、投信の売りは依然として継続している。

外人投資家は+879億円と大幅買い越しとなったが、一方で銀行が▼284億円と9月から売り越しが続いている。9月は銀行の中間決算に絡む売り越しとの見方が優勢だったが、J-REIT投資に消極姿

勢に転じたとの見方も出ている。

日銀の11月のJ-REIT買い入れは12億円だった。

ちなみに、日銀の中間決算によると、今年9月末時点で日銀が保有するJ-REITの時価総額は5,649億円と、3月末(5,142億円)から9.9%増えた。

また、J-REITの全時価総額13.3兆円に占める日銀のシェアは4.2%程度となった。

小規模不特事業に加えて民泊も低調

中小不動産業者向けの久々の規制緩和として、昨年期待された小規模不動産特定共同事業と民泊だが、いずれの事業も低調路線から抜け出せていない。

既報のとおり、小規模不特事業者登録はスタートから1年経っても5社(大臣登録1、都知事登録1、神奈川県知事登録1、大阪府知事登録2)と低調だ。「小規模」要件の上限が100万円/口、総額で1億円と少

額過ぎて使い勝手が悪いとの声が多い。

クラウドファンディングを活用したソーシャルレンディングや、ビットコインに代表される仮想通貨に不祥事が相次いだのも悪影響となった。

ある調査では、不動産小口化商品はこうした投資商品と投資家層がダブるというから、実はクラファン業者の行政処分多発やビットコインの暴落は他人ごとではない。

一方、観光庁の集計では、昨年7月時点で民泊施設の延べ宿泊人数は宿泊施設全体の1%に届いていないという。

シェアが最も高いのが北海道の1.2%で、東京のシェアは1.1%程度。シェア0.1%未満が34府県もあるという。営業日数などの厳しい規制が嫌気されているとみられる。

折角の規制緩和も活用されなければ意味がない。いずれも制度設計からやり直す必要があるようだ。(論説 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2018/11/30	2018/12/31	騰落率
日経平均	22,351.06	20,014.77	▼10.4%
TOPIX	1,667.45	1,494.09	▼10.3%
NY ダウ	25,538.46	23,062.40	▼9.6%
NASDAQ	7,330.54	6,584.52	▼10.1%
① J-REIT	1,816.96	1,774.06	▼2.3%
② 米国 REIT	205.83	188.43	▼8.4%
③ 欧州 REIT	2,099.12	1,993.91	▼5.0%
④ 豪州 REIT	1,376.8	1,375.3	▼0.1%

<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%
東京		東京大田	3.80%	3.80%	0.00%					川口領家	4.30%	4.20%	-0.10%
		東京新木場	3.80%	3.80%	0.00%					板橋	4.20%	4.10%	-0.10%
										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%
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%
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%				
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%					