

米が追加利上げを棚上げ 資産縮小も修正

FRB（米連邦準備理事会）は、1月30日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で金融政策の現状維持を決定した。追加利上げは見送りとなり、政策金利（FF金利）の誘導目標も、年2.25%～2.50%のまま据え置かれた。

FOMC後の声明文では「政策金利の調整を様子見する」として、2019年中に2回を見込んでいた追加利上げを棚上げし、17年秋から続く保有資産の縮小も「修正する用意がある」と明言している。

「FRB議長が金融緩和など株安歯止め策を発動して投資家を助けてくれるはず」と市場が期待することを、議長の名を採って「パウエル・プット」と呼ぶが、今回は市場の期待通りにプットオプションが行使され、「金利」も「量」も実質的な緩和方向に転換されたことになる。

CME（シカゴマーカンタイル取引所）のFedWatch Toolが、直近の30日物FF金利先物の市場価格から推測した今年の利上げ実現確率は80%を超え、一方で利下げの確率が8%に上昇している。

金融市場はいち早く「利上げ停止」を織り込み、さらに「再緩和」を伺うスタンスに転じたようだ。

1月の世界REITは一斉に反騰

1月の世界主要REITのパフォーマンスは、日米欧豪ともに大幅反発となった。昨年主要国で唯一プラスのパフォーマンスを見せたJ-REITは、1月も続伸して月末には昨年来高値を更新した。

J-REITは、世界経済の減速リスクを受け難いのに加えて、配当利回りが4%程度確保できる一方で、当面金利上昇懸念

が小さいことから、世界で最も高いイールドギャップが確保できるのが人気の源になっている。

海外の投資マネーの流入も追い風となっている。東証が公表したJ-REITの昨年12月の投資部門別売買動向によれば、外人投資家は+150億円の買い越しとなり、これで昨年1年間の外人投資家の買越し額は3,057億円と過去2番目の規模となった。

一方で12月の銀行の売り越し額が▼263億円となり、9月から売り越しが続いているのが懸念される。投資信託も12月は▼11億円の売り越しとなった。

また、日銀のJ-REIT買い入れは、昨年12月に72億円、今年1月は12億円となった。これで昨年の買い入れ額は552億円に留まり、買い入れの目処としている900億円には遠く及ばなかった。

2018年の運用一人勝ちがキャッシュ

昨年2018年は投資家にとって苦難続きの1年だったに違いない。身近な運用資産は、次の通り軒並み値下がりした。

<株> NYダウ▼5.6%、S&P500▼6.2%、ナスダック▼1.0%、ドイツDAX▼18.2%、英FTSE100▼12.4%、仏CAC40▼10.9%、日経平均▼12.0%、中国上海▼24.5%。

上昇したのはカタール、ブラジル、サウジアラビア等の小規模な6市場に過ぎなかった。

<ヘッジファンド> 年間リターン▼4.1%（ヘッジファンド・リサーチ調べ）。

ヘッジファンドの運用成績が悪化したのは、2011年以来となる。

<REIT> J-REIT +6.7%、米国REIT▼6.8%、欧州REIT▼11.1%、豪州REIT▼1.8%。

J-REITは世界主要REITの中で唯一プラスとなった。毎月分配型投信にも、プラスの運用益を上げているREIT投信がいくつか見られる。

<商品（コモディティ）>原油WTI先物▼20.8%、NY金先物▼4.2%。

過去の景気拡大局面では買われてきた実物資産も、金や原油相場は下落し、上昇したのは米国天然ガスやパラジウムその他僅か。

<仮想通貨>ビットコイン▼75%。前年絶好調に見えた仮想通貨代表のビットコインも、円ベースで80%近く暴落している。

ちなみに「仮想通貨」という呼び名は廃止され、今年から「暗号資産」という名称が導入される見込み。

<キャッシュ>米国ネット銀行の普通預金

金利約1.8%、1年定期預金約2.0%。

究極の勝ち組と言えるのが、米国のキャッシュ同等資産、すなわち銀行預金だ。日本では預金金利ゼロが長年続いているので、ピンとこないかもしれないが、米国のネット銀行の普通預金の金利は約1.8%、1年定期預金で2.0%程度付与される。

ということで、元本保証に加えて1.8~2.0%の金利が付く米国の銀行預金が昨年の勝ち組だったことになる。元本保証額も日本の1,000万円に対して、米国では25万ドル（約2,700万円）と好条件だ。

米国人は預金など無関心で、株で運用するのを最優先にしているイメージがあるが、昨年のパフォーマンスはこの定説を翻した。

元本保証の銀行預金を選好するのは、かつて日本のお家芸だったはず。日本の2,000倍の金利が付くとは、何とも羨ましい限りだ。（論説 井出）

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2018/12	2019/1	騰落率
日経平均	20,014.77	20,773.49	+ 3.7%
TOPIX	1,494.09	1,567.49	+ 4.9%
NY ダウ	23,062.40	24,999.67	+10.8%
NASDAQ	6,584.52	7,281.74	+10.5%
① J-REIT	1,774.06	1,850.85	+ 4.3%
② 米国 REIT	188.43	209.65	+11.2%
③ 欧州 REIT	1,993.91	2,198.48	+10.2%
④ 豪州 REIT	1,375.3	1,460.1	+ 6.1%

<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、引き続き低下傾向にある。
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 (2018/5)	今回 (2018/11)	差異	所在	前回 (2018/5)	今回 (2018/11)	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%	4.60%	-0.10%	浦安	4.00%	3.90%	-0.10%
		市川3	4.00%	3.90%	-0.10%	新習志野2	4.80%	4.70%	-0.10%	Landport柏沼南Ⅱ	4.70%	4.70%	0.00%
		船橋5	4.20%	4.10%	-0.10%					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	4.90%	4.90%	0.00%								
		成田3	4.70%	4.70%	0.00%								
		習志野4	4.10%	4.00%	-0.10%								
	習志野5	4.20%	4.10%	-0.10%									
神奈川		座間	4.30%	4.20%	-0.10%	東扇島	4.70%	4.60%	-0.10%	厚木	4.40%	4.30%	-0.10%
		座間2	4.30%	4.20%	-0.10%					相模原田名	4.70%	4.70%	0.00%
		横浜鶴見	4.10%	4.10%	0.00%					相模原大野台	4.70%	4.70%	0.00%
		海老名	4.20%	4.10%	-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%	4.70%	-0.10%	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%	3.70%	-0.10%					川口領家	4.30%	4.20%	-0.10%
		東京新木場	3.80%	3.70%	-0.10%					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%
										千葉北Ⅱ	4.70%	4.60%	-0.10%
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%				