

**米国が10年半ぶりに「利下げ」に転じる**

FRB（米連邦準備制度理事会）は、7月31日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を0.25%引き下げ、年2.00~2.25%とすることを決定した。また、米国債など保有資産を縮小する「量的引き締め」を、2か月前早めて7月末に終了することも決めた。

米の利下げは金融危機直後だった2008年12月以来10年半ぶりとなる。金融緩和政策は12年9月~14年10月のQE3（量的緩和第3弾）を最後に、15年末からは政策金利を平時並みに引き上げる「正常化」に路線変更したが、今回再び「緩和」に転換することになった。

FOMCは声明文で「経済の見通しには不確実性が残る」「経済データを注視し、経済成長の持続へ適切に行動するだろう」として、年内の追加利下げの可能性を示唆した。

因みにFOMC直前のCME（シカゴマーカンタイル取引所）の30日物FF金利先物の市場価格から推測した年内の利下げ回数予測は、1回が42%、2回が32%と拮抗している。

**日欧も米に追随か 世界的な緩和ドミノへ**

日銀は米国の利下げ決定の直前（7月30日）の金融政策決定会合で、金融政策の現状維持を賛成多数で決定した。

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0%程度とする「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」と、昨年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、「少なくとも2020年春頃まで、現在の極めて低い長短金利の水準を維持する」とのフォワードガイダンスを指す。

日銀は声明文で「先行き、物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれるおそれが高まる場合には、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる」と新たに明記した。

一方ECB（欧州中央銀行）は、7月25日の定例理事会では「利下げ」を見送ったが、今後利下げに踏み切る可能性を示唆した。市場では9月にも利下げが実施されるとの観測が強まっている。

ドラギ総裁は理事会後の会見で、量的緩和再開の可能性など追加緩和策について検討するよう指示したことを明らかにした。

金融市場の動向によっては、9月に日米欧が同時に追加緩和策を打ち出す可能性も出てきた。緩和ドミノはどこまで続くのか。

**7月の世界REITは上昇 J-REITは高値更新**

7月の世界主要REITのパフォーマンスは、日米欧豪ともに上昇した。取り分けJ-REITは今月も年初来高値を更新した。

「米国の利下げが7月末のFOMCで決定される → 日欧その外も追加緩和で米に追随する → 世界のREIT相場が上昇する」といった「世界的な緩和ドミノ」が、今の世界REITの大相場につながっている。

東証が公表したJ-REITの6月の投資部門別売買動向では、外人投資家が▼232億円の売り越しに転じた一方で、投資信託は274億円の買い越し、銀行は▼133億円の売り越しとなった。

また、日銀のJ-REIT買い入れは、年度始めの4月こそ96億円と大幅増となったが、5月は36億円、6月も12億円と低調が続き、7月の買い入れはゼロとなった。

今年上半期（1月~6月）の日銀の買入額は約240億円となり、前年同期比▼35%と大幅な減額となった。

<日本>東証 REIT 指数は、7月11日に心理的節目の2,000ポイントを2007年12月以来、11年7カ月ぶりに終値で回復し、18日には2,024.78と年初来高値を更新した。

その後は揉み合いが続いたが、29日には再び年初来高値(2,026.93)を更新した。

J-REITにとって、この1カ月は外部要因を中心に好循環が続き、下記のような理想的な相場展開となった。

6月29日の米中首脳会談で一定の成果が示されたことでまず日本株が買われ、その後豪州準備銀行の利下げや、米10年債利回り低下でJ-REITの利回りの高さに着目した買いが入り、さらにNYダウが約9ヵ月ぶりに史上最高値を更新したことで世界の金融市場がリスクオンとなり、J-REITにもさらなる投資マネーが流入した。

<豪州>豪州では、オーストラリア準備銀行(中央銀行)が、7月3日に政策金利を0.25%引き下げ、史上最低の1%とした。

利下げが2会合連続となったことが、市場ではポジティブ・サプライズと受け取られ、これが不動産市場を好転させるとの期待が豪REIT相場を押し上げた。

年末にかけてさらなる追加利下げがあるとの見方もあり、利下げ期待から豪州REITは当面強気相場が続くと思われる。

<米国>米国では、FRBが7月末に利下げに転じるとの期待から、米国株もREITも再びリスクオンとなった。

直近の配当込の総合利回りは、REITが1.6%に対して米国株の代表的な指標とされるS&P500は7.1%、6月時点の年換算では、同総合利回りはREITが18.8%に対して、S&P500は18.5%となっている。

米REITのセクター別総合利回り(年換算)の上位は、インダストリアル(産業不動産)が32.2%、一戸建て住宅が30%、データセンターが29%といった顔ぶれとなっている。  
(論説 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2019/6	2019/7	騰落率
日経平均	21,275.92	21,521.53	+1.1%
TOPIX	1,551.14	1,565.14	+0.9%
NYダウ	26,599.96	26,864.27	+0.9%
NASDAQ	8,006.24	8,175.41	+2.1%
① J-REIT	1,938.82	2,017.48	+4.0%
② 米国 REIT	219.18	222.35	+1.4%
③ 欧州 REIT	2,121.65	2,123.67	+0.9%
④ 豪州 REIT	1,604.8	1,644.0	+2.4%

<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			GLP			日本ロジステックス			産業ファンド						
	県名	所在	直近期 (2019/5)	前期との差異	所在	直近期 (2019/2)	前期との差異	所在	直近期 (2019/1)	前期との差異	所在	直近期 (2019/1)	前期との差異			
千葉	市川		4.00%	0.00%	富里		4.60%	0.00%	浦安千鳥		3.90%	▲0.10%	野田		4.40%	▲0.10%
	市川3		3.90%	0.00%	習志野Ⅱ		4.70%	0.00%	船橋西浦		4.10%	▲0.10%	習志野Ⅱ		4.70%	▲0.10%
	船橋5		4.10%	0.00%	船橋		4.50%	0.00%	習志野		4.30%	▲0.10%	柏		4.80%	▲0.10%
	成田1-A&B		4.90%	0.00%	船橋Ⅲ		4.10%	0.00%	八千代		4.40%	▲0.10%	印西		5.40%	0.00%
	成田1-C		4.90%	0.00%	袖ヶ浦		4.60%	0.00%	八千代Ⅱ		4.40%	▲0.10%				
	成田1-D		4.90%	0.00%	浦安Ⅲ		3.80%	▲0.10%	浦安千鳥Ⅱ		4.00%	▲0.10%				
	成田3		4.70%	0.00%	習志野		4.60%	0.00%	市川		4.00%	▲0.10%				
	習志野4		3.90%	▲0.10%	松戸		4.50%	0.00%	習志野Ⅱ		4.20%	▲0.10%				
	習志野5		4.00%	▲0.10%	市川塩浜		4.10%	▲0.10%	市川Ⅱ		4.00%	0.00%				
					野田吉春		4.80%	▲0.10%	柏		4.70%	0.00%				
神奈川	座間		4.20%	0.00%	東扇島		4.10%	0.00%	平塚		5.00%	0.00%	厚木		4.70%	▲0.10%
	座間2		4.10%	▲0.10%	厚木Ⅱ		4.10%	▲0.10%	川崎		4.40%	0.00%	厚木Ⅱ		4.70%	▲0.10%
	横浜鶴見		4.00%	▲0.10%				横浜福浦		4.40%	▲0.10%	横浜都筑		4.50%	▲0.10%	
	海老名		4.00%	▲0.10%				新子安		4.20%	▲0.10%	厚木Ⅲ		4.90%	▲0.10%	
								相模原		4.70%	▲0.10%					
埼玉	川島		4.50%	▲0.10%	加須		4.50%	0.00%	草加		4.10%	0.00%	越谷		4.80%	▲0.10%
	川島2		4.50%	▲0.10%	深谷		4.80%	0.00%	三郷		4.50%	0.00%	さいたま		5.00%	▲0.10%
	北本		4.70%	0.00%	杉戸Ⅱ		4.10%	0.00%	羽生		5.10%	0.00%	川口		4.40%	0.00%
	吉見		4.50%	▲0.10%	岩槻		4.10%	0.00%	埼玉騎西		4.90%	0.00%	三郷		4.30%	0.00%
	東松山 *		4.50%	2019年6月取得	春日部		4.30%	0.00%	加須		4.50%	0.00%	入間		4.90%	▲0.10%
					越谷Ⅱ		4.00%	0.00%	戸田 *		4.20%	2019年6月取得	加須		4.80%	0.00%
					三郷Ⅱ		4.00%	0.00%								
					桶川		4.60%	▲0.10%								
東京	東京大田		3.70%	▲0.10%	東京		3.70%	0.10%	新木場		4.10%	▲0.10%	東雲		4.20%	▲0.10%
	東京新木場		3.70%	▲0.10%	昭島		4.20%	0.00%	東雲		4.00%	0.00%	新砂		4.20%	▲0.10%
					辰巳		3.80%	0.10%	辰巳		3.80%	0.00%	羽村		4.50%	▲0.10%
					羽村		4.20%	▲0.10%	武蔵村山		4.20%	▲0.10%	板橋		4.30%	0.00%
					辰巳Ⅱa		3.70%	0.00%	新木場Ⅱ		4.00%	▲0.10%				
					東京Ⅱ		3.80%	▲0.10%								

リート名	三菱地所物流リートファンド			CREロジスティックファンド			ラサールロジポート			三井不動産ロジスティックパーク						
	県名	所在	直近期 (2019/2)	前期との差異	所在	直近期 (2018/12)	前期との差異	所在	直近期 (2019/2)	前期との差異	所在	直近期 (2019/1)	前期との差異			
千葉		船橋	5.00%	▲0.10%				北柏		4.00%	0.00%	市川塩浜		4.10%	▲0.10%	
								流山A		4.40%	0.00%	船橋西浦		4.50%	▲0.10%	
								流山B		4.30%	0.00%	柏		4.60%	0.00%	
												印西		4.80%	0.00%	
神奈川		相模原	4.30%	0.00%				橋本		4.10%	0.00%	横浜大黒		4.60%	0.00%	
		橋本	4.10%	▲0.10%				相模原		4.20%	0.00%	厚木		4.60%	0.00%	
		厚木Ⅰ	4.30%	▲0.10%				東扇島A		4.60%	0.00%	平塚		4.50%	0.00%	
								東扇島B		4.60%	0.00%					
								東扇島C		4.50%	0.00%					
埼玉		加須	5.10%	0.00%	久喜		4.50%	0.00%	川越		4.40%	▲0.10%	久喜		4.70%	0.00%
					羽生		4.70%	0.00%				八潮		4.40%	▲0.10%	
					久喜Ⅱ		4.80%	0.00%								
					浦和美園		4.40%	0.00%								
					新座		4.60%	0.00%								
東京											日野		4.20%	0.00%		