

コロナ禍でも Timber が好パフォーマンス

米国 REIT の 8 月 (28 日時点) のパフォーマンスは、Tech-REIT (産業施設、インフラ、データセンターの 3 セクターの総称) に一服感が出た一方で、Timber (木材) セクターが 7 月の+20.6%に続いて 8 月も+10.24%と、ベンチマークの FTSE NAREIT All Equity REITs (+1.10%) を大きくアウトパフォーマンスしたのが目立つ。

Timber が好パフォーマンスを続ける主因は、記録的な住宅ローン金利の低下によって、全米で空前の住宅ブームが起きていることにある。米商務省の発表では、7 月の新築一戸建て住宅販売件数 (季節調整済み、年率換算) は前月比+13.9%、中古住宅販売件数は同+24.7%、住宅着工件数も同+22.6%と、住宅市場はコロナ禍とは無縁のように活況だ。

さらに大人の巣ごもり特需とされる DIY (Do It Yourself)、いわゆる日曜大工ブームも Timber 好調の要因とされる。アメリカ人は元来住宅の手入れが好きで、それが中古住宅の価値を上げると信じている節があり、失業者が減らないのも DIY には好環境との見方もある。

もっとも、CME (シカゴマーカンタイル取引所) の材木先物市場では、材木の相場が急騰する等インフレ懸念も出始めている。コロナ禍の住宅ブームもそう長くは続かないと見るべきか。

米 REIT は賃料モラトリアムの連鎖を回避

米 REIT の 8 月の賃料徴収率は、7 月に続いて改善傾向が続いており、コロナ禍で懸念された「賃料モラトリアムの連鎖」は、何とか回避できた感がある。

NAREIT (全米 REIT 協会) が米 REIT 各

社に 8 月の賃料の徴収率を調査したところ、①物流セクターはほぼ 100%徴収、②アパート、オフィス、ヘルスケアの徴収率は 96%程度確保、③商業施設セクターもかなり改善し、Free-Standing は 90%、Shopping Center は 80%超に回復したという。

一方、米国 Trepp 社の調査では、CMBS (商業不動産担保証券) の 7 月の延滞率は 9.6%と、6 月の 10.32%から 72b.p.低下したというし、National Multifamily Housing Council (全米共同住宅協会) の家賃支払い追跡調査では、米国のアパート世帯の 8 月の家賃支払率は、92.1% (7 月は 91.3%) に改善したというから、不動産を裏付けとする債務の返済は、コロナ禍でも少しずつ改善しているとの印象を受ける。

J-REIT の FTSE 指数採用銘柄が決定

8 月 21 日、FTSE ラッセル社は、「FTSE グローバル株式指数シリーズ」に組入れる J-REIT 銘柄を公表した。組み入れ銘柄の選定は、今年 6 月末時点の時価総額や流動性を基準に行われ、FTSE グローバル株式指数シリーズのうち、FTSE Japan (Large/Mid) に 20 銘柄、FTSE Japan Small に 34 銘柄、2 指数合計で 54 銘柄と、上場 62 銘柄の約 9 割が選定された。

FTSE Japan (Large/Mid) に組み入れ予定の 20 銘柄の投資法人は次の通り。いずれも時価総額上位銘柄が顔を揃えている。

- ①日本ビルファンド、②日本プロロジスリート、③ジャパンリアルエステイト、④野村不動産マスターファンド、⑤GLP、⑥大和ハウスリート、⑦アドバンス・レジデンス、⑧オリックス不動産、⑨ユナイテッド・アーバン、⑩日本リテールファンド、⑪産業ファンド、⑫日本プライムリアルティ、⑬日本アコモデーションファンド、⑭積水ハウス・リート、⑮大和証券オフィス、⑯アクティ

ピア・プロパティーズ、⑰日本ロジスティクスファンド、⑱ケネディクス・オフィス、⑲森ヒルズリート、⑳ラサールロジポート。

J-REITの組入れは今年9月に開始された後、3ヵ月毎に25%ずつ、計4回に分けて行われ、来年年6月に完了する予定。ニッセイアセットマネジメントによると、4回合計で3,000億円程度（1回につき700億円程度）の投資マネーがJ-REITに流入する見込みだという。

また、みずほ証券では、採用銘柄のうち主力となる日本ビルファンドには59億円、プロロジスリートには57億円、ジャパンリアルエステイトには55億円の買い需要が発生するとみている。

いずれにしても、日銀の年間買入れ枠の1,800億円を上回る新規マネーがJ-REITに流入してくるわけで、これはかなりの好材料といえる。

ちなみに、J-REITの時価総額は約13兆円と米国に次ぐ世界で2番目の市場規模で、シェアは世界REITの約10%に達する。また、イールドギャップ（予想配当利回り-10年国債金利）は

4.3%と世界トップクラスの高さで、NAV倍率（株価純資産倍率）は1.0倍と割高感が小さい等、世界的な投資基準を十分に満たす投資市場であることが、これを機に再認識されることだろう。

8月の日銀のJ-REIT買入れが大幅に減少

日銀の8月のJ-REIT買入れ額は24億円、1回当りの買入れ額は12億円となり、7月の買入れ実績（105億円、1回当たり15億円）から大幅に減額となった。これで今年1~8月の累計買入れ額は919億円（月額平均115億円）となり、買入れ枠1,800億円に対する消化率は51.1%となった。

また、東証が公表したJ-REITの7月の投資部門別売買動向では、外人投資家が▼94億円と4ヶ月連続で売り越したのに加えて、個人投資家が▼116億円と5ヶ月ぶりに売り越しに転じた。

その他の国内投資家では、投資信託が+79億円、証券会社が+4億円、生損保が+16億円、銀行が+208億円（うち日銀105億円）の買い越しとなった。

（論説 井出）

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2020/7	2020/8	騰落率
日経平均	21,710.00	23,139.76	+6.6%
TOPIX	1,496.06	1,618.18	+8.2%
NY ダウ	26,428.32	28,430.05	+7.6%
NASDAQ	10,745.27	11,775.45	+9.6%
① J-REIT	1,664.48	1,747.53	+5.0%
② 米国 REIT	199.93	200.24	+0.2%
③ 欧州 REIT	1,931.73	1,969.02	+1.9%
④ 豪州 REIT	1,217.20	1,310.80	+7.7%

<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ものの経済情勢が大幅に変動しているため、注視が必要。

REIT保有物流施設のGAP(NCF)推移(1都3県所在物件対象)

リート名	日本プロジスリート			GLP			日本ロジスティクスファンド			産業ファンド			伊藤忠アドバンス・ロジスティクス		
	県名	所在	直近期(2020/5) 前期との差異	所在	直近期(2020/2) 前期との差異	所在	直近期(2020/1) 前期との差異	所在	直近期(2020/1) 前期との差異	所在	直近期(2020/1) 前期との差異	所在	直近期(2020/1) 前期との差異		
千葉	市川1		3.90%	富里		4.60%	浦安千島		3.90%	野田		4.40%	柏		4.50%
	市川3		3.80%	習志野II		4.70%	船橋西浦		4.10%	習志野II		4.60%	野田		4.40%
	船橋5		4.00%	船橋		4.50%	習志野		4.30%	柏		4.80%	千葉北		4.70%
	成田1-A&B		4.90%	船橋III		4.00%	八千代		4.40%	印西		5.30%	三郷		4.60%
	成田1-C		4.90%	袖ヶ浦		4.60%	八千代II		4.40%						
	成田1-D		4.90%	浦安III		3.80%	浦安千島II		4.00%						
	成田3		4.70%	習志野		4.60%	市川		4.00%						
	習志野4		3.90%	松戸		4.40%	習志野II		4.20%						
	習志野5		4.00%	市川塩浜		4.00%	市川II		4.00%						
	千葉1		4.30%	野田吉春		4.80%	柏		4.70%						
神奈川	座間		4.20%	東扇島		4.10%	平塚		5.00%	厚木II		4.60%	厚木		4.40%
	座間2		4.10%	厚木II		4.10%	川崎		4.40%	横浜都筑		4.40%			
	横浜鶴見		4.00%	湘南		4.50%	横浜福浦		4.40%	厚木III		4.80%			
	海老名		4.00%				新子安		4.10%						
							相模原		4.50%						
埼玉	川島		4.50%	加須		4.50%	草加		4.10%	越谷		4.70%	三郷		4.30%
	川島2		4.50%	深谷		4.80%	三郷		4.50%	さいたま		4.90%			
	北本		4.70%	杉戸II		3.90%	羽生		5.10%	川口		4.30%			
	吉見		4.50%	岩槻		3.90%	埼玉騎西		4.90%	三郷		4.20%			
	東松山		4.50%	春日部		4.20%	加須		4.50%	入間		4.90%			
	MFLP川越		4.30%	越谷II		3.80%	戸田		4.10%	加須		4.70%			
				三郷II		3.80%									
				桶川		4.60%									
東京	東京大田		3.60%	東京		3.50%	新木場		4.10%	東雲		4.10%			
	東京新木場		3.60%	昭島		4.10%	東雲		4.00%	新砂		4.10%			
				辰巳		3.60%	辰巳		3.80%	羽村		4.50%			
				羽村		4.20%	武蔵村山		4.20%	板橋		4.20%			
				辰巳IIa		3.60%	新木場II		3.90%	昭島		4.20%			
				東京II		3.60%									
				新木場		3.90%									

県名	三菱地所物流リート			CREロジスティクスファンド			ラサールロジポート			三井不動産ロジスティクスパーク			SOSiA物流リート		
	所在	直近期(2020/2) 前期との差異	直近期(2020/6) 前期との差異	所在	直近期(2020/2) 前期との差異	所在	直近期(2020/2) 前期との差異	所在	直近期(2020/1) 前期との差異	所在	直近期(2020/5) 前期との差異	所在	直近期(2020/5) 前期との差異		
千葉	船橋		4.90%				北柏		3.90%	市川塩浜		4.00%			
			-0.10%				流山B		4.20%	船橋西浦		4.40%			
							柏沼南		4.40%	柏		4.50%			
神奈川	相模原		4.20%				橋本		4.10%	横浜大黒		4.40%	横浜港北		4.20%
	橋本		4.00%				相模原		4.20%	厚木		4.50%	相模原		4.40%
	厚木I		4.20%				東扇島A		4.40%	平塚		4.50%			
	厚木		4.20%				東扇島B		4.40%	厚木II		4.30%			
埼玉	加須		5.00%	久喜		4.50%	川越		4.40%	久喜		4.50%	春日部		4.80%
			-0.10%	羽生		4.70%	狭山日高		4.40%	八潮		4.30%	川越		4.80%
				久喜II		4.80%									
				浦和美園		4.30%									
				新座		4.50%									
東京				川越		4.60%									
				春日部		4.50%									