

日米 REIT は新型コロナ感染拡大懸念で続落

10月の東証 REIT 指数用途別パフォーマンスは、ベンチマークの東証 REIT 指数 (▼5.3%) に対して「オフィス」は▼7.3%とアンダーパフォーマンスだったが、一方で「住宅」は▼3.3%、「商業・物流等」は▼3.8% とアウトパフォーマンスした。

J-REIT 市場は、都心部のオフィス空室率上昇懸念に重ねて、オフィス最大手の日本ビルファンドが大規模な公募増資を発表したことで落胆売りが出た。一方で、商業・物流等は「Go To キャンペーン」好調につき、政府が5月まで延長を検討との報道を好感して一時賑わった。

一方、10月の米国 REIT のセクター別パフォーマンスは、新型コロナウイルス感染者急増を嫌気して、ベンチマークの FTSE Nareit All Equity REITs Index は▼3.3%と冴えなかった。

プラスは「個人用倉庫」だけで、「オフィス」や「住宅」に加えて、堅調だった「インフラ」や「データセンター」も下落した。また、住宅ブームで一時賑わった「材木」も続落となった。

◀米国 REIT 用途別騰落率 (1~10月) ▶

	10月	年初来
All Equity REITs	▼3.3%	▼15.2%
オフィス	▼8.2%	▼35.9%
住宅	▼2.2%	▼22.2%
小売り (商業施設)	▼4.4%	▼42.1%
個人用倉庫	+4.8%	+10.9%
産業 (物流施設)	▼0.4%	+ 8.5%
インフラ	▼6.1%	+ 7.3%
データセンター	▼2.5%	+25.8%
ヘルスケア	▼2.0%	▼22.6%
ホテル/リゾート	▼1.9%	▼50.3%
材木	▼3.9%	▼ 9.7%
多角	▼5.2%	▼36.7%
モーゲージ	▼0.5%	▼35.9%

(出所) FTSE Nareit U.S. Real Estate Index

J-REIT は外人の買いと銀行の売りが拮抗

東証の J-REIT 投資部門別売買動向によれば、9月は外人投資家が+731億円、投資信託が+133億円と買い越した一方で、個人投資家が▼142億円、銀行が▼542億円、生損保が▼34億円の売り越しとなった。

外人投資家は8月 (+523億円) に続いて大幅な買い越しとなったが、一方で個人投資家は3ヶ月連続の売り越しとなった。また、民間銀行の売り越し額は、日銀の買い入れ分36億円を考慮すると578億円に上り、3月の売り越し額 (462億円) を超える大幅な売り越しとなった。上半期決算を意識した益出しと思われる。

一方で、日銀の9月の J-REIT 買い入れ額は36億円 (12億円×3回)、10月の買い入れ額は72億円 (12億円×6回) となった。これで今年1~10月の累計買い入れ額は1,027億円 (月額平均102億円) となり、買い入れ枠1,800億円に対する消化率は57%に留まった。

9、10月ともに買い入れ規模は、平均月額枠 (150億円) を大きく下回っていることから、日銀の買い入れスタンスは「フェードアウト」のまま変更なしと思われる。

コロナ禍でも外資マネーは日本の不動産に流入

今年7月1日時点の日本の基準地価は、全国ベースで3年ぶりに下落に転じた。国交省は地価について「いったん回復傾向が立ち止まった状態」だと評しているが、コロナ禍で訪日客需要やオリンピック景気といった地価上昇のエンジンに期待できなくなったことで、国内では地価の先行きを悲観する向きが増えている。

一方、グローバルな視点からは日本の地価は底堅いとの見方が多い。ジョーンズラングラサーの調査では、今年1~6月の世界全体の不動産投資額は、前年同期比で3割程度減少したが、

日本への投資は同6%増加し、取り分け東京圏への投資額は150億ドル（約1兆6千億円）と、世界の主要都市で初めて首位に立ったという。

日経新聞の報道でも、香港系不動産ファンドのPAGが、今後4年程度で日本の不動産に最大8,400億円を投資する計画があるというし、カナダのベントール・グリーンオークも、今後2~3年で最大1兆円を日本国内の不動産に投じるといふから、外資マネーは確かに日本の不動産を選好しているように見える。

コロナ感染者急増で再びロックダウンを余儀なくされそうな欧米に比べて、厳格なロックダウンを回避できた日本は、不動産の最適な投資先として評価されているようだ。

米のアパート賃料は主要都市ほど下落が厳しい

ムーディーズの調査レポートによると、今年第3四半期（7~9月）の全米の賃貸アパートのEffective Rent（実効賃料）は▼1.8%となり、1999年以来最大の下落率だったという。Effective Rentとは、家主がテナントを誘致するために施

した優遇措置やサービスを控除したネットの賃料のことで、大都市ほど下落が顕著だという。

米投資情報誌BARRON'Sが、米住宅REIT大手のエクイティ・レジデンシャルの第3四半期決算データを分析したところ、NYマンハッタンとブルックリンの募集賃料は前年比▼20.1%、サンフランシスコは同▼19%、ボストンは同▼15.2%と急落しており、さらにマンハッタンでは最大3ヶ月のフリーレント（賃料無料）まで提供されているという。

同社CEOのマークJ.パレル氏は「郊外のポートフォリオは、昨年と同様の稼働率で比較的順調だが、ニューヨーク、サンフランシスコ、ボストンの都心部のポートフォリオの約23%は、パンデミックによる稼働率とテナント更新率の低下に苦しんでいる」と分析している。

今年のアパートREITのパフォーマンスは、▼28%（10月時点の年換算）とアンダーパフォームしているが、主因は主要都市の中心部の賃料が急落している点にあるという。（論説 井出）

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2020/9	2020/10	騰落率
日経平均	23,185.12	22,977.13	▼0.9%
TOPIX	1,625.49	1,579.33	▼2.8%
NYダウ	27,781.70	26,501.60	▼4.6%
NASDAQ	11,167.50	10,911.59	▼2.3%
① J-REIT	1,726.66	1,635.35	▼5.3%
② 米国 REIT	194.04	187.60	▼3.3%
③ 欧州 REIT	1,934.33	1,850.47	▼4.3%
④ 豪州 REIT	1,290.20	1,285.40	▼0.4%

- <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(2020/8) 前期との差異	所在	直近期(2020/7) 前期との差異	所在	直近期(2020/7) 前期との差異	所在	直近期(2020/7) 前期との差異	所在	直近期(2020/7) 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%	印西		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%						
					浦安		4.00%	柏II		5.00%					
					船橋II		4.00%	千葉北		5.00%					
							千葉北II		4.50%						
							浦安千島III		4.10%						
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%						
							座間		4.90%						
						横浜町田		3.90%							
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%								
					杉戸		4.20%								
					吉見		4.60%								
				三郷		3.80%									
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%									
			新砂		3.90%										
千葉	船橋		4.90%				北柏		3.90%	市川塩浜		4.00%			
							流山B		4.20%	船橋西浦		4.40%			
							柏沼南		4.40%	柏		4.50%			
										印西		4.60%			
神奈川	相模原		4.20%				橋本		4.10%	横浜大黒		4.40%	横浜港北		-0.10%
	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		4.10%				東扇島B		4.40%	厚木II		4.30%			
							東扇島C		4.30%						
埼玉	加須		4.90%	久喜		4.50%	川越		4.40%	久喜		4.50%	春日部		4.80%
				羽生		4.70%	狭山日高		4.40%	八潮		4.30%	川越		-0.10%
				久喜II		4.80%									
				浦和美園		4.30%									
				新座		4.50%									
				川越		4.60%									
			春日部		4.50%										
東京									日野		4.20%				