

米 REIT は小幅続伸 長期金利上昇に警戒感も

1月の米 REIT 相場は、トランプ前大統領に対する弾劾訴追の動きを警戒して様子見が続いていたが、バイデン新大統領の経済対策の内容が明らかになると、成長期待から上昇に転じた。

昨年末に成立した 9,000 億ドル規模の経済対策に加えて、新たに現金給付金 (2,000 ドル/人へ) の増額や、失業保険給付上乗せの延長 (9 月まで) 等、バイデノミクスの出足は威勢の良い大盤振る舞いに映るが、一方で市場のインフレ期待は上昇が続き、米 10 年債利回りは年初から 1% を上回る状態が続いている。

パウエル FRB 議長は、量的緩和縮小 (テーパリング) 観測について「今は最大雇用と物価安定には程遠く、量的緩和縮小の時期を議論するのは時期尚早」と早くも牽制した。2013 年に当時のバーナンキ議長が量的緩和の縮小に言及した途端に長期金利が急騰した、いわゆるバーナンキショックの教訓から、FRB は市場の投機的な動きにかなり敏感になっているようだ。

《米 REIT 用途別騰落率 (1 月 28 日時点) 》

	1 月	昨年(年間)
All Equity REITs	+ 1.0%	▼ 5.1%
オフィス	▼ 2.5%	▼18.4%
住宅	+ 1.1%	▼10.6%
小売り (商業施設)	+ 6.8%	▼25.1%
個人用倉庫	▼ 0.6%	+ 12.9%
産業 (物流施設)	+ 1.1%	+ 12.1%
インフラ	± 0%	+ 7.2%
データセンター	+ 3.3%	+ 21.0%
ヘルスケア	▼ 1.9%	▼ 9.8%
ホテル/リゾート	▼ 0.6%	▼23.6%
材木	▼ 0.5%	+ 10.3%
多角	▼ 1.4%	▼21.7%
モーゲージ	+ 0.2%	▼18.7%

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

米 REIT のベンチマークとされる FTSE Nareit All Equity REITs Index は 1.0% 上昇し、セクター別騰落率では、引き続き Tech-REIT (「インフラ」「データセンター」「産業」の 3 セクター) に加えて、底打ち感から「小売り」の上昇が目立つ。

一方「オフィス」は、リモートワークの普及で空室率が急上昇し、ニューヨークやサンフランシスコ等の大都市のオフィス需要は、コロナ後も年間▼10~15%程度の落ち込みが続く (グリーン・ストリート・アドバイザーズの予測) との見方もあり、当分好パフォーマンスは期待できないかもしれない。

J-REIT も続伸 「出遅れ」「割安」との見方も

一方、J-REIT もリスクオン継続となり、ベンチマークとされる東証 REIT 指数は +3.5% と続伸した。セクター別騰落率でもオフィス (+4.3%)、住宅 (+4.2%)、商業・物流等 (+3.4%) といずれも好パフォーマンスが続いた。

東証 REIT 指数は、昨年 11 月に 3.2%、12 月に 5.7%、そして 1 月に 3.5% と 3 ヶ月連続で上昇し、1 月末にはコロナショック後の高値を更新する等、世界主要 REIT のなかでも上昇が目立つ。

もっとも、日経平均株価が約 30 年 5 カ月ぶりに 28,000 円台を回復したのに比べると、東証 REIT 指数はコロナショック前の高値 (2,250.65) を大きく下回ったままで、出遅れ感と割安感が目立つ。過剰流動性相場に乗り遅れた感もあるだけに、今年どこまで回復するのか注目される。

J-REIT は個人が大幅売り越し、銀行は買い越し

日銀の 1 月の J-REIT 買い入れ額は、合計で 27 億円 (9 億円×3 回) となった。買い入れ枠 1,800 億円に対する消化率は 1.5% に過ぎず、昨年の実績である 63% と比較しても見劣りする。日銀の買い入れスタンスは、昨年が続いて「フェードアウト」のままと思われる。

また、東証が発表した 12 月の J-REIT 投資部

門別売買動向によると、外国人投資家が+218億円、投資信託が+78億円、生保・損保が+26億円、銀行が+229億円買い越した一方、個人投資家は▼424億円と大幅売り越しとなった。

個人投資家の売り越し額が400億円を越えるのは2019年9月以来のこと。個人の売り越しが増大した原因は様々だが、主因は公募増資に応じた後すぐに売却する個人投資家が多かったことにあると思われる。

民間銀行の投資額は、銀行分(229億円買い越し)から日銀分(24億円買い越し)を差し引くと、実質は205億円の買い越しだったことになる。地銀を中心として、銀行のJ-REIT投資意欲は引き続き積極的に見える。

FTが予測 2021年はESGが一層重視される

英フィナンシャル・タイムズ紙(FT)は12月30日号で、2021年はESG(環境・社会・企業統治)を重視する傾向がさらに強まると予測し、その理由として次の3点を挙げている。

①投資家や企業経営者がESG対応を「理想の実

現」ではなく、「リスク管理の一環」として捉えるようになった。

②ブラックロックに代表される市場のビッグマネーが、ESG投資にモメンタム(勢い)ありとして「旗振り役」になっている。

③米バイデン政権のような気候変動問題を重要政策に掲げる政府が、世界中で誕生している。

今年は11月に英グラスゴーで開かれる第26回国連気候変動枠組条約締約国会議(COP26)が大いに注目されよう。ここで国の取り組みが明確になれば、次に企業のビヘイビアが注目され、さらには企業が自前のESG管理だけでなく、今後はサプライチェーン(供給網)全体にESG基準を適用する流れになるとFTは指摘する。

そして金融の世界では、温暖化ガス排出量の多い「茶色」の企業が「グリーン」な事業へ転換することを促す声が高まり、緑色と茶色を合わせるとオリーブ色になることから「オリーブファイナンス」を支援する取り組みが世界的に広がることも指摘している。(論説主幹 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2020/12	2021/1	騰落率
日経平均	27,444.17	27,663.39	+0.8%
TOPIX	1,804.68	1,808.78	+0.2%
NY ダウ	30,606.48	29,982.62	▼2.0%
NASDAQ	12,888.28	13,070.69	+1.4%
① J-REIT	1,783.90	1,846.41	+3.5%
② 米国 REIT	209.94	209.39	▼0.3%
③ 欧州 REIT	2,160.76	2,100.88	▼2.8%
④ 豪州 REIT	1,442.70	1,383.70	▼4.1%

- <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		4.80%	船橋III		4.00%	八千代		4.40%	印西		5.30%	印西		4.60%
	成田1-C		4.80%	袖ヶ浦		4.60%	八千代II		4.40%						
	成田1-D		4.80%	浦安III		3.80%	浦安千島II		4.00%						
	成田3		4.60%	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		4.20%	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		4.60%	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		4.20%	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(2020/8) 前期との差異	直近期(2020/6) 前期との差異	所在	直近期(2020/8) 前期との差異	所在	直近期(2020/8) 前期との差異	所在	直近期(2020/7) 前期との差異	所在	直近期(2020/11) 前期との差異	所在	直近期(2020/11) 前期との差異		
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		-0.10%	
	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%				
埼玉	加須		4.90%	久喜		4.50%	川越		4.40%	久喜		4.50%	春日部		-0.10%
				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%									
東京				川越		4.60%									
				春日部		4.50%									