

12月の世界 REIT は変異株警戒から一転全面高

昨年12月の世界主要 REIT はほぼ全面高となった。11月後半は南アフリカで新型コロナウイルスの新たな変異株（オミクロン株）が発見されたことを警戒してリスクオフとなったが、その後はオミクロン株の重症化リスクは低いとの報道が相次いだことで、市場のリスク回避モードはかなり和らいだように見える。

米欧は新規感染者数が過去最多となるなど感染が急拡大したものの REIT 相場は反発。日豪がともに3%程度上昇したほか、英（3.6%）、香港（1.1%）も上昇した。

市場はパンデミック（世界的大流行）再来を抑え込めるかどうかを注視しているが、オミクロン株の重症化や死亡リスクが大きく低下したことで、市場の警戒感は一年前と比べてかなり緩んでいる。

欧州の昨年末時点の直近1週間の新規感染者数は、英独仏伊西合計で176万人に達し、過去最高記録を更新したが、週間新規死亡者数は6.1千人と、新規感染者数に対する割合は0.3%程度に低下している。

一方米国では同新規感染者数は123万人（CDC発表ベース）に急増したが、週間新規死亡者数は9.1千人程度と、新規感染者数に対する割合は0.8%程度に低下している。

今年も世界 REIT は、コロナ感染拡大リスクと経済正常化期待との綱引きが続きそうだが、ロックダウンによる経済へのダメージの大きさが十分認識されたことで、経済を止める感染対策は世界的に禁じ手となろう。

米 REIT は変異株、金融引き締め警戒も全面高に

米国 REIT セクター別騰落率(12月31日時点)

	12月(%)	年初来
All Equity REITs	+9.6	+41.3%
オフィス	+7.5	+22.0%

住宅	+8.6	+58.2%
小売り（商業施設）	+7.0	+51.9%
個人用倉庫	+13.8	+79.4%
産業（物流施設）	+11.4	+62.0%
インフラ	+13.3	+34.4%
データセンター	+4.4	+25.4%
ヘルスケア	+8.0	+16.3%
ホテル/リゾート	+11.2	+18.2%
材木	+10.6	+28.8%
多角	+7.2	+29.2%
モーゲージ	+0.8	+15.6%

<出所> FTSE Nareit U.S. Real Estate Index

12月の米国 REIT はオミクロン株の重症化リスクは低いとの認識から上昇に転じ、史上最高値を更新した。年間のパフォーマンスは36.9%と大幅上昇となり、全てのセクターがプラスを確保した。

一方、金融引き締めに対する警戒感はかなり高まっている。12月15日のFOMC（連邦公開市場委員会）では、会合参加者の政策金利見通しとして、22年中に3回、23年に3回、24年に2回の利上げの可能性が示された。来年半ば以降に金融引き締めへ転じ、その後2年程度利上げが続くとのシナリオが示されたことで、正にインフレファイターとしてのFRB最大の見せ場がやってくる。

J-REIT も反発 感染第6波警戒も市場は堅調

12月の東証 REIT 指数は上昇した。市場は国内でもオミクロン株の市中感染が相次いでいることを警戒する一方、海外市場が堅調に推移していることを好感して反発となった。年間実績でも15.8%と欧州に並ぶ好パフォーマンスだった。

12月の増資は2件で調達額は85億円程度。また12月のセクター別パフォーマンスは、オフィス▼0.2%、住宅7.6%、商業・物流等5.5%と

オフィスが低調だった。

年間パフォーマンスでは、オフィス 11.7%、住宅 19.2%、商業・物流等 19.1%とやはりオフィスのアンダーパフォームが目立った。

国内では新型コロナウイルスの感染第6波が懸念されるものの、一日の新規感染者数は1,200人程度と世界的に見ても低水準であり、またオミクロン株の重症化リスクは低いとの認識から、警戒感は昨年ほど高まっていたとはいえない。

日本が世界に先駆けてオミクロン株の沈静化に成功すれば、市場の先高観は一層高まろう。

日米オフィス市場の5年先は読めるか

日本のオフィス市場は、11月の都心5区のオフィス空室率が6.35%と前月比で0.12ポイント低下し、2020年2月以来実に1年9カ月ぶり、新型コロナウイルスの感染拡大以降で初の改善となった。

オフィスセクターは、都心オフィス空室率が上昇する中で賃料収入が減少する等、逆風が未だ止まないが、物件売却による売却益や内部留保の活用で分配金維持を続けている。

2021年は新型コロナウイルスの沈静化とオフィス供給量の減少で、テナント需要が徐々に回復するとやや楽観的な声も聞こえてくる。

一方米国のオフィスビルは、長年安全で将来の見通しが立てやすい投資先だと見なされてきたが、パンデミックとリモートワークの急拡大によって状況が一変。今後5年間に企業がどの程度のオフィススペースを必要とするのか読めないなか、オフィスビル投資の困難さが一層際立っている。

リモートワークに熱心なテナントが最も多いとされるサンフランシスコのオフィスの空室率は、パンデミック前の5%以下から昨年第3四半期には20%を超える等、目に見えて悪化は進んでいる。また、クシュ

マン・アンド・ウェイクフィールドの調査では、昨年7~9月期の米国のオフィスの空室率は、パンデミック前の12.6%から17.4%に上昇し、直近のピークとされる2010年の17.3%を上回ったという。

アフターコロナではオフィスセクターの反動高を期待する声が最も大きかったが、実際はオフィスワーカーの行動様式の変化が進めば、これほど先が読めないセクターはないとの認識が広がりつつある。

J-REIT 創設20年で資産規模30兆円へ

2001年9月10日にJ-REIT第1号(2銘柄)が上場してから今年で20年が経過した。この間に投資主数は約91.6万人(そのうち個人は87.6万人)に拡大し、市場の時価総額は昨年11月時点で16兆円を超え、世界第3位の豪州(12兆円)を抜いて、米国(150兆円)に次ぐ世界第2位の規模に成長した。上場翌日があの9.11(米同時多発テロ)で世界中が大混乱に陥ったことを思えば、苦勞して生んだ甲斐があったというものだ。

日本の他の証券市場との時価総額比較では、東証1部(708兆円)にはまだまだ及ばないものの、東証2部(5.5兆円)やマザーズ(8.8兆円)、JASDAQ(10.2兆円)を大きく上回り、投資先の1つとして着実に存在感を高めている。

コロナ禍という厳しい環境下でも、2021年度の公募増資は2019年度とほぼ同等のペースで推移し、J-REITの純資産額はスタート当時の3000億円から現在は21兆円、私募REITを含めれば25兆円を超える規模に拡大している。

また、アベノミクスが当時掲げた「2020年頃までに公募・私募REIT合計で30兆

円の資産規模を目指す」シナリオもほぼ達成された。

今後は九州や東海、北海道等で進みつつある御当地 REIT や、老朽化した公的資産の再生や国土強靱化の器として活用するインフラ REIT 構想への期待が盛り上がるだろう。

11月のJ-REITは外人が買い越しに転じる

昨年11月のJ-REITは、外人投資家が買い越しに転じたものの、総じて売買は停滞気味でリスクオフ継続となった。

東証が発表した11月のJ-REIT投資部門別売買動向によると、外人投資家が139億円、生損保が13億円、信金・信組を含むその他金融が34億円の買い越しとなった一方で、個人投資家が▼152億円、投資信託が▼139億円、銀行が▼32億円の売り越しとなった。

外人投資家は2月以降9月まで8ヶ月連続で買い越しを続けた後、10月に売り越しに転じた

ことからその動向が注目されていたが、11月は再び買い越しに転じた。外人投資家がJ-REIT最大の買い手という状況に変わりはない。

投信は1月から9ヶ月連続で売り越しが続いた後、10月は買い越しに転じたものの、11月は再度売り越しに転じた。また、個人投資家は昨年7月から17ヶ月連続の売り越しとなった。11月の公募増資は3件、資金調達額は約555億円と前月比で3割程増加したが、公募に応じた個人投資家は多く、購入後売却という短期勝負の影響なのか、11月も個人の売り越しが目立った。

金融機関は生損保が13億円、その他金融が34億円買い越した一方、個別銘柄からETF投資に切り替えを進めているとされる銀行は、売り越し(▼32億円)が続いている。金融機関の投資額は低調でリスクオンに転じる気配はなく、引き続き慎重な投資態度が続いている。

(論説 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2021/11	2021/12	騰落率
日経平均	27,821.76	28,791.71	3.5%
TOPIX	1,928.35	1,992.33	3.3%
NY ダウ	34,483.72	36,338.30	5.4%
NASDAQ	15,537.69	15,644.97	0.7%
① J-REIT	2,002.58	2,066.33	3.2%
② 米国 REIT	262.07	286.28	9.2%
③ 欧州 REIT	2,442.09	2,484.96	1.8%
④ 豪州 REIT	1,690.40	1,754.46	3.8%
⑤ 星 REIT	266.07	265.16	—

- <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 ⑤S&P シンガポール 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需給バランスに注視が必要。

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	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		
	所在	直近期(2021/5)	前期との差異	所在	今期(2021/8)	前期との差異	所在	直近期(2021/7)	前期との差異	所在	直近期(2021/7)	前期との差異	所在	直近期(2021/7)	前期との差異
千葉	市川1	3.80%	-0.10%	富里	4.30%	-0.20%	浦安千鳥	3.80%	0.00%	野田	4.30%	0.00%	柏	4.40%	0.00%
	市川3	3.70%	-0.10%	習志野II	4.30%	-0.20%	船橋西浦	4.00%	0.00%	習志野II	4.50%	0.00%	野田	4.20%	-0.10%
	船橋5	3.90%	-0.10%	船橋	4.20%	-0.20%	習志野	4.20%	0.00%	柏	4.70%	0.00%	千葉北	4.50%	-0.10%
	成田1-A&B	4.70%	-0.10%	船橋III	3.80%	-0.10%	八千代	4.20%	-0.10%	印西	5.00%	-0.10%	印西	4.40%	-0.10%
	成田1-C	4.70%	-0.10%	袖ヶ浦	4.50%	-0.10%	八千代II	4.20%	-0.10%				柏2	4.10%	-0.10%
	成田1-D	4.70%	-0.10%	浦安III	3.60%	-0.10%	浦安千鳥II	4.00%	0.00%				印西2	4.50%	-0.10%
	成田3	4.50%	-0.10%	習志野	4.30%	-0.20%	市川	3.80%	-0.10%						
	習志野4	3.80%	-0.10%	松戸	4.10%	-0.10%	習志野II	4.00%	-0.10%						
	習志野5	3.90%	-0.10%	市川塩浜	3.90%	0.00%	市川II	3.80%	-0.10%						
	千葉1	4.10%	-0.10%	野田吉春	4.40%	-0.20%	柏	4.50%	-0.10%						
				浦安	3.80%	-0.10%	柏II	4.80%	-0.10%						
				船橋II	3.80%	-0.10%	千葉北	4.50%	-0.50%						
	神奈川	座間	4.10%	-0.10%	東扇島	3.80%	-0.10%	平塚	4.80%	-0.10%	厚木II	4.40%	-0.10%	厚木	4.20%
座間2		4.00%	-0.10%	厚木II	3.70%	-0.20%	川崎	4.20%	-0.10%	横浜都筑	4.30%	0.00%			
横浜鶴見		3.90%	-0.10%	湘南	4.30%	-0.10%	横浜福浦	4.30%	0.00%	湘南	4.30%	0.00%			
海老名		4.00%	0.00%	横浜	3.50%	0.00%	新子安	4.00%	0.00%						
				東扇島II	3.80%	-0.10%	相模原	4.30%	-0.10%						
				東扇島III	3.90%	-0.10%	座間	4.70%	-0.10%						
							横浜町田	3.80%	0.00%						
							藤沢	4.20%	0.00%						
埼玉	川島	4.50%	0.00%	加須	4.20%	-0.20%	草加	3.90%	-0.10%	越谷	4.60%	0.00%	三郷	4.20%	0.00%
	川島2	4.40%	-0.10%	深谷	4.50%	-0.20%	三郷	4.30%	-0.10%	さいたま	4.70%	-0.10%			
	北本	4.50%	-0.10%	杉戸II	3.70%	-0.10%	羽生	5.00%	0.00%	川口	4.10%	-0.10%			
	吉見	4.40%	-0.10%	岩槻	3.70%	-0.10%	埼玉騎西	4.70%	-0.10%	三郷	4.00%	-0.10%			
	東松山	4.40%	-0.10%	春日部	3.90%	-0.10%	加須	4.30%	-0.10%	入間	4.80%	-0.10%			
	MFLP川越	4.10%	-0.10%	越谷II	3.70%	0.00%	戸田	3.90%	-0.10%	加須	4.50%	-0.10%			
				三郷II	3.60%	-0.10%									
				杉戸	4.00%	-0.10%									
				吉見	4.20%	-0.20%									
				三郷	3.70%	-0.10%									
東京	東京大田	3.50%	-0.10%	東京	3.40%	0.00%	新木場	4.00%	-0.10%	東雲	4.00%	0.00%			
	東京新木場	3.50%	-0.10%	昭島	3.90%	-0.10%	東雲	3.90%	0.00%	新砂	4.00%	0.00%			
				辰巳	3.40%	-0.10%	辰巳	3.60%	-0.10%	羽村	4.30%	-0.10%			
				羽村	4.00%	-0.10%	武蔵村山	4.10%	-0.10%	板橋	3.90%	-0.20%			
				辰巳IIa	3.40%	-0.10%	新木場II	3.80%	0.00%	昭島	4.10%	-0.10%			
				東京II	3.40%	0.00%									
				新木場	3.70%	-0.10%									

リート名	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			SOSILA物流リート		
	所在	今期(2021/8)	前期との差異	所在	直近期(2021/6)	前期との差異	所在	今期(2021/8)	前期との差異	所在	直近期(2021/7)	前期との差異	所在	直近期(2021/5)	前期との差異
千葉	船橋	4.90%	0.00%				北柏	3.80%	0.00%	市川塩浜	3.90%	0.00%			
							流山B	4.10%	0.00%	船橋西浦	4.30%	0.00%			
							柏沼南	4.20%	-0.10%	柏	4.40%	0.00%			
神奈川	相模原	4.10%	0.00%				橋本	3.90%	-0.10%	横浜大黒	4.20%	-0.10%	横浜港北	4.10%	0.00%
	橋本	4.00%	0.00%				相模原	4.00%	-0.10%	厚木	4.30%	-0.10%	相模原	4.30%	0.00%
	厚木I	4.10%	-0.10%				東扇島A	4.20%	-0.10%	平塚	4.30%	-0.10%			
	厚木	4.00%	-0.10%				東扇島B	4.20%	-0.10%	厚木II	4.10%	-0.10%			
							東扇島C	4.10%	-0.10%						
埼玉	加須I	4.70%	-0.10%	久喜	4.30%	-0.10%	川越	4.20%	-0.10%	久喜	4.30%	-0.10%	春日部	4.60%	-0.10%
	加須II	4.30%	0.00%	羽生	4.70%	0.00%	狭山日高	4.20%	-0.10%	八潮	4.20%	0.00%	川越	4.60%	-0.10%
				久喜II	4.60%	-0.10%				川越	4.10%	-0.10%			
				浦和美園	4.20%	0.00%				川口I	3.90%	-0.10%			
				新座	4.50%	0.00%									
				川越	4.40%	-0.10%									
				春日部	4.30%	-0.10%									
				草加	4.00%	-0.10%									
東京				八潮	4.00%	-0.10%									
				上尾	4.30%	-0.10%									
				三芳	4.20%	-0.10%				日野	4.00%	-0.10%			