

世界 REIT はウクライナ戦争勃発でリスクオフ

2月24日ウクライナ戦争勃発で世界の金融市場は一斉にリスクオフとなった。1月のパウエルショックに続くウクライナショックは、世界の金融市場を大きく混乱させ、WTI原油先物価格は一時1バレル=100ドル超に急騰し、アジア、欧州株は軒並み下落した。

米株は反発したものの、その後主要国が相次いでロシアに対する追加的な経済制裁を発表したことで、世界景気悪化懸念から国際金融市場の不透明感は増している。

世界の主要REITもリスクオフとなり、2月のパフォーマンスは日米欧が▼4%内外続落。英▼2.9%、香港▼4.9%も下落した。年初からの金利上昇リスクと地政学リスクの高まりは、世界REITにとってダブルパンチとなり、REITのダウンサイドリスクは当面回避できそうにない。

2月の米 REIT はウクライナショックで続落

米国 REIT セクター別騰落率（2月25日時点）

	2月(%)	年初来
All Equity REITs	- 2.3	-10.0%
オフィス	+ 4.6	- 1.8%
住宅	- 0.6	- 7.3%
小売り（商業施設）	- 2.6	- 7.7%
個人用倉庫	- 0.6	- 8.7%
産業（物流施設）	- 4.8	- 12.8%
インフラ	- 7.1	- 20.0%
データセンター	- 3.3	- 16.4%
ヘルスケア	- 4.4	- 4.2%
ホテル/リゾート	+ 5.4	+ 3.3%
材木	+ 1.5	- 2.3%
多角	- 0.3	- 6.8%
モーゲージ	- 5.9	- 7.6%

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

2月の米REITは、金利上昇懸念に加えてロシアのウクライナ侵攻を悪材料視して続落した。

セクター別でも1月に続き主要セクターはマイナスとなり、Tech-REITと呼ばれる人気3セクター（産業、インフラ、データセンター）も続落。年初来でもホテルを除いて全てマイナスのパフォーマンスが続いている。

米国のインフレに沈静化の兆しはなく、1月の消費者物価指数（CPI）が前年同月比+7.0%と約40年ぶりの高水準となったことで、3月15、16日開催予定のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、3年3ヶ月ぶりの利上げ実施が確実視されているが、市場が注目しているのは「利上げ幅」と今後の「利上げペース」だ。

政策金利であるフェデラル・ファンド（FF）金利の先物取引をもとにシカゴ・マーカンタイル取引所（CME）が算出する予想確率（2月27日時点）によると、25b.p.の利上げは76%、50b.p.の利上げは24%となっている。

一方、今年の年末までの利上げ回数に関する予想（利上げ幅25b.p.につき1回とする）については、6回（年末時点でのFF金利誘導目標は1.50~1.75%）が33%と一番高く、次いで7回（同1.75~2.00%）が約31%となっている。

市場は今後FOMC開催時に毎回0.25%ずつ小刻みな利上げが続くと見ていることになる。

市場は2月もJ-REITの公募増資ラッシュを警戒

2月の東証REIT指数は▼3.6%下落した。セクター別パフォーマンスも、オフィス▼2.3%、住宅▼3.4%、商業・物流等▼4.8%と、好調だった物流もアンダーパフォームが続いている。

年初からの公募増資ラッシュは2月も続き、三菱地所物流リート外4投資法人が合計で約450億円の公募増資を発表した。

米国では米長期金利が約2年7ヵ月ぶりに2%台に乗せたことを嫌気して、住宅の売れ行きが鈍り始めている。日本の長期金利は米の10分の1程度の水準であり、影

響は限定的との楽観論が今は主流だが、冷や水効果は免れないことから、コロナ禍の住宅ブームは一旦打ち止めに転じそうだ。

1月のJ-REITは外人投資家の買越し続く

東証が発表した今年1月のJ-REIT投資部門別売買動向によると、外人投資家が177億円、生損保が42億円、信金・信組を含むその他金融が70億円の買越しとなった一方で、個人投資家が▼73億円、銀行が▼230億円、投資信託が▼315億円の売り越しとなった。

外人投資家は昨年2月以降9月まで8ヶ月連続で買越しを続けた後、10月に一時売り越しに転じるも、その後は11月から3ヶ月連続で買越し等、基本的には買越し基調が続いている。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く、今後の動向が注目される。

投信は昨年1月から9ヶ月連続で売り越しが続いた後、10月以降は売り越し買越しを繰り返す等揉み合いが続いたが、今年1月は決算対

策と思われる売りが多く出たようだ。また、個人投資家は一昨年7月から19ヶ月連続の売り越しが続いている。既報の通り今年にはJ-REITの公募増資拡大が予想されるだけに、公募に応じた個人投資家の短期の売りが引き続き増大すると見込まれる。

金融機関は生損保、その他金融ともに買越し基調が続いているが、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、▼230億円と前月に続いて大きく売り越した。一昨年3月にコロナショックが銀行、取り分け地方銀行の狼狽売りを呼び、3月末の決算対策、減損回避などの目的でロスカットの売りが膨らんだことで、J-REIT相場が一瞬にして高値から半値近くに暴落した悪夢が思い起こされる。

一方日銀は2月に今年始めてJ-REITの買い入れ24億円（12億円×2回）を実施した。日銀のJ-REIT買い入れ実施は約1年ぶりとなる。（論説 井出）

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2022/1	2022/2	騰落率
日経平均	27,001.98	26,526.82	▼1.8%
TOPIX	1,895.93	1,886.93	▼0.5%
NYダウ	35,131.86	33,892.60	▼3.5%
NASDAQ	14,239.88	13,751.39	▼3.4%
① J-REIT	1,946.81	1,877.38	▼3.6%
② 米国 REIT	262.44	251.91	▼4.0%
③ 欧州 REIT	2,414.74	2,337.20	▼3.2%
④ 豪州 REIT	1,587.45	1,600.96	▼0.9%
⑤ 星 REIT	248.82	254.07	+2.1%

- < 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
 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(2021/11) 前期との差異	所在	直近期(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	所在	直近期(2021/7) 前期との差異		
千葉	市川1	市川1	3.80%	富里	4.30%	浦安千鳥	3.80%	野田	4.30%	柏	4.40%	0.00%	4.40%	0.00%	
	市川3	市川3	3.70%	習志野II	4.30%	船橋西浦	4.00%	習志野II	4.50%	野田	4.20%	-0.10%	4.20%	-0.10%	
	船橋5	船橋5	3.90%	船橋	4.20%	習志野	4.20%	柏	4.70%	千葉北	4.50%	-0.10%	4.50%	-0.10%	
	成田1-A&B	成田1-A&B	4.60%	船橋III	3.80%	八千代	4.20%	印西	5.00%	印西	4.40%	-0.10%	4.40%	-0.10%	
	成田1-C	成田1-C	4.60%	袖ヶ浦	4.50%	八千代II	4.20%			柏2	4.10%	-0.10%	4.10%	-0.10%	
	成田1-D	成田1-D	4.60%	浦安III	3.60%	浦安千鳥II	4.00%	浦安	0.00%	印西2	4.50%	-0.10%	4.50%	-0.10%	
	成田3	成田3	4.40%	習志野	4.30%	市川	3.80%								
	習志野4	習志野4	3.80%	松戸	4.10%	習志野II	4.00%								
	習志野5	習志野5	3.90%	市川塩浜	3.90%	市川II	3.80%								
	千葉1	千葉1	4.00%	野田吉春	4.40%	柏	4.50%								
	千葉ニュータウン	千葉ニュータウン	4.20%	浦安	3.80%	柏II	4.80%								
	千葉2	千葉2	4.10%	船橋II	3.80%	千葉北	4.50%								
	神奈川	座間	座間	4.10%	東扇島	3.80%	平塚	4.80%	厚木II	4.40%	厚木	4.20%	-0.10%	4.20%	-0.10%
座間2		座間2	4.00%	厚木II	3.70%	川崎	4.20%	横浜都筑	4.30%						
横浜鶴見		横浜鶴見	3.90%	湘南	4.30%	横浜福浦	4.30%	湘南	4.30%						
海老名		海老名	3.90%	横浜	3.50%	新子安	4.00%								
				東扇島II	3.80%	相模原	4.30%								
				東扇島III	3.90%	座間	4.70%								
						横浜町田	3.80%								
埼玉	川島	川島	4.40%	加須	4.20%	草加	3.90%	越谷	4.60%	三郷	4.20%	0.00%	4.20%	0.00%	
	川島2	川島2	4.30%	深谷	4.50%	三郷	4.30%	さいたま	4.70%						
	北本	北本	4.40%	杉戸II	3.70%	羽生	5.00%	川口	4.10%						
	吉見	吉見	4.30%	岩槻	3.70%	埼玉騎西	4.70%	三郷	4.00%						
	東松山	東松山	4.30%	春日部	3.90%	加須	4.30%	入間	4.80%						
	MFLP川越	MFLP川越	4.00%	越谷II	3.70%	戸田	3.90%	加須	4.50%						
				三郷II	3.60%										
				杉戸	4.00%										
				吉見	4.20%										
				三郷	3.70%										
東京	東京大田	東京大田	3.50%	東京	3.40%	新木場	4.00%	東雲	4.00%						
	東京新木場	東京新木場	3.50%	昭島	3.90%	東雲	3.90%	新砂	4.00%						
				辰巳	3.40%	辰巳	3.60%	羽村	4.30%						
				羽村	4.00%	武蔵村山	4.10%	板橋	3.90%						
				辰巳IIa	3.40%	新木場II	3.80%	昭島	4.10%						
				東京II	3.40%										
				新木場	3.70%										

県名	三菱地所物流リート			CREロジスティクスファンド			ラザールロジポート			三井不動産ロジスティクスパーク			SOSiLA物流リート		
	所在	直近期(2021/8) 前期との差異	前期との差異	所在	直近期(2021/12) 前期との差異	前期との差異	所在	直近期(2021/8) 前期との差異	前期との差異	所在	直近期(2021/7) 前期との差異	前期との差異	所在	直近期(2021/11) 前期との差異	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	4.00%	-0.10%
	橋本	4.00%	0.00%				相模原	4.00%	-0.10%	厚木	4.30%	-0.10%	相模原	4.10%	-0.20%
	厚木I	4.10%	-0.10%				東扇島A	4.20%	-0.10%	平塚	4.30%	-0.10%	平塚	4.40%	-0.10%
	厚木	4.00%	-0.10%				東扇島B	4.20%	-0.10%	厚木II	4.10%	-0.10%	海老名	3.90%	-0.20%
							東扇島C	4.10%	-0.10%						
埼玉	加須I	4.70%	-0.10%	久喜	4.20%	-0.10%	川越	4.20%	-0.10%	久喜	4.30%	-0.10%	春日部	4.50%	-0.10%
	加須II	4.30%	0.00%	羽生	4.60%	-0.10%	狭山日高	4.20%	-0.10%	八潮	4.20%	0.00%	川越	4.50%	-0.10%
				久喜II	4.50%	-0.10%				川越	4.10%	-0.10%			
				浦和美園	4.10%	-0.10%				川口I	3.90%	-0.10%			
				新座	4.40%	-0.10%									
				川越	4.30%	-0.10%									
				春日部	4.20%	-0.10%									
				草加	3.90%	-0.10%									
				八潮	3.90%	-0.10%									
				上尾	4.20%	-0.10%									
東京				瑞穂A	4.10%	-0.10%				日野	4.00%	-0.10%			
				瑞穂B	4.10%	-0.10%									