

世界 REIT は全面高 インフレ回避でリスクオン

6月の世界主要 REIT は全面高となった。米国の過度なインフレ警戒感が和らぎ、長期金利が落ち着いたことで、世界 REIT 相場は再びリスクオンに転じようとしている。

欧州および豪州 REIT は、ワクチン接種の進展と金融緩和継続で景気回復期待が高まり上昇した。一方、星 REIT はコロナ感染悪化による行動制限強化を嫌気して一時下落したものの、その後すぐに持ち直した。このように世界 REIT のパフォーマンスは、新型コロナウイルスの感染状況とワクチン普及の進展次第という流れが続いている。

日本は10都府県に緊急事態宣言を発出する等、決して感染拡大を抑えられてはいないが、ワクチン接種の加速に対する期待の方が遥かに大きく、日本株も J-REIT もワクチンラリーを期待して底堅く推移している。

米 REIT は最高値更新も「オフィス」は軟調

《米国 REIT セクター別騰落率 (6月29日)》

	6月(%)	年初来
All Equity REITs	+ 3.3	+22.0%
オフィス	▼ 0.1	+14.8%
住宅	+ 3.4	+28.6%
小売り (商業施設)	+ 1.4	+33.4%
個人用倉庫	+ 8.7	+37.2%
産業 (物流施設)	+ 3.4	+20.7%
インフラ	+ 6.4	+22.2%
データセンター	+ 6.2	+11.9%
ヘルスケア	+ 4.0	+13.9%
ホテル/リゾート	▼ 1.1	+15.9%
材木	▼ 9.3	+5.9%
多角	+ 0.4	+19.5%
モーゲージ	+ 1.5	+19.1%

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

6月16日開催された米 FOMC では、参加者の政策金利の見通しの中心が「2023年末まで据

え置き」から「2023年末までに0.5% (0.25%×2回) の利上げ」へ上方修正されるというネガティブ・サプライズが起きた。もっとも FOMC 後の市場の反応は限定的で、6月末の米10年債利回りは1.5%程度で安定推移している。

6月の All Equity REITs Index は3.3%上昇し、史上最高値を更新した。コロナショック後のセクター間の優劣は鮮明で、取り分け「オフィス」は在宅勤務の拡大がオフィス需要に悪影響を及ぼすとの懸念から上値は重い。

大手不動産会社 Colliers のデータによると、ニューヨークのオフィスの空室率は16.1%とリーマンショック時を上回っており、コロナ後に経済正常化が見込まれるにしても、①在宅勤務のトレンドがどのように進展するのか、②グレースペース (現テナントが転貸している余剰床) の増加傾向は止まるのか、③テナントの環境配慮要求に対応するための改修コストはいくらかかるのか等の不透明要素が多く、早々リスクオンに転じるのは難しそうだ。

J-REIT も高値更新 ワクチン期待で8カ月連騰

6月の J-REIT は続伸した。東証 REIT 指数は6月末に年初来高値を更新し、昨年11月から8カ月連騰となった。これで年初来の上昇率は21%となり、同期間の日経平均株価 (+5%) や TOPIX (+8%) のパフォーマンスを大きく上回った。国内のワクチン接種ペースが、政府目標の1日当たり100万回に到達する等、加速している点が好材料視されている。

6月のセクター別パフォーマンスは、オフィス+2.2%、住宅+4.9%、商業・物流等+4.9%、年初来ではオフィス+21.1%、住宅+20.6%、商業・物流等+20.0%と全セクターが好パフォーマンスを維持している。

5月の J-REIT は外人投資家の買い越しが続く

5月の J-REIT 投資部門別売買動向によると、

外人投資家が+378億円、銀行が+1億円、その他金融が+5億円の買い越しとなった一方で、投資信託が▼181億円、個人投資家が▼236億円、生損保が▼52億円の売り越しとなった。外人投資家は4ヶ月連続で買い越ししており、引き続き外人投資家がJ-REITを支えていることがわかる。

続く6月もFTSE グローバル株式指数の組み入れ比率を高める月に当たることから、指数連動ファンドの買い需要や、それに纏わる外人投資家の先回り買いが発生したと思われる。

同指数は世界の有力機関投資家の運用ベンチマークとして重用されているだけに影響も大きい。昨年9月から今年6月まで、東証上場REITの9割にあたる54銘柄を対象に、四半期毎4回に分けて段階的に組み入れ比率を高めたことで、みずほ証券の試算によれば、1回あたり約700億円、累計で3000億円程度の資金がJ-REIT市場に流入したと見られる。

市場では組み入れが6月18日で完了したこと

で、J-REIT相場上昇を牽引してきた外人投資家の買いが終了し、需給が緩んで上値が重くなるなどの弱気な見方が優勢だったが、実際の相場は21日以降も小確りした動きが続いている。今後も外人買いが続くのか注目される。

投信・個人投資家は売り越しが続く

一方で、投信や個人投資家は依然売り越しが続いている。日興リサーチセンターの試算によると、REIT投信は今年2月から5月まで4カ月連続の資金流出となり、流出超過額は1,040億円に上るといふ。個人の利益確定売りと、分配金減額を発表した投信を嫌気して他の投信に資金シフトする動きが重なったのが主因だといふ。

個人投資家も5月までに11カ月連続で売り越しが続いている。ワクチン普及に伴う経済再開期待から、先行する大手不動産株に続いてJ-REIT市場もワクチンラリー入りの様相を呈してきたが、個人マネーの逃げ足は意外と早かったようだ。 (論説 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2021/5	2021/6	騰落率
日経平均	28,860.08	28,791.53	▼0.2%
TOPIX	1,922.98	1,943.57	+1.1%
NY ダウ	34,529.45	34,502.51	▼0.1%
NASDAQ	13,748.74	14,503.95	+5.5%
① J-REIT	2,073.55	2,150.73	+3.7%
② 米国 REIT	245.01	250.43	+2.2%
③ 欧州 REIT	2,314.85	2,318.86	+0.2%
④ 豪州 REIT	1,492.90	1,553.90	+4.1%
⑤ 星 REIT	263.75	267.79	+1.5%

<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(2020/11)	前期との差異	所在	直近期(2021/2)	前期との差異	所在	直近期(2021/1)	前期との差異	所在	直近期(2021/1)	前期との差異	所在	直近期(2021/1)	前期との差異
千葉	市川1	3.90%	0.00%	富里	4.50%	-0.10%	浦安千島	3.80%	-0.10%	野田	4.30%	-0.10%	柏	4.40%	-0.10%
	市川3	3.80%	0.00%	習志野II	4.50%	-0.20%	船橋西浦	4.00%	-0.10%	習志野II	4.50%	-0.10%	野田	4.30%	-0.10%
	船橋5	4.00%	0.00%	船橋	4.40%	-0.10%	習志野	4.20%	-0.10%	柏	4.70%	-0.10%	千葉北	4.60%	-0.10%
	成田1-A&B	4.80%	-0.10%	船橋III	3.90%	-0.10%	八千代	4.30%	-0.10%	印西	5.10%	-0.20%	印西	4.50%	-0.10%
	成田1-C	4.80%	-0.10%	袖ヶ浦	4.60%	0.00%	八千代II	4.30%	-0.10%				柏2	4.20%	-0.20%
	成田1-D	4.80%	-0.10%	浦安III	3.70%	-0.10%	浦安千島II	4.00%	0.00%				印西2	4.60%	-0.10%
	成田3	4.60%	-0.10%	習志野	4.50%	-0.10%	市川	3.90%	-0.10%						
	習志野4	3.90%	0.00%	松戸	4.20%	-0.20%	習志野II	4.10%	-0.10%						
	習志野5	4.00%	0.00%	市川塩浜	3.90%	-0.10%	市川II	3.90%	-0.10%						
	千葉1	4.20%	-0.10%	野田吉春	4.60%	-0.20%	柏	4.60%	-0.10%						
				浦安	3.90%	-0.10%	柏II	4.90%	-0.10%						
				船橋II	3.90%	-0.10%	千葉北	5.00%	0.00%						
				船橋IV	4.10%	-0.20%	千葉北II	4.40%	-0.10%						
						浦安千島III	4.00%	-0.10%							
						臼井	4.50%	-0.20%							
						市川III	4.10%	0.00%							
神奈川	座間	4.20%	0.00%	東扇島	3.90%	-0.20%	平塚	4.90%	-0.10%	厚木II	4.50%	-0.10%	厚木	4.30%	-0.10%
	座間2	4.10%	0.00%	厚木II	3.90%	-0.20%	川崎	4.30%	-0.10%	横浜都筑	4.30%	-0.10%			
	横浜鶴見	4.00%	0.00%	湘南	4.40%	-0.10%	横浜福浦	4.30%	-0.10%	厚木III	4.70%	-0.10%			
	海老名	4.00%	0.00%	横浜	3.50%	-0.20%	新子安	4.00%	-0.10%						
				東扇島II	3.90%	-0.20%	相模原	4.40%	-0.10%						
							座間	4.80%	-0.10%						
						横浜町田	3.80%	-0.10%							
						藤沢	4.20%	-0.10%							
埼玉	川島	4.50%	0.00%	加須	4.40%	-0.10%	草加	4.00%	-0.10%	越谷	4.60%	-0.10%	三郷	4.20%	-0.10%
	川島2	4.50%	0.00%	深谷	4.70%	-0.10%	三郷	4.40%	-0.10%	さいたま	4.80%	-0.10%			
	北本	4.60%	-0.10%	杉戸II	3.80%	-0.10%	羽生	5.00%	-0.10%	川口	4.20%	-0.10%			
	吉見	4.50%	0.00%	岩槻	3.80%	-0.10%	埼玉騎西	4.80%	-0.10%	三郷	4.10%	-0.10%			
	東松山	4.50%	0.00%	春日部	4.00%	-0.20%	加須	4.40%	-0.10%	入間	4.90%	0.00%			
	MFLP川越	4.20%	-0.10%	越谷II	3.70%	-0.10%	戸田	4.00%	-0.10%	加須	4.60%	-0.10%			
				三郷II	3.70%	-0.10%									
				桶川	4.60%	0.00%									
				杉戸	4.10%	-0.10%									
				吉見	4.40%	-0.20%									
			三郷	3.80%	0.00%										
			川島	4.10%	-0.10%										
東京	東京大田	3.60%	0.00%	東京	3.40%	-0.10%	新木場	4.10%	0.00%	東雲	4.10%	0.00%			
	東京新木場	3.60%	0.00%	昭島	4.00%	-0.10%	東雲	3.90%	-0.10%	新砂	4.10%	0.00%			
				辰巳	3.50%	-0.10%	辰巳	3.70%	-0.10%	羽村	4.40%	-0.10%			
				羽村	4.10%	-0.10%	武蔵村山	4.20%	0.00%	板橋	4.10%	-0.10%			
				辰巳IIa	3.50%	-0.10%	新木場II	3.80%	-0.10%	昭島	4.20%	0.00%			
				東京II	3.40%	-0.20%									
				新木場	3.80%	-0.10%									
			新砂	3.80%	-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	直近期(2021/2)	前期との差異	所在	直近期(2020/12)	前期との差異	所在	直近期(2021/2)	前期との差異	所在	直近期(2021/1)	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%	0.00%				北柏	3.80%	-0.10%	市川塩浜	3.90%	-0.10%			
							流山B	4.10%	-0.10%	船橋西浦	4.30%	-0.10%			
							柏沼南	4.30%	-0.10%	柏	4.40%	-0.10%			
										印西	4.60%	0.00%			
神奈川	相模原	4.10%	-0.10%				橋本	4.00%	-0.10%	横浜大黒	4.30%	-0.10%	横浜港北	4.10%	-0.10%
	橋本	4.00%	0.00%				相模原	4.10%	-0.10%	厚木	4.40%	-0.10%	相模原	4.30%	-0.10%
	厚木I	4.20%	0.00%				東扇島A	4.30%	-0.10%	平塚	4.40%	-0.10%			
	厚木	4.10%	0.00%				東扇島B	4.30%	-0.10%	厚木II	4.20%	-0.10%			
							東扇島C	4.20%	-0.10%						
埼玉	加須I	4.80%	-0.10%	久喜	4.40%	-0.10%	川越	4.30%	-0.10%	久喜	4.40%	-0.10%	春日部	4.70%	-0.10%
	加須II	4.30%	0.00%	羽生	4.70%	0.00%	狭山日高	4.30%	-0.10%	八潮	4.20%	-0.10%	川越	4.70%	-0.10%
				久喜II	4.70%	-0.10%				川越	4.20%	-0.10%			
				浦和美園	4.20%	-0.10%									
				新座	4.50%	0.00%									
				川越	4.50%	-0.10%									
				春日部	4.40%	-0.10%									
				草加	4.10%	-0.10%									
			八潮	4.10%	-0.10%										
東京				瑞穂A	4.30%	-0.10%				日野	4.10%	-0.10%			
				瑞穂B	4.30%	-0.10%									