

**米 REIT は続伸 21 年の追加経済対策に期待**

2020年12月の米 REIT 相場は、総額約9千億ドル(約93兆円)の追加経済対策が成立したことを好感してリスクオンが継続した。

ベンチマークの FTSE Nareit All Equity REITs Index は+2.4%と続伸し、セクター別パフォーマンスでは、「インフラ」が唯一マイナスとなったが、その他のセクターは続伸となった。

2020年の年間パフォーマンスでは、主要3セクターとされるオフィス(▼18.4%)、住宅(▼10.6%)、小売り(▼25.1%)は二桁マイナスとなったが、一方でコロナショックに影響され難い個人用倉庫(12.9%)や Tech-REIT と称される産業(12.1%)、インフラ(7.2%)、データセンター(21.0%)の3セクター、さらには空前の住宅ブームを背景にした材木(10.3%)がプラスを確保した。

《米国 REIT 用途別騰落率(12月31日時点)》

	12月	年初来
All Equity REITs	+ 2.4%	▼ 5.1%
オフィス	+ 1.8%	▼18.4%
住宅	+ 2.8%	▼10.6%
小売り(商業施設)	+ 4.3%	▼25.1%
個人用倉庫	+ 4.3%	+12.9%
産業(物流施設)	+ 2.1%	+12.1%
インフラ	▼ 2.7%	+ 7.2%
データセンター	+ 3.2%	+21.0%
ヘルスケア	+ 4.6%	▼ 9.8%
ホテル/リゾート	+ 4.9%	▼23.6%
材木	+13.6%	+10.3%
多角	+ 2.4%	▼21.7%
モーゲージ	+ 7.1%	▼18.7%

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

今年1月5日にジョージア州の2つの選挙区で上院選挙の決選投票が行われる。仮に2議席ともに民主党が獲得すると、大統領府と議会上

下院を全て民主党が制する、いわゆる「トリプルブルー」となって民主党の政策実現可能性が高まり、法人税率引き上げ等の懸念から、金融市場の拒否反応は避けられないだろう。

**J-REIT も続伸 リスクオン相場継続へ**

一方、J-REIT も12月はリスクオン継続となった。ベンチマークの東証 REIT 指数は+5.7%と続伸し、用途別パフォーマンスも、オフィス(6.8%)、住宅(3.7%)、商業・物流等(5.1%)ともに好パフォーマンスだった。

昨年1年間では、東証 REIT 指数(▼16.9%)に対して、オフィス(▼19.6%)が空室率上昇懸念からアンダーパフォームした一方、住宅(▼13.9%)は相対的安定感から、商業・物流等(▼9.7%)は物流倉庫人気でアウトパフォームした。

ところで、12月21日に「FTSE グローバル株式指数シリーズ」の J-REIT の組み入れ比率が引き上げられ、それに伴う思惑から東証 REIT 指数は18日に前日比▼1.0%、21日には同▼0.4%と下落したが、組み入れ完了後に相場は反騰した。

ニッセイアセットマネジメントの試算によると、指数連動ファンドからの1回当たりの資金流入は700億円、4回合計で3,000億円程度期待できるというから、今回の組み入れも J-REIT 相場にはこの上ない好材料となったはずだ。

**J-REIT は個人が売り越し、外人が買い越し**

日銀の12月の J-REIT 買い入れ額は、合計で24億円(12億円×2回)となった。これで2020年の累計買い入れ額は1,147億円(月額平均95億円)となり、買い入れ枠1,800億円に対する消化率は63%に留まった。日銀の買い入れスタンスは「フェードアウト」のままのようだ。

また、東証が発表した昨年11月の J-REIT 投資部門別売買動向によると、外国人投資家が+73億円、証券会社の自己売買部門が+56億円、投資信託が+54億円、生保・損保が+33億円、

銀行が+17億円買い越した一方、個人投資家は▼191億円の売り越しとなった。

個人投資家は東証の部門別売買動向には表れない売り買い、例えば新規公開や公募増資に応じた後すぐに売却する等の投資行動を度々見せると言われていることから、11月も公募増資に応じた個人投資家の売り越しが大きくなったと推察される。

民間銀行の投資額は、日銀買い入れ分を差し引くと売り越しとなるが、その分個別銘柄よりもJ-REITのETFが増えていると推察される。

**ドル建て日経平均はバブル後最高値へ**

2020年(令和2年)の日経平均株価は27,444.17円で終えた。これは1989年(平成元年)の史上最高値38,915円の70%程度に過ぎないが、一方でドル建ての日経平均株価の昨年末終値266ドル(\$/¥レートは@103円/ドル)は、1989年末のドル建て日経平均株価270ドル(同@144円/ドル)の98%程度まで戻している。日本人から見ると日本株は出遅れたままだが、ド

ル建てで投資結果を判断する外人投資家にとっては、31年前の最高値にかなり接近している。

ところで、地価はバブル期の最高値からどの程度戻したのか。地価公示ベースの東京・大阪圏の最高値と比較すると、銀座4丁目の「山野楽器前」は平成元年@1.1億円→令和2年@1.9億円と1.7倍に上昇した一方、大阪みなみ(宗右衛門町)は平成元年@8,600万円→令和2年@9,400万円と1.09倍に上昇し、大阪きた(梅田)は平成元年@1億円→令和2年@8,200万円と82%程度に戻している。

筆者のようなバブル時代を知る日本人は「30年でこの程度かよ」と舌打ちするだろうが、これもドル建てで見ると余程セクシーに映るのか。

Jones Lang LaSalleの調査によると、世界の主要都市で2020年1~9月期に商業不動産投資額が最も大きかったのは東京だという。

今年も過剰流動性がキープされる限り、实体经济は悪くとも資産価格は上昇し、そして外資マネーの流入は続くだろう。(論説 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2020/11	2020/12	騰落率
日経平均	26,433.62	27,444.17	+3.8%
TOPIX	1,754.92	1,804.68	+2.8%
NYダウ	29,638.64	30,606.48	+3.3%
NASDAQ	12,198.74	12,888.28	+5.7%
① J-REIT	1,687.98	1,783.90	+5.7%
② 米国 REIT	205.63	209.94	+2.1%
③ 欧州 REIT	2,084.83	2,160.76	+3.6%
④ 豪州 REIT	1,455.70	1,442.70	▼0.9%

- <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%						
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		4.70%	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%									
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	所在	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(2020/7) 前期との差異	所在	直近期(2020/7) 前期との差異	所在	直近期(2020/5) 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	0.00%	
	厚木I		4.20%				東扇島A		4.40%	平塚		4.50%			
	厚木		4.10%	-0.10%			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	0.00%	
				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%				日野		4.20%			