

**世界 REIT は小幅続伸 ワクチン普及で明暗**

5月の世界主要 REIT は小幅続伸した。もっとも、新型コロナウイルスのワクチン接種が順調に普及している欧州が3.7%上昇したのに対して、感染拡大が進むシンガポールが3.9%下落する等、感染状況とワクチン普及の進展次第で、国別のパフォーマンスの優劣が明確になりつつある。

日本は感染拡大を抑えられてはいないものの、ワクチン普及が加速する期待が大きいことから、株も J-REIT も底堅い動きが続いている。

**米 REIT は最高値更新 セクター毎優劣が鮮明**

米の4月消費者物価指数は、前年同月比で+4.2%と大きく上昇した。コロナワクチンの普及で米国の経済活動の再開が進み、さらにバイデン政権の追加経済刺激策の影響で需要過多となり、物価が一時的に上振れしたと思われる。

米10年債利回りは、インフレ懸念から一時1.7%台に乗せたが、FRBが「物価の上振れは一時的」と繰り返すことで、そのアナウンス効果もあって長期金利は1.6%台で落ち着いている。

《米国 REIT セクター別騰落率 (5月末時点)》

	5月(%)	年初来
All Equity REITs	+ 0.8	+18.0%
オフィス	+ 2.4	+15.0%
住宅	+ 3.5	+24.3%
小売り (商業施設)	+ 1.6	+31.5%
個人用倉庫	+ 1.1	+26.2%
産業 (物流施設)	+ 0.2	+16.7%
インフラ	+ 0.1	+14.7%
データセンター	+ 0.6	+ 5.3%
ヘルスケア	▼ 2.1	+ 9.5%
ホテル/リゾート	▼ 4.7	+17.3%
材木	▼ 0.7	+16.8%
多角	+ 1.3	+19.0%
モーゲージ	+ 0.3	+17.3%

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

5月の米 REIT は続伸した。All Equity REITs Index は0.8%上昇し、史上最高値を更新した。

この1年間の総合利回りは、30%を超える好パフォーマンスとなったが、コロナショック後はセクター毎の優劣が鮮明になりつつある。

例えば、オフィス REIT 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、コロナショック前のピークから12%近く下落したままだが、一方で個人用倉庫や材木、一戸建て(住宅のサブセクターの一つ)等は、コロナショック前のピークから20%を超える総合利回りを確保している。

**J-REIT も続伸 オフィス市況悪化は継続**

5月の J-REIT も続伸した。国外要因では米長期金利の低下が、国内要因では新型コロナウイルスワクチン接種ペースが加速していることが好材料視されている。

9都道府県に発出されていた緊急事態宣言が6月20日まで延長されることが決まったが、市場は緊急事態宣言を悪材料視するよりも、ワクチン普及の加速をより高く評価する傾向がある。

東証 REIT 指数は+0.5%となり、昨年11月から7カ月連騰となった。また、5月のセクター別パフォーマンスは、オフィス▼0.1%、住宅▼0.6%、商業・物流等+1.2%となっており、都心部のオフィス市況の悪化を反映して、オフィスセクターはアンダーパフォームとなっている。

三鬼商事の4月のオフィス賃貸市場調査によると、都心5区(千代田、中央、港、新宿、渋谷)の平均空室率は、前月比で0.23ポイント上昇して5.65%となった。空室率の上昇はこれで14カ月連続となり、地区別では港区(7.38%)が最も高く、千代田区(4.33%)、渋谷区(5.32%)も高止まりが続いている。

また、募集賃料の下落傾向も続き、平均賃料は@21,415円/坪と前月比で▼0.6%となった。平

均賃料の下落は9カ月連続となり、フリーレントやTI（テナント・インプルーブメント）といった実質的な値引きが徐々に増えている。

オフィス市況の悪化は続いているものの、オフィスREITの相場が意外と堅調なのは、昨年11月から始まった米国のワクチンラリーが、日本でも同様に起こることを市場が期待しているからに他ならない。

**4月のJ-REITは外人投資家の買いが支え 個人投資家は10カ月連続売り越し**

4月のJ-REIT投資部門別売買動向によると、外人投資家が+221億円、生損保が+24億円、銀行が+20億円の買い越しとなった一方で、投資信託が▼396億円、個人投資家が▼90億円、その他金融が▼154億円の売り越しとなった。

外人投資家は2月（+371億円）、3月（+810億円）に続いて3ヶ月連続で買い越しており、引き続き外人投資家がJ-REITを支えている。

一方で、投信や信金・信組が含まれる「その他金融機関」が大きく売り越し、個人投資家も依然

売り越しが続いている。個人は4月までに10カ月連続で売り越しが続いているが、2月（▼183億円）、3月（▼254億円）に比べると、売り越し額は縮小している。

また、日銀のJ-REIT買い入れ実績は、4月、5月ともゼロだった。3月の金融政策決定会合で買い入れ目途の撤廃が決まって以来、買い入れ実績はゼロが続いている。日銀の買い入れは余程の暴落時にしか発動されないとの見方が定着しつつある。

**REITのパフォーマンスもワクチン次第で優劣**

世界REITのパフォーマンスは、ワクチン普及のスピード感によって優劣が鮮明だ。日本は30万回/日ペースに加速しているが、政府が掲げる「7月までに高齢者の接種完了」達成には、50万回/日程度までさらなる加速が必要になる。

米国のワクチンラリーの成功体験があるだけに、市場の期待も大きい。東京五輪までにどれだけスピードアップできるかが成否のポイントになりそうだ。（論説主幹 井出）

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2021/4	2021/5	騰落率
日経平均	28,812.63	28,860.08	+0.2%
TOPIX	1,898.24	1,922.98	+1.3%
NYダウ	33,874.85	34,529.45	+1.9%
NASDAQ	13,962.68	13,748.74	▼1.5%
① J-REIT	2,063.80	2,073.55	+0.5%
② 米国 REIT	243.42	245.01	+0.7%
③ 欧州 REIT	2,232.90	2,314.85	+3.7%
④ 豪州 REIT	1,468.00	1,492.90	+1.7%

- <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%	浦安千鳥	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%	浦安千鳥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%							
						浦安千鳥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%						
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%										
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			SOSiA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%									
東京				草加	4.10%	-0.10%									
				八潮	4.10%	-0.10%									
				瑞穂A	4.30%	-0.10%				日野	4.10%	-0.10%			
			瑞穂B	4.30%	-0.10%										