

**世界 REIT はコロナ感染再拡大懸念で揉み合い**

8月の世界主要 REIT は、米欧が高値圏での揉み合いとなった一方、新型コロナウイルス変異株の感染者数が増加傾向にある日本は見送られた。ロイターの集計によると、8月末時点の各国感染者数のピーク比は、米が64%、独が37%、仏が32%、西が20%に対して、日本は89%と高止まりが続いている。

また、豪州はコロナ感染拡大で主要都市のロックダウン長期化が懸念されるものの、長期金利低下で地合いが好転。星は東南アジアの新興国市場の感染拡大に引きずられる形で下落した。

世界 REIT は引き続きコロナ感染拡大リスクとワクチン普及に伴う経済正常化期待との綱引きが続いているが、市場はリスク回避を特に急ぐことなく、様子見モードに入ったかに見える。

**米 REIT は小幅上昇 半期決算は概ね好調**

**米国 REIT セクター別騰落率 (8月30日時点)**

	8月(%)	年初来
All Equity REITs	+1.5	+28.6%
オフィス	▼2.3	+15.9%
住宅	+0.5	+42.1%
小売り(商業施設)	+2.6	+38.7%
個人用倉庫	+4.5	+50.4%
産業(物流施設)	+2.8	+30.9%
インフラ	+2.3	+27.6%
データセンター	+3.9	+18.2%
ヘルスケア	▼3.7	+14.7%
ホテル/リゾート	+1.4	+11.9%
材木	+5.2	+11.3%
多角	▼0.6	+23.0%
モーゲージ	+2.4	+19.1%

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

8月の All Equity REITs Index は1.5%と僅かに上昇した。8月半ばに米 REIT の第2四半期決算がほぼ出揃い、約75%の米 REIT が市場予想

を上回る好決算となった。取り分け産業(物流施設)、住宅、個人用倉庫等ウイズコロナの恩恵を受けたセクターは軒並み好業績だった。

また、アフターコロナで経済活動正常化が進むとの期待からヘルスケアやホテル/リゾート、小売りセクターの業績は急回復したが、オフィス等のコロナ禍で逆風を受けたセクターは業績がまちまちだった。

**J-REIT は下落 増資懸念で市場は様子見モード**

8月の J-REIT は揉み合いが続いた。東証 REIT 指数は▼0.8%と僅かに下落し、昨年11月から続いた連騰記録は9カ月でストップした。

下落の主因は、国内の新型コロナウイルス新規感染者数が過去最高を更新したことに加え、公募増資の増加による需給悪化を市場が嫌気したことにある。8月はイオンリートや大和ハウスリートが増資を発表したが、9月も引き続き同規模の増資が予想されており、投資家は慎重姿勢に転じている。

8月のセクター別パフォーマンスは、オフィス▼2.2%、住宅▼0.1%、商業・物流等0.4%とオフィスのアンダーパフォーマンスが目立った。

**7月の J-REIT は外人投資家の買い越し続く**

東証が発表した7月の J-REIT 投資部門別売買動向によると、外人投資家が+314億円、金融機関が+38億円買い越した一方、投資信託が▼266億円、個人投資家が▼212億円売り越した。

外人投資家は2月以降6ヶ月連続で買い越しており(合計買越額2,693億円)、投資口の売買シェアが43%に達する等引き続き J-REIT 相場の牽引役となっている。

昨年来続いてきた FTSE グローバル株式指数の J-REIT 組み入れに関連した指数連動ファンドの買いや、それに纏わる先回り買い等の外人投資家の買い需要が6月で終了したことで、市場では7月以降は上値が重くなるとの弱気な見方

が優勢だったが、外人買いは7月に入っても続いており、引き続きJ-REIT最大の買い手となっている。今後の外人投資家の動向が注目される。

一方で、投信や個人投資家は依然売り越しが続いている。投信は1月から7カ月連続、個人投資家は昨年7月から13カ月連続で売り越しが続いている。いずれもJ-REIT相場が上昇すると小まめに利益確定に動いており、リスクテイクに慎重な投資姿勢が続いている。

なお、日銀のJ-REIT買い入れ実績は7月もゼロだった。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、買い入れゼロが続いている

**物流 REIT の雄 米国 Prologis が好決算を発表**

米国の Prologis Inc.が2021年第2四半期決算を発表した。決算ハイライトは次の通り。

<賃料>世界的な e コマース需要の拡大による良好な事業環境を反映して、今年の賃料上昇率の予測を、米国内では 10.3%(+40bps)、世界市場では 8%(+300bps)に引き上げた。

<FFO(Fund From Operation)> 一株当たりの Core FFO (調整済 FFO) は\$1.01/株となり、アナリスト予想を 2%程度上回った。通期の見通しも\$4.04~4.08/株に上方修正した。

<その他>物件の稼働率は 96%と前年同期比で 60bps アップ。更新時賃料の伸びは 31.5%と驚異的に上昇し、NOI 成長率は同 9.1%となった。

<今後の見通し>同社では e コマース需要は今後も拡大が見込め、既存の消費財に加えて野菜や食料品等価格の大部分を物流費が占めるセクターに成長余力があると予測している。

一方で e コマース需要はそろそろピークを打つとの見方もある。同時期に発表された米国アマゾン・ドット・コムと同決算では、e コマース部門の売上高成長率が 44%から 16%に減速し、パンデミックによる e コマースの成長が、ワクチン効果で減速に転じたことを示唆している。

e コマース需要の将来予測は、世界の物流不動産セクターにとってアフターコロナの大きな試金石になりそうだ。 (論説 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2021/7	2021/8	騰落率
日経平均	27,283.59	28,089.54	+3.0%
TOPIX	1,901.08	1,960.70	+3.1%
NY ダウ	34,935.47	35,360.73	+1.2%
NASDAQ	14,672.67	15,259.24	+4.0%
① J-REIT	2,160.33	2,142.91	▼0.8%
② 米国 REIT	260.17	265.43	+2.0%
③ 欧州 REIT	2,464.95	2,527.49	+2.5%
④ 豪州 REIT	1,558.30	1,648.03	+5.8%
⑤ 星 REIT	275.91	267.32	▼3.1%

- <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

**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		
	所在	直近期 (2021/5)	前期との差異	所在	今期 (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	3.80%	-0.10%	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	3.70%	-0.10%	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	3.90%	-0.10%	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	4.70%	-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	4.70%	-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	4.70%	-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	4.50%	-0.10%	習志野	4.50%	-0.10%	市川	3.90%	-0.10%						
	習志野4	3.80%	-0.10%	松戸	4.20%	-0.20%	習志野II	4.10%	-0.10%						
	習志野5	3.90%	-0.10%	市川塩浜	3.90%	-0.10%	市川II	3.90%	-0.10%						
	千葉1	4.10%	-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	4.10%	-0.10%	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	4.00%	-0.10%	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	3.90%	-0.10%	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	4.40%	-0.10%	深谷	4.70%	-0.10%	三郷	4.40%	-0.10%	さいたま	4.80%	-0.10%			
	北本	4.50%	-0.10%	杉戸II	3.80%	-0.10%	羽生	5.00%	-0.10%	川口	4.20%	-0.10%			
	吉見	4.40%	-0.10%	岩槻	3.80%	-0.10%	埼玉騎西	4.80%	-0.10%	三郷	4.10%	-0.10%			
	東松山	4.40%	-0.10%	春日部	4.00%	-0.20%	加須	4.40%	-0.10%	入間	4.90%	0.00%			
	MFLP川越	4.10%	-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	3.50%	-0.10%	東京	3.40%	-0.10%	新木場	4.10%	0.00%	東雲	4.10%	0.00%			
	東京新木場	3.50%	-0.10%	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	今期 (2021/2)	前期との差異	所在	直近期 (2021/6)	前期との差異	所在	今期 (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 (2021/5)	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%	0.00%
	橋本	4.00%	0.00%				相模原	4.10%	-0.10%	厚木	4.40%	-0.10%	相模原	4.30%	0.00%
	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	4.30%	-0.10%	川越	4.30%	-0.10%	久喜	4.40%	-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	4.30%	-0.10%	八潮	4.20%	-0.10%	川越	4.60%	-0.10%
				久喜II	4.60%	-0.10%				川越	4.20%	-0.10%			
				浦和美園	4.20%	0.00%									
				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%									
				八潮	4.00%	-0.10%									
			上尾	4.30%	-0.10%										
			三芳	4.20%	-0.10%										
東京				瑞穂A	4.20%	-0.10%				日野	4.10%	-0.10%			
				瑞穂B	4.20%	-0.10%									