

世界 REIT は 3 月 FOMC 通過を好感して反発

世界 REIT は軒並み反発。米 FOMC が市場の予想通り利上げ幅 0.25%ポイントで通過したことで材料出尽くしとなり、日米星は 6%超の上昇となった。ウクライナ戦争への警戒は残るものの、停戦協議進展への期待から主要国 REIT はややリスクオンに転じた。

中国政府が金融市場の安定化や規制緩和、不動産関連企業の支援に向けた方針を示したことも好感されたが、一方で上海市のロックダウンや韓国の感染爆発等新たな悪材料から、アジア REIT はリスクオフに振れやすくなった。

オミクロン変異株によるパンデミック再来は防げたものの、プーチンインフレ（プーチン大統領によるウクライナ侵攻が原油を始めとする商品相場やサプライチェーンを混乱させることで引き起こされるインフレ）と地政学リスクのダブルパンチを回避できなければ、世界経済にはインフレ下の景気後退（スタグフレーション）という最悪のシナリオが待っている。

ゴールドマン・サックス・グループのエコノミストの直近の予測では、米国は 2022 年通期でも潜在成長率を下回り、来年景気後退に陥る可能性は 35%程度あるとしている。米国経済でさえ懸念は残る。

3 月の米 REIT は反発 利上げ圧力には警戒続く

3 月の米 REIT は FOMC 通過とウクライナ戦争の停戦協議進展を好材料視して反発した。2 月は Tech-REIT 3 セクター（産業、インフラ、データセンター）続落の一方で、オフィス、ホテル/リゾートセクターが上昇したが、3 月はほぼ全セクターが上昇した。

NY 市が 3 月 4 日に日常生活の規制をほぼ解除したように、こうした経済活動正常化の流れが全米に広がるにつれ、アフターコロナの不透明感も徐々に拭われつつある。

一方、債券市場では 3 月 21 日パウエル FRB 議長のタカ派発言で米 10 年債利回りは一時 2.4%台まで上昇した。市場は 5 月の FOMC で 0.5%利上げと QT（量的引締め）決定を織り込み始めており、金融市場の警戒は続いている。

シカゴ・マーカンタイル取引所（CME）の FF 金利先物市場が算出する 5 月の利上げ予想（3 月 29 日時点）では、0.5%の利上げ確率は 67%、0.25%の利上げ確率は 33%となっている。

市場は 5 月以降も 1 回当たり 0.5%ポイントの利上げが続くことを警戒しており、折に触れて金利上昇が波乱要因になりそうだ。

米国 REIT セクター別騰落率（3 月 30 日時点）

	3 月(%)	年初来
All Equity REITs	8.3	- 4.1%
オフィス	6.9	3.9%
住宅	5.8	- 4.0%
小売り（商業施設）	4.3	- 5.4%
個人用倉庫	11.9	- 0.4%
産業（物流施設）	11.2	- 4.6%
インフラ	11.3	-12.5%
データセンター	6.3	-12.2%
ヘルスケア	13.3	6.7%
ホテル/リゾート	7.3	8.9%
材木	0.4	- 2.4%
多角	5.9	- 2.1%
モーゲージ	3.4	- 4.5%

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

3 月の J-REIT も反発 期末の買いで相場は堅調

3 月の東証 REIT 指数は反発。セクター別パフォーマンスも、オフィス 5.9%、住宅 7.8%、商業・物流等 7.2%と好調だった。

年初からの公募増資ラッシュは一旦治まったが、相場次第で 4 月以降再び PO ラッシュが見込まれる。これに応じた個人投資家の短期的な売りが新年度も続くのか注目したい。

プーチンインフレや地政学リスクにもかかわらず、予想外に相場が堅調なのは、年度末を挟んだ国内機関投資家や、22年度内に運用を開始するとされている10兆円規模の大学ファンドの買いが寄与しているとの見方もある。

主要国で日本だけが金融緩和継続を明言しているなかで、世界的な金融引き締め圧力を受けてJ-REIT相場がどう動くのかが注目される。

2月のJ-REITは外人投資家の買越し続く

東証が発表した2月のJ-REIT投資部門別売買動向によると、外人投資家が132億円、生損保が21億円、投資信託が2.7億円の買越しとなった一方で、個人投資家が▼52億円、銀行が▼4.4億円、信金・信組を含むその他金融が▼9.7億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ヶ月連続で買い越しを続けた後、10月に一時売り越しに転じるも、その後は11月から4ヶ月連続で買い越ししており、基本的には買い越し基調が続

いている。買い越し額がひと頃に比べて低水準で推移しているとはいえ、J-REIT最大の買い手が外人投資家であることに変わりはない。

2021年上期は外人投資家が2,000億円買い越したことで東証REIT指数は21%上昇した一方で、下期には外人投資家の買越額が500億円に急減した影響で同指数が4%下落したのはその証左だと言える。22年も引き続き外人の投資動向から目が離せない。

投信は1月の決算対策と思われる売り越しから2月は買い越しに転じた。また、個人投資家は一昨年7月から20ヶ月連続の売り越しが続いている。既報の通り今年は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続くと見込まれる。

金融機関は生損保の買い越し基調が続く一方、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売り越し基調が続いている。

(論説 井出)

◇◆◇ マーケット情報 ◇◆◇

	2022/2	2022/3	騰落率
日経平均	26,526.82	27,821.43	4.9%
TOPIX	1,886.93	1,946.40	3.2%
NYダウ	33,892.60	34,678.35	2.3%
NASDAQ	13,751.39	14,220.52	3.4%
① J-REIT	1,877.38	2,003.04	6.7%
② 米国 REIT	251.91	267.69	6.3%
③ 欧州 REIT	2,337.20	2,348.85	0.5%
④ 豪州 REIT	1,600.96	1,619.31	1.1%
⑤ 星 REIT	254.07	269.57	6.1%

- <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(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異		
千葉	市川1	市川1	3.80%	富里	4.30%	浦安千鳥	3.70%	野田	4.20%	柏	4.30%	市川1	3.80%		
	市川3	市川3	3.70%	習志野II	4.30%	船橋西浦	3.90%	習志野II	4.40%	野田	4.10%	市川3	3.70%		
	船橋5	船橋5	3.90%	船橋	4.20%	習志野	4.20%	柏	4.60%	千葉北	4.40%	船橋5	3.90%		
	成田1-A&B	成田1-A&B	4.60%	船橋III	3.80%	八千代	4.10%	印西	4.90%	印西	4.30%	成田1-A&B	4.60%		
	成田1-C	成田1-C	4.60%	袖ヶ浦	4.50%	八千代II	4.10%			柏2	4.00%	成田1-C	4.60%		
	成田1-D	成田1-D	4.60%	浦安III	3.60%	浦安千鳥II	4.00%			印西2	4.40%	成田1-D	4.60%		
	成田3	成田3	4.40%	習志野	4.30%	市川	3.70%					成田3	4.40%		
	習志野4	習志野4	3.80%	松戸	4.10%	習志野II	3.90%					習志野4	3.80%		
	習志野5	習志野5	3.90%	市川塩浜	3.90%	市川II	3.70%					習志野5	3.90%		
	千葉1	千葉1	4.00%	野田吉春	4.40%	柏	4.40%					千葉1	4.00%		
	千葉ニュータウン	千葉ニュータウン	4.20%	浦安	3.80%	柏II	4.70%					千葉ニュータウン	4.20%		
	千葉2	千葉2	4.10%	船橋II	3.80%	千葉北	4.30%					千葉2	4.10%		
				船橋IV	4.10%	千葉北II	4.20%								
				浦安II	3.80%	浦安千鳥III	3.90%								
神奈川	座間	座間	4.10%	東扇島	3.80%	平塚	4.70%	厚木II	4.30%	厚木	4.10%	座間	4.10%		
	座間2	座間2	4.00%	厚木II	3.70%	川崎	4.20%	横浜都筑	4.20%			座間2	4.00%		
	横浜鶴見	横浜鶴見	3.90%	湘南	4.30%	横浜福浦	4.20%	湘南	4.20%			横浜鶴見	3.90%		
	海老名	海老名	3.90%	横浜	3.50%	新子安	3.90%					海老名	3.90%		
				東扇島II	3.80%	相模原	4.20%								
				東扇島III	3.90%	座間	4.60%								
						横浜町田	3.70%								
埼玉	川島	川島	4.40%	加須	4.20%	草加	3.80%	越谷	4.50%	三郷	4.10%	川島	4.40%		
	川島2	川島2	4.30%	深谷	4.50%	三郷	4.20%	さいたま	4.60%	三芳	4.30%	川島2	4.30%		
	北本	北本	4.40%	杉戸II	3.70%	羽生	5.00%	川口	4.00%			北本	4.40%		
	吉見	吉見	4.30%	岩槻	3.70%	埼玉騎西	4.60%	三郷	4.00%			吉見	4.30%		
	東松山	東松山	4.30%	春日部	3.90%	加須	4.20%	入間	4.70%			東松山	4.30%		
	MFLP川越	MFLP川越	4.00%	越谷II	3.70%	戸田	3.80%	加須	4.40%			MFLP川越	4.00%		
				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	3.90%	東雲	3.90%	東京足立	3.90%	東京大田	3.50%		
	東京新木場	東京新木場	3.50%	昭島	3.90%	東雲	3.90%	新砂	3.90%			東京新木場	3.50%		
				辰巳	3.40%	辰巳	3.50%	羽村	4.20%						
				羽村	4.00%	武蔵村山	4.00%	板橋	3.80%						
				辰巳IIa	3.40%	新木場II	3.70%	昭島	4.00%						
				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	所在	直近期(2021/12) 前期との差異	所在	直近期(2021/8) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2022/1) 前期との差異	所在	直近期(2021/11) 前期との差異			
千葉	船橋	4.90%				北柏	3.80%	市川塩浜	3.80%						
						流山B	4.10%	船橋西浦	4.20%						
						柏沼南	4.20%	柏	4.30%						
								印西	4.40%						
神奈川	相模原	4.10%				橋本	3.90%	横浜大黒	4.20%	横浜港北	4.00%				
	橋本	4.00%				相模原	4.00%	厚木	4.20%	相模原	4.10%				
	厚木I	4.10%				東扇島A	4.20%	平塚	4.20%	平塚	4.40%				
	厚木	4.00%				東扇島B	4.20%	厚木II	4.00%	海老名	3.90%				
						東扇島C	4.10%								
埼玉	加須I	4.70%				川越	4.20%	久喜	4.20%	春日部	4.50%				
	加須II	4.30%				狭山日高	4.20%	八潮	4.10%	川越	4.50%				
								川越	4.00%						
								川口I	3.80%						
東京						瑞穂A	4.10%	日野	3.90%						
						瑞穂B	4.10%								