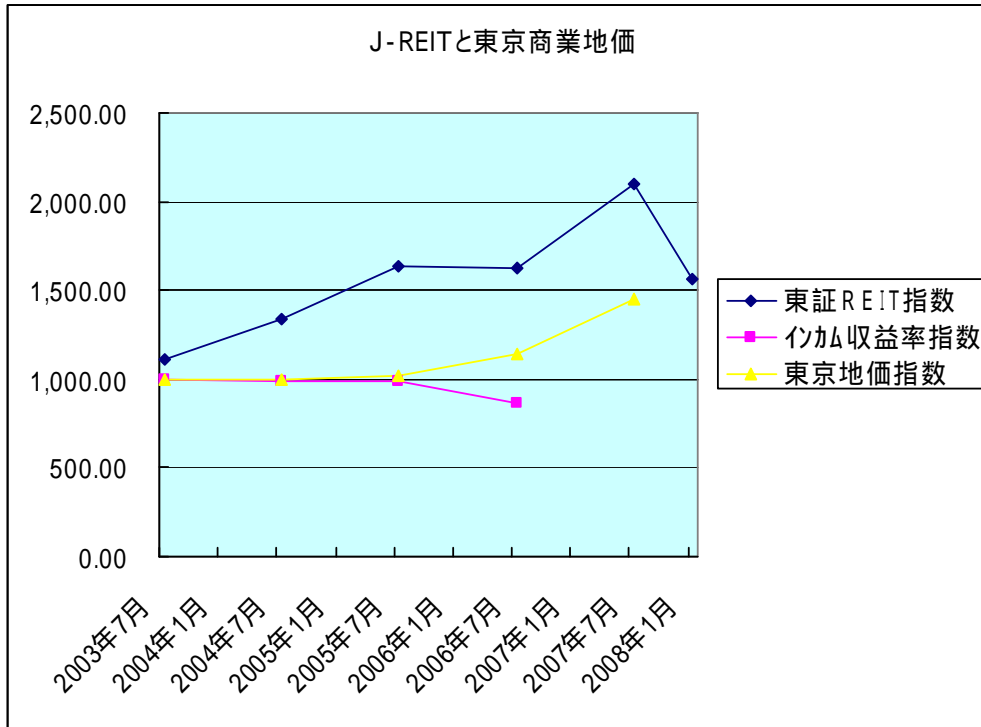


不動産証券化と地価



発行:アプス地価研究所
 大野 興四郎
 名古屋市中村区則武
 1-13-9
 Te052(452)12
 63
 fax052(452)24
 60
 URL:
<http://www.a6z.biz>
 Mail :
info@a6z.biz

[短観]

春3月というけれど、今年の春はまだ寒い・・・(岡林信康)

先号(復刊3合併号)では米サブプライムローン問題にからみ、日米の株価とREIT(不動産投資信託)の動向をみました。サブプライムローン問題は最早単独問題に留まらず、米のリセッション(景気後退)からスタグフレーション(物価インフレと景気後退)へと、さらには米ドル基軸通貨の不安定性から大統領選挙戦と政局をも巻き込む深刻な状況へと突き進んでいます。一方市民生活では電力会社PG&E社(サンフランシスコ市)がHP上で‘電力節約計算機’のコーナーを設けるとか、ブログでは自分で髪を切ったり禁煙のススメ、肉を食べずに・・・節約生活のススメが。ここまで聞くと相当深刻な雰囲気も伝わります。小生思春期前の日本にTVが上陸したS30年代の懐かしい米TV番組・・・コンバット、ローハイド、ル・シーショ、うちのママは世界一・・・は今や昔、広々とした芝生がひろがるアメリカンホームとは打て変わった、サブプライムで雑草が生い茂った建売住宅が‘FOR SALE’の看板といっしょに映し出されるニュース画像をみるにつけ、米TV・映画で育った世代としては淋しい感があります。未だ終わったわけではないですが・・・。

さて上図は上場以来のJ-REIT(東証)指数ならびにインカム収益率(ARES:(社)不動産証券化協会)の指数化および東京都地価調査における都下商業地の平均地価を指数化したもの(いずれも1000を基点に瞬間の推移を比べやすくしています)です。米では株価のファンダメンタルズがしっかりしていたことからUS-REITとの相関はあまりないのに比し、我が国では株価とREITはほとんど連動。またREITがあがればインカム収益率は下がり、昨今では下げ局面で配当利回りは上昇しています。REITがやっと本来の姿をとりだした、という人もいます。J-REITはオフィス、レジデンス(住宅)のほかにも商業施設・ロジスティック(輸送施設)等にも投資されていますが、一番多いのはオフィスということで当初都下のオフィスを中心に証券化されたことから東京商業地価との流れをみてみました。地価がREITを押し上げたのではなく、REITが地価上昇をもたらしたという新しい要因を示しています。だとすれば地価はピーク(峠)を超えたということでしょうか。