

都心オフィス市況は継続して堅調

～底堅いオフィス需要が下支え～

お伝えしたいポイント

2018年11月27日

- ・東京都心オフィス空室率は過去最低値を更新
- ・就業者数の伸びを背景としたオフィス需要の高まりが、オフィス市況を下支え
- ・東証REIT指数（配当込み）が算出開始以来の高値を更新

<東京都心オフィス空室率は過去最低値を更新>

2018年10月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は、2.20%と9月に比べて0.13ポイント低下、2008年リーマン・ショック前の水準を下回り、三鬼商事公表の月次データとして残る2002年1月以来の過去最低値を、9月に引き続き更新しました。※詳しくは過去のレポートをご参照下さい。

新築ビルが満室やおおむね高稼働となった状態で竣工したことや、既存ビルでも大型テナントによる成約の動きがみられたことなどが主な要因です。

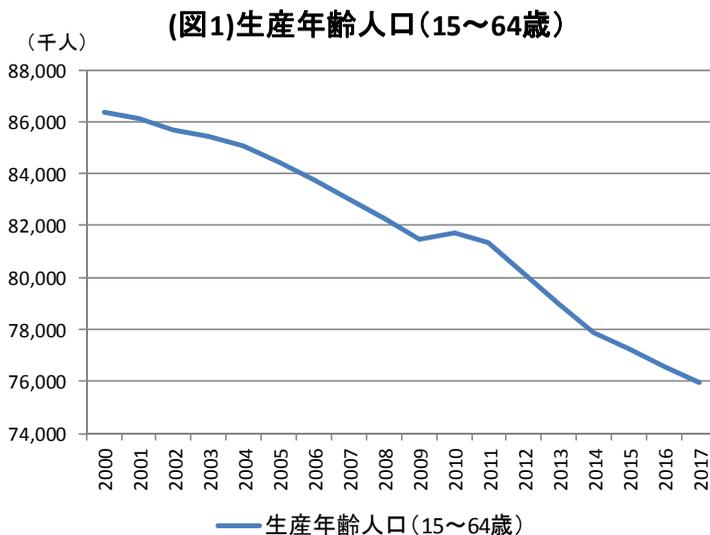
平均賃料についても、上昇率（前年同月比）は8.2%と、直近1年間での賃料上昇が堅調であったことがわかります。

<就業者数の伸びを背景としたオフィス需要の高まりが、オフィス市況を下支え>

オフィス需要を支える背景として、就業者数が増加していることがあります。

まず、国内の生産活動の中核を担う労働力である生産年齢人口（15～64歳）の推移をみると、年々減少傾向にあることがわかります（図1）。

このことが日本の不動産市場に対する悲観的な見方の要因となっていると思われます。



(出所)「労働力調査」(総務省統計局)

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

■ 関東甲信エリアの就業者数は増加傾向

一方、関東甲信エリアの就業者数の推移をみると、2013年以降増加傾向が続いています（図2）。

■ 女性や60歳以上男性が就業者数を押し上げ

この背景としては、企業の業績拡大に伴う雇用者数増加、女性の活用、定年延長による労働人口の増加や、多様な働き方への移行など、生産性向上のための働き方改革などが挙げられます。

女性や60歳以上男性の就業率の推移をみると、近年では増加していることがわかります（図3-1,図3-2）。

■ オフィス賃料が就業者数とともに上昇

図2のとおり、就業者数の増減にあわせて、都心のオフィス賃料が同様に推移していることがわかります。

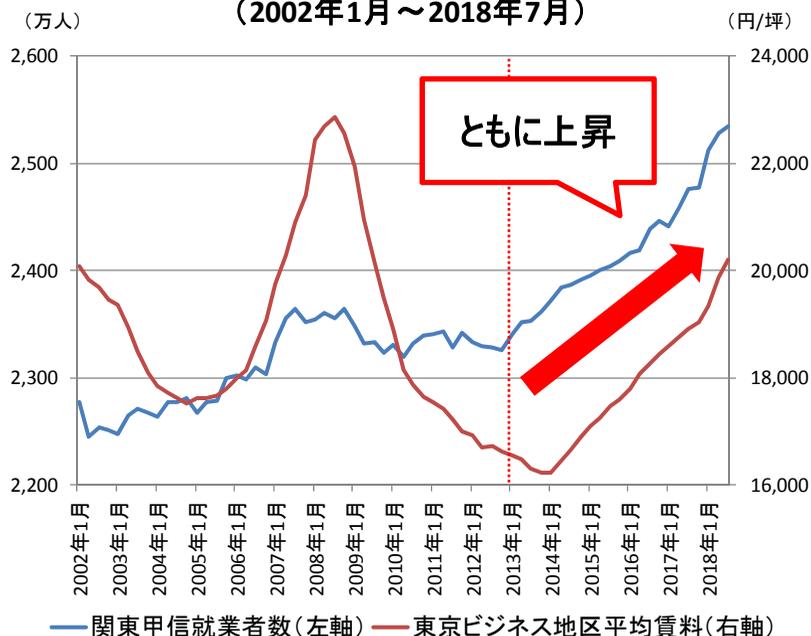
近年では就業者数の増加に伴い、オフィス需要が高まっていることが、オフィス賃料の上昇につながっているといえます。

■ 就業者数の伸びがオフィス市況を下支え

今後も就業者数の伸びが、オフィス需要の下支え要因となり、当面はオフィス市況が堅調に推移することが見込まれます。

上記のような堅調なオフィス市況を背景として、オフィスを保有するJ-REITについては、賃料増額による分配金水準の向上が期待できます。

（図2）就業者数とオフィス賃料の推移
（2002年1月～2018年7月）

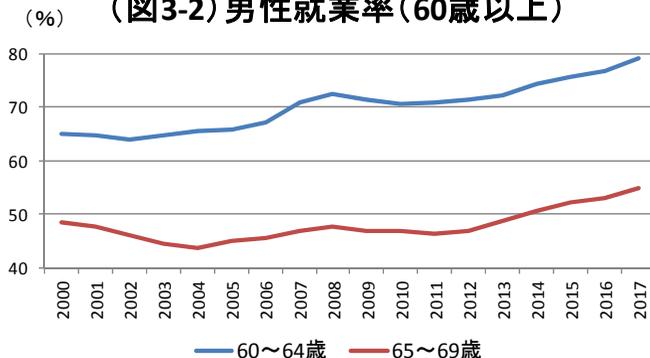


（出所）「労働力調査」（総務省統計局）、三鬼商事

（図3-1）女性就業率



（図3-2）男性就業率（60歳以上）



（出所）「労働力調査」（総務省統計局）

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

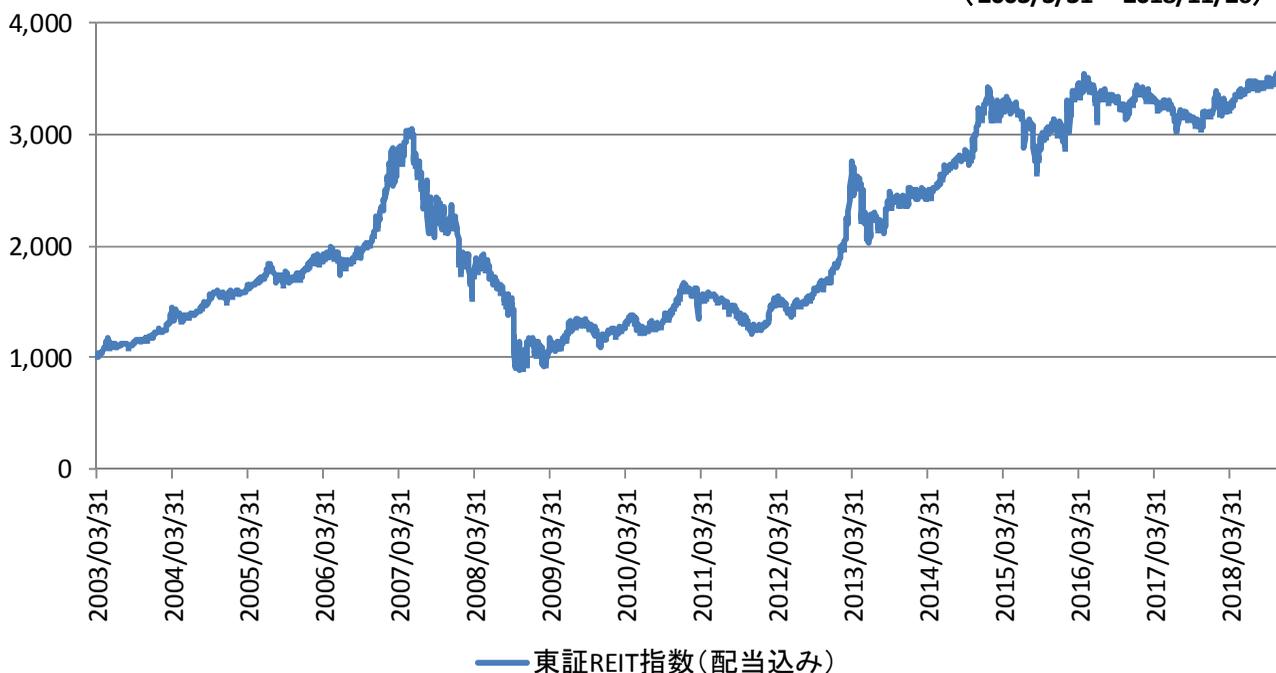
<東証REIT指数（配当込み）が算出開始以来の高値を更新>

東証REIT指数（配当込み）は、2018年11月15日に3,556.80まで上昇し、それまでの高値であった2016年4月25日の3,543.69を超えて、2003年3月の指数の算出開始以来の高値を更新しました（図4）。

前述のような堅調なオフィス市況等、良好な事業環境を背景として、足元のJ-REIT市場が底堅く推移していることがわかります。また、4%前後の高い利回りを得られることも、指数の上昇を支える要因となっています。

（図4）東証REIT指数（配当込み）

（2003/3/31～2018/11/26）



（出所）ブルームバーグ

※ <ご参考> 過去の関連レポート

「都心オフィス空室率は過去最低値を更新」 2018年10月31日

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20181031_1.html



以上

※東証REIT指数は、東証に上場しているREIT全銘柄を対象とした時価総額加重平均の指数で、現在、東証が算出・公表しているTOPIX(東証株価指数)に準じた方法により算出し、ホームページを通じて終値ベースの指数値(配当込みの指数値を含む)を公表しています。東証REIT指数の指数値及び東証REIT指数の商標は、(株)東京証券取引所の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証REIT指数に関するすべての権利及び東証REIT指数の商標に関するすべての権利は (株)東京証券取引所が有します。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。