

J-REIT市場の投資環境

9月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2020年10月13日

9月の都心オフィス市況

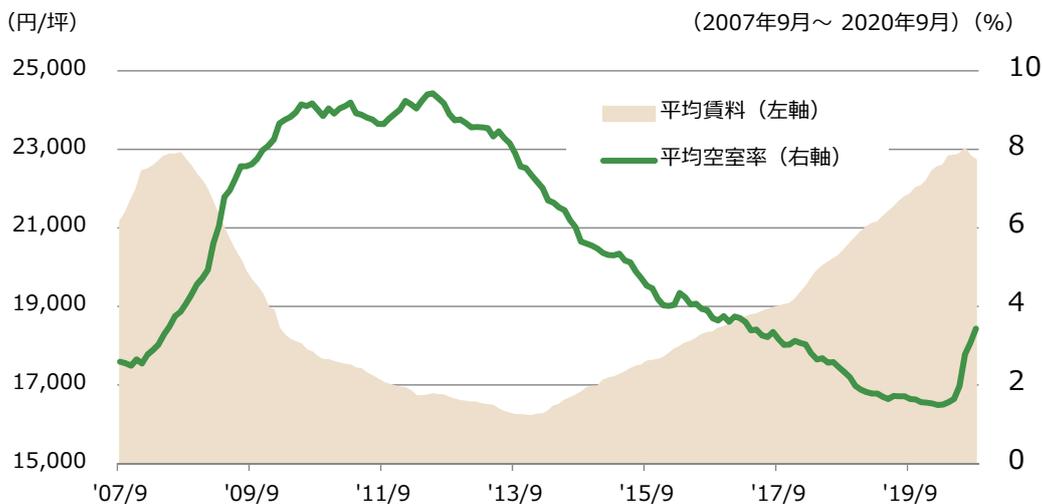
2020年9月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は3.43%と前月比0.36ポイント上昇しました。空室率は7カ月連続で上昇し、2017年3月以来の水準となりました。9月は大型空室の募集開始や集約などに伴う解約の影響が大きかったこともあり、空室率が上昇しました。

平均賃料は22,733円/坪と前月比で0.39%下落し、前年同月比で4.02%上昇しました。平均賃料の下落は2カ月連続です。前年同月比での上昇率はプラスを維持しているものの、5カ月連続で鈍化しました。

9月の平均空室率・平均賃料は8月に続き、前月比で悪化となりました。2020年のオフィス供給量は過去20年の中で2003年に次ぐ高水準が予想されています。よほど需要が強くない限り、新築ビルへのテナント移転に伴う二次空室の発生やそれに伴う空室率の上昇は自然な現象です。加えてコロナ禍で業績が悪化した企業の解約があった一方で、先行きが見通しにくいなかでテナントの成約に向けた動きが停滞していることが足元の空室率上昇に寄与したと考えられます。しかし、2021年、2022年にオフィス供給量は低水準となる見込みで、2020年の大量供給により二次空室が発生しても埋め戻しに時間をかけられるのは安心材料の一つです。

今後オフィス市況を考えるうえで、重要となるのは景気動向、企業業績、オフィスワーカーを中心とした雇用情勢です。緊急事態宣言が解除され、一時新規感染者数は再拡大したものの、足元では抑制された水準にあり、経済活動の正常化への期待はあります。一方で、コロナ収束後の「新常态」ともいえる新しい生活様式や今後の景気動向への不透明感が残ります。そのなかでの二次空室の埋め戻しの進捗が今後注目されます。

都心5区のオフィス賃料・空室率の推移（月次）



※対象地区は都心5区（千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区）。

※調査対象ビルは東京ビジネス地区内にある基準階面積が100坪以上の主要貸事務所ビル。建物全部の一括賃貸など特殊な事情のあるビルは、調査対象に含まれておりません。

（出所）三鬼商事

9月は海外投資家の買いと国内金融機関の売りが均衡

2020年9月のJ-REITの投資部門別売買動向は、外国人投資家が731億円、投資信託が133億円の買い越しでした。一方、銀行が543億円、個人投資家が143億円の売り越しでした。9月末の東証REIT指数は1,727ptで前月末比▲1.2%（配当込み指数は同▲1.0%）でした。売買動向と合わせてみると、9月は外国人投資家の買い越しが続いたものの、国内金融機関の売り越しが増え、J-REIT市場は小幅な変動にとどまりました。

外国人投資家は731億円と2カ月連続の買い越しとなりました。英国の指数算出会社FTSE社のグローバル株式指数は9月にJ-REITの組み入れを実施しました。この指数組み入れが海外投資家の大きな買い需要につながったと考えられます。

9月の日銀によるJ-REITの買い入れは36億円で、銀行部門から日銀分を調整した民間銀行は579億円の売り越しだったと試算されます。指数の水準が異なるため比較は難しいですが、3月急落時の民間銀行の売り越し額は777億円で、それに次ぐ規模でした。上期決算前の利益確定売りはある程度見込んでいましたが、規模が想定以上で今後の推移に注目しています。

国内の個人投資家が143億円の売り越しでしたが、投資信託は133億円の買い越しでした。個人投資家はこの統計で把握できない新規公開や公募増資でJ-REIT銘柄を取得し、その後売却を行う傾向があります。夏以降、物流施設関連銘柄を中心に公募増資が再開し、今後は売り越し主体となることが見込まれます。

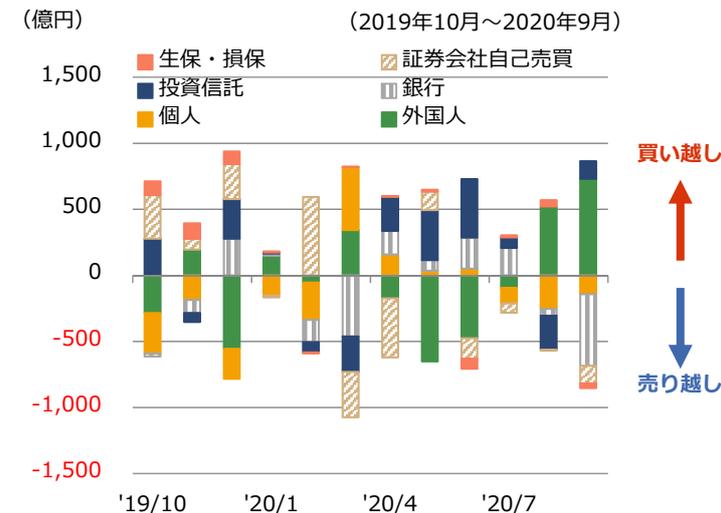
超緩和的な金融環境が続くなか、J-REITの相対的に高い利回りは魅力的で、上期決算通過後に民間銀行は市場の動きを見ながら、J-REITの買い越し主体に戻ると考えており、引き続き動向に注目しています。グローバル株式指数へのJ-REITの組み入れは、四半期ごとに25%ずつ計4回に分けて実施、2021年6月定期見直しをもって完了します。今後もパッシブ運用の買い需要が期待されます。

東証REIT指数の推移



(出所) ブルームバーグ

J-REITの主要投資部門別売買動向



※投資部門は上記以外にもあります。

(出所) 東京証券取引所

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。