

## J-REIT市場の投資環境

### 10月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2020年11月16日

#### 10月の都心オフィス市況

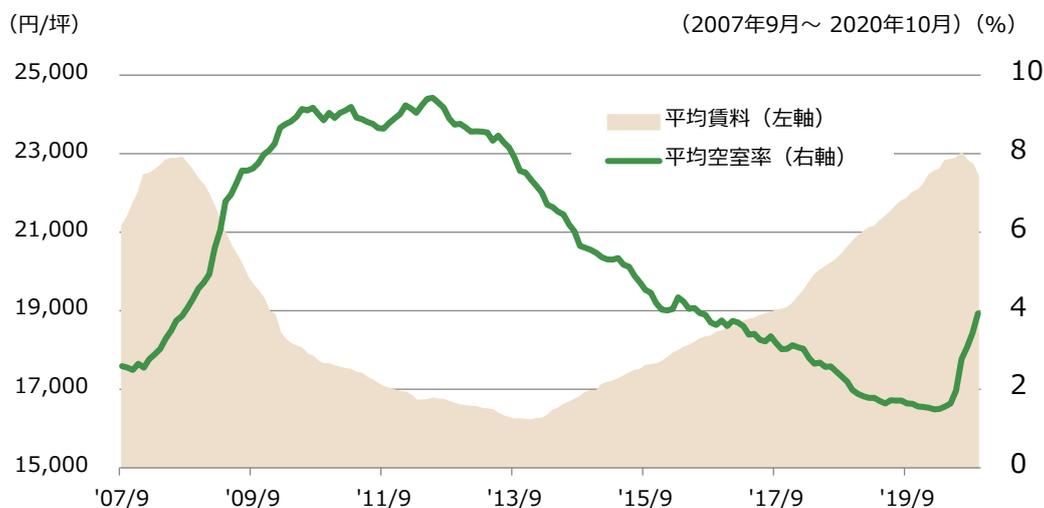
2020年10月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は3.93%と前月比0.50ポイント上昇しました。空室率は8カ月連続で上昇し、2016年7月以来の水準となりました。10月は館内縮小などに伴う解約が相次いだことや、成約の動きが少なかったことから、空室率が上昇しました。

平均賃料は22,434円/坪と前月比で1.32%下落し、前年同月比で1.93%上昇しました。平均賃料の下落は3カ月連続です。前年同月比はプラスを維持しているものの、上昇率は6カ月連続で鈍化しました。

10月の平均空室率・平均賃料は8-9月に続き、前月比で悪化しました。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、今後数カ月は同様の傾向が続く可能性があります。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ため、過去の悪化局面ほど空室率が上昇するとは考えていません。

今後オフィス市況を考える上で、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。新型コロナウイルスのワクチン開発の進捗への期待はあるものの、欧米での感染再拡大、日本でも足元で第三波ともいえる感染拡大が発生しています。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

## 10月は国内金融機関が買い越しに転じる

2020年10月のJ-REITの投資部門別売買動向は、ETFへの資金流入も含まれる証券会社の自己売買部門が652億円、銀行が235億円、生保・損保が8億円の買い越しでした。一方、個人投資家が369億円、投資信託が295億円、外国人投資家が179億円の売り越しでした。10月末の東証REIT指数は1,635ptで前月末比▲5.3%（配当込み指数は同▲5.0%）でした。J-REIT市場で過去最大規模の大型オフィスビル銘柄の公募増資の影響で需給が緩み、下落しました。

国内の個人投資家が369億円、投資信託が295億円の売り越しでした。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。10月は前述の公募増資の影響により、個人投資家の売り越しが大きくなったと考えられます。投資信託においても同様の動きが売り越しの一因であったと考えられます。

10月の日銀によるJ-REITの買い入れは72億円で、銀行部門から日銀分を調整した民間銀行は163億円の買い越しだったと試算されます。REIT-ETFへの資金流入も強く、上期決算通過後に民間銀行が買い越し主体に転換したことが確認されました。

外国人投資家は179億円と3カ月ぶりに売り越しとなりました。FTSE社のグローバル株式指数へのJ-REITの組み入れは、9月から四半期ごとに25%ずつ計4回に分けて実施され、次回は12月の予定です。組み入れ実施月は大きなパッシブ運用の買い需要が期待されます。

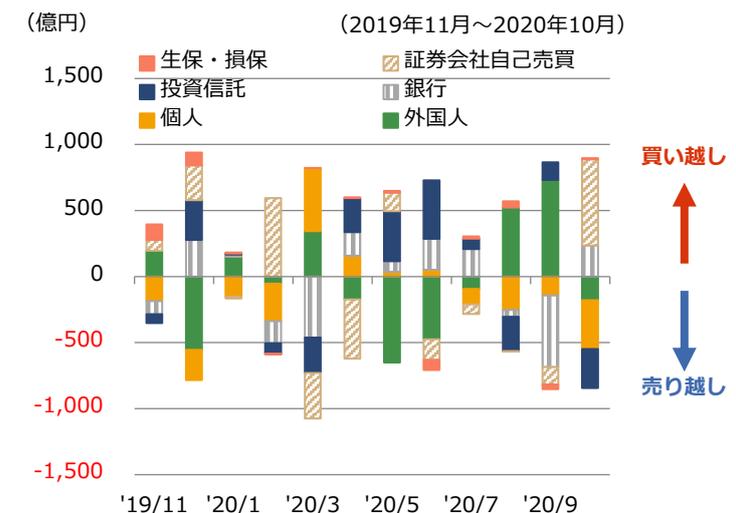
11月に入ると、米大統領選挙で民主党のバイデン候補の当選が確実となったことや新型コロナウイルスのワクチン開発の進展を受けて投資家のリスク選好姿勢が強まり、J-REIT市場は10月末を底に足元で反発しています。短期的には、新型コロナウイルスの感染状況やワクチン開発などが市場の変動要因となり、変動が大きくなる可能性があるものの、超緩和的な金融環境が続くなか、J-REITの相対的に高い利回りは魅力的で、中期的に緩やかな上昇を想定しています。

### 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。