

J-REIT市場の投資環境

11月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2020年12月11日

11月の都心オフィス市況

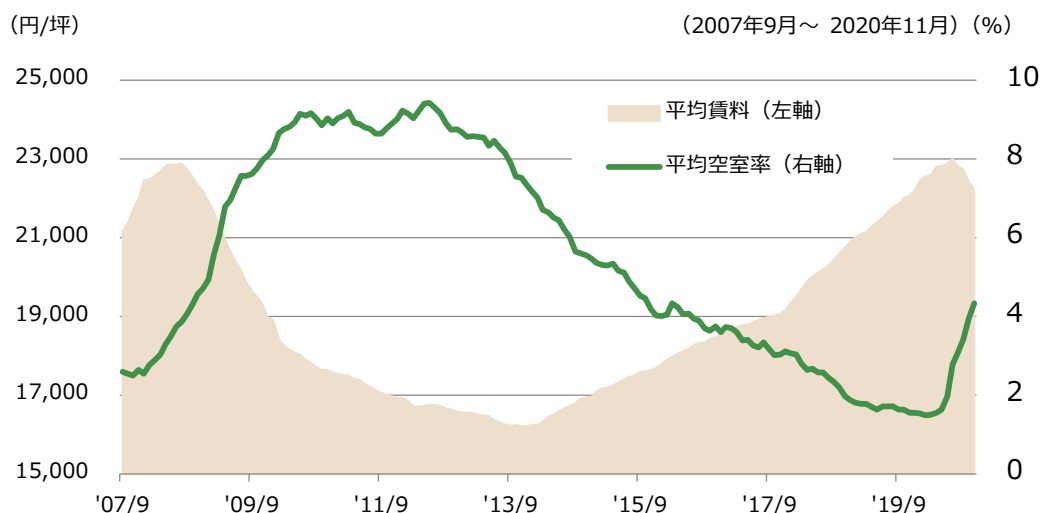
2020年11月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は4.33%と前月比0.40ポイント上昇しました。空室率は9カ月連続で上昇し、2016年6月以来の4%台となりました。11月も引き続き、集約・縮小移転などに伴う解約に加えて、成約の動きが進まなかったこともあり、空室率が上昇しました。

平均賃料は22,223円/坪と前月比で0.94%下落し、前年同月比では0.71%上昇しました。平均賃料の下落は4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7カ月連続で鈍化しました。

8月以降、平均空室率・平均賃料はそろって前月比での悪化が続いています。2020年のオフィス供給量は過去20年の中で2003年に次ぐ高水準となる見込みです。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、2021-22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発生した二次空室の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への期待はあるものの、米国での感染再拡大、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・ビル賃料・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

11月の売買動向は大きな動きなし。12月に注目。

2020年11月のJ-REITの投資部門別売買動向は、外国人投資家が73億円、ETFへの資金流入も含まれる証券会社の自己売買部門が56億円、投資信託が54億円、生保・損保が33億円、銀行が17億円の買い越しでした。一方、個人投資家が191億円の売り越しでした。下図のように全体として各主体の売買規模を差し引きで見ると、大きな動きがない月でした。

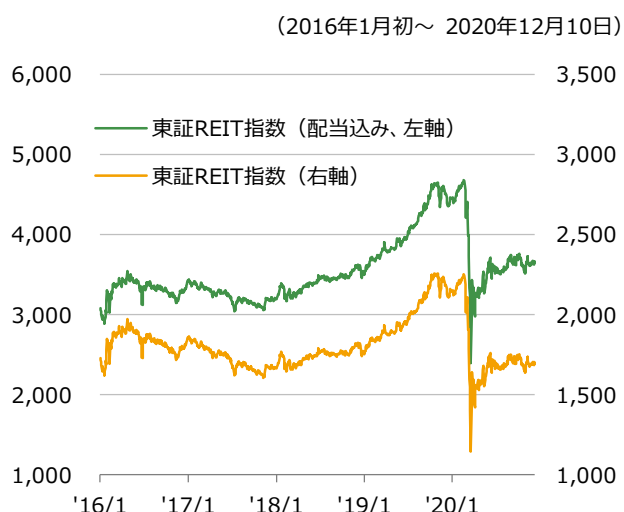
国内の個人投資家が191億円の売り越しの一方で、投資信託が54億円の買い越しでした。個人投資家はこの統計で把握できない新規公開や公募増資でJ-REIT銘柄を取得し、その後売却を行う傾向があります。11月も10月に続き公募増資の発表が相次いだことで個人投資家の売り越しが大きくなったと考えられます。

11月の日銀によるJ-REITの買い入れは96億円で、銀行部門から日銀分を調整した民間銀行は79億円の売り越しだったと試算されます。ただし、REIT-ETFへの資金流入は強く、民間銀行は個別銘柄投資からETFへJ-REITへの投資手法を切り替えた可能性があります。

11月末の東証REIT指数は1,688ptで前月末比+3.2%（配当込み指数は同+3.5%）でした。上昇したものの、日本株と比べると上値が重く、1,600ptから1,800ptのレンジで横ばい圏での推移が続いています。公募増資が夏に再開し、特に10-11月に大きな規模となったことによる需給の軟化がJ-REIT市場の上値の重さの一因と考えています。一方、足元で公募増資を発表した銘柄をみると、例年は1-3月に公募増資をしていた銘柄が多く、需給悪化要因を先んじて消化しているため、年明け以降の需給を考える上ではポジティブな動きです。

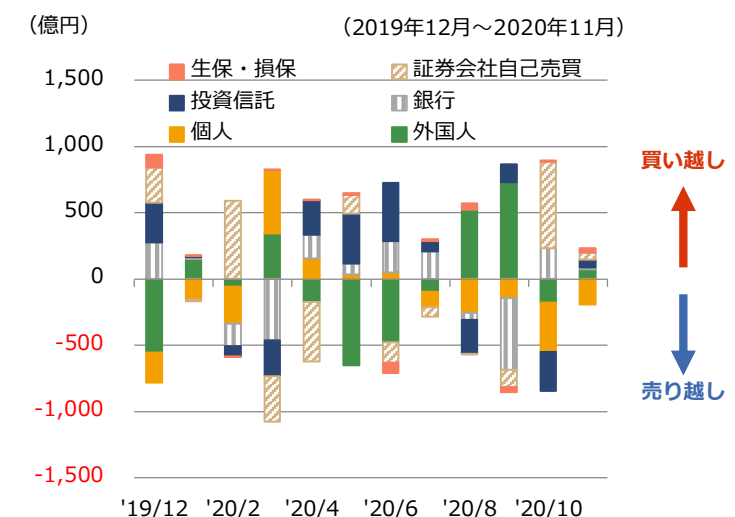
FTSEグローバル株式指数は9月からJ-REITの組み入れを開始しました。四半期ごとに4回に分けて組入比率を高めていく予定で、次の比率引き上げは12月です。指数の変更日は12月21日ですが、前営業日の引値で組み入れとなるため、12月18日の引けが対象となります。報道によると指数連動ファンドからの1回当たりの資金流入は700億円程度とみられています。12月の外国人投資家の動向に注目しています。

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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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。