

## J-REIT市場の投資環境

### 1月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2021年2月15日

#### 1月の都心オフィス市況

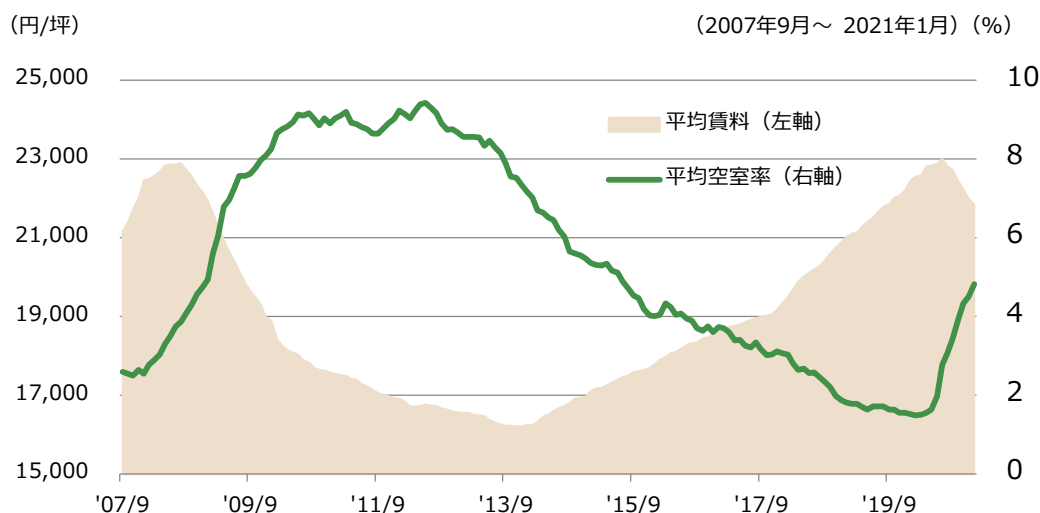
2021年1月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は4.82%と前月比0.33ポイント上昇しました。空室率は11カ月連続で上昇し、2015年7月以来の水準になりました。1月は新築ビルがおおむね高稼働で竣工した一方、既存ビルでは大型空室の募集開始や集約などに伴う解約の動きが出ていたことから、空室率が上昇しました。

平均賃料は21,846円/坪と前月比で0.70%、前年同月比で2.68%下落しました。平均賃料の下落は6カ月連続です。

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った模様です。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。国内の新型コロナウイルス新規感染者数は再び減少傾向にあり、ワクチン接種の進展が今後期待される状態です。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・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

## 国内金融機関の買いがJ-REIT市場を押し上げ

2021年1月のJ-REITの投資部門別売買動向は、ETFへの資金流出も含まれる証券会社の自己売買部門が230億円、銀行が186億円の買い越しでした。一方、外国人投資家が302億円、個人投資家が122億円、投資信託が72億円、生保・損保が6億円の売り越しでした。2021年1月末の東証REIT指数は1,846ptで前月末比+3.5%（配当込み指数は同+3.9%）と上昇しました。同統計からは、国内金融機関の買いがJ-REIT市場を押し上げたことが示唆されます。加えて、年明け以降公募増資の規模が小さくなっており、需給悪化要因がなかったことも上昇の要因と考えられます。

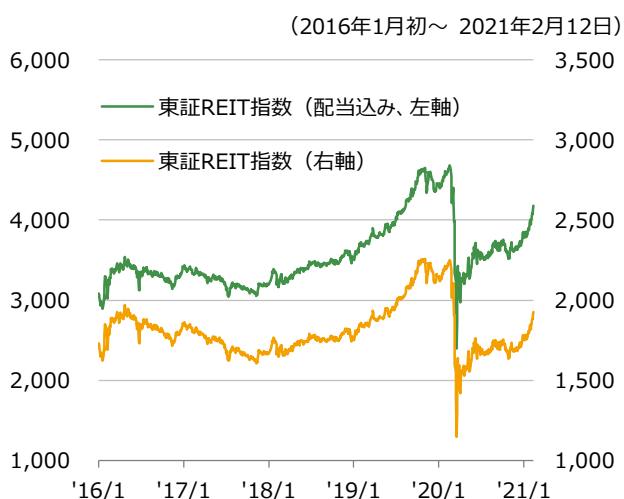
投資部門別の動きを確認します。1月の日銀によるJ-REITの買い入れは27億円で、銀行部門から日銀分を調整した民間銀行は159億円の買い越しだったと試算されます。REIT-ETFへの資金流入も強く、2020年3月の相場急落後、J-REIT市場への投資に対して慎重だった国内金融機関が指数の値動きが落ち着いてきたのを受けて投資姿勢を積極化している模様です。

国内の個人投資家が122億円、投資信託が72億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。

外国人投資家は302億円とやや大きな売り越しとなりました。J-REIT市場が上昇するなかで利益確定の売りが出たようです。2020年9月からFTSEグローバル株式指数はJ-REITの組み入れを開始し、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す。2021年3月にも組入比率の引き上げが実施され、指数連動ファンドの買い需要が発生する見込みです。

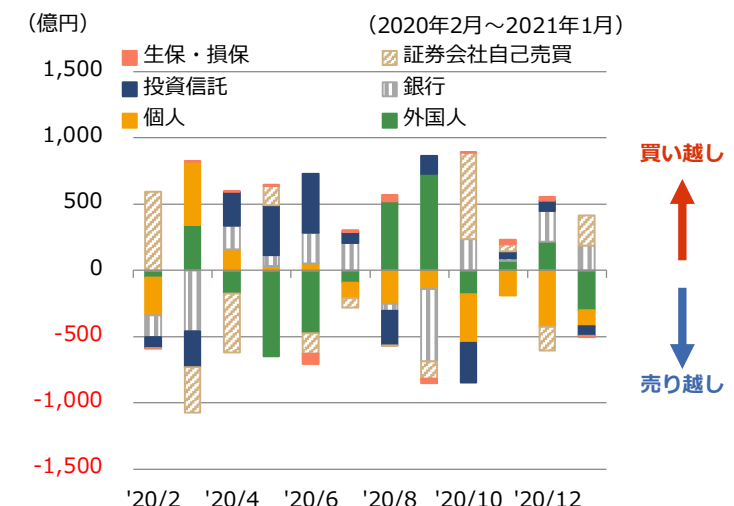
今後の需給に関しては、3月に注目しています。上記の指数イベントに加えて、国内金融機関の決算期末にあたる3月は益出しのための売却が発生しやすいためです。ただし、2020年3月の急落時に国内金融機関はJ-REITの保有を大きく落としており、期末を通過すれば再び買い越し基調となると考えています。

### 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。