

## 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

2021年11月15日

#### 10月の都心オフィス市況

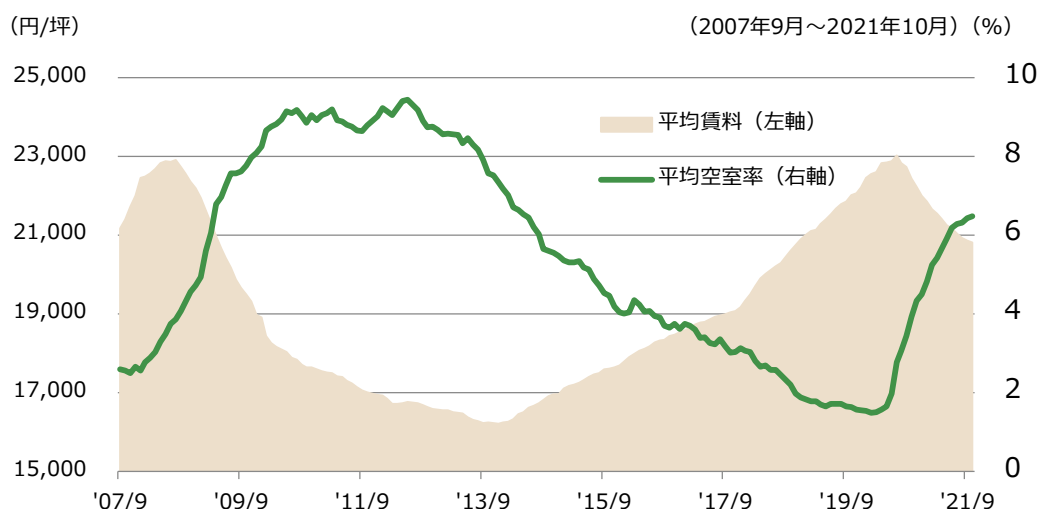
2021年10月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は6.47%と前月比0.04ポイント上昇しました。空室率の上昇は20カ月連続です。10月は館内縮小などによる大型解約の影響もありましたが、成約の動きが進んだことで、空室率の上昇は小幅にとどまりました。平均賃料は20,804円/坪と前月比で0.26%、前年同月比で7.27%下落しました。平均賃料の下落は15カ月連続です。

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りました。新築ビルへのテナント移転に伴う二次空室の発生がオフィス空室率上昇の大きな要因となりました。一方で2021年、2022年の供給量は過去平均と比べると大幅に低水準となり、2021年に供給される新規ビルのオフィス成約は順調とみられます。

2020年の春以降、コロナ禍で業績が悪化した企業やテレワークの導入を背景とした解約がみられ、今後の事業環境が見通しにくいなかで企業のオフィス成約に向けた動きが停滞していました。一方で、足元では国内での新型コロナウイルスのワクチン接種は順調に進み、経済活動の正常化が期待されるなかで、停滞していたテナントのオフィス成約に向けた動きも見え始めています。緊急事態宣言期間中は小規模な区画での成約が中心だったものが、緊急事態宣言が解除された10月以降、1,000坪を超えるような大口の商談が加速しているという話も聞かれます。

今後は、景気回復期待を背景に、2020年に発生した二次空室が2023年の大量供給までにどの程度埋め戻しが進むのかや、2022年以降に供給される予定の新規ビルのリーシングの進捗度合いに注目しています。

#### 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

## 10月は外国人投資家が売り越しに転換も指数は上昇

2021年10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238億円、投資信託が231億円、生保・損保が71億円の買い越しでした。一方、外国人投資家が337億円、個人投資家が132億円の売り越しでした。2021年10月末の東証REIT指数は2,093ptで前月末比+1.0%（配当込み指数は同+1.2%）と上昇しました。10月のJ-REIT市場は中国不動産大手の恒大集団の資金繰り懸念などから投資家のリスク回避姿勢が強まり下落する局面もありましたが、割安感から買いが入り上昇に転じました。投資部門別の動きをみると、ETFへの資金流入基調が継続している点に変化はありませんでしたが、9カ月ぶりに外国人投資家が売り越しに転じました。

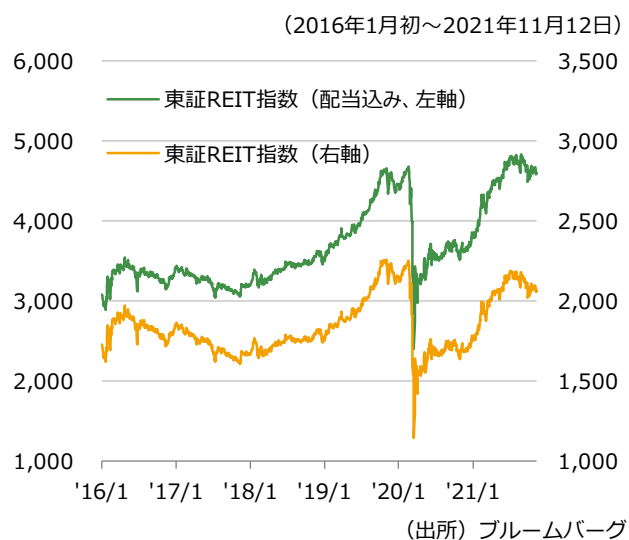
個別の投資部門別の動きを解説します。外国人投資家は337億円と9カ月ぶりに売り越しに転じました。国内外での長期金利の上昇や年初来の上昇による利益確定の売りが影響した可能性があります。

10月は日銀によるJ-REITの買い入れが4-9月に続き実施されず、民間銀行は95億円の売り越しでした。2021年1-9月の日銀の買入額は合計60億円程度と低位ですが、市場の大幅な下落時に機動的に買い支えが期待される点に変化はありません。民間銀行は個別銘柄投資からETF経由での投資に切り替えを進めているようで、ETFへの資金流入の主体となり、指数の下値を支えたとみています。

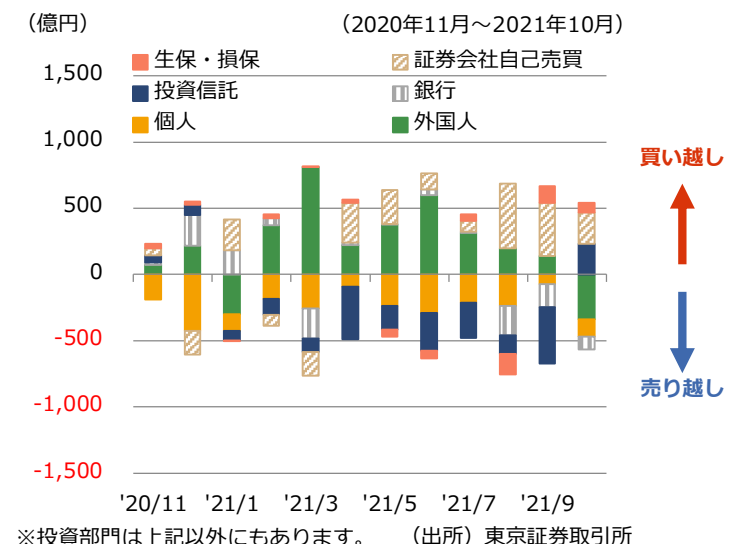
国内の個人投資家が132億円の売り越し、投資信託が231億円の買い越しでした。個人投資家は、この統計で把握できない公募増資でJ-REIT銘柄を取得し、その後売却を行う傾向があり、足元の公募増資の増加が個人投資家の売り越し超につながっていると考えられます。

需給面での今後の注目は外国人投資家の動向と公募増資です。ここまでの上昇により、J-REIT市場では資本コストが低い銘柄も多く、有利な条件で資金調達が可能状況です。年明け以降、J-REIT市場で公募増資が相次ぎ、需給が悪化し上値が重い状態を想定します。しかし低金利環境下で運用難に直面する国内金融機関の投資需要や経済活動の正常化期待などもあり、J-REIT市場は底堅い推移が続くと考えています。

### 東証REIT指数の推移



### J-REITの主要投資部門別売買動向



### 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、販売会社よりお渡りする「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。
- 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。