

J-REIT市場の投資環境

12月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2022年1月17日

12月の都心オフィス空室率は小幅ながら2カ月連続で改善

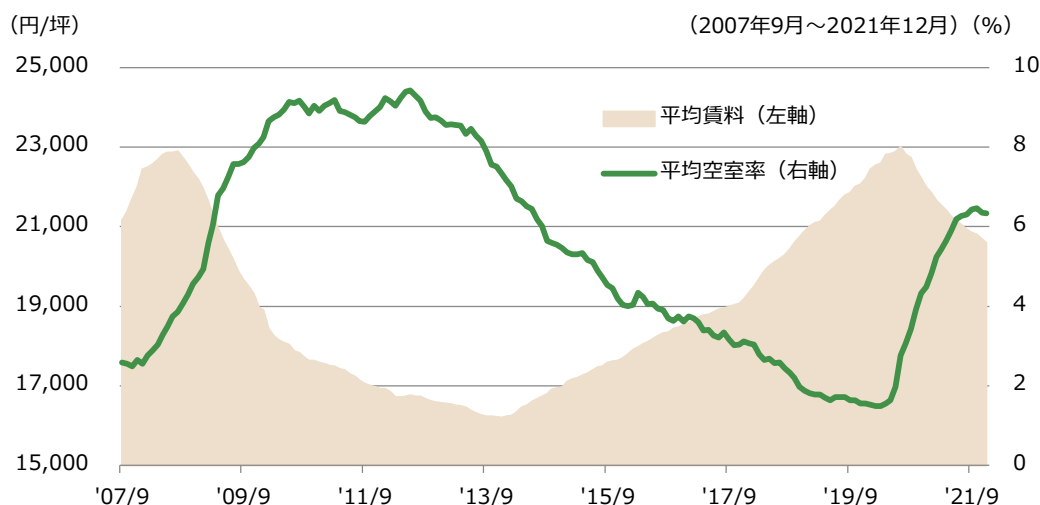
2021年12月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は6.33%と前月比0.02ポイント低下しました。空室率の低下は2カ月連続です。12月は館内縮小などの解約が見られたものの、中小規模の成約の動きがあったことから、小幅ながら空室率は低下しました。平均賃料は20,596円/坪と前月比で0.44%、前年同月比で6.38%下落しました。平均賃料の下落は17カ月連続です。

2021年10月まで空室率が20カ月連続で上昇していたのは、①過去20年のなかで2003年に次ぐ高水準だった2020年の新規オフィスビルの供給と新規ビルへのテナント移転にともなう二次空室の発生、②2020年春以降、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、③緊急事態宣言などで企業のオフィス成約に向けた動きが停滞していたことが要因と考えます。

2021年後半に空室率の悪化ペースが鈍化し、11-12月と2カ月連続で改善に転じたのは、①2021-2022年のオフィス供給量が過去平均と比べると大幅に低水準であること、②意思決定の早い企業の解約が一巡したこと、③国内でのワクチン接種が順調に進み、経済活動の正常化が期待されるなかで、停滞していたオフィス成約の動きが見え始めていることがあげられます。

今後の空室率の推移は当面横ばい圏での一進一退を想定しています。今後、オフィス成約の動きが活発化することを期待するものの、大企業がオフィス戦略を再考するなかで、契約期間の終了に合わせた解約も出てくると考えているためです。新型コロナウイルスの新たな変異株「オミクロン株」の感染拡大によりオフィス成約の動きが再び停滞することが、空室率の悪化要因として気がかりです。2022年は、景気回復期待を背景に今ある空室が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

12月の売買動向は動きが鈍い状態継続

2021年12月のJ-REITの投資部門別売買動向は、投資信託が170億円、生保・損保が132億円、ETFへの資金流入も含まれる証券会社の自己売買部門が118億円、外国人投資家が74億円の買い越しでした。一方、銀行が252億円、個人投資家が178億円の売り越しでした。2021年12月末の東証REIT指数は2,066ptで前月末比+3.2%（配当込み指数は同+3.5%）と上昇しました。J-REIT市場は11月末にオミクロン株の感染拡大懸念から急落しましたが、12月に入りオミクロン株の重症化率が低いとの報道などにより過度な懸念が後退するなか上昇しました。12月の投資部門別売買動向は、11月と同様に各主体の買い越し・売り越し規模は小さく、動きが鈍い1カ月でした。

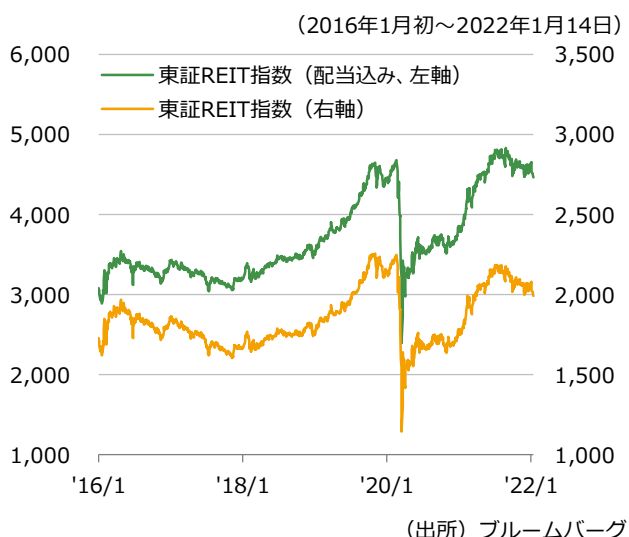
個別の投資部門別の動きを解説します。外国人投資家は74億円の買い越しでした。2021年2月以降、10月を除き、買い越しが続いています。

12月は日銀によるJ-REITの買い入れが4-11月に続き実施されず、民間銀行は252億円の売り越しでした。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、統計上は証券会社の自己売買部門の買い越しとして確認されます。

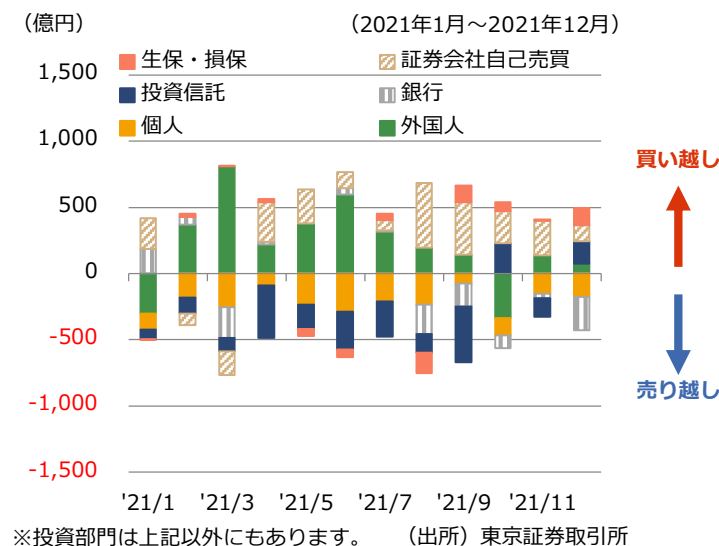
国内の個人投資家が178億円の売り越し、投資信託が170億円の買い越しでした。個人投資家は、この統計で把握できない公募増資でJ-REIT銘柄を取得し、その後売却を行う傾向があり、2021年夏以降の公募増資の増加が個人投資家の売り越し超につながっていると考えられます。

需給面での今後の注目は引き続き公募増資です。2022年に入ると、1月14日までに5件の公募増資が発表されました。1-3月は公募増資が相次ぐことで需給悪化によりJ-REIT市場は上値の重い展開が続くそうです。しかし2021年夏以降公募増資が増え、需給が悪化した局面でも指数が底堅かった背景として、ETFへの資金流入があったとみられます。今後も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が期待され、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。
- 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。