

J-REIT市場の投資環境

2月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2022年3月14日

2月の都心オフィス空室率は小幅ながら4カ月ぶりに悪化

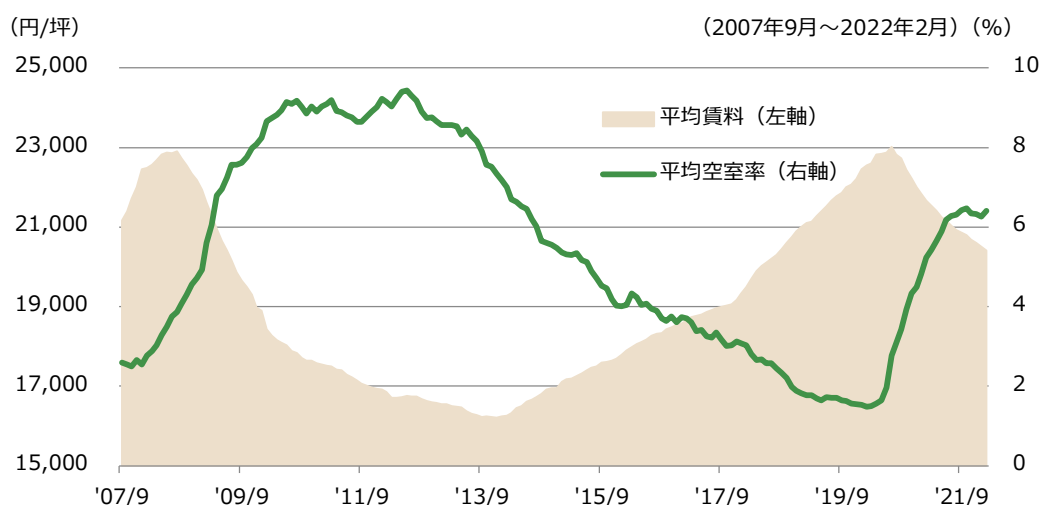
2022年2月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は6.41%と前月比0.15ポイント上昇しました。空室率の上昇は4カ月ぶりです。2月は大型空室の募集開始や竣工予定ビルへの移転などにもなう解約の影響が見られたため、小幅ながら空室率は上昇しました。平均賃料は20,418円/坪と前月比0.44%、前年同月比5.74%下落しました。平均賃料の下落は19カ月連続です。

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、またはテレワークを導入した企業のオフィス解約、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、2021年11月以降3カ月連続で改善したのは、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緊急事態宣言明け以降、商談が進み、停滞していたオフィス成約の動きがみられ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という予想を維持します。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、大企業が今後の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。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。中長期的なリスク要因はウクライナ情勢を中心とした地政学リスクの高まりと資源価格の高騰が企業業績に与える影響です。業績への悪影響が大きくなる場合、オフィス需要にも悪影響が出ることが想定されるためです。

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

2月の売買動向は市場の不透明感が高まるなか各主体の動きが小さい

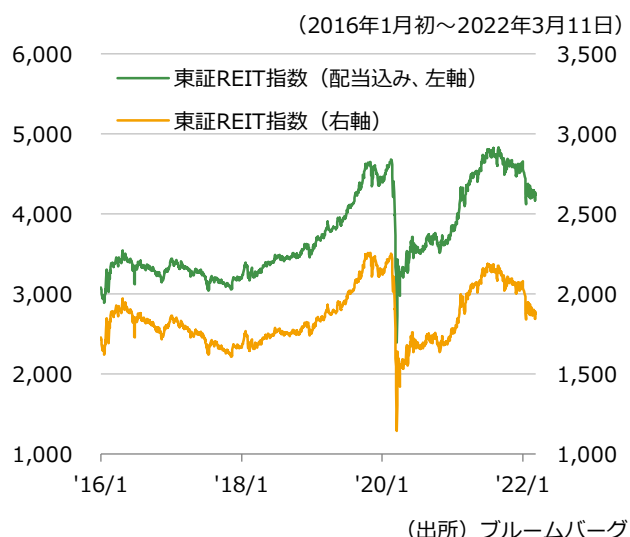
2022年2月のJ-REITの投資部門別売買動向は、外国人投資家が132億円、生保・損保が22億円、投資信託が3億円の買い越しでした。一方、ETFへの資金流出入も含まれる証券会社の自己売買部門が82億円、個人投資家が52億円、銀行が4億円の売り越しでした。2022年2月末の東証REIT指数は1,877ptで前月末比▲3.6%（配当込み指数は同▲2.9%）と下落しました。国内外の長期金利上昇や地政学リスクの高まりから、J-REIT市場は月間で下落しました。一方で、J-REIT市場の割安感から、反発が数日続くこともあり、指数の変動が大きい月でした。売買動向をみると、市場の不透明感が高まり、指数の変動が大きくなるなか、各主体の動きが小さい月でした。

個別の投資部門別の動きを解説します。外国人投資家は132億円の買い越しでした。J-REIT市場が下落する局面では買いに入ることが多い主体で、2月にも同様の動きが確認されました。2月は2021年3月以来の日銀によるJ-REITの買い入れがあり、24億円でした。民間銀行は28億円の売り越しと試算されます。今後も急落局面では日銀による買い入れが期待され、J-REIT市場は底堅い推移が続くと考えています。

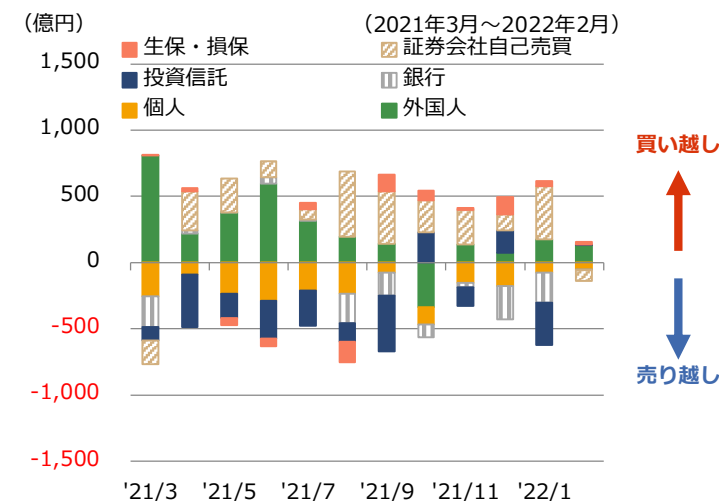
国内の個人投資家が52億円の売り越し、投資信託が3億円の買い越しでした。個人投資家は、この統計で把握できない公募増資でJ-REIT銘柄を取得し、その後売却を行う傾向があり、2021年夏以降の公募増資の増加が個人投資家の売り越し超につながっていると考えられます。

需給面での今後の注目は、国内金融機関の決算期末となる3月末前後の利益確定売りの規模感です。一方で、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は強く、4月初を過ぎれば国内金融機関の投資需要が期待されます。また年初来発表が相次いでいたJ-REIT市場での公募増資はいったん落ち着く見込みです。春以降は需給面での悪材料が一巡することが想定されます。グローバルな金融環境をみると、地政学リスクの高まりや海外中央銀行の金融政策の引き締めなど不透明感は続きますが、中期的には相対的に高い配当利回りが期待できるJ-REIT市場は投資対象として魅力的で、緩やかな上昇を見込みます。

東証REIT指数の推移



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

当資料のお取り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。