

J-REIT市場の投資環境

7月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2023年8月14日

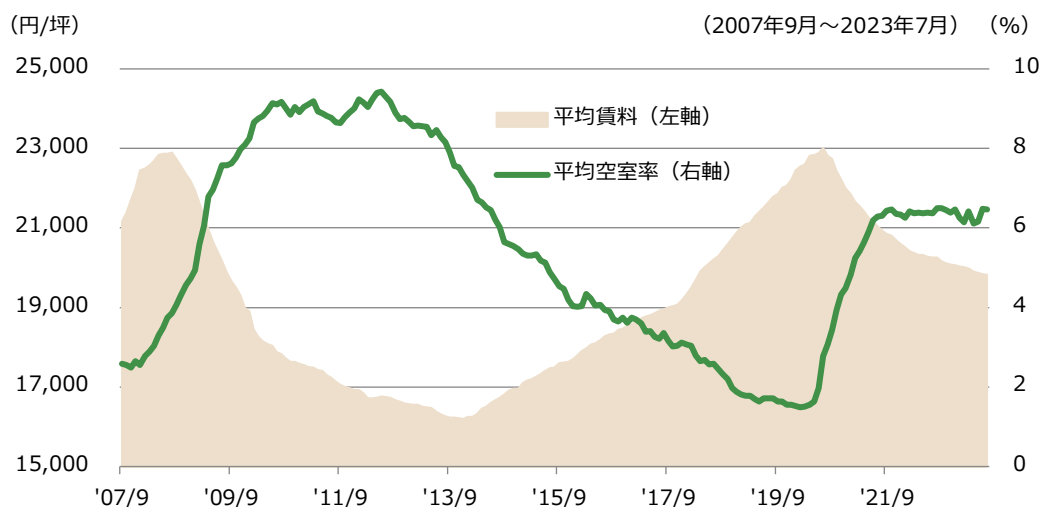
7月の都心オフィス空室率は小幅に低下

2023年7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6.46%と前月比0.02ポイント低下しました。7月は大型ビル1棟が空室を残して竣工したものの、大型成約の他、中小規模の成約も多く出たことから空室率が小幅ながら低下しました。平均賃料は19,819円/坪と前月比0.10%、前年同月比2.19%下落しました。平均賃料の下落は36カ月連続です。

7月は大型ビル1棟が空室を残して竣工することが予想されており、空室率の上昇が続くことが懸念されていましたが、大型ビルのリーシングが順調だったことや既存ビルでの成約が進んだことを背景に、空室率は低下しました。経済活動の正常化が一段と進むなか、オフィス成約の動きが活発化しており、企業のオフィス需要は改善傾向であることがデータからも確認されました。秋に竣工予定の大型ビル（渋谷区）のリーシングも順調で、供給量の多さから空室率の悪化が懸念されていた2023年の空室率の上昇は限定的となる期待が台頭しています。

今後の需要を占う鍵となるのは、テナントとなる企業の業績動向とオフィス戦略です。企業業績について、国内で一段と経済活動の正常化が進むことはプラス要因ですが、国内外の金利上昇やインフレによるコスト増などのマイナス要因もあります。企業が価格転嫁を進め、利益を拡大できるかが注目されます。また足元でオフィス出社を推進する企業も増えています。在宅勤務は一つの働き方として定着するでしょうが、対面でのコミュニケーションの重要性を意識し、オフィスの機能を強化する動きや減らしすぎたオフィス面積を元に戻す動きも出てきており、今後の動向を注目しています。

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

7月は外国人投資家が大きく買い越すなか、J-REIT市場は上昇

2023年7月のJ-REITの投資部門別売買動向は、外国人が311億円、生保・損保が50億円の買い越しでした。一方、ETF（上場投資信託）への資金流出も含まれる証券会社の自己売買部門が198億円の売り越し、個人が92億円、投資信託が51億円、銀行が8億円の売り越しでした。

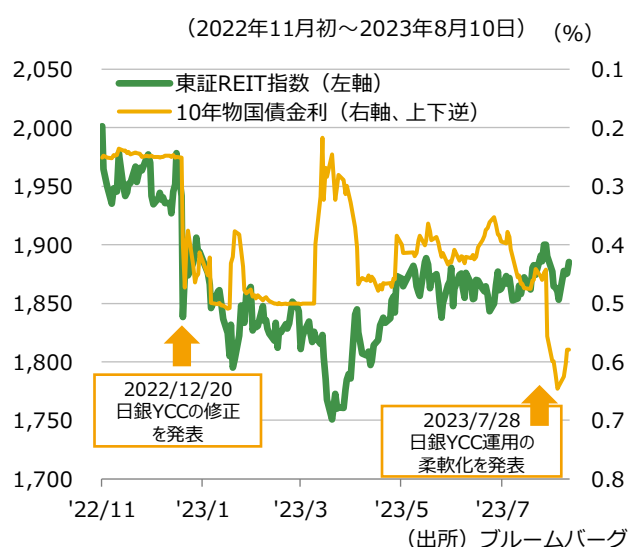
2023年7月末の東証REIT指数は1,877ptで前月末比+0.8%（配当込み指数は同+1.2%）でした。7月は、日銀の金融政策修正懸念の台頭と後退に合わせて、J-REIT市場は下落・上昇しましたが、レンジ内での推移でした。日銀の金融政策決定会合の結果が公表された7月28日は、未明の報道もあり、J-REIT市場は日中の変動が大きくなりましたが、前日比の下落幅は小幅にとどまり、政策変更を落ち着いて受け止めました。月間の売買動向をみると、外国人投資家の買いがJ-REIT市場を押し上げたと考えられます。

個別の投資部門別の動きを解説します。外国人は311億円の買い越しでした。300億円を超える買い越しは2022年7月以来です。

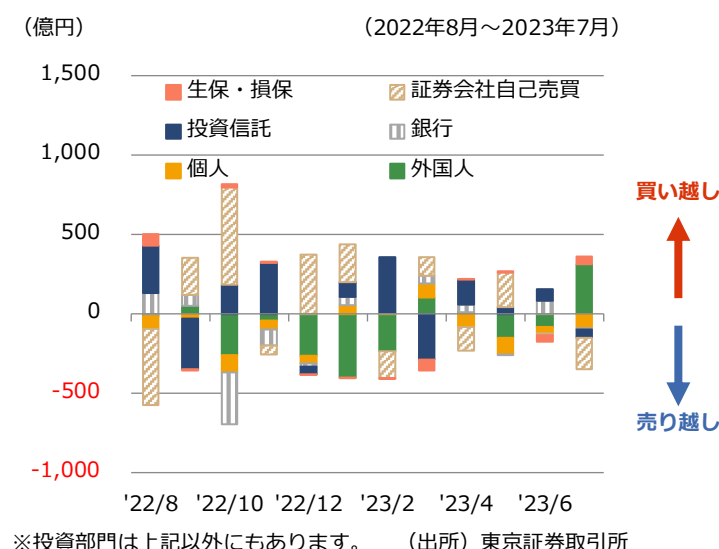
銀行は8億円の売り越し、ETFへの資金流出も含まれる証券会社の自己売買部門が198億円の売り越しとレンジ内でJ-REIT市場が上昇した際に、国内金融機関の利益確定売りがあったとみられます。

7月27～28日の金融政策決定会合で日銀はYCC（イールドカーブ・コントロール）の運用を柔軟化することを決定しました。政策修正を受けて、長期金利は一時上昇しましたが、30年物国債入札で投資家の旺盛な需要が確認されたことや海外での長期金利低下もあり、8月10日時点で0.5%台まで低下しました。長期金利の上昇に合わせて下落したJ-REIT市場も足元で持ち直しています。2022年12月の日銀の金融政策修正以降、J-REIT市場の投資家はさらなる金融政策の変更・長期金利の上昇を警戒し、J-REITへの投資にやや消極的なところがありました。引き続き、長期金利の動向を注視する必要がありますが、0.5%をやや上回る程度の水準で安定的に推移すれば、追加的な政策修正懸念の後退、つまり金融政策の不確実性低下をもたらし、J-REITにポジティブに作用することが期待されます。

東証REIT指数と10年物国債金利の推移



J-REITの主要投資部門別売買動向



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、販売会社よりお渡す「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。