

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

2022年8月15日

都心オフィス空室率は7月もほぼ横ばい

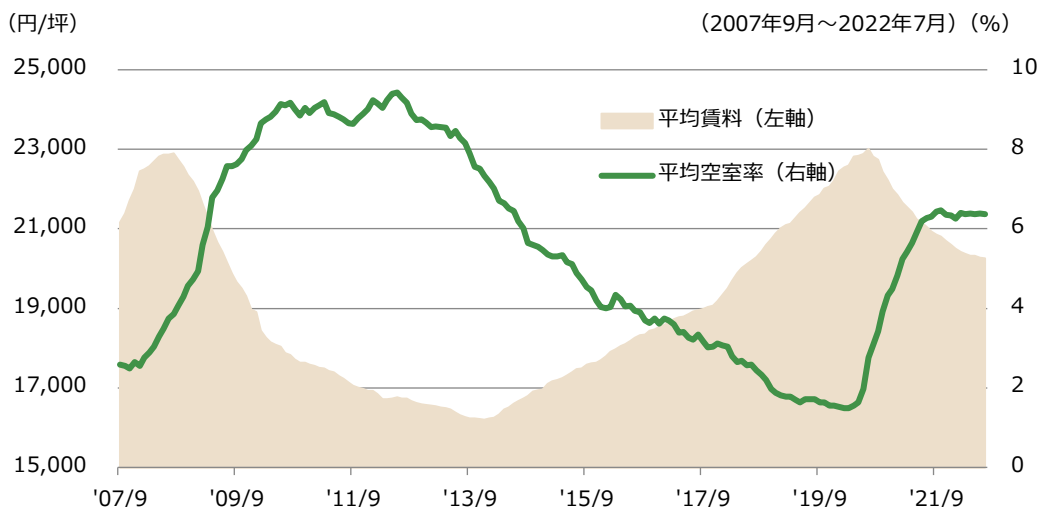
2022年7月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は6.37%と前月比0.02ポイント低下とほぼ横ばいでの推移でした。7月は新規供給や解約の影響があったものの、大型成約の動きも見られたため、空室率はほぼ横ばいでした。平均賃料は20,262円/坪と前月比0.05%、前年同月比3.72%下落しました。平均賃料の下落は24カ月連続ですが、前年同月比の下落率は12カ月連続で鈍化しており、賃料下落のペースは鈍化しています。

新型コロナウイルス感染拡大後、オフィス空室率は悪化が続いていましたが、2021年後半に悪化ペースが鈍化し、直近6カ月のうち、3カ月改善しています。その要因として、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、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。

今後は、8月竣工予定の新規大型ビルに募集区画が残っているとの報道もあり、空室率が一時小幅に上昇する可能性があります。年末にかけては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。今後は経済活動の正常化に合わせて、2023年の大量供給までに今ある空室がどの程度埋め戻されるのかや、新規ビルのリーシングの進捗度合いに注目しています。[今後のオフィス供給量についてのレター](#)を別途発行しております。ご参照ください。

中長期的なリスク要因の一つは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のが想定されるためです。2023年、2025年に大量供給が計画されており、供給に見合った需要を確保できるかが、今後のオフィス市況を考えるうえで重要となります。

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買い越しに転じるなかJ-REIT市場は上昇

2022年7月のJ-REITの投資部門別売買動向は、外国人投資家が331億円、投資信託が287億円、生保・損保が17億円の買い越しでした。一方、ETFへの資金流入も含まれる証券会社の自己売買部門が603億円、個人投資家が96億円、銀行が17億円の売り越しでした。

2022年7月末の東証REIT指数は2,022ptで前月末比+2.8%（配当込み指数は同+3.2%）と上昇しました。米国の一部インフレ指標が鈍化、インフレ懸念がやや後退、米国の利上げペース鈍化期待から米国の長期金利が低下するなか、月後半にJ-REIT市場は上昇しました。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。外国人投資家は331億円と3カ月ぶりに買い越しでした。7月の買越額は5-6月の売越額合計240億円を上回る規模となりました。

7月は日銀によるJ-REITの買い入れはなく、民間銀行は17億円の売り越しでした。国内の個人投資家が96億円の売り越しの一方で、投資信託が287億円の買い越しでした。J-REITへ投資する公募投資信託への資金流入動向をみると、大幅な資金流入が続いており、個人投資家の旺盛な投資需要が確認されます。

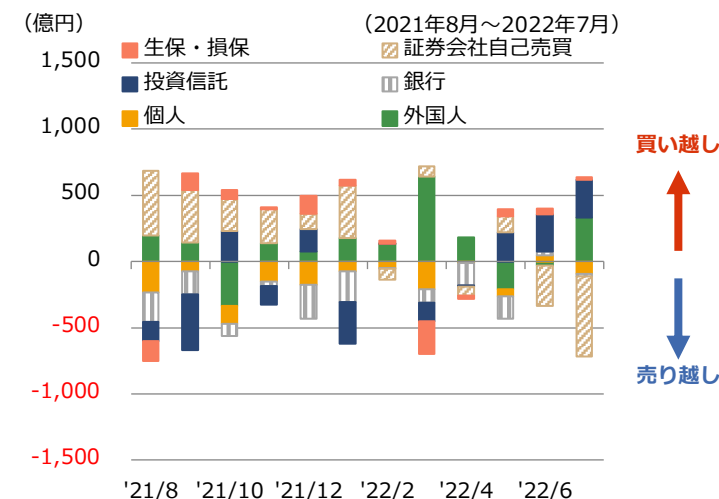
今後の売買動向を考えると、国内金融機関による投資需要に期待しています。黒田日銀総裁の任期満了を23年春に控え、日銀の政策修正観測がくすぶるなかで、国内金融機関が上値を追うような積極的な買い主体になることは短期的には想定しにくい状況です。一方で、中期的にみれば、日本の金融政策が大きく引き締めに向かうとは考えにくく、国内金利は低位が続くとみえています。運用難に直面する金融機関にとってJ-REITの相対的に高い利回りは魅力的で、いずれ買い越しへ転じると考えています。

なお、例年夏ごろにはJ-REIT市場での公募増資が増加する傾向があります。一時的に需給が緩む可能性があります。公募増資による利益成長期待もあり、動向を注視しています。J-REIT市場の公募増資は、[過去のレター](#)でまとめています。ご参照ください。

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。