

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

2022年11月14日

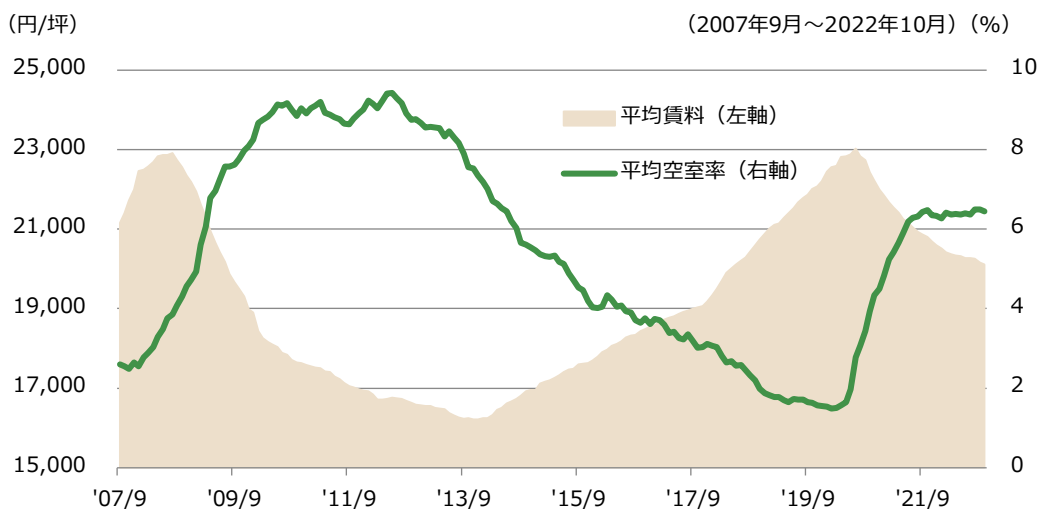
10月の都心オフィス空室率は小幅に改善

2022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6.44%と前月比0.05ポイント低下しました。10月は縮小などに伴う解約の影響が出ていたものの、中規模の成約の動きが多く見られたため、東京ビジネス地区全体の空室面積は小幅ながら減少し、空室率は低下しました。平均賃料は20,114円/坪と前月比0.21%、前年同月比3.32%下落しました。平均賃料の下落は27カ月連続ですが、前年同月比の下落幅は縮小傾向となっています。

今後は、2023年3月まで大型ビルの竣工はなく、空室率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。不動産会社やオフィスREITの決算説明会では、既存ビル空室区画のリーシングについて、規模の大きな成約が増えているとの話もあり、埋め戻しの進展が期待されます。

中長期的なリスク要因の一つはテナントとなる企業の業績動向です。海外では金融引き締めが進むなか、世界的な景気減速の懸念があります。資源価格の高騰や、ボラティリティの高い為替相場等により業績見通しの不確実性が高まると、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。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

10月はJ-REIT市場が大きく変動するなか、国内金融機関が買い越し

2022年10月のJ-REITの投資部門別売買動向は、ETFへの資金流入も含まれる証券会社の自己売買部門が612億円、投資信託が184億円、生保・損保が21億円の買い越しでした。一方、銀行が329億円、外国人が258億円、個人が109億円の売り越しでした。

2022年10月末の東証REIT指数は1,975ptで前月末比+1.5%（配当込み指数は同+1.7%）と上昇しました。10月上旬から中旬は、米国長期金利の上昇が続いたことに加えて、J-REIT市場で公募増資の発表が相次ぎ、需給悪化から下落しました。一方、月末に米国長期金利が低下に転じると、J-REIT市場は割安感が意識され大きく反発、月間では上昇する変動の大きな推移でした。月間の売買動向をみると、J-REIT市場が大きく変動するなか、国内金融機関がETF経由でJ-REITを買い越したとみられます。

個別の投資部門別の動きを解説します。国内の個人投資家が109億円の売り越しの一方で、投資信託が184億円の買い越しでした。J-REITのみに投資する公募投資信託への資金流入動向をみると、資金流入が続いており、個人投資家のJ-REITへの投資意欲は継続しています。

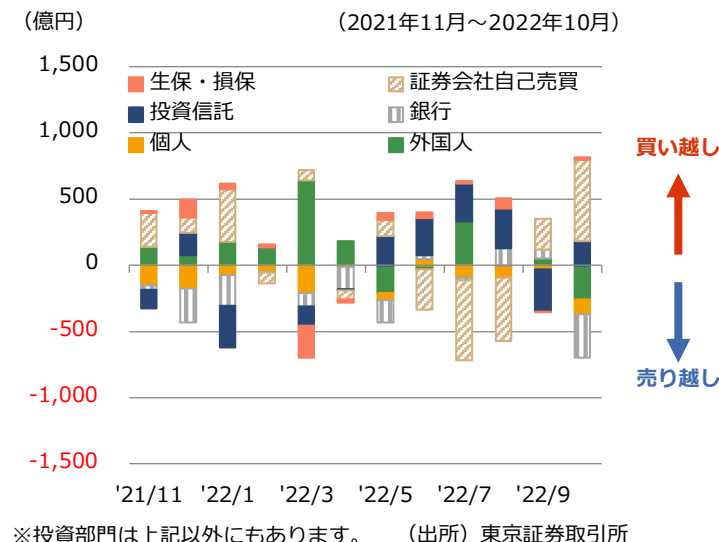
10月は日銀によるJ-REITの買い入れはなく、民間銀行は329億円の売り越しでした。ETFへの資金流入も含まれる証券会社の自己売買部門が612億円の買い越しでした。ETFの主要な保有主体が国内金融機関であることを踏まえると、国内金融機関は合わせてみるとJ-REITを買い越したとみられます。

今後は、金融市場の安定感次第ではありますが、年度末となる2023年3月末に向けて年明け以降J-REIT市場で再び公募増資が相次ぎ、需給悪化により一時下落する可能性があります。バリュエーションや過去の推移から、東証REIT指数で1,850pt近傍が下値として意識されやすいとみています。この水準はNAV1倍を下回り、資産価値面、利回り面から割安感がある水準です。10月の下落局面でも1,850ptが下値となって反発しており、国内長期金利が引き続き低位で運用難に直面する国内金融機関の買いが、下値を支え、底堅い推移につながると考えています。

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。