

J-REIT市場の投資環境

9月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2023年10月13日

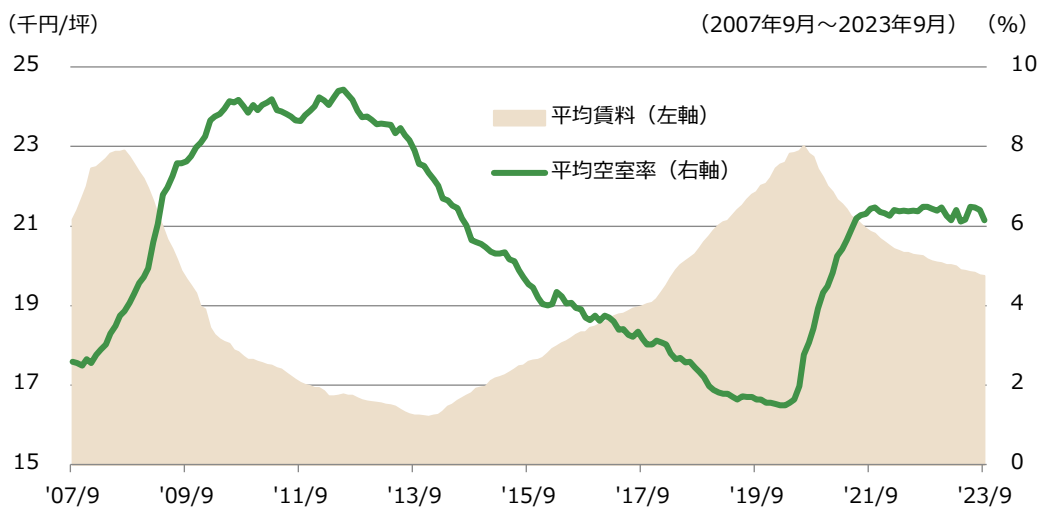
都心オフィス空室率は3カ月連続で低下

2023年9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6.15%と前月比0.25ポイント低下しました。9月は解約が少なかった一方で、新築ビルで大型成約があったことや拡張移転などの動きがあったことから、空室率が低下しました。平均賃料は19,750円/坪と前月比0.03%、前年同月比2.01%下落しました。平均賃料の下落は38カ月連続です。

足元で空室率が3カ月連続で低下したように、供給量の多さから懸念されていた2023年の都心オフィス市況の悪化は限定的となりそうです。竣工予定の大型ビルはまだあるものの、リーシングは順調です。2024年はオフィス供給量が減少する見込みで、当面のオフィス市況は底堅い推移が続くことを想定しています。

オフィス市況が底堅い推移となった一因は、想定よりも強いオフィス需要です。対面でのコミュニケーションを重視し、オフィス回帰を進める企業が増えています。オフィス回帰を進めた結果、手狭になったオフィスを拡張したいというオフィス需要が生まれています。今後も強い需要が続くかは、テナントとなる企業の業績動向とオフィス戦略次第です。円安やインバウンド（訪日外国人）の恩恵で企業業績は堅調に推移することが想定されますが、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。またオフィス戦略について、在宅勤務は一つの働き方として定着するとみており、オフィス回帰の動きの継続性、今後の動向に注目しています。

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

9月は国内投資家が売り越すなか、J-REIT市場は下落

2023年9月のJ-REITの投資部門別売買動向は、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186億円、外国人が168億円の買い越しでした。一方、投資信託が237億円、銀行が89億円、個人が65億円、生保・損保が12億円の売り越しでした。

2023年9月末の東証REIT指数は1,860で前月末比▲1.7%（配当込み指数は同▲1.6%）でした。9月上旬に上値を試す動きもありましたが、一部新聞社の植田日銀総裁へのインタビュー記事公表後、日本の長期金利が上昇したことを受け、下落に転じました。その後は日米長期金利が上昇するなか、下落基調の推移が続き、月間の売買動向をみると、国内投資家の売りがJ-REIT市場を押し下げたとみられます。

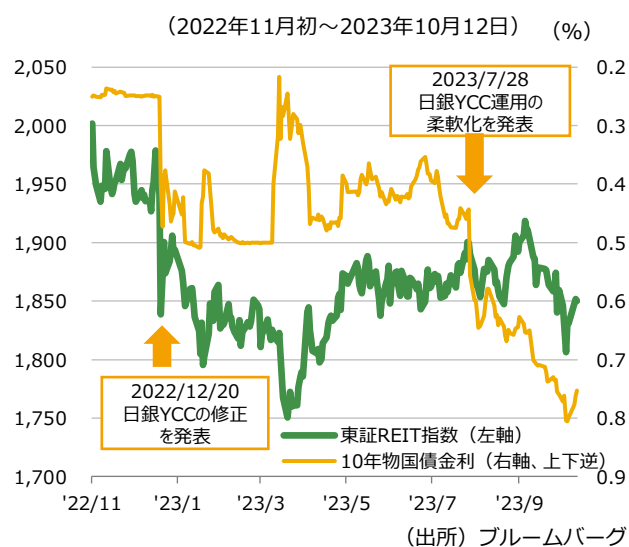
個別の投資部門別の動きを解説します。外国人は168億円の買い越しでした。3カ月連続の買い越しとなり、海外対比で安定している日本の不動産市場が評価されたと考えます。

投資信託は8月の180億円に続き、9月は237億円の売り越しでした。ETFへの資金流入はあったものの、銀行、個人、生保・損保が売り越しとなり、高値での利益確定売りや金利上昇下での売りなどにより国内投資家が全体として売り越しとなりました。

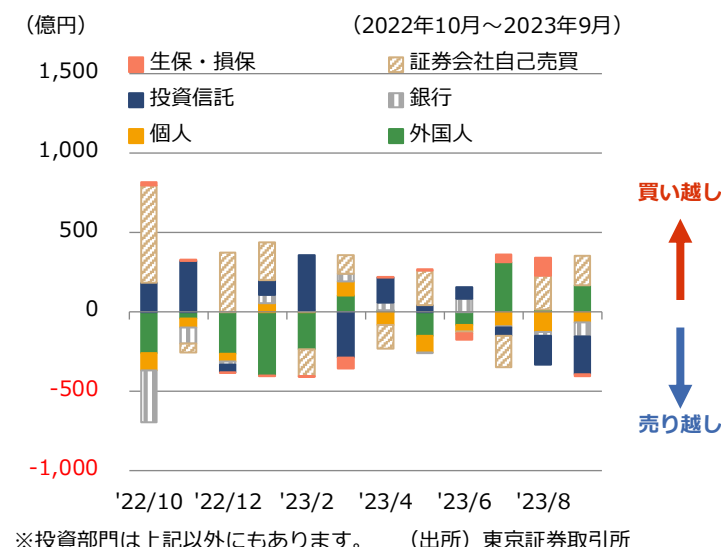
足元でJ-REIT市場のファンダメンタルズに大きな変化はなく、むしろ明るい兆しが見えています。中国人団体旅行解禁を含め、訪日外国人旅行者数の増加が国内宿泊需要を後押しし、ホテル業績の回復は続いています。また、前述のように底堅い需要から、オフィス市況の見通しも改善しています。

9月中旬以降のJ-REIT市場下落の主因は国内長期金利の上昇と考えています。日銀高官が物価目標達成について自信を深めていると推測される発言も出てきており、10月末の日銀金融政策決定会合、同時に発表される経済・物価情勢の展望（展望レポート）に注目しています。足元で米国長期金利の大幅な上昇に一旦のピークアウト感があるなか、国内長期金利も低下し、J-REIT市場は反発しています。引き続き金利動向がJ-REIT市場を左右する展開が続きそうで、動向を注視しています。

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。