

J-REIT市場の投資環境

5月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2022年6月13日

5月の都心オフィス空室率はほぼ横ばい

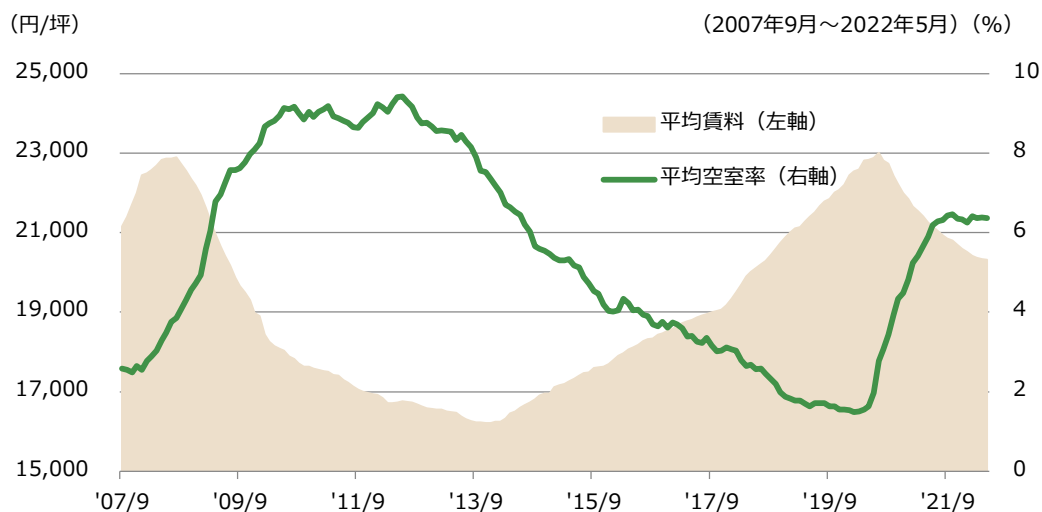
2022年5月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は6.37%と前月比0.01ポイント低下とほぼ横ばいでの推移でした。5月は成約の動きが鈍かったものの、解約規模も小さかったことから、空室率はほぼ横ばいとなりました。平均賃料は20,319円/坪と前月比0.04%、前年同月比4.38%下落しました。平均賃料の下落は22カ月連続ですが、賃料下落のペースは鈍化してきました。

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、4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、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、今後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

5月は国内投資家の買いがJ-REIT市場を押し上げ

2022年5月のJ-REITの投資部門別売買動向は、投資信託が222億円、ETFへの資金流入も含まれる証券会社の自己売買部門が121億円、生保・損保が53億円の買い越しでした。一方、外国人投資家が211億円、銀行が170億円、個人投資家が51億円の売り越しでした。2022年5月末の東証REIT指数は2,006ptで前月末比+1.5%（配当込み指数は同+1.8%）と上昇しました。5月中旬以降、米国のインフレ懸念が後退し、米国長期金利が低下するなか、J-REIT市場は月間で上昇しました。売買動向をみると、外国人投資家が久しぶりに売り越しとなるなか、投資信託を含めた国内投資家の買いがJ-REIT市場を押し上げました。

個別の投資部門別の動きを解説します。外国人投資家は211億円と7カ月ぶりに売り越しでした。2021年以降の動向を確認すると、2月から9月まで8カ月連続で買い越しのあと、10月に337億円の売り越しとなったものの、2021年11月から2022年4月まで6カ月連続の買い越しとなりました。前回と同じく一過性のものなのか今後の動向に注目しています。

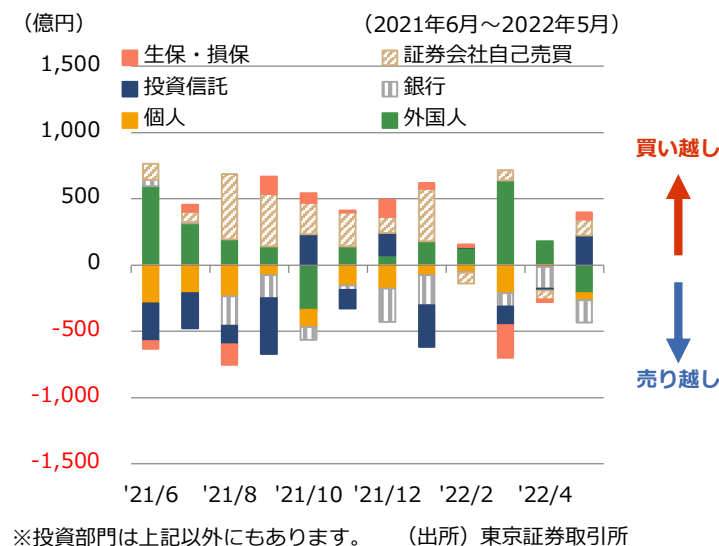
5月は日銀によるJ-REITの買い入れはなく、民間銀行は170億円の売り越しでした。国内の個人投資家が51億円の売り越し、投資信託が222億円の買い越しでした。J-REITへ投資する公募投資信託への資金流入動向をみると、大幅な資金流入となっており、旺盛な投資需要が確認されます。

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が再び期待できると考えています。ただし、海外での金利上昇により外債投資の含み損を抱えるなかで、外債売却による損失確定に合わせて含み益のあるJ-REITを売却して埋め合わせをする動きもあるようです。そのため国内金融機関がすぐに積極的な買い主体になることは想定しにくい状況ですが、中期的にみれば、外債売却で回収した資金を含めた投資需要には一定の期待感があります。一方、夏ごろにはJ-REIT市場での公募増資が再び増加することを想定しています。一時的に需給が緩む可能性がありますが、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市場の公募増資については、[こちらのレター](#)にまとめています。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。