

## J-REIT市場の投資環境

### 2月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2021年3月16日

#### 2月の都心オフィス市況

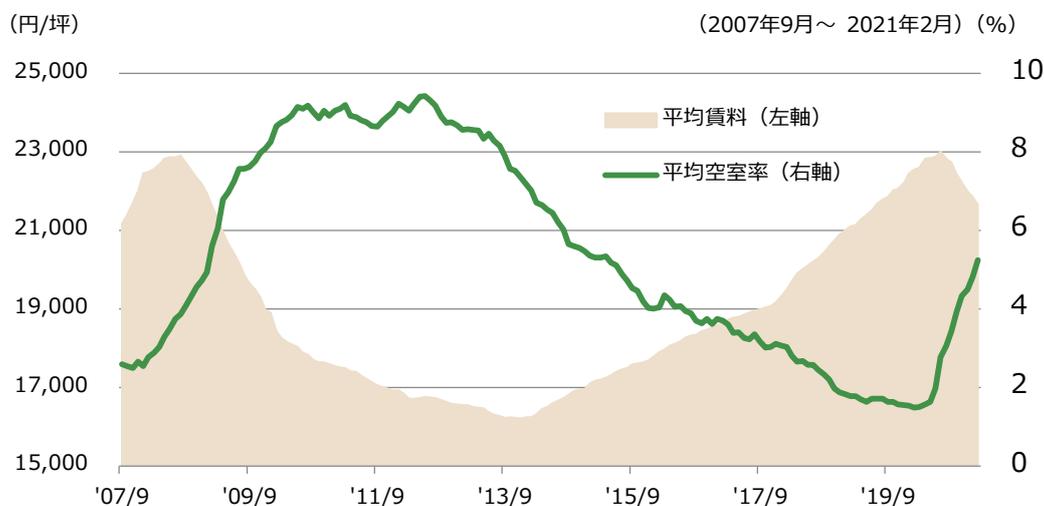
2021年2月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は5.24%と前月比0.42ポイント上昇しました。空室率は12カ月連続で上昇し、2015年6月以来の5%台に上昇しました。2月は小規模な成約の動きがあったものの、集約や館内縮小に伴う大型解約が相次いだため、空室率が上昇しました。

平均賃料は21,662円/坪と前月比で0.84%、前年同月比で3.93%下落しました。平均賃料の下落は7カ月連続です。

2020年8月以降、平均空室率・平均賃料はそろって前月比での悪化が続いています。2020年のオフィス供給量は過去20年の中で2003年に次ぐ高水準となった模様です。よほど需要が強くない限り、新築ビルへのテナント移転に伴う二次空室の発生やそれに伴う空室率の上昇は自然な現象です。加えてコロナ禍で業績が悪化した企業の解約があった一方で、今後の事業環境が見通しにくいなかでテナントの成約に向けた動きが停滞していることが足元の空室率上昇に寄与したと考えられ、今後も同様の傾向が続く可能性があります。しかし、2021-22年にオフィス供給量は低水準となる見込みで、今後は新築ビル供給による需給悪化は緩やかなものになると想定しています。

今後オフィス市況を考える上で、重要となるのは景気動向、企業業績、オフィスワーカーを中心とした雇用情勢です。国内の新型コロナウイルス新規感染者数は落ち着いた水準にあり、ワクチン接種の進展が今後期待される状態です。一方で、コロナ収束後の「新常态」ともいえる新しい生活様式や今後の景気動向への不透明感が残ります。そのなかでの二次空室の埋め戻しの進捗が今後注目されます。

#### 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

## 外国人投資家の買いがJ-REIT市場を押し上げ

2021年2月のJ-REITの投資部門別売買動向は、外国人投資家が371億円、銀行が56億円、生保・損保が26億円の買い越しでした。一方、個人投資家が183億円、信用金庫・信用組合などが対象となるその他金融機関が124億円、投資信託が121億円、ETFへの資金流出も含まれる証券会社の自己売買部門が85億円の売り越しでした。2021年2月末の東証REIT指数は1,929ptで前月末比+4.5%（配当込み指数は同+5.1%）と上昇しました。外国人投資家の買いがJ-REIT市場を押し上げたことが示唆されます。加えて、年明け以降公募増資の規模が小さく、需給悪化要因がなかったことも上昇の要因と考えられます。

投資部門別の動きを確認します。外国人投資家は371億円とやや大きな買い越しでした。2020年9月からFTSEグローバル株式指数はJ-REITの組み入れを開始し、四半期ごとに4回に分けて組入比率を高めていく予定です。足元で外国人投資家が買い越しとなった月を確認すると、2020年8-9月、11-12月、2021年2月と上記指数の組入開始・比率の引き上げが実施される月とその前月に買い越しとなっています。2021年3月にも組入比率の引き上げが実施され、指数連動ファンドの買い需要が発生する見込みです。

2月の日銀によるJ-REITの買い入れは24億円で、銀行部門から日銀分を調整した民間銀行は32億円の買い越しだったと試算されます。1月に比べ規模は縮小したものの、買い越し基調が続いています。

国内の個人投資家が183億円、投資信託が121億円の売り越しでした。個人投資家はこの統計で把握できない新規公開や公募増資でJ-REIT銘柄を取得し、その後売却を行う傾向があります。

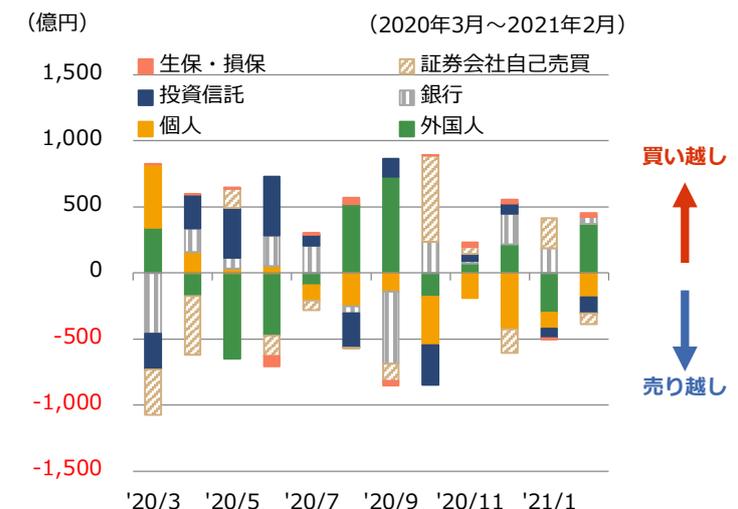
今後の需給に関しては、3月に注目しています。上記の指数イベントに加えて、国内金融機関の決算期末にあたる3月は益出しのための売却が発生しやすいためです。下図に記載はありませんが、信用金庫・信用組合などが対象となるその他金融機関は2月に124億円の売り越しとなっており、利益確定売りが出始めているとみられます。ただし、2020年3月の急落時に国内金融機関はJ-REITの保有を大きく落としており、期末を通過すれば再び買い越し基調となると考えています。

### 東証REIT指数の推移



(出所) ブルームバーグ

### J-REITの主要投資部門別売買動向



※投資部門は上記以外にもあります。

(出所) 東京証券取引所

### 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、販売会社よりお渡しする「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。