

東京23区の大規模オフィスビル市場動向

大規模オフィスビルにもコロナ禍の悪影響

2021年5月27日、森ビルより「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査2021」が公表されました。同調査では、一般に公開されている情報を基に、2021年4月末までに実施した現地調査ならびに聞き取り調査によって供給量を算出しており、今後のオフィスビル価格や賃料を見通すうえで非常に参考になることから、多くの投資家が注目しています。

同調査によると、東京23区の2020年末の空室率は4.0%で、2019年末から2.2ポイント上昇しており、コロナ禍の悪影響を受けた格好となりました。一方で、主要ビジネスエリア（右図参照7エリア）の空室率は3.3%（前年より1.5ポイント上昇）と比較的影響が小さく、エリアや物件グレードにより違いが生じていることが確認できます。

2021年～2022年は低水準の供給となる見込み

このような環境下、今後の大規模オフィスビルの供給量に目を向けてみると、2021年～2022年は過去10年間と比較してかなりの低水準となる見込みであり、目先のオフィスビル価格や賃料を下支える材料になると考えられます。

また、2023年は供給量が大幅に増加、その後も比較的高い水準の供給が見込まれるものの、今後5年間で平均すると、過去10年平均を少し下回る水準になると予測されます。

今後5年間では、都心3区への新規供給割合が過去10年平均を超える水準が続く見通しです。エリア別では、「虎ノ門」「日本橋・八重洲・京橋」「品川」エリアにおいて、交通拠点との一体的な整備が図られ、大規模な複合再開発が進むことで、新規供給量が大きく増加する見込みです。再開発が進むことで、エリア全体の競争力の向上が進むと想定されます。

東京ミッドタウン八重洲の募集状況に注目

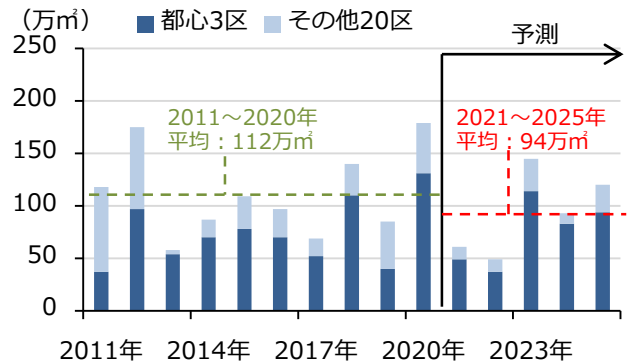
今後の賃料動向を見通すうえで、募集状況はキーポイントとなりますが、2021年竣工あるいは竣工予定のオフィスビルについてはテナントが概ね決定しているとみられ、今のところ順調と言えそうです。

2022年竣工予定のものについては、足元ではまだ状況がほとんど確認できない段階ですが、2023年の供給大幅増加に向けた需要を占うための重要な材料であると考えられます。特に、「東京ミッドタウン八重洲」については規模が非常に大きいことから、その募集状況に注目が集まっており、J-REIT市場にとっても大きな判断材料と言えるでしょう。

出所：森ビル「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査2021」のデータをもとにアセットマネジメントOne作成
 ※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

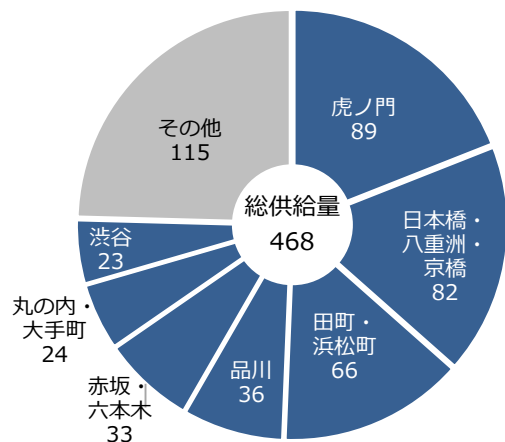
【大規模オフィスビル供給量の推移】



※期間：2011年～2025年（年次）
 ※都心3区：千代田区、中央区、港区

【主要ビジネスエリア別供給量】

2021～2025年（単位：万㎡）



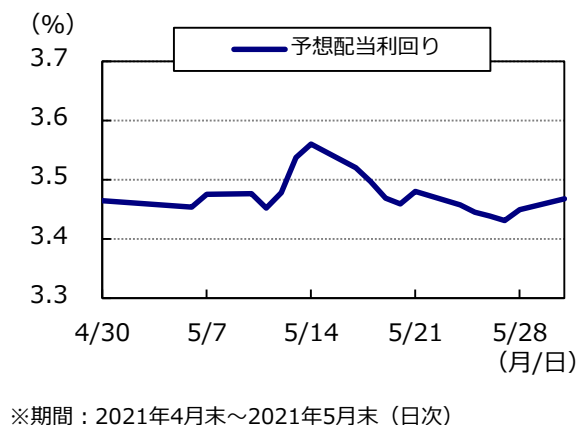
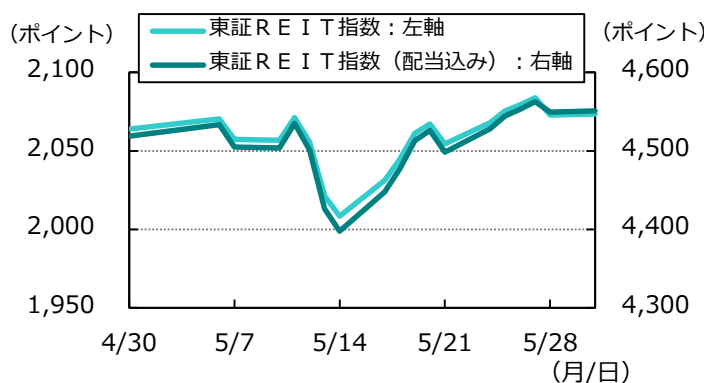
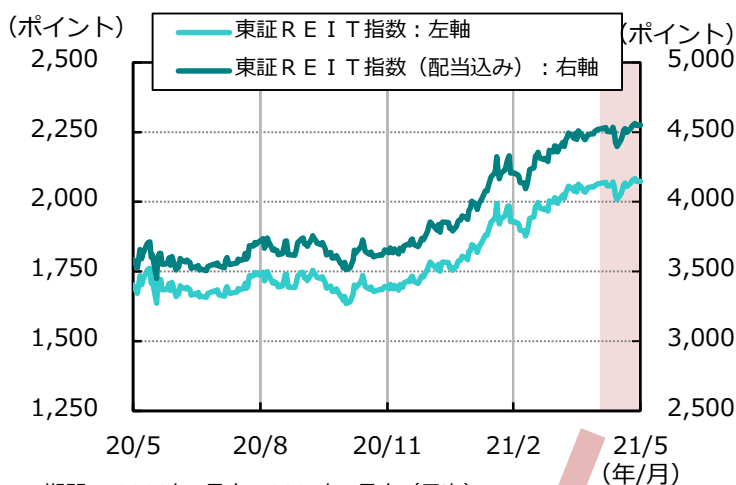
【今後竣工予定の主な大規模オフィスビル】

2021～2022年（竣工済みを含む）

竣工(年)	プロジェクト名(ビル名)	延床面積(万㎡)	所在地
2021	TOKYO TORCH 常盤橋タワー	14.6	千代田区大手町
	日比谷フォートタワー	10.6	港区西新橋
	世界貿易センタービルディング南館	9.5	港区浜松町
2022	東京ミッドタウン八重洲	29.0	中央区八重洲
	九段南一丁目プロジェクト	6.8	千代田区九段南

J-REIT市場について

東証REIT指数およびJ-REITの予想配当利回りの推移



	2021年5月末	2021年4月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,073.55	2,063.80	0.5%
東証REIT指数（配当込み）	4,551.00	4,518.99	0.7%
J-REIT予想配当利回り	3.47%	3.46%	-

➤ 先月の投資環境

5月のJ-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））は上昇しました。上旬は、国内株式市場で景気敏感株が買われる展開となる中、小幅に下落しました。中旬は、インフレ加速への懸念に伴う米株安につれ国内株式市場が大幅に調整し、J-REITも一時下落しましたが、その後上昇に転じました。下旬は、米長期金利上昇一服に伴う米株高や国内株高からリスク選好が改善し、J-REITも上昇しました。

➤ 今後の見通し

各国中銀の大規模金融緩和や財政出動への期待などが支えとなる一方、新型コロナウイルスの感染拡大の影響長期化や不動産市場への懸念が残る見込みです。政府は5月下旬、東京都や大阪府などに発出されている緊急事態宣言を6月20日まで延長することを決定しました。国内のワクチン接種ペースは米欧先進国に大きく遅れを取っており、不動産市場を巡る不透明な環境が長期化する可能性があります。東京都心5区の4月のオフィスビル空室率は14カ月連続で上昇しました。

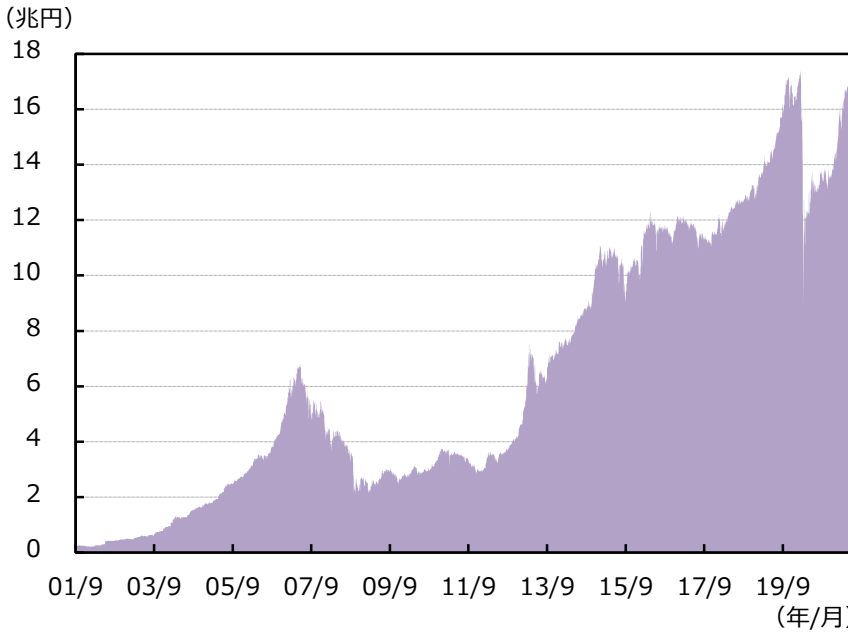
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

J-REITの時価総額推移

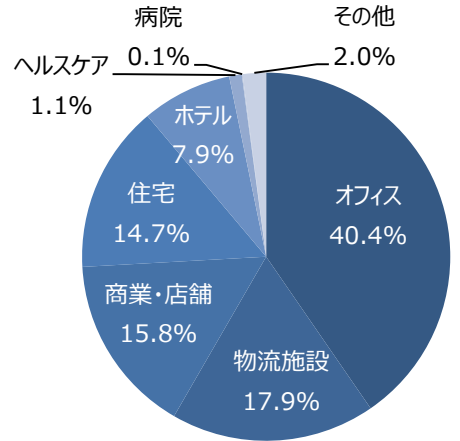


J-REITの市場規模

時価総額	16兆8,676億円
銘柄数	61銘柄

※2021年5月末時点

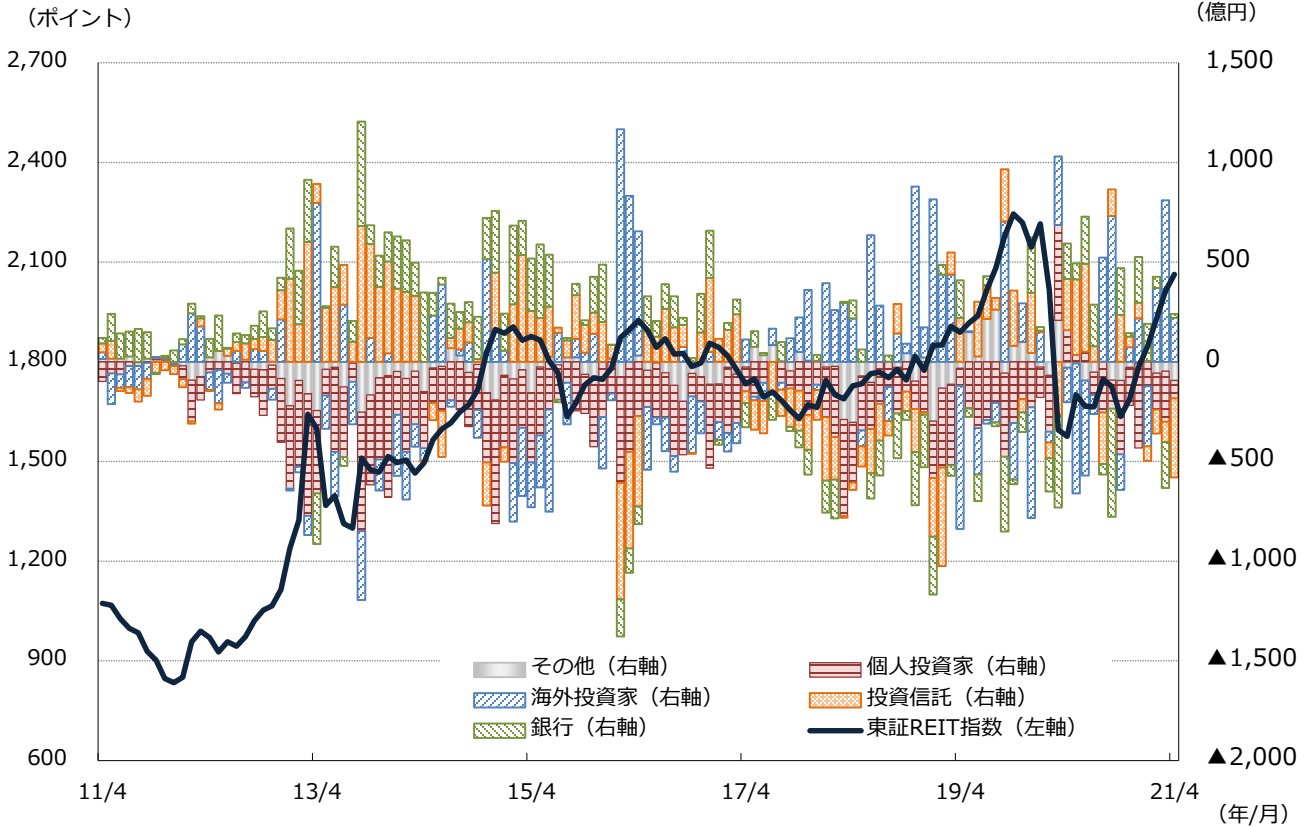
不動産タイプ別構成比率



※2021年3月末時点

※小数第2位を四捨五入しているため、上記グラフの合計値が100%とならない場合があります。

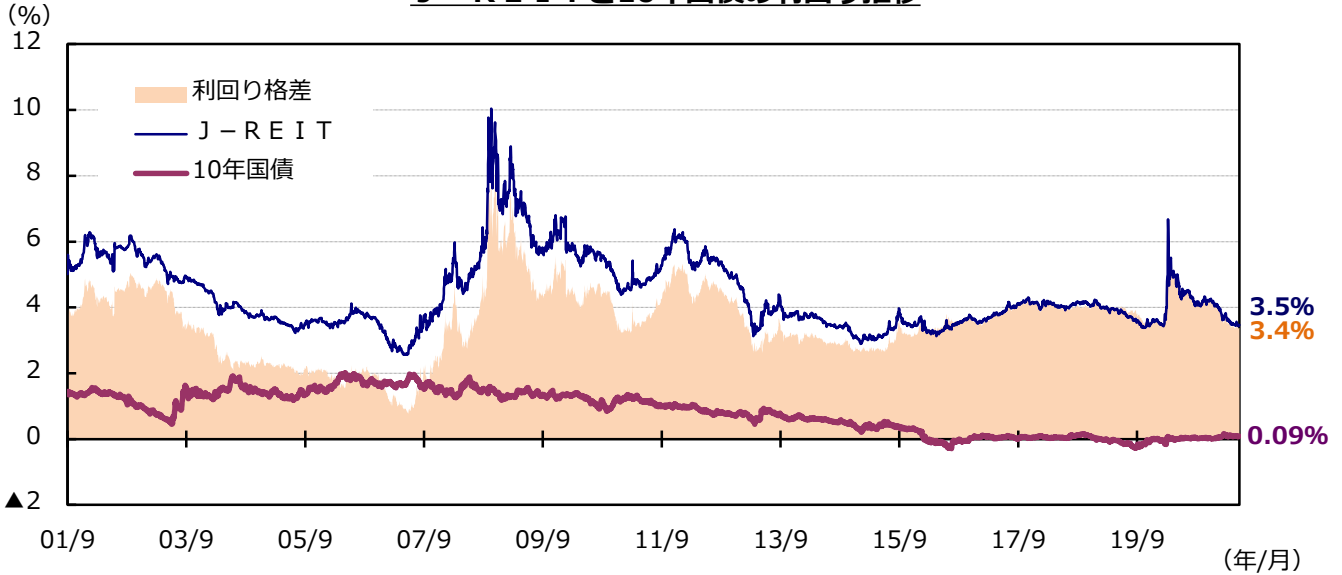
J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



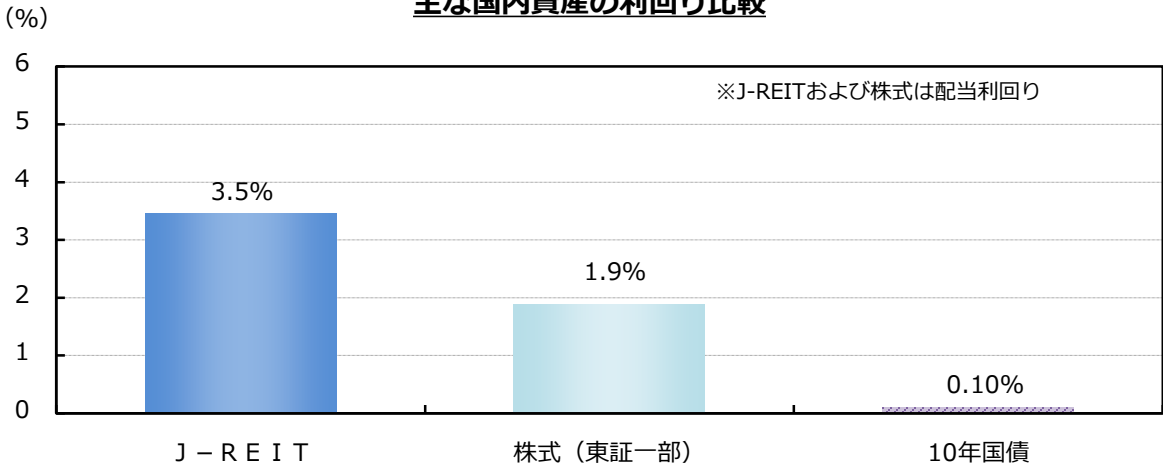
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成
 ※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

J-REITと10年国債の利回り推移

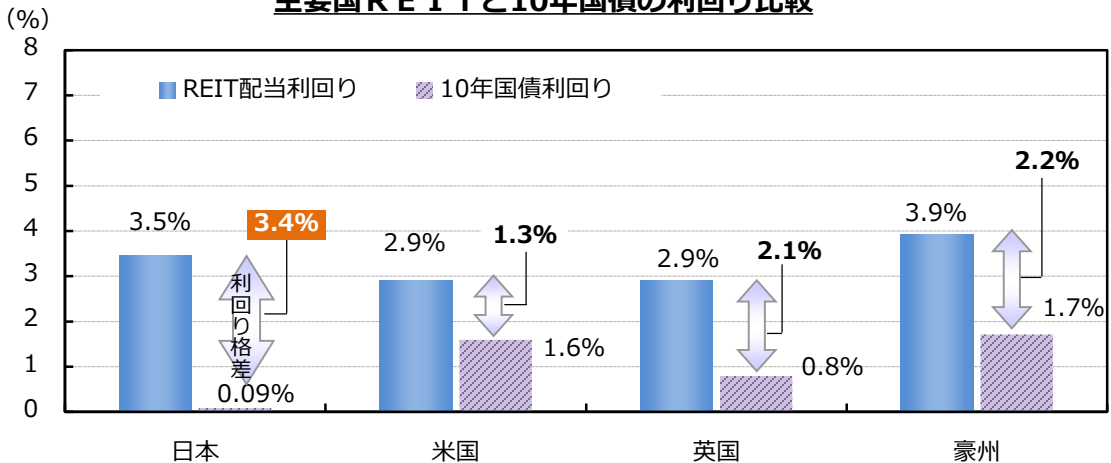


主な国内資産の利回り比較



※2021年5月末時点

主要国REITと10年国債の利回り比較



※2021年5月末時点

※主要国REITの利回りを用いた指数は次のとおり。日本：東証REIT指数、米国：FTSE NAREIT All Equity REITs指数、英国：FTSE EPRA/NAREIT UK指数、豪州：S&P/ASX200REIT指数。利回りは、指数構成銘柄の変更などにより、大きく変動することがあります。
 ※利回り格差は、小数第2位を四捨五入しているため、REIT配当利回りから10年国債利回りを控除した値と一致しない場合があります。
 出所：ブルームバーグ、S&P、各投資法人のデータをもとにアセットマネジメントOne作成
 ※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

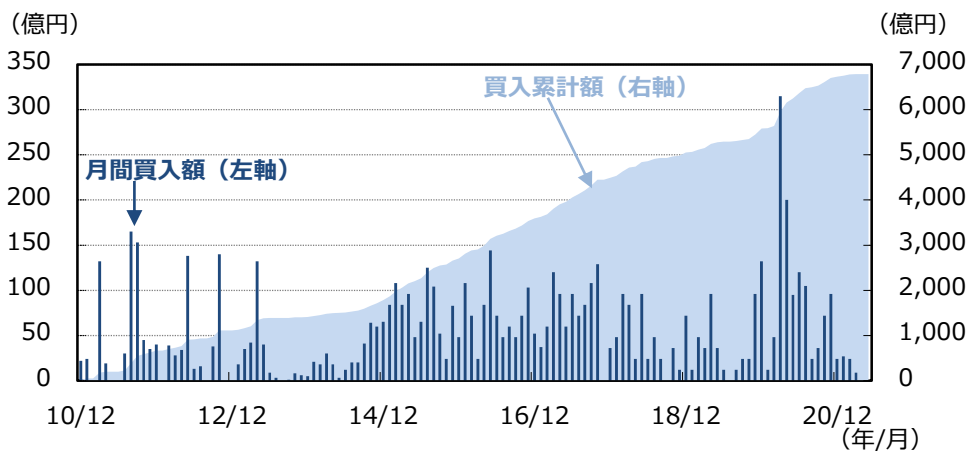
J-REIT市場について

J-REIT 時価総額上位10銘柄

順位	銘柄名	主なスポンサー	主な運用対象	騰落率				時価総額	予想配当利回り
				1か月	3か月	6か月	1年		
1	日本ビルファンド投資法人	三井不動産	オフィス	▲3.3%	6.6%	20.3%	2.7%	11,468 億円	3.27%
2	ジャパンリアルエステイト投資法人	三菱地所、三井物産	オフィス	▲2.7%	1.7%	21.8%	12.2%	9,142 億円	3.44%
3	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲3.1%	4.4%	3.9%	12.2%	8,765 億円	2.90%
4	野村不動産マスターファンド投資法人	野村不動産ホールディングス	総合	0.3%	8.7%	27.6%	31.2%	8,176 億円	3.79%
5	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	2.0%	8.3%	18.6%	30.7%	8,118 億円	3.15%
6	日本都市ファンド投資法人	三菱商事、UBSグループ	総合	2.9%	5.2%	33.1%	55.8%	7,744 億円	4.13%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	4.4%	9.4%	21.8%	14.9%	6,720 億円	3.95%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	5.5%	12.2%	30.4%	30.6%	5,617 億円	3.29%
9	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲3.9%	7.4%	33.1%	37.5%	4,896 億円	3.95%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	1.0%	8.8%	16.7%	4.9%	4,875 億円	3.18%

※2021年5月末時点

日銀によるJ-REITの買入状況



※期間：2010年12月～2021年5月

年間買入上限額	1,800億円
2021年以降買入実施額	60億円

買入累計額	6,787億円
-------	---------

※2021年5月末時点（年間買入上限額は2021年4月27日（日本銀行の「当面の金融政策運営について」の公表日）時点）

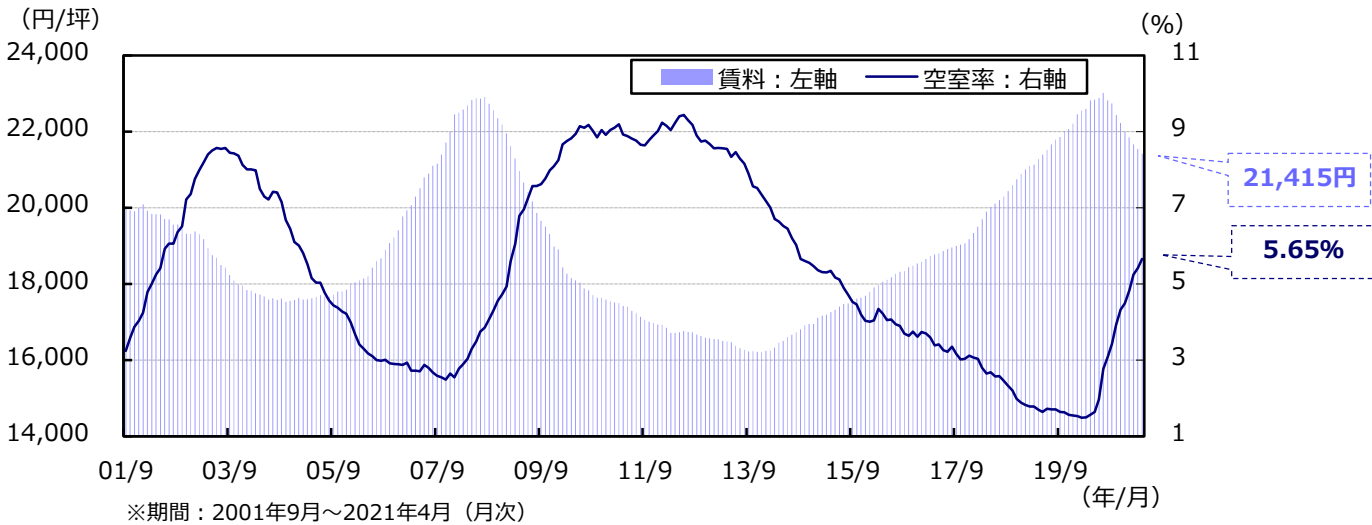
出所：ブルームバーグおよび日銀が提供するデータ等をもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

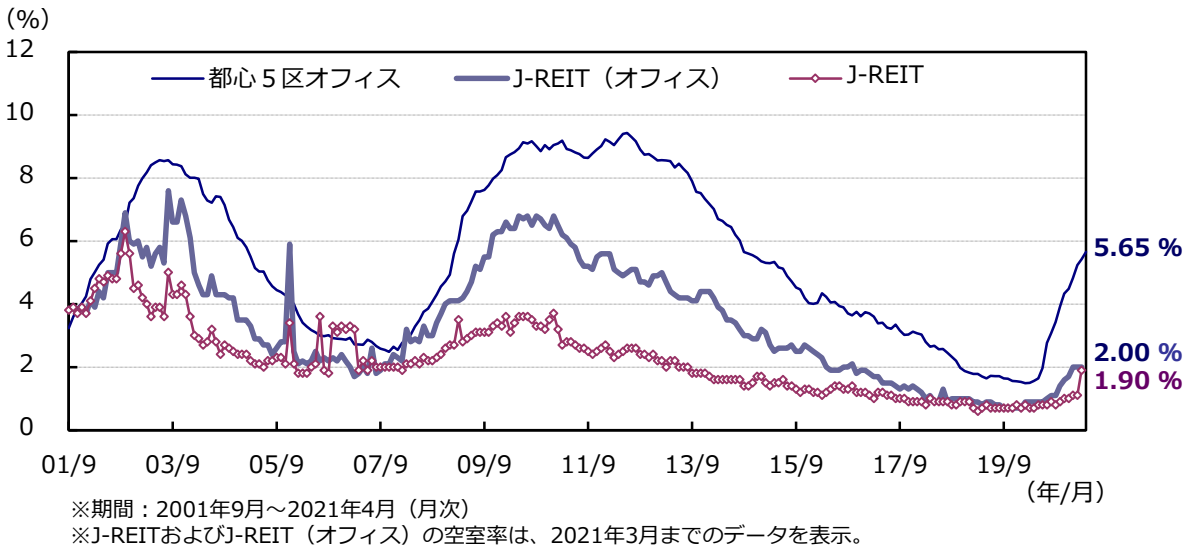
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

不動産市場について

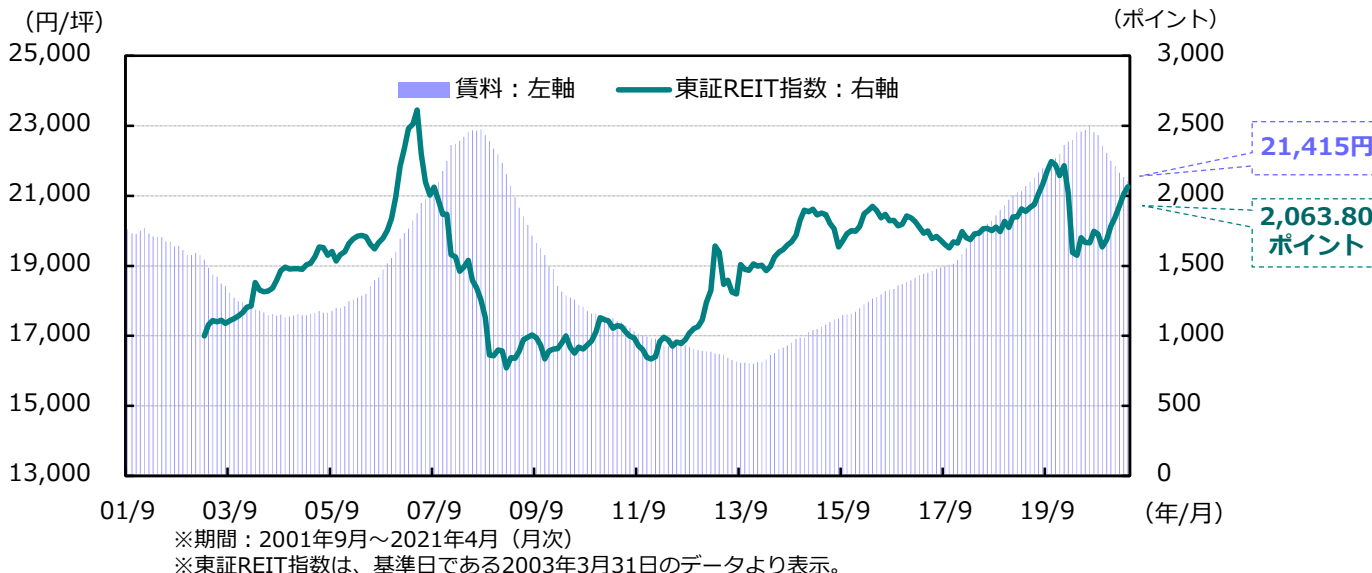
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



都心5区オフィスとJ-REIT（オフィス）・J-REITの空室率の推移



東証REIT指数と都心5区オフィスビルの賃料の推移



出所：ブルームバーグ、三鬼商事、一般社団法人投資信託協会が提供するデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記グラフは、将来における不動産市場の動向等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.09%（税込）

※ 上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

●当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

●当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

●投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

当資料で使用している指数について

●東証REIT指数および東証株価指数は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは、㈱東京証券取引所が有しています。

●FTSE®は、London Stock Exchange Groupの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。NAREIT®はNAREITが所有する商標です。

●S&P各国・地域REIT指数およびS&P/ASX200REIT指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、S&P各国・地域REIT指数およびS&P/ASX200REIT指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。