Market Letter 情報提供資料

# J-REIT市場の投資環境

## 8月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2021年9月13日

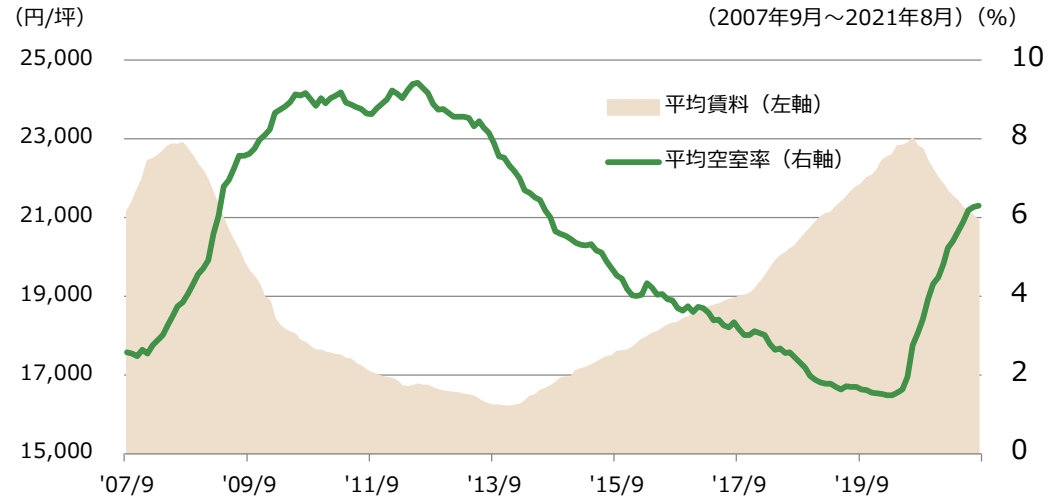
## 8月の都心オフィス市況

2021年8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6.31%と前月比0.03ポイント上昇しました。空室率の上昇は18カ月連続ですが、8月は新築ビル1棟が満室で竣工したことや、既存ビルの大型解約の動きが少なかったことから、空室率の上昇は小幅にとどまりました。平均賃料は20,932円/坪と前月比で0.54%、前年同月比で8.28%下落しました。平均賃料の下落は13カ月連続、2万1千円を下回るのは2018年12月以来です。

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企業のオフィス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ます。また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り、新築ビルへのテナント移転に伴う二次空室の発生が足元の空室率上昇の大きな要因です。2021年のオフィス供給量は低水準となる見込みですが、6月までに約7割が供給される偏りがあったことが1-6月の空室率上昇の要因となりました。一方、7-8月に空室率の上昇ペースが鈍化していることは、年後半の供給ペースは鈍化し、2022年も供給量が低水準であり今後の需給悪化は緩やかなものになるとの見通しに沿った動きと考えています。

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。国内での新型コロナウイルスのワクチン接種の進展と経済活動の正常化が期待される一方で、在宅勤務の拡大などオフィス利用の在り方の変化がどの程度の規模となるのかにも注目しています。ワクチン接種の進展に合わせて、停滞していたテナントのオフィス成約に向けた動きも見え始めており、今後の二次空室の埋め戻しの進捗に注目しています。

**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

# 公募増資の増加で調整も外国人投資家の買いが継続

2021年8月のJ-REITの投資部門別売買動向は、ETFへの資金流出入も含まれる証券会社の自己売買部門が489億円、外国人投資家が197億円の買い越しでした。一方、個人投資家が235億円、銀行が222億円、生保・損保が154億円、投資信託が142億円の売り越しでした。2021年8月末の東証REIT指数は2,143ptで前月末比▲0.8%（配当込み指数は同▲0.3%）と小幅ながら10カ月ぶりに下落しました。J-REIT市場では公募増資が増加しており、株式需給の悪化が調整の背景とみています。投資部門別の動きをみると、外国人投資家の買い越し基調が継続しており、大きな変化はありませんでした。

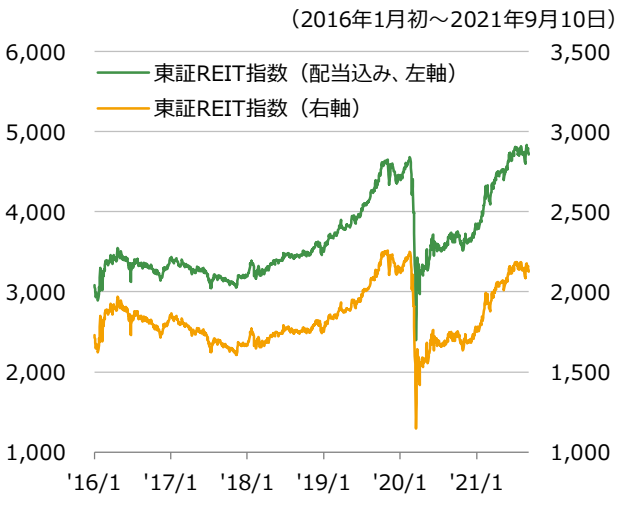
個別の投資部門別の動きを解説します。外国人投資家は197億円と買い越しでした。2月以降7カ月連続の買い越しで合計の買越額は2,889億円となりました。

8月は日銀によるJ-REITの買い入れが4-7月に続き実施されず、民間銀行は222億円の売り越しでした。2021年1-8月の日銀の買入額は合計60億円程度と低位ですが、市場の大幅な下落時に機動的に買い支えが期待される点に変化はありません。

国内の個人投資家が235億円、投資信託が142億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、足元の公募増資の増加が個人投資家の売り越し超につながっていると考えられます。

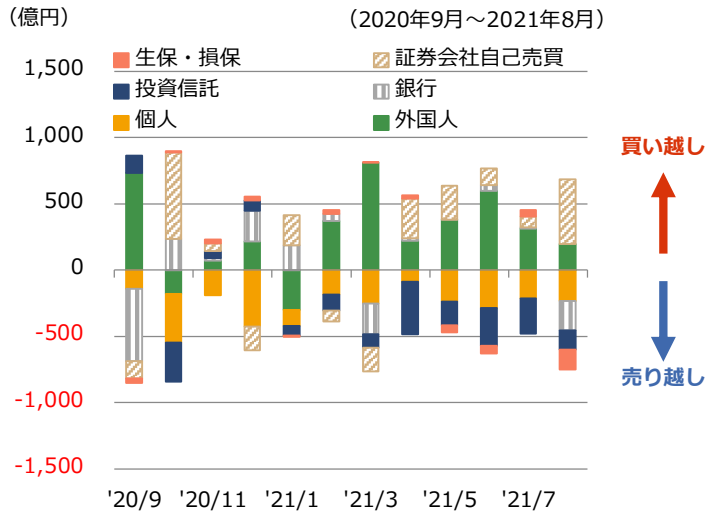
需給面での今後の注目点は引き続き、外国人投資家の買い越し基調の持続性と公募増資の規模感です。J-REIT市場の上昇により、各社の資本コストは低下し、有利な条件で資金調達が可能な状況となりました。短期的にはJ-REIT市場での公募増資の増加で需給が悪化し、上値が重い状態が継続するとみています。しかし低金利環境下で運用難に直面する国内金融機関の投資需要やワクチン接種の進展による経済活動の正常化期待などもあり、J-REIT市場は底堅い推移が続くと考えています。

### 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。

■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。