

## 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

2021年10月13日

#### 9月の都心オフィス市況

2021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6.43%と前月比0.12ポイント上昇しました。空室率の上昇は19カ月連続です。9月は成約の動きも見られましたが、統合などに伴う解約の影響により、空室率は上昇しました。平均賃料は20,858円/坪と前月比で0.35%、前年同月比で8.25%下落しました。平均賃料の下落は14カ月連続です。

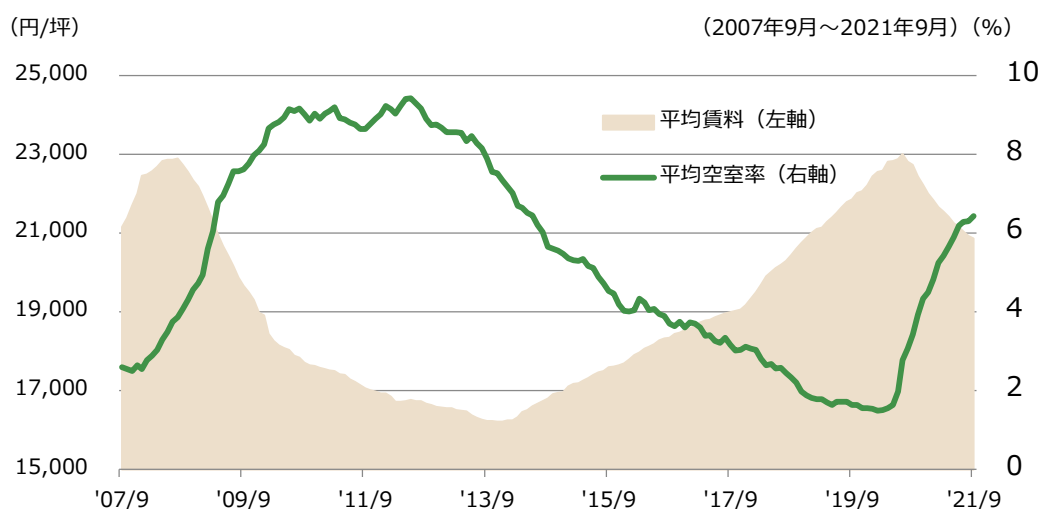
東京のオフィス・ビル需給見通しについて解説したマーケットレター「東京23区のオフィス需給見通し～経済活動の正常化に合わせた今後のオフィス成約の動きに注目～」を別途公表しておりますので合わせてご確認ください。

[https://www.daiwa-am.co.jp/specialreport/market\\_letter/20211007\\_01.pdf](https://www.daiwa-am.co.jp/specialreport/market_letter/20211007_01.pdf)

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によりオフィス空室率が上昇する大きな要因となりました。一方で2021年、2022年の供給量は過去平均と比べると大幅な低水準となり、2021年に供給される新規ビルのオフィス成約は順調に進んでいるとみられます。

コロナ禍で業績が悪化した企業やテレワークの導入を背景とした解約がみられ、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ました。一方で、足元では国内での新型コロナウイルスのワクチン接種は順調に進み、経済活動の正常化が期待されるなかで、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います。今後は、景気回復期待を背景に、2020年に発生した二次空室が2023年の大量供給までにどの程度埋め戻しが進むのかや、2022年以降に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。

#### 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

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

## 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9月のJ-REITの投資部門別売買動向は、ETFへの資金流出も含まれる証券会社の自己売買部門が398億円、外国人投資家が141億円、生保・損保が127億円の買い越しでした。一方、投資信託が421億円、銀行が174億円、個人投資家が74億円の売り越しでした。2021年9月末の東証REIT指数は2,072ptで前月末比▲3.3%（配当込み指数は同▲3.1%）と下落しました。J-REIT市場では公募増資の増加による株式需給の悪化に加えて、国内外での金利上昇なども影響し下落しました。投資部門別の動きをみると、外国人投資家の買い越しとETFへの資金流入基調が継続しており、大きな変化はありませんでした。

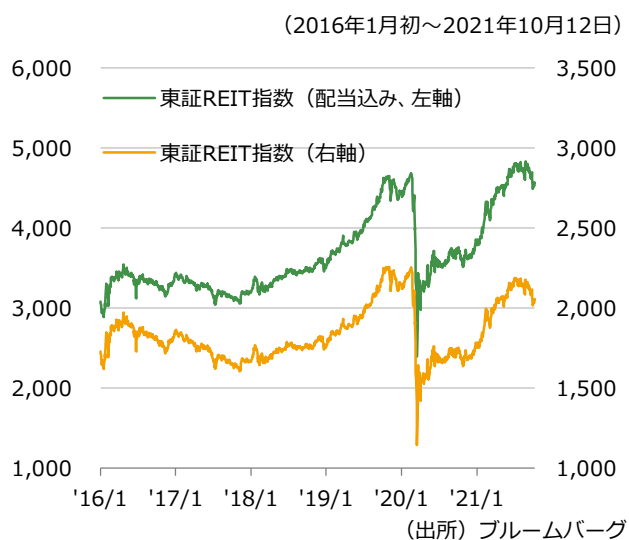
個別の投資部門別の動きを解説します。外国人投資家は141億円と買い越しでした。2月以降8カ月連続の買い越しで合計の買越額は3,031億円となりました。

9月は日銀によるJ-REITの買い入れが4-8月に続き実施されず、民間銀行は174億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。民間銀行は個別銘柄投資からETF経由での投資に切り替えを進めているようで、今回の下落局面においてETFへの資金流入の主体となり、指数の下値を支えたとみえています。

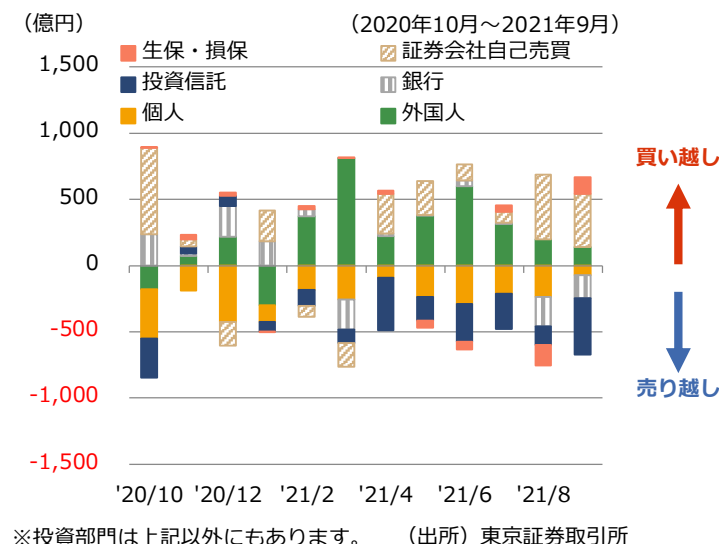
国内の個人投資家が74億円、投資信託が421億円の売り越しでした。個人投資家は、この統計で把握できない公募増資でJ-REIT銘柄を取得し、その後売却を行う傾向があり、足元の公募増資の増加が個人投資家の売り越し超につながっていると考えられます。

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。足元でJ-REIT市場はやや調整しましたが、資本コストが低いままの銘柄も多く、有利な条件で資金調達が可能で状況です。短期的にはJ-REIT市場での公募増資がある程度の規模で続くことから需給が悪化し、上値が重い状態が継続するとみえています。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



### 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。