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、コロナ禍の悪影響継続

2022年5月26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2022」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もとに、2022年5月上旬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2021年末の空室率は5.6%で、2020年末から1.6ポイント上昇しており、前年に続きコロナ禍の悪影響を受けた格好となりました。また、主要ビジネスエリア（右図参照7エリア）の空室率は前年より1.9ポイント上昇、事務所延床面積10万㎡以上の物件に限ると前年より2.3ポイント上昇しており、前年にコロナ禍の影響が少なかったエリア・物件の空室率上昇が目立つ格好となりました。

大規模開発によるエリア全体の競争力向上に期待

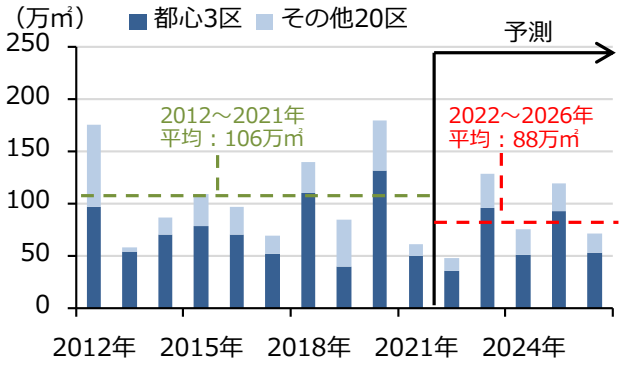
このような環境下、今後の大規模オフィスビルの供給量に目を向けると、2022年は過去10年間と比較して最も低くなる見込みであり、今後5年間の平均で見ても、過去10年平均を下回る水準になると予測され、オフィス市況の中期的な下支え材料になると考えます。

規模やエリアに着目すると、新規供給は事務所延床面積10万㎡以上の物件が高い割合を占める予定で、都心3区の割合が75%に上る見通しであることから、今後もオフィスビルの大規模化や都心に偏る傾向は続くと想定されます。特に、「虎ノ門」「日本橋・八重洲・京橋」「品川」「赤坂・六本木」エリアでは、過去5年間と比較して今後5年間の供給量の増加が顕著であり、駅や大型バスターミナルといった交通拠点との一体的な整備や、住宅やホテル、商業施設など幅広い都市機能を持つ大規模開発が進んでいます。このような交通利便性や多様な機能性を持つ大規模開発の集積はエリア全体の競争力の更なる向上が期待され、J-REITの魅力度上昇に繋がる材料にもなるとみています。

短期的な供給量の急増には警戒感も

ただし、短期的に見ると2023年は大規模オフィスビルの供給量が急増する予定であり、延床面積が10万㎡を超える物件の竣工が5件控えています（2022年は1件）。足もとのJ-REIT市場においては、こうした需給環境の悪化を警戒する動きもみられることに留意が必要です。これら物件についてのテナント募集状況はオフィスの賃料動向に直接影響を与えることから、今後注目すべきポイントと言えるでしょう。

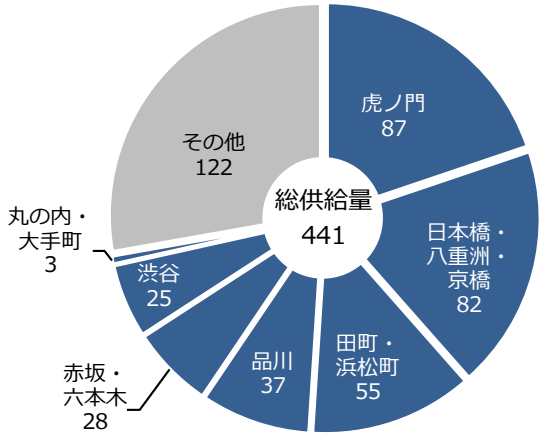
【大規模オフィスビル供給量の推移】



※期間：2012年～2026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】

2022～2026年（単位：万㎡）



【2023年に竣工予定の主な大規模オフィスビル】

プロジェクト名（ビル名）	延床面積（万㎡）	所在地
虎ノ門・麻布台プロジェクト A街区	46.1	港区麻布台
虎ノ門一・二丁目地区再開発	25.3	港区虎ノ門
東京三田再開発プロジェクト	20.0	港区三田
渋谷駅桜丘口地区再開発 A街区	18.5	渋谷区桜丘町
田町タワー	11.3	港区芝

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2022」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。

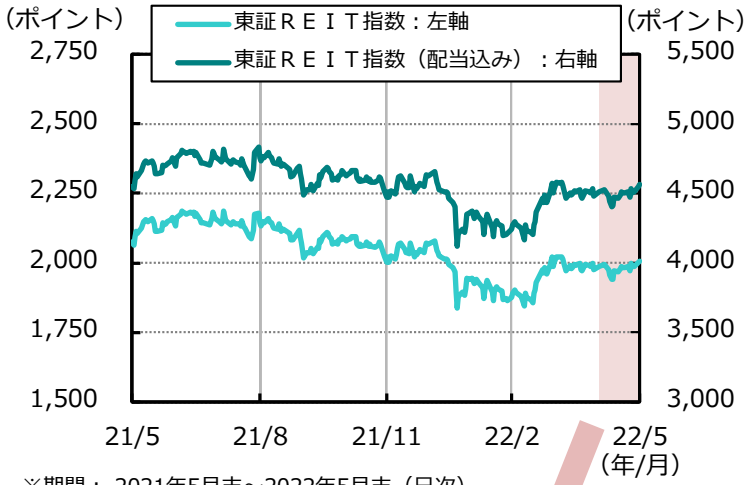
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

Asset Management One アセットマネジメントOne

商 号 等 ：アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会 ：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

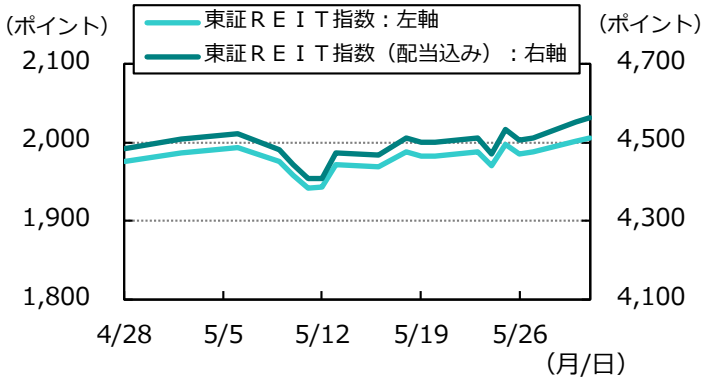
Ｊ－ＲＥＩＴ市場について

東証ＲＥＩＴ指数およびＪ－ＲＥＩＴの予想配当利回りの推移

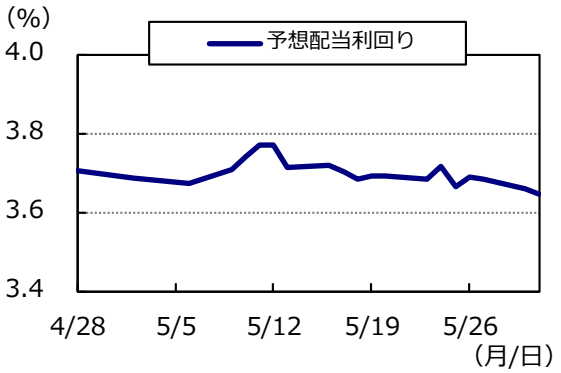


※期間： 2021年5月末～2022年5月末（日次）

※期間： 2021年5月末～2022年5月末（日次）



※期間：2022年4月末～2022年5月末（日次）



※期間：2022年4月末～2022年5月末（日次）

	2022年5月末	2022年4月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,006.03	1,975.75	1.5%
東証REIT指数（配当込み）	4,563.32	4,483.12	1.8%
東証REIT指数配当利回り	3.65%	3.71%	-

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、おおむね横ばいで推移した後、米連邦公開市場委員会（FOMC）後の米国株安を受けてリスク回避の動きが強まり、下落しました。中旬は、国内株が反発する中、J-REITは景気悪化に対するディフェンシブ性の高さなどが評価され、上昇に転じました。下旬は、米長期金利の落ち着きや中国景気への懸念後退から世界的にリスク選好が改善する中、インバウンド需要回復期待もあって上昇幅を拡大しました。

今後の見通し

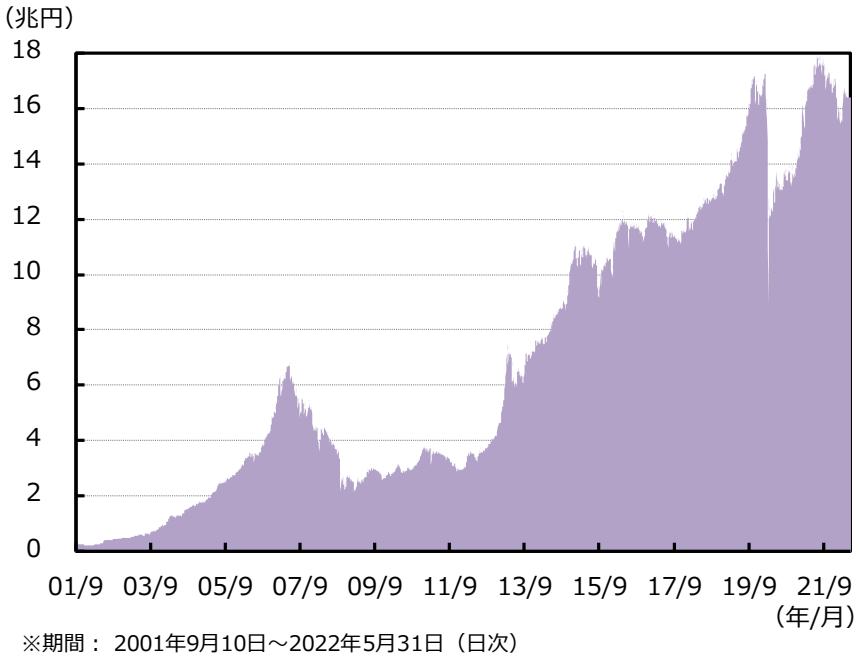
不動産市場を巡る不透明感は残るものの、国内の経済正常化期待が支えとなる見込みです。政府は6月から入国制限を緩和し、観光客の入国もツアーに限り再開することとなりました。インバウンド需要によるホテル稼働率の回復が今後期待されます。オフィス市況も引き続き注視されます。東京都心5区のオフィス空室率は4月、前月比小幅上昇となり、平均賃料は前月比で21カ月連続で下落しました。コロナ後もオフィス縮小の動きが続く中、縮小移転に伴う2次空室の動向が注視されています。

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



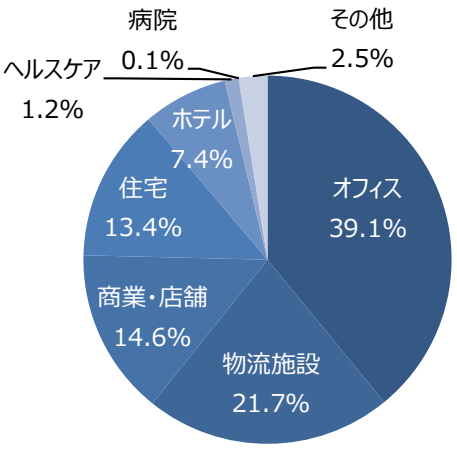
※期間： 2001年9月10日～2022年5月31日（日次）

Ｊ－ＲＥＩＴの市場規模

時価総額	16兆6214億円
銘柄数	61銘柄

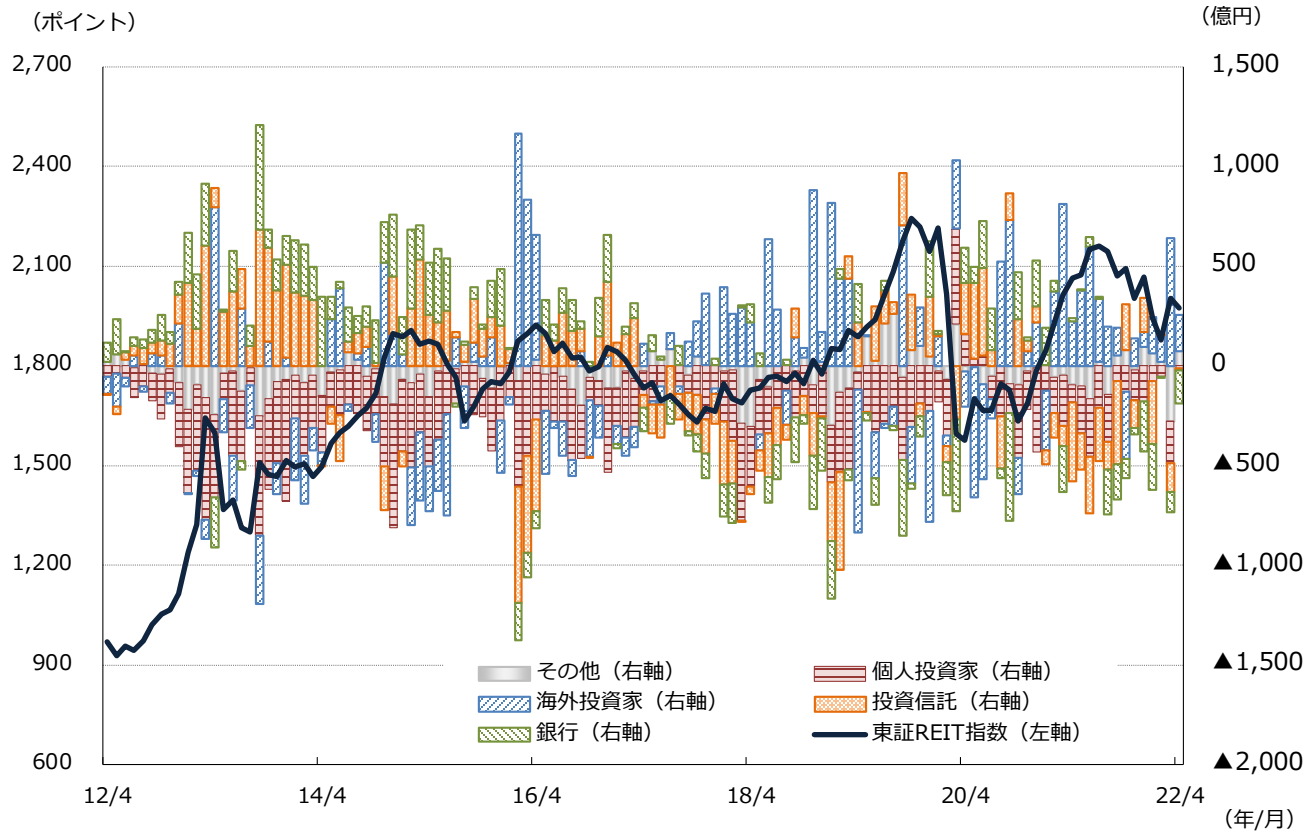
※2022年5月末時点

不動産タイプ別構成比率



※2022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

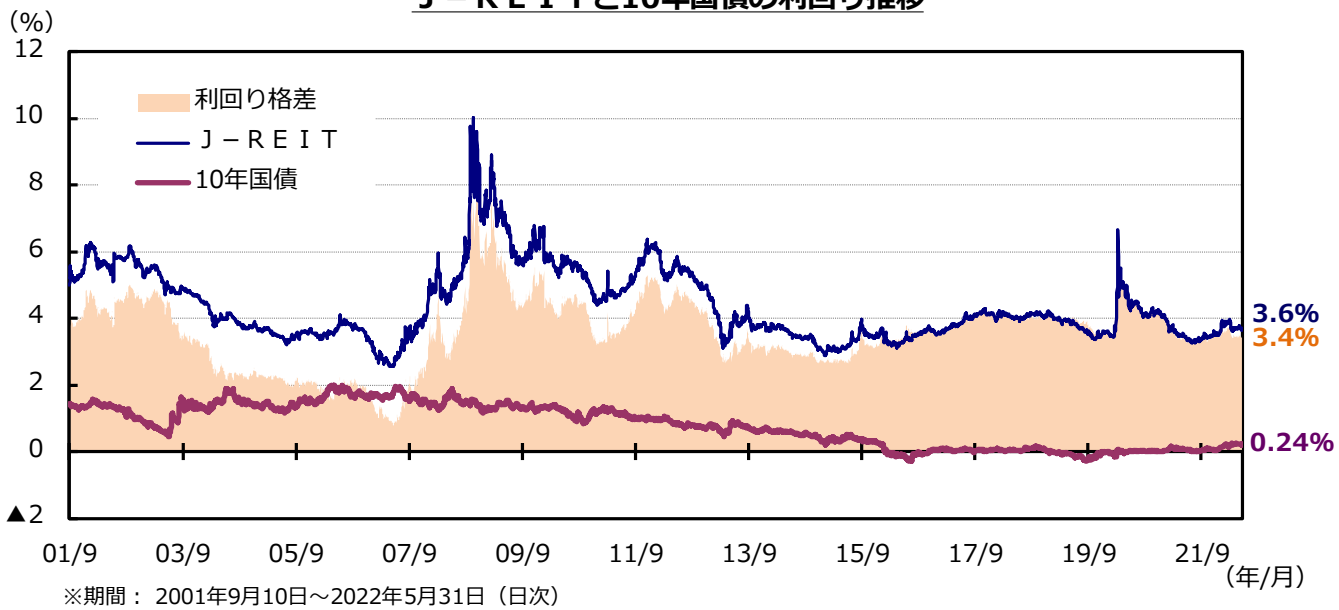


※期間： 2012年4月～2022年4月（月次）

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。

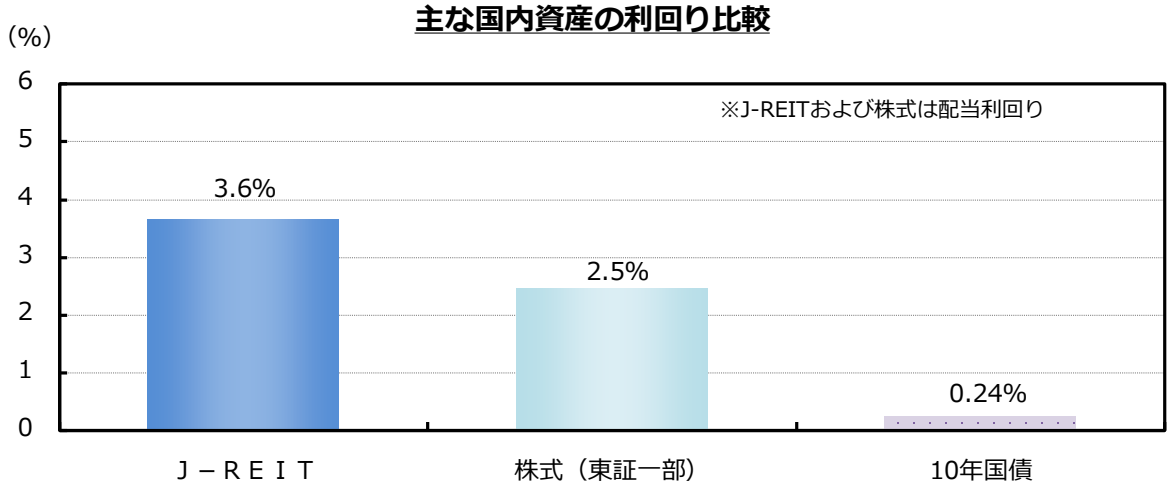
Ｊ－ＲＥＩＴ市場について

Ｊ－ＲＥＩＴと10年国債の利回り推移



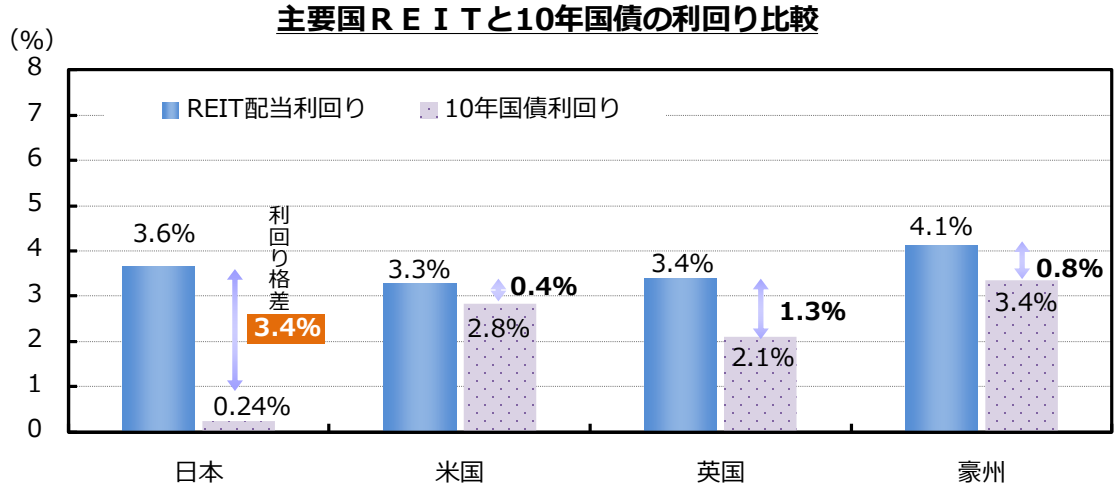
※期間： 2001年9月10日～2022年5月31日（日次）

主な国内資産の利回り比較



※2022年5月末時点

主要国ＲＥＩＴと10年国債の利回り比較



※2022年5月末時点

※主要国REITの利回りで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。

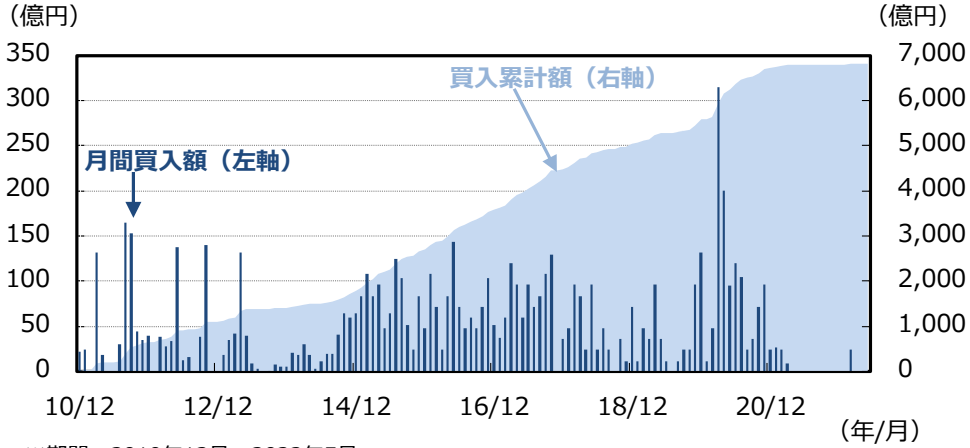
Ｊ－ＲＥＩＴ市場について

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ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年		
1	日本ビルファンド投資法人	三井不動産	オフィス	3.9%	6.4%	0.0%	0.9%	11,907 億円	3.71%
2	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲4.9%	1.6%	▲7.2%	1.0%	9,159 億円	2.86%
3	ジャパンリアルエステイト投資法人	三菱地所	オフィス	1.6%	4.2%	▲2.4%	▲3.2%	8,851 億円	3.60%
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	2.9%	10.5%	4.0%	▲3.2%	7,912 億円	3.93%
5	日本都市ファンド投資法人	KKRグループ	総合	5.4%	17.0%	11.3%	▲1.7%	7,611 億円	4.13%
6	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲5.7%	▲3.4%	▲8.1%	▲11.3%	7,441 億円	3.65%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	1.1%	2.2%	▲1.5%	4.1%	7,389 億円	3.52%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	6.2%	15.7%	3.2%	▲8.5%	5,139 億円	3.95%
9	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	1.1%	12.0%	3.4%	2.4%	4,993 億円	3.16%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	1.2%	9.4%	▲0.6%	▲8.4%	4,484 億円	4.31%

※2022年5月末時点

日銀によるＪ－ＲＥＩＴの買入状況



※期間：2010年12月～2022年5月

年間買入上限額	1,800億円
2022年以降買入実施額	24億円

買入累計額	6,811億円

※2022年5月末時点（年間買入上限額は2022年4月28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）

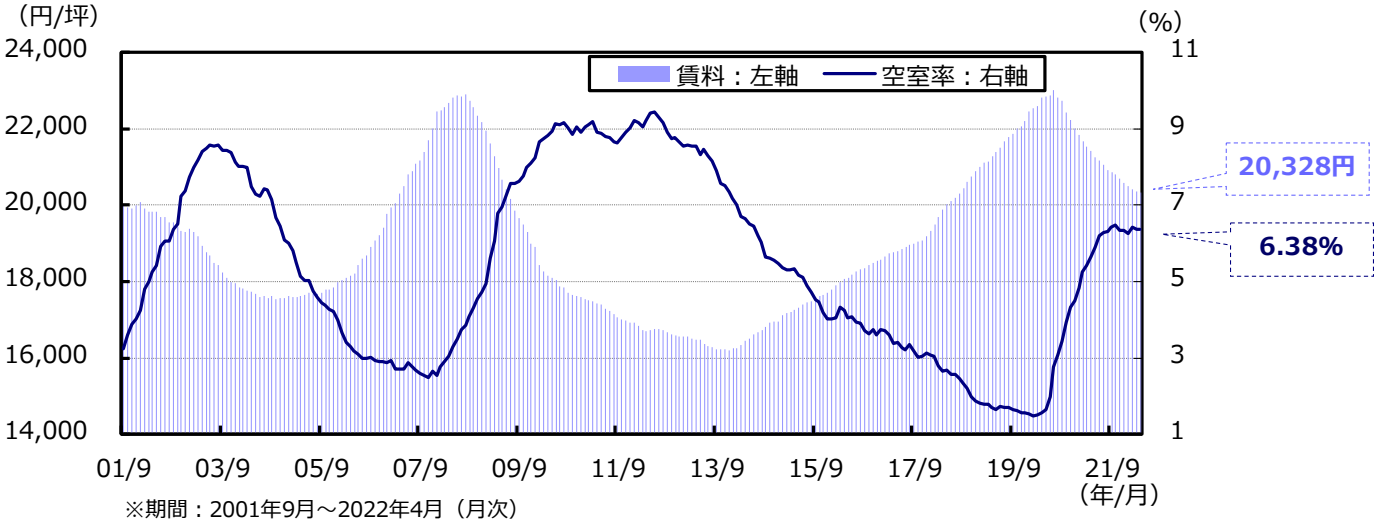
出所：ブルームバーグおよび日銀が提供するデータ等をもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

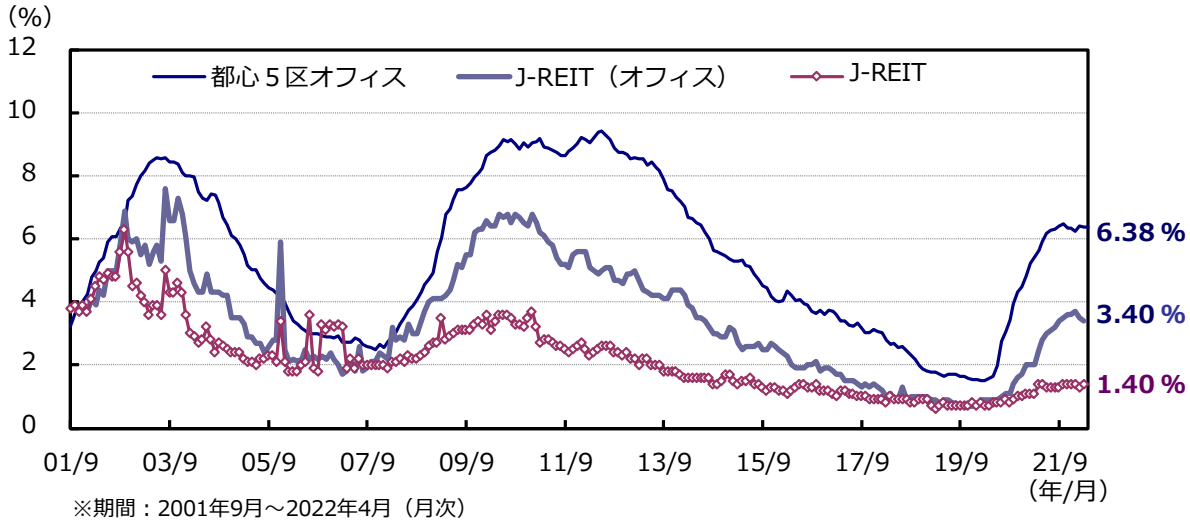
不動産市場について

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



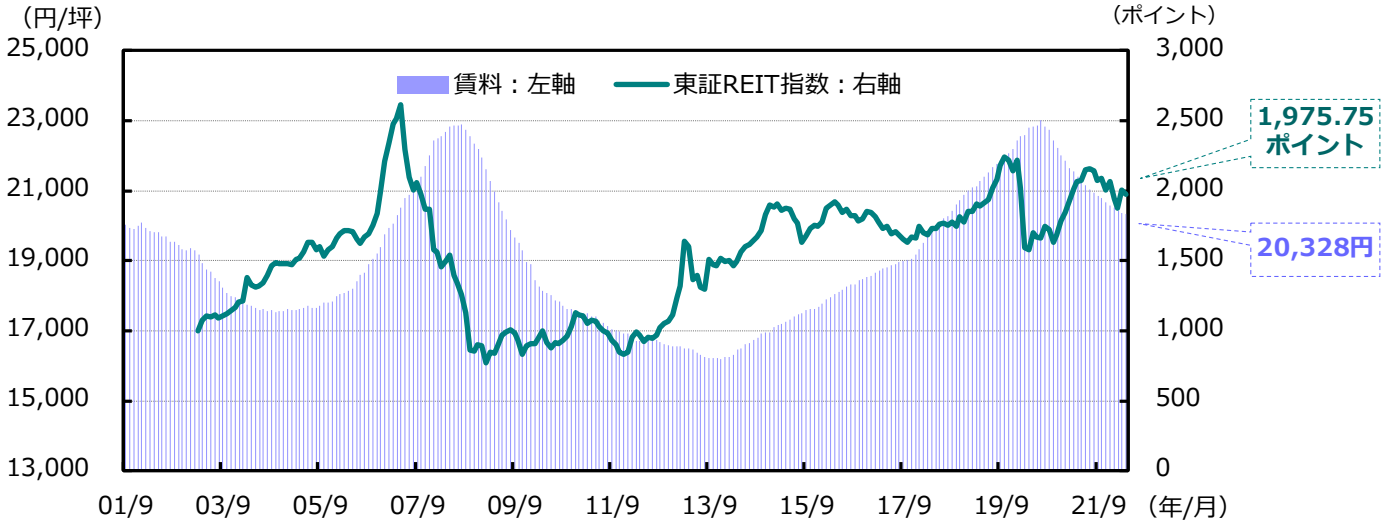
※期間：2001年9月～2022年4月（月次）

都心5区オフィスとJ-REIT（オフィス）・J-REITの空室率の推移



※期間：2001年9月～2022年4月（月次）
※J-REITおよびJ-REIT（オフィス）の空室率は、2022年3月までのデータを表示。

東証ＲＥＩＴ指数と都心５区オフィスビルの賃料の推移



※期間：2001年9月～2022年4月（月次）
※東証REIT指数は、基準日である2003年3月31日のデータより表示。

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るため、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、東証株価指数の指数値および東証REIT指数、東証株価指数にかかる標章または商標は、株式会社ＪＰＸ総研または株式会社ＪＰＸ総研の関連会社（以下「ＪＰＸ」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証REIT指数、東証株価指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指数、東証株価指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はＪＰＸ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・ホールディングズ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。