

J-REIT市場の投資環境

3月の都心オフィス市況と投資部門別売買動向

2024年4月12日

都心オフィス空室率は5%台半ばまで改善

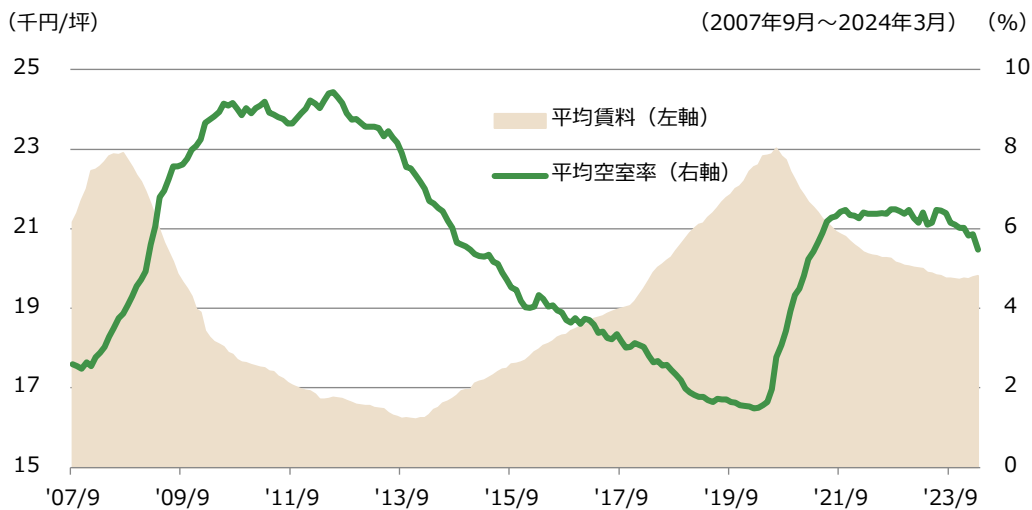
2024年3月時点の東京都心5区のオフィス・ビル平均空室率（三鬼商事調べ）は5.47%と前月から0.39ポイント低下しました。3月は自社ビルや新築ビルへの移転による大型募集の開始があったものの、大規模ビルの大型空室に成約が進んだことで、空室率は大きく改善しました。平均賃料は19,820円/坪と前月比0.22%上昇と2カ月連続で上昇しました。賃料は2020年夏をピークに長く続いた下落トレンドが一巡し、底打ちしたとみています。

空室率は、2023年春以降改善基調に転じ、2021年春以来の水準まで改善しています。オフィス市場が改善している背景は、想定よりも強いオフィス需要です。対面でのコミュニケーションを重視し、オフィス回帰を進める企業が増えています。オフィス回帰を進めた結果、手狭になったオフィスを拡張したいという需要が根強く続いています。

2024年は2023年に比べオフィス供給量が減少する見通しで、強いオフィス需要の継続性に注目が集まります。その上で重要となるのはテナントとなる企業の業績動向とオフィス戦略です。円安や半導体不足解消の恩恵で企業業績は堅調に推移することが想定されますが、国内外の金利水準の高まりやコスト増などのマイナス要因もあります。企業が価格転嫁を進め、利益を拡大できるかが重要になります。

一部では建築費高騰を背景にビルの建て替え計画を大きく見直し、着工を大きく延期する動きもみられます。人手不足による着工済みの工事の遅延もあり、今後のオフィス供給が想定されていたより減少する可能性に注目しています。

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

3月の大きな変動は外国人投資家が主因か

2024年3月のJ-REITの投資部門別売買動向は、個人が114億円、外国人が63億円、投資信託が32億円、生保・損保が30億円の買い越しでした。一方、ETF（上場投資信託）への資金流出も含まれる証券会社の自己売買部門が370億円、銀行が23億円の売り越しでした。

2024年3月末の東証REIT指数は1,795で前月末比+5.7%（配当込み指数は同+5.8%）と大きく上昇しました。東証REIT指数は取引時間中、3月13日には1,650台まで下落する局面もあり、大きく変動した一カ月でした。3月の買い越し額は63億円と小さいものの、売買代金に占めるシェアが5割を超える外国人投資家の売買が大きな変動の主因とみています。

投資信託は9カ月ぶりに買い越しに転じました。2023年秋以降加速した投資信託からの資金流出に一巡感が出てきました。個人投資家は3カ月連続で100億円を超える買い越しでした。個人投資家はJ-REIT市場が下落した局面で買い越しとなる傾向があり、年初来の調整局面で買い主体となることには違和感はありません。一方で買い越し規模が相応に大きいことから、個人投資家が新NISAの成長投資枠を活用した高配当銘柄への投資という観点でJ-REITに注目している可能性もあり、今後の動向を注視しています。

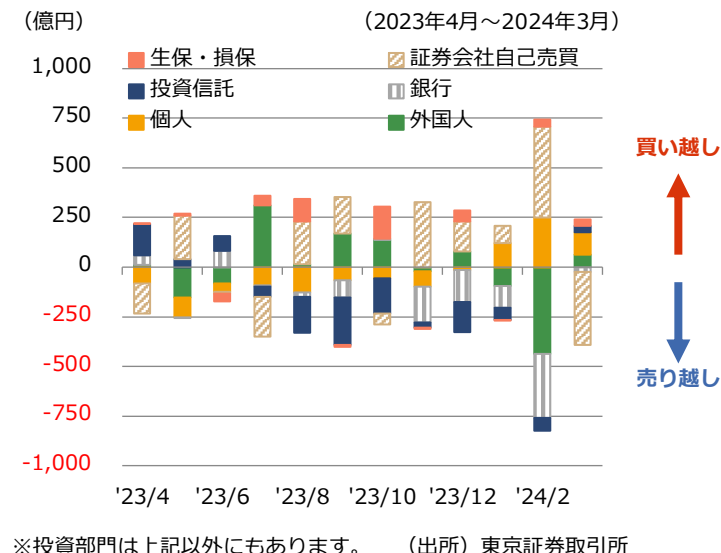
銀行は5カ月連続で売り越しとなりましたが、J-REIT市場への投資が個別銘柄からETF経由に変化している過程での結果と考えます。ETFへの資金流出も含まれる証券会社の自己売買部門が370億円と大きな売り越しでしたが、3月もREIT-ETFへの資金流入は続いており、期末を控えて証券会社のポジション調整が行われた結果とみています。

J-REITは日銀会合前後から反発しましたが、保有する不動産の賃貸市況が改善基調にあり、相対的に安定した高い利回りや資産価値での割安感から引き続き投資対象として魅力的です。大規模な金融緩和策は終了したものの、緩和的な金融環境が当面は継続することが想定され、長期金利の上昇が限定的であることを確認しながら、中期的には緩やかに上昇するとみています。

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。