



投資環境

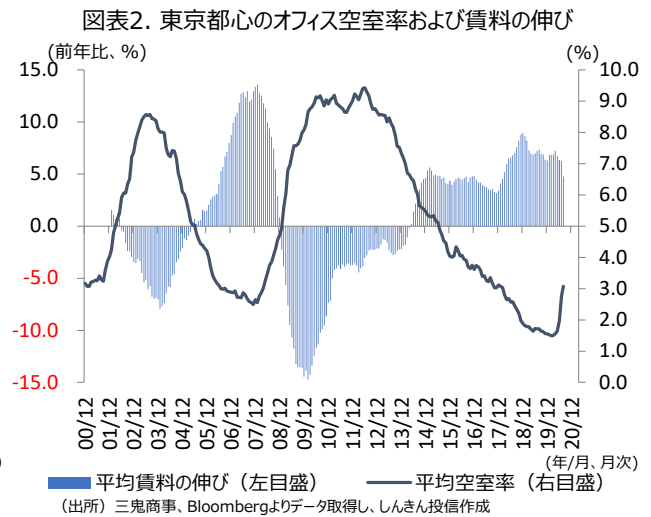
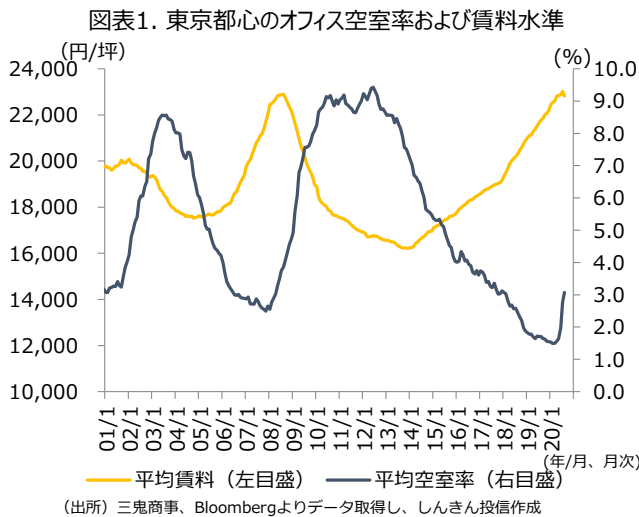
2020年9月11日

Jリート、オフィス賃料の上昇一服は重しも

▣ 平均賃料は80か月ぶりに下落

オフィス仲介の三鬼商事が9月10日に発表した8月時点の東京都心のオフィス空室率は3.07%と、前月比0.30ポイント上昇しました(図表1)。6か月連続で上昇し、2018年1月以来の水準です。新築ビルが一部で募集面積を残して竣工したことに加え、大型解約の動きは少なかったものの、規模縮小などに伴う中小規模の解約の動きが相次いだことが、既存ビルの空室率を押し上げた模様です。

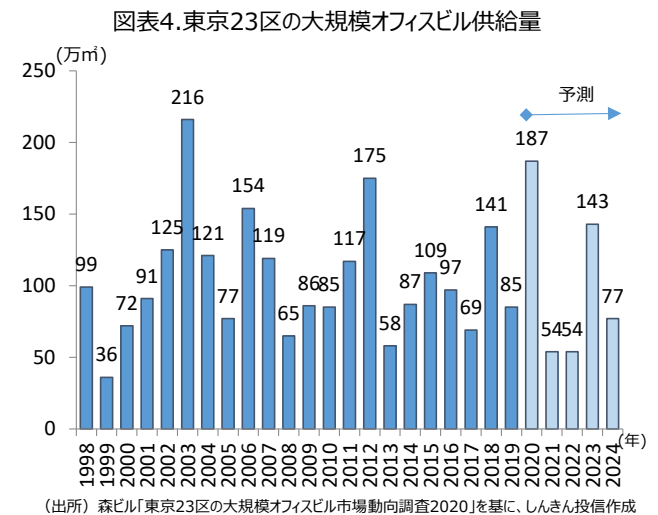
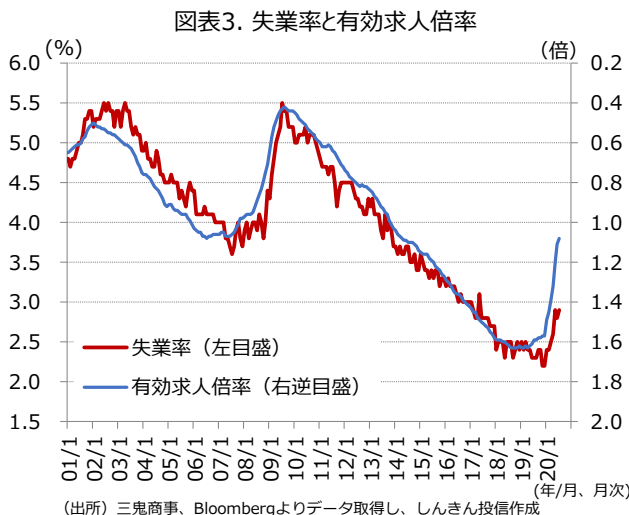
他方、平均賃料については前月比では80か月ぶりに上昇が止まりました。もともと、新築ビルについては前月比で上昇しており、また前年同月比では上昇が続いています(図表2)。また、札幌、仙台、横浜、名古屋、大阪、福岡などでは、8月の平均賃料は前月比で上昇しました。



▣ オフィス市況を支える労働市場は底堅く推移か

オフィス市況を支える労働市場については、失業率が昨年末に2.2%と1992年以来の水準まで低下して底を打ち、今年5月には2.9%まで上昇して以降は、6月は2.8%、7月は2.9%と、上昇が鈍ってきています(図表3)。

だが、有効求人倍率が急激に低下していることは気がかりです。リーマンショック時には有効求人倍





しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: https:// www.skam.co.jp

率は1.08倍から0.42倍まで低下しました。今回は昨年4月の1.63倍から今年7月の1.08倍まで低下しています。リーマンショック時と同じ幅だけ低下すると1倍を若干切る水準です。とはいえ、当時を上回る大規模な金融緩和政策、経済政策が打ち出される中、有効求人倍率が1倍を若干下回る程度までの低下にとどまれば、労働市場は底堅く推移しそうです。

ESPフォーキャスト8月調査※によると、失業率は今年の10-12月期に3.46%まで上昇し、その後は緩やかに低下していくとの見通しです。加えて、オフィスビルの供給量は2021年、22年は減少するため、需給の軟化は限定的とみられることもオフィス市況の下支え材料です(図表4)。

□ 予想分配金も安定的、FTSE 全世界指数に組み入れも下支え

Jリートの予想分配金は、新型コロナウイルスの感染拡大を受け一旦低下しましたが、足元では安定して推移しています(図表5)。

また、グローバル投資家向けのベンチマーク指数であるFTSE 全世界指数の定期見直しで、Jリートが新規に採用されたことも安心材料です(9月から四半期ごとに4回に分けて実施され、2021年6月で完了、指数に連動するファンドからの資金流入が期待できる)。

なかなか収束しない新型コロナウイルスの流行やリモートワークの広がりなどは重しながら、4%を超える相対的に高い予想分配金利回りに着目した買いも根強く、底堅い動きが見込まれます(図表6)。

濃厚とされているものの、11日に開かれる政府の分科会で、「Go To トラベル」に東京が追加されるかも確認したいところです。



※「ESPフォーキャスト調査」とは

この調査は日本経済の将来予測を行っている民間エコノミスト約40名から、日本経済の株価・円相場を含む重要な指標の予測値や総合景気判断等についての質問票に毎月回答頂き、その集計結果から、今後の経済動向、景気を持続性などについてのコンセンサスを明らかにするものです。(日本経済研究センターより)

(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、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、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、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）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等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）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、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、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。