



投資環境

2021年6月16日

オフィスリートは出遅れも、持ち直しの動き

□ オフィス市況の悪化が継続

オフィス仲介大手の三鬼商事が6月10日に発表した5月時点の東京都心のオフィス空室率は5.90%と、前月比0.25ポイント上昇し、15か月連続の上昇、平均賃料は前月比0.78%下げて、10か月連続で下落しました(図表1)。

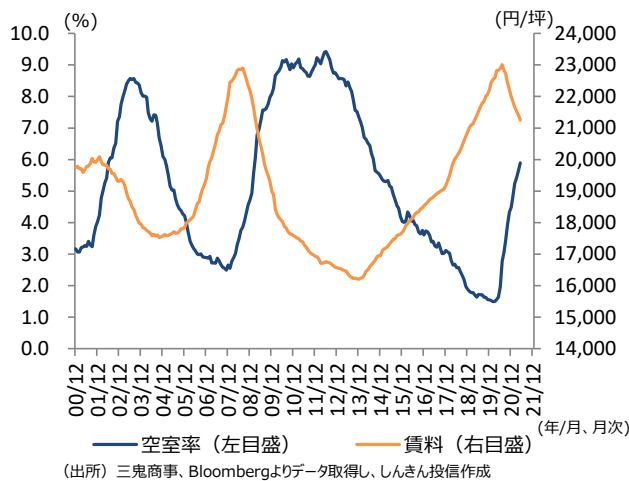
デジタル化の進展を背景に業績が好調なIT企業にオフィス拡張の動きがある一方で、新型コロナウイルスの感染拡大に伴うテレワークの普及などによる縮小や、拠点集約に伴う大企業の解約が空室率を押し上げた模様です。

□ 雇用情勢は目先悪化も、徐々に回復する見通し

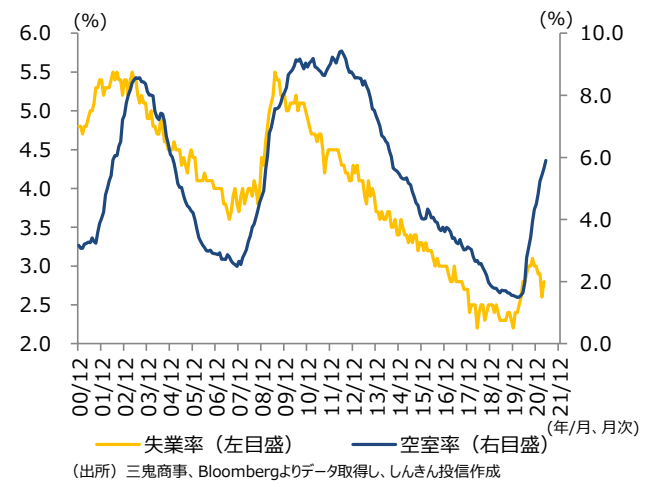
コロナ禍で雇用情勢が悪化していることも、空室率悪化の要因として挙げられます。国内の完全失業率は、昨年11月以降、低下に転じていましたが、今年4月には2.8%と、前月から0.2ポイントの上昇となりました(図表2)。まんえん防止等重点措置の適用や緊急事態宣言の発令が大きく影響したとみられます。

オフィス空室率については失業率に遅れて動く傾向がみられます。緊急事態宣言の再延長などから、

図表1. 東京都心のオフィス空室率と賃料



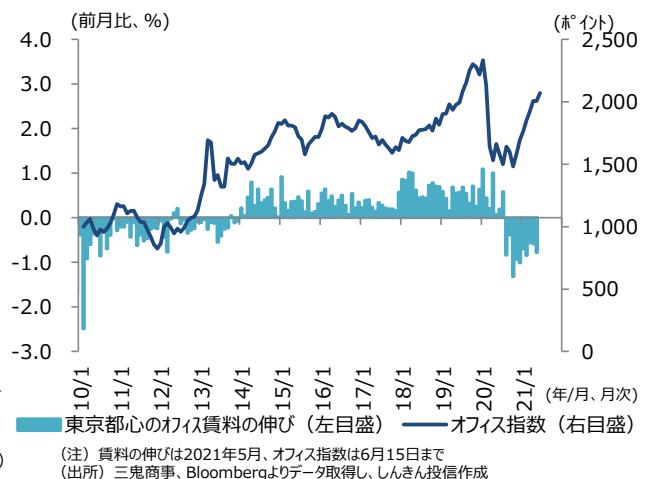
図表2. 失業率と東京都心のオフィス空室率



図表3. 東証REIT用途別指数推移



図表4. オフィス賃料の伸びと東証REITオフィス指数





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

雇用情勢は足元では軟化しているものの、今後は新型コロナウイルスのワクチン接種の進展により、国内でも経済活動の正常化が進むとみられます。雇用情勢が回復してくれば、空室率の悪化ペースが鈍化することも想定されます。

日本経済研究センターの民間エコノミストを対象にした経済見通し－ESPフォーキャスト6月調査(回答期間:2021年6月3日～6月10日)では、失業率は2021年4～6月期に2.88%へ上昇し、10～11月期以降2023年1～3月期まで低下が続く見通しです。

東証REITオフィス指数は戻りが鈍いものの、今年に入り堅調な動き

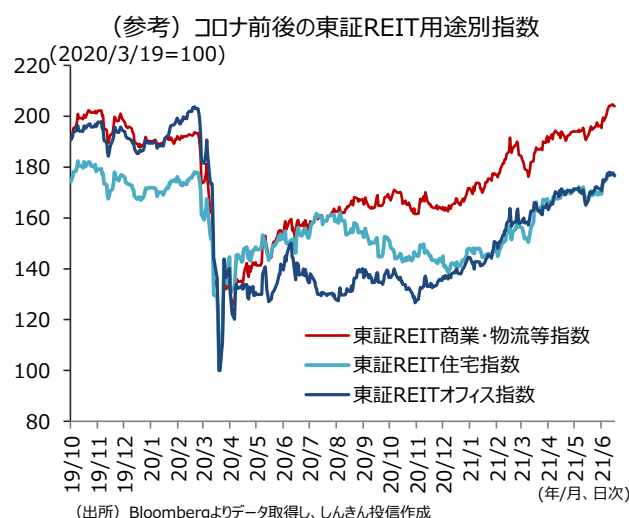
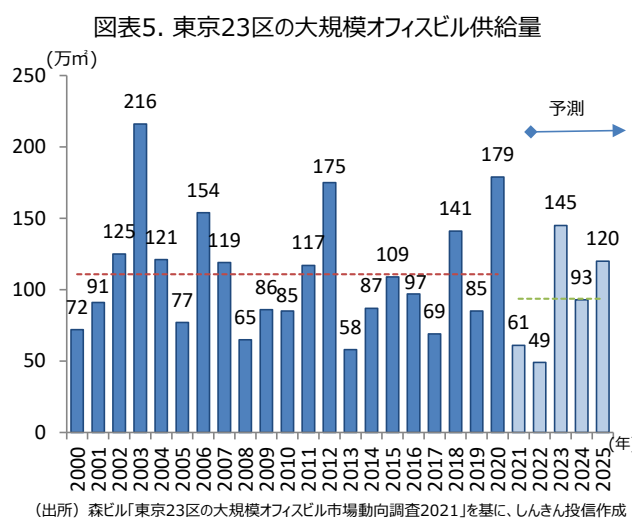
用途別の東証REIT指数の動きについては、東証REIT商業・物流等指数はコロナの感染拡大前の高値を上回り、また、東証REIT住宅指数はコロナの感染拡大で急落する前の昨年2月20日とほぼ同じ水準まで戻っているのに対し、東証REITオフィス指数は戻りが鈍い状況です(図表3)。

とはいえ、オフィス賃料の悪化が前月比で鈍化した昨年の11月以降、東証REITオフィス指数は持ち直してきています(図表4)。今年に入ってから6月15日までの上昇率は、東証REITオフィス指数は22.7%と、東証REIT住宅指数の19.6%、東証REIT商業・物流等指数の18.8%を上回ります。他の用途と比べた出遅れ感や経済正常化への期待が東証REITオフィス指数を押し上げているとみられます。

ビルの供給面からも下支えされる可能性

森ビルが発表した「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査2021」によると、東京23区の大規模オフィスビルの供給量は、2020年は過去平均(2000年～2020年、111万㎡)を大きく上回ったものの、2021年、2022年は供給量が大きく減少し、今後5年間でも、過去平均を下回る見込みです(図表5、今後5年間の平均は93.6万㎡)。

今後のワクチン接種の進展や緊急事態宣言等の延長の有無などを確認する必要がありますが、経済活動の正常化や雇用情勢の回復が期待される中、オフィスビルの供給面からも、Jリート市場が下支えされることが見込まれます。



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜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。