

\*\* 第 I 部 : Financial Market Outlook \*\*

\*\* 第 II 部 : Leasing Market Outlook \*\*

### Financial Market Outlook

史上初の米朝首脳会談が開催。

#### <サマリー>

- ✓ (4/1) 米中の貿易摩擦をめぐる対立が高まる。
- ✓ (5/1) 米国の雇用統計が市場の予想を大きく上回る。
- ✓ (6/12) シンガポールにて史上初の米朝首脳会談実施。

#### <トピックス>

##### *I : 日本/世界経済トピックス*

- ・ 4月1日、中国は先の米国によるアルミニウム・鉄鋼輸入関税に対する報復関税案として、米国産の豚肉やワイン、一部の果物、ナッツ類など 128 品目に対して最大で 25%の追加関税を発表した。4月5日にはトランプ大統領が 1,000 億ドルと極めて大規模な対中追加関税の検討を通商代表部 (USTR) へ指示したと伝えられ、貿易摩擦をめぐる米中間の対立が高まった。一連の報道を受けNYダウは一時 700ドルを超える大幅下落により 23,334.52ドルと2月以来の安値をつけた。
- ・ 5月1日、米労働省が発表した5月の雇用統計では、非農業部門の就業者数が前月比プラス 22.3 万人、失業率は4月から 0.1 ポイント低下し 3.8%を記録した。減税政策の効果が表れるのはこれからになるとみられており、今後更に雇用が拡大する可能性は一段と高まった。
- ・ 6月12日、史上初の米朝首脳会談がシンガポールで行われた。同日発表された合意文書では、北朝鮮が朝鮮半島の完全非核化を、米国は北朝鮮の体制を保証するとして、永続的かつ安定した平和体制の構築に努め、米朝が共同で取り組むとされている。しかし、具体的な内容が乏しくその実現性については今後の交渉次第とされ、同日の日経平均株価も一時 23,000 円台を回復したもののほぼ横ばいの 22,878 円 35 銭で取引を終了した。
- ・ 6月12日米国金融当局 (FRB) は金融政策決定会合 (FOMC) を開催し、市場の予想通り全会一致で政策金利を 0.25%引き上げた。参加者による利上げ予測については、3月の会合時は年3回であったのに対し、減税や歳出拡大を追い風に米国経済は成長が続く見込みから、年4回になると上方修正された。

## II: 株式市場動向

- 日本の株式市場は 4 月米中貿易摩擦懸念の後退と円安により 22,000 円台を回復した後は、南欧諸国の政局不安や円高の進行、貿易摩擦リスクの再燃から 23,000 円台と 21,000 円台後半の間で高下した。

## III: 為替/債券/金利動向

- 4 月は米中貿易戦争への警戒感の高まりを背景に 105 円台までドルが下落するも原油高や良好な米国の景気指標、追加利上げの決定などもあり、111 円台まで推移した。
- 3 月末に 0.045% であった長期金利(新発 10 年国債利回り)は、6 月中旬以降の欧州をはじめとする世界情勢不安により、安全資産へ資金が流れ、0.03% まで下落した。

## IV: J-REIT/不動産関連セクター動向

- 1 月末の東証 REIT 指数は、米株高の景気回復の期待を受け、前月比 1,744.89 ポイントで前月比 +4.93% の上昇。一方、2 月に入り米長期金利の上昇を契機に円高が進行し、投資家のリスク回避姿勢が強まり、株式相場が急落した。その為、2 月末の東証 REIT 指数は前月比 -2.52% の 1,700 ポイントで終了した。3 月は米通商政策による貿易摩擦への警戒感や国内政治混乱を背景に不安定な株式相場と対照的に東証 REIT 指数は堅調に推移を見せ月末は前年比 -0.72% に留まった。
- 2018 年 2 月期の実績を開示した日本アコモデーションファンド投資法人の分配金は過去最高となり、初めて 9,000 円台を超える 9,179 円となった。また、ユナイテッド・アーバン投資法人の業績予想ベースでも 2018 年 5 月期に 3,400 円と 2017 年に更新した過去最高額を上回っている。
- 5 月 1 日、積水ハウス・リート投資法人は中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目的に積水ハウス・レジデンシャル投資法人との合併を発表した。

## V: Financial Market Outlook

この 3 ヶ月もまたトランプ大統領の言動に左右されるマーケットとなった。

4 月初頭に中国の知的財産侵害に対するセーフガード関税の対象として約 1,300 品目 500 億ドル相当を、6 月中旬には 7 月 6 日にまず 340 億ドルについて発動すると発表した。

これに対し中国は、同額の報復措置に動くことを明らかにし、米中貿易摩擦リスクが増大する結果となった。また、日本や欧州等同盟国に対しても厳しい姿勢を打ち出し、6 月初旬に開催された G7 首脳会合では米国とその他 6 ヶ国の対立が鮮明となった。

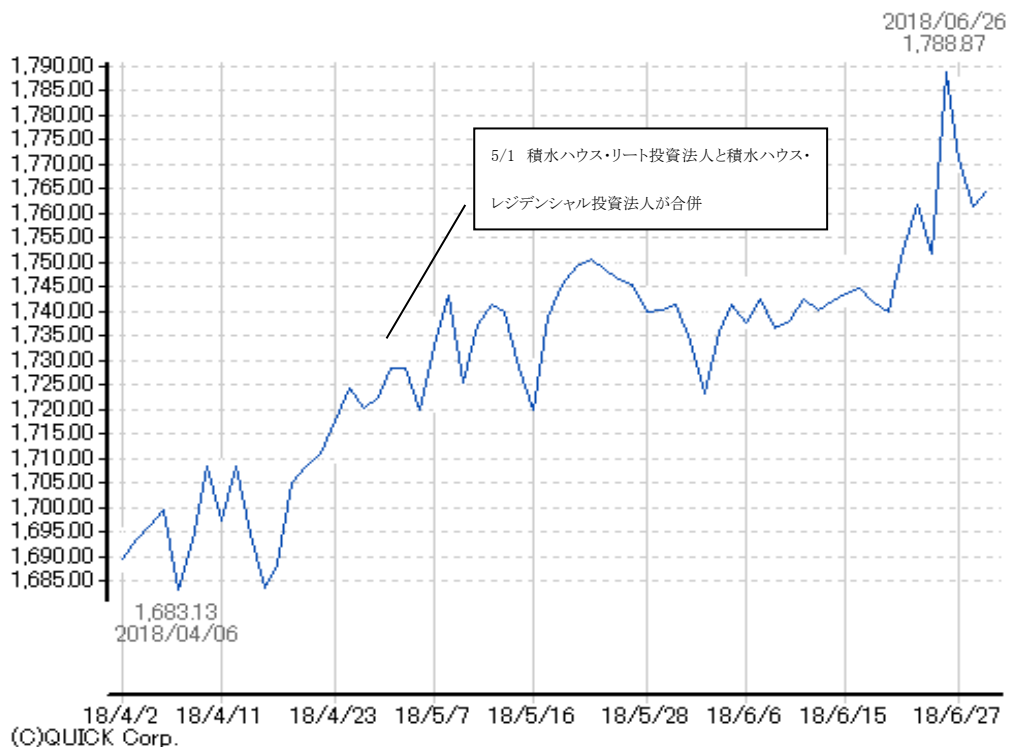
5 月初旬にはイラン核合意からの一方的な離脱を表明、同月中旬にはイスラエルの米国大使館を

エルサレムに移転させたことから中東地域に対する不安が高まり原油価格が高騰し、6 月にはシンガポールで北朝鮮の金正恩委員長との史上初の米朝会談を実現させた。

今回、堅調な動きを示した米国経済指標は、トランプ大統領の強行な姿勢を引き出しかねない状況となっており、関税措置により金利が上昇した場合、ドル高が進み米国の輸出産業を圧迫する可能性もあるため、交渉が長期化することが一番の懸念材料となる。

一方、日本経済は堅調な動きを示しており、東京都と全国 1718 市町村の固定資産税収が、2018 年度は 16 年ぶりに 9 兆円を回復する見通しとなった。主な要因は三大都市圏を中心に地価が上昇し、その他の地域でも工場や設備など固定資産への投資に動きが出ているためだ。税収額の回復は特に三大都市圏が目立ち、東京都の 2011 年～2016 年度の増加額は 455 億円（約 4% 上昇）となり、都心の地価上昇が税収を押し上げる形となった。2018 年度の固定資産税収は初の 1 兆 2,000 億円台と見込んでおり、これらを要因とした堅調な経済状況を背景に引き起こされる政治情勢は今後も暫く継続するものと思われる。

【東証 REIT 指数】



【TOPIX】



<Financial Markets>

指標	平成 30 年 3 月末	平成 30 年 6 月末
TOPIX	1,716.30 ポイント	1,730.89 ポイント
ドル/円	106 円 26 銭	111 円 54 銭
ユーロ/円	130 円 92 銭	129 円 41 銭
新発 10 年国債利回り	0.045%	0.030%
TIBOR3 ヶ月 (ユーロ)	0.069%	0.078%
東証 J-REIT 指数	1,688.66 ポイント	1,761.33 ポイント

## Leasing Market Outlook

三大都市圏で引き続き空室率が低下し、需給が逼迫

### ＜サマリー＞

- ✓ 都心 5 区、平均空室率が 2% 台に。
- ✓ 大阪ビジネス地区、平均空室率は低下傾向。
- ✓ 名古屋ビジネス地区、平均空室率が前四半期末から 0.60% 低下。

### ＜トピックス＞

#### **I: 東京リーシング市況**

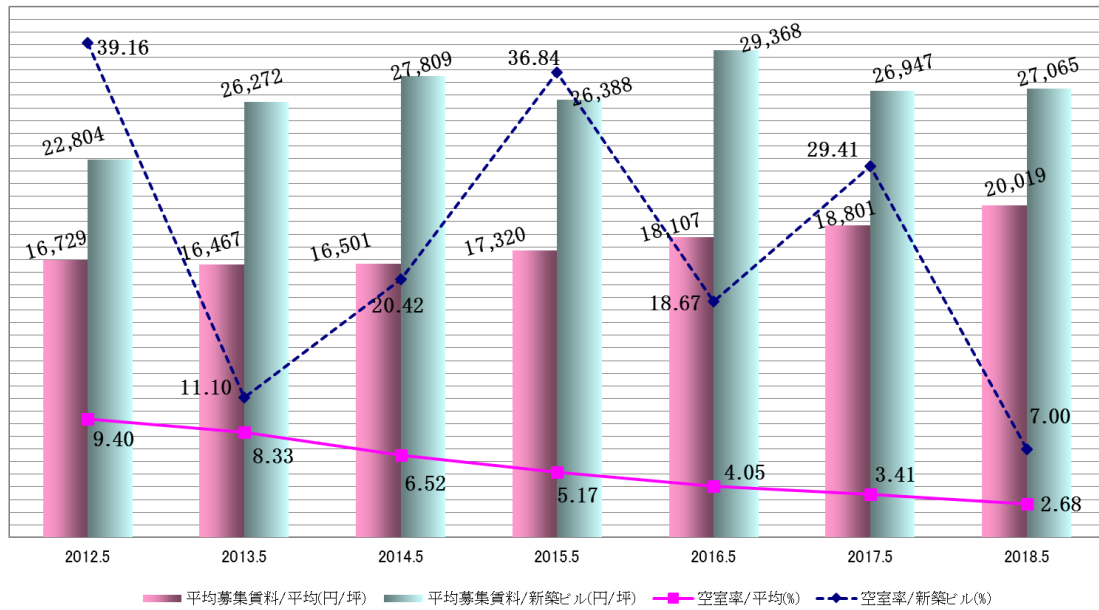
- ・ 都心 5 区(千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区)は 2018 年 5 月末で平均空室率が 2.68% (前四半期比 0.35% 低下)と、空室率の低下傾向が続いている。また、平均賃料は 20,019 円 (前四半期比 519 円増)と、上昇傾向が続いている。
- ・ 空室率の低下に伴い、テナントは移転先の物件がより一層限られる状態で、立地等で優位な物件は入居申込が集中する傾向にある。その中で、オーナー側はテナントの与信審査をより厳しく行うため、入居申込があっても成約に至らないケースも散見される。一方でテナント側は、移転先の物件に限られるため、複数の物件に申し込みを入れた後、契約した物件以外の申し込みを取り下げるといった例も出てきている。
- ・ 入居申込が複数のテナントから提示されると、オーナー側は募集賃料から賃料を上げたりするため、テナント側は天秤にかけられないよう、予め募集賃料以上の賃料で入居申込を提示することもあるほど需給は逼迫している。
- ・ 人材確保が困難なマーケットを背景に、地方の企業は銀座など全国的に知名度の高い住所を選ぶ傾向がある。

都心5区空室率・平均募集賃料・空室面積(月次)

	前四半期(2018.2) 末	2018.3	2018.4	2018.5	前四半期(2018.2) 比
空室率/平均(%)	3.03	2.80	2.65	2.68	-0.35
空室率/新築ビル	10.00	8.90	9.29	7.00	-3.00
空室率/既存ビル	2.91	2.70	2.54	2.60	-0.31
平均募集賃料/平均(円/坪)	19,500	19,699	19,896	20,019	519
平均募集賃料/新築ビル	27,208	27,423	27,108	27,065	-143
平均募集賃料/既存ビル	19,264	19,473	19,679	19,806	542
空室面積/合計(坪)	222,893	206,050	195,542	197,699	-25,194
空室面積/新築ビル	11,953	10,419	10,921	8,959	-2,994
空室面積/既存ビル	210,940	195,631	184,621	188,740	-22,200

※対象ビルが一棟未満の場合「-」と表示

都心5区空室率・平均募集賃料(年次)



※対象ビルが一棟未満の場合グラフは非表示

(三鬼商事調べ)

## II:大阪リーシング市況

- 大阪ビジネス地区(主要6地区/梅田地区、南森町地区、淀屋橋・本町地区、船場地区、心斎橋・難波地区、新大阪地区)では、2018年5月末時点の平均空室率が3.38%(前四半期比0.06%低下)、平均募集賃料が11,320円(同32円上昇)となった。
- 2018年5月は短期契約前提物件の終了や自社物件の売却などに伴った新規募集の物件が存在したが、賃貸マーケットに大きな影響を与える程ではなかった。テナントの移転ニーズは引き続き旺盛で、空室率は低下傾向にあり、立地やスペックで劣る物件においても、徐々に成約している。また、建て替えのために取り壊しが決まった物件も複数存在するため、今後も空室率は低下していくと考えられる。
- 9月末に竣工予定の「なんばスカイオ」は8割程度が成約しており、その他に大型の新築物件の供給がないこともあり、賃料設定は下げずに坪2万円前半で引き続き募集しているようだ。また、大型の新築物件は、2020年1月竣工予定の「オービック御堂筋ビル」まで供給がなく、その他の大型物件でも「大阪御堂筋ビル」「大阪センタービル」が2019年春入居予定でテナント募集を開始したが、直ぐに成約したようだ。

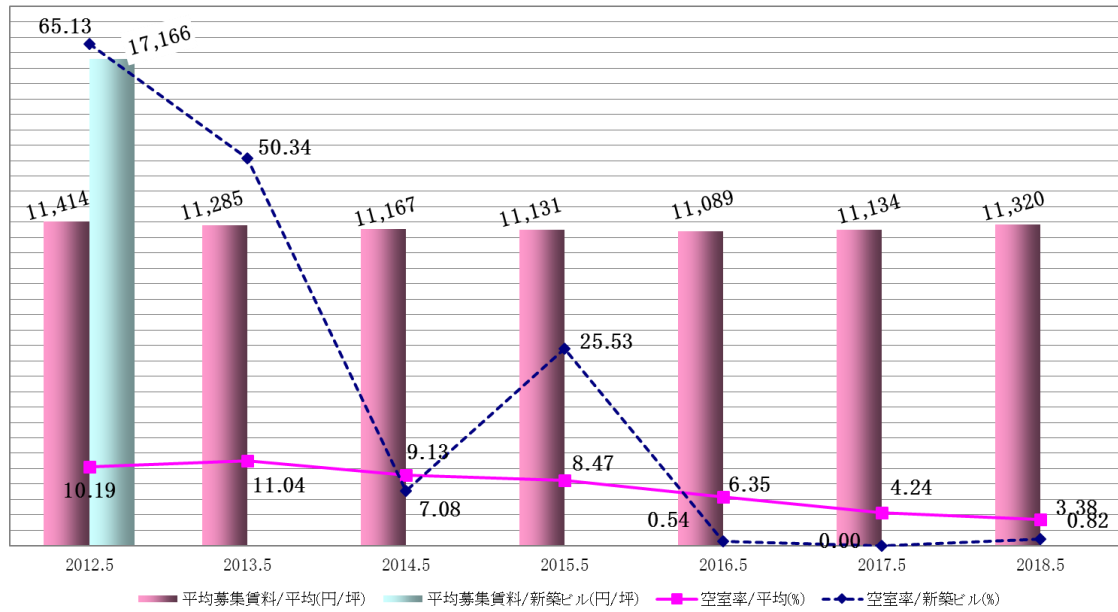
大阪ビジネス地区空室率・平均募集賃料・空室面積(月次)

	前四半期(2018.2)末	2018.3	2018.4	2018.5	前四半期(2018.2)比
空室率/平均(%)	3.44	3.38	3.33	3.38	-0.06
空室率/新築ビル(※)	0.45	0.82	0.82	0.82	0.37
空室率/既存ビル	3.47	3.38	3.33	3.38	-0.09
平均募集賃料/平均(円/坪)	11,288	11,302	11,310	11,320	32
平均募集賃料/新築ビル(※)	-	-	-	-	-
平均募集賃料/既存ビル	11,271	11,286	11,293	11,304	33
空室面積/合計(坪)	75,570	74,311	73,127	74,289	-1,281
空室面積/新築ビル(※)	99	22	22	22	-77
空室面積/既存ビル	75,471	74,289	73,105	74,267	-1,204

※ 対象ビルが一棟未満の場合「-」と表示

(三鬼商事調べ)

大阪ビジネス地区空室率・平均募集賃料(年次)



※対象ビルが一棟未満の場合グラフは非表示

(三鬼商事調べ)



### Ⅲ:名古屋リーシング市況

- 名古屋ビジネス地区(主要 4 地区/名駅地区、伏見地区、丸の内地区、栄地区)では、2018 年 5 月末時点の平均空室率が 3.38%(前四半期比 0.60%低下)、平均募集賃料が 11,029 円(同 45 円上昇)となった。
- 空室率は低下し続けており、2018 年 5 月は名古屋ビジネス地区の全てで空室率を下げた。テナントの移転ニーズが引き続き旺盛である反面、空室が限られたマーケットのため、テナントの動きが鈍化し始めている。しかし、新規供給が限られる中で、リニア中央新幹線のターミナル駅建設に伴うオフィスビルの立ち退きなどが要因で、さらに空室率は低下していくのではないかと推測される。
- 空室率の低下が著しい中、2019 年 9 月竣工予定の「鹿島伏見ビル」においては、商談数がフロアの面積以上になっており、賃料水準は坪 2 万円前後を保っている。また、2020 年 6 月竣工予定の「名古屋三交ビル」も既に名駅地区を希望するテナントの商談が集中しており、入居がかなり先になったとしても、優良物件に対してはこれまで以上にテナントのニーズが集まっている。

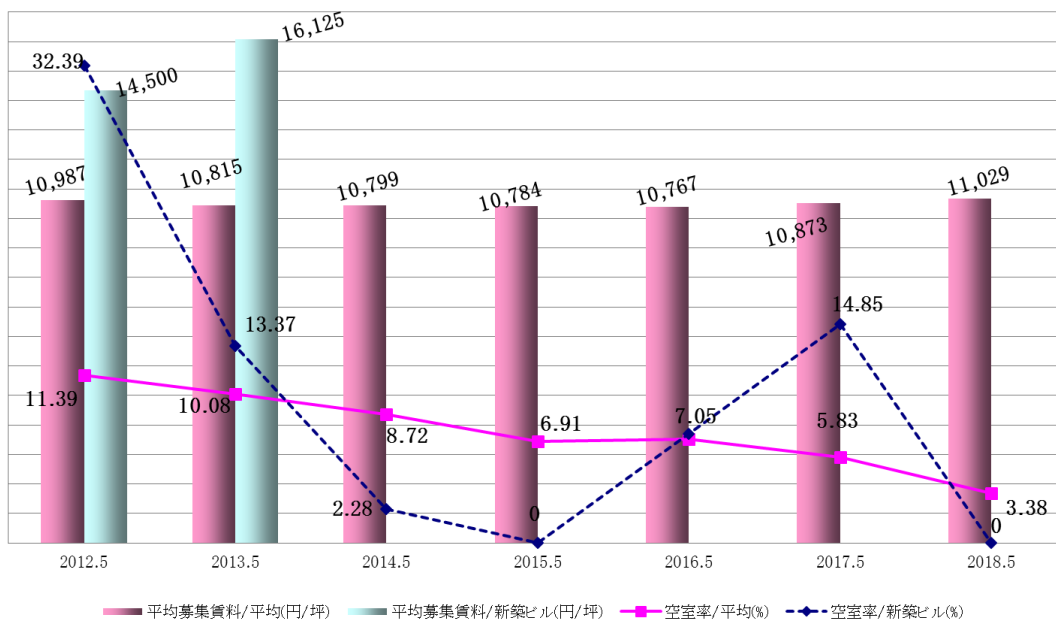
名古屋ビジネス地区空室率・平均募集賃料・空室面積(月次)

	前四半期(2018.2)末	2018.3	2018.4	2018.5	前四半期(2018.2)比
空室率/平均(%)	3.98	3.72	3.52	3.38	-0.60
空室率/新築ビル(※)	11.10	-	-	-	-11.10
空室率/既存ビル	3.89	3.72	3.52	3.38	-0.51
平均募集賃料/平均(円/坪)	10,984	11,020	11,030	11,029	45
平均募集賃料/新築ビル(※)	-	-	-	-	-
平均募集賃料/既存ビル	10,958	11,020	11,030	11,029	71
空室面積/合計(坪)	39,831	37,138	35,085	33,618	-6,213
空室面積/新築ビル(※)	1,360	-	-	-	-1,360
空室面積/既存ビル	38,471	37,138	35,085	33,618	-4,853

※ 対象ビルが一棟未満の場合「-」と表示

(三鬼商事調べ)

名古屋ビジネス地区空室率・平均募集賃料(年次)



※対象ビルが一棟未満の場合グラフは非表示

(三鬼商事調べ)

**重要なお知らせ**

本資料は情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券の投資や取引を勧誘するためのものではありません。本資料のデータは信頼できるソースに基づき記載されてはおりますが、その完全性や正確性を保証するものではありません。本資料に於きます当社の見解も現時点のものであり、将来的には予告なく変更される場合がございます。つきましては、投資のご判断はお客様ご自身で行ってくださいますよう、お願いいたします。

又、本資料は当社の著作物ですので、本資料の引用や転載、複製を禁じます。

東京キャピタルマネジメント株式会社

関東財務局長(金商)第 1388 号 (投資運用業、第二種金融商品取引業者、投資助言・代理業)