

** 第 I 部 : Financial Market Outlook **

** 第 II 部 : Leasing Market Outlook **

Financial Market Outlook

米中首脳会議開催で貿易戦争は一時休戦もファーウェイ問題で再燃

<サマリー>

- ✓ (10/18) 欧州理事会(EU 首脳会議)が開催され、英国の EU 離脱について協議。
- ✓ (11/19) 金融商品取引法違反容疑で日産自動車のカルロス・ゴーン会長を逮捕。
- ✓ (12/5) 米中貿易摩擦のなか、ファーウェイ CFO 逮捕で緊張が高まる。

<トピックス>

I : 日本/世界経済トピックス

- ・ 10 月 18 日、EU 首脳会議が開催された。英国と欧州連合は、7 週間以内に離脱交渉を妥結させたいと表明しているが、英国とアイルランド間で生じる国境問題で行き詰まり、英国を除く 27 加盟国の首脳は、交渉の進展を「不十分」と判断し、離脱協定に関する合意には至らなかった。
- ・ 10 月 26 日、北京で開かれた日中首脳会談で安倍晋三首相は李克強首相と会談を行い、中国が世界第 2 位の経済大国になったことなどから、約 40 年間にわたって続いてきた中国への政府開発援助(ODA)について、2018 年での終了を伝えた。今後は対等な立場で協力方法話し合う「開発協力対話」を新たに立ち上げ、途上国援助などの共同事業を行なう方向である。
- ・ 11 月 22 日、カルロス・ゴーン容疑者の逮捕を受け、日産自動車は臨時取締役会を行い、カルロス・ゴーン容疑者の解任が全会一致で可決された。同容疑者は 2010 年から 2014 年の報酬を有価証券報告書へ約 50 億円過少に記載していたとして、東京地検特捜部に逮捕された。
- ・ 12 月 1 日、G20 首脳会議後、トランプ米大統領と習近平中国国家主席との間で米中首脳会談が行われ、新たな通商協議を開始し、米国側が 2019 年 1 月に予定していた追加関税率引き上げを 90 日間凍結することで合意した。
- ・ 12 月 5 日、カナダで中国のスマートフォンメーカー、ファーウェイ・テクノロジーズの孟晩舟(CFO)が米国の対イラン貿易制裁に違反した疑いで逮捕され、米中通商会議休戦後の逮捕で両国の緊張がより一層高まる可能性を残した。

II: 株式市場動向

- 10 月の株式市況は長期金利上昇を受けた米国株の下落、中国経済および企業業績に対する懸念の強まりなどから、日経平均株価は大幅に下落し、米リーマン・ブラザーズ破綻直後の 2008 年 10 月以来、10 年ぶりの下げ幅となった。11 月に入り株価は反発したものの、12 月は再び米国と中国の貿易対立やファーウェイ問題が相場の重しとなり、前月比 10% 超の下落率となった。

III: 為替/債券/金利動向

- 10 月は、良好な米国の経済指標や、米連邦準備理事会 (FRB) のパウエル議長が利上げ姿勢を示したことなどにより、月初には 114 円台後半までドルが上昇したが、12 月には世界的な景気の減退懸念などから、投資家によるリスク回避の動きが強まり、109 円台まで円高ドル安が加速した。
- 国内外の株価下落や海外の長期金利が低下したことなどを受け、債券市場は 0.12% 前後の低下基調で推移したが、日本の長期国債利回りは米国国債利回りの上昇に連動する形で、0.155% と、日本銀行がマイナス金利の導入を決めた 2016 年 1 月 29 日以来の高水準に達した。

IV: J-REIT/不動産関連セクター動向

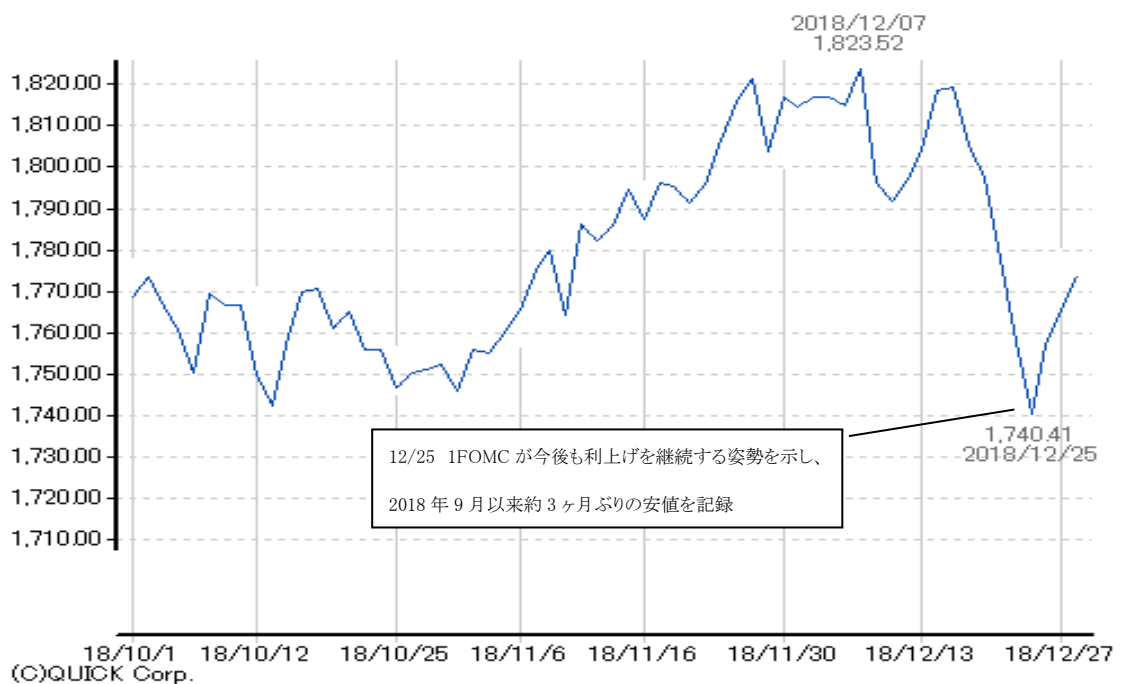
- 11 月末の東証 REIT 指数は、乱高下する株式相場に対し、東証 REIT 指数の堅調さが際立つ月となり、1,816.96 ポイントと前月末からプラス 4.07% 上昇し、REIT 全体の時価総額が初めて 13 兆円を突破した。
- 11 月には、阪急阪神リート投資法人とアクティビア・プロパティーズ投資法人の 2 銘柄が公募増資を発表した。阪急阪神リート投資法人は「グランフロント大阪」の共有持分を、アクティビア・プロパティーズ投資法人は「東急プラザ銀座」の底地をと、共に商業一等地の物件を取得し、資産価値重視の運用を推進している。

V: Financial Market Outlook

第 3 四半期の世界市況は、FRB による利上げ姿勢、米トランプ政権の混乱、米中の貿易摩擦及び中国経済の失速懸念などがあつた。特に米連邦公開市場委員会 (FOMC) が示した 2019 年の利上げ見通しが、市場の想定よりも「タカ派 (利上げに積極的)」と受け止められたことなどをきっかけに、米ダウ工業株 30 種平均が急落する事態となった。また、日経平均株価も一時 2 万 円台を割り、日米欧の主要株価指数は年初来高値からの下落率が 2 割前後と、弱気相場の兆候が出ていた。

そして日本国内の現状に目を向けてみると、原油安による実質購買力の向上や省力化設備への投資、東京オリンピックに関連する業態などを中心に堅調に推移しているものの、日米欧の株価や主要各国の長期金利が低下傾向にあることなど、日本を含む世界経済の後退懸念が潜在的に存在しているのも事実である。今後、こういった懸念を払拭し、世界のマーケットを反転させるには、FRB がハト派姿勢に転じ、パウエル・ショックを打ち消すような動きをみせるか、米中貿易摩擦の緩和や中国が積極的な景気対策を打ち出すことが必要であると考えられる。

【東証 REIT 指数】



【TOPIX】



指標	平成 30 年 9 月末	平成 30 年 12 月末
TOPIX	1,817.25 ポイント	1,494.09 ポイント
ドル/円	113 円 68 銭	109 円 56 銭
ユーロ/円	131 円 93 銭	125 円 65 銭
新発 10 年国債利回り	0.145%	0.013%
TIBOR3 ヶ月 (ユーロ)	0.050%	0.050%
東証 J-REIT 指数	1,777.18 ポイント	1,774.06 ポイント

Leasing Market Outlook

2018 年は三大都市圏全てで空室率が低下傾向

<サマリー>

- ✓ 都心 5 区、平均空室率が 1% 台まで低下。
- ✓ 大阪ビジネス地区、一段と需給が逼迫した状態に。
- ✓ 名古屋ビジネス地区も都心 5 区、大阪ビジネス地区と同様に空室率は低下傾向。

<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 11 月末時点で平均空室率が 1.98% (前四半期比 0.47% 低下) と、1% 台まで低下した。また、平均賃料は 20,743 円 (前四半期比 452 円増) と、上昇傾向が続いている。
- ・ 2019 年に供給される新築の大型物件も概ね順調に成約が続いており、2019 年も空室率は引き続き 1% 台で推移するものと考えられている。
- ・ 物件のオーナーにとって優位な市況の中、入居申込書に同ビルへの移転や契約の諸条件に対して社内決裁が下りていることを記載するよう求めてくるオーナーも散見されている。

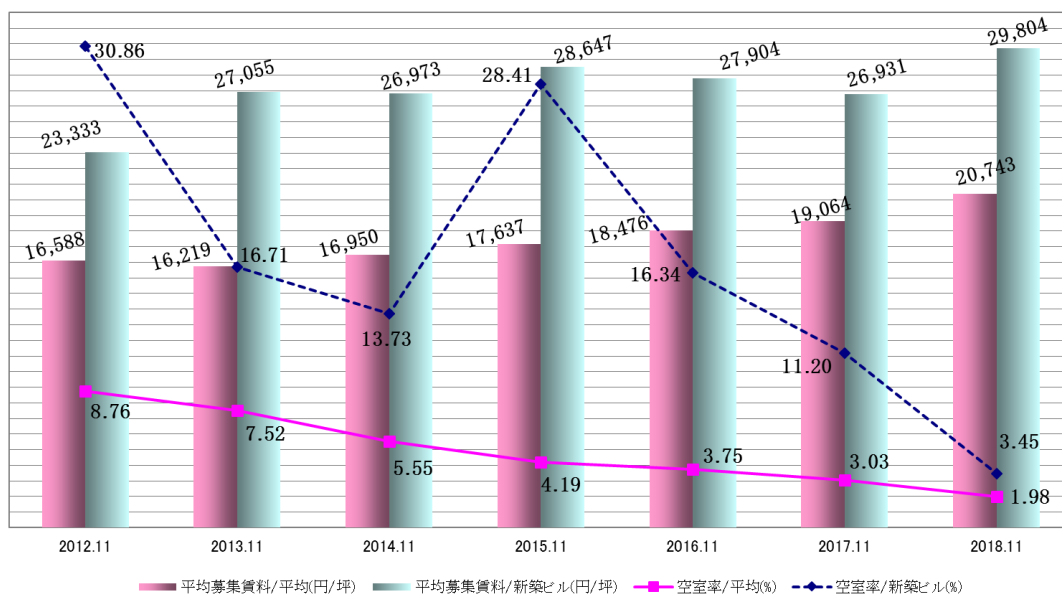
都心5区空室率・平均募集賃料・空室面積(月次)

	前四半期(2018.8)末	2018.9	2018.10	2018.11	前四半期(2018.8)比
空室率/平均(%)	2.45	2.33	2.20	1.98	-0.47
空室率/新築ビル	4.95	4.99	4.18	3.45	-1.50
空室率/既存ビル	2.37	2.26	2.13	1.94	-0.43
平均募集賃料/平均(円/坪)	20,291	20,438	20,597	20,743	452
平均募集賃料/新築ビル	28,772	29,065	29,403	29,804	1,032
平均募集賃料/既存ビル	20,042	20,171	20,286	20,461	419
空室面積/合計(坪)	182,983	174,641	164,903	148,977	-34,006
空室面積/新築ビル	10,435	10,358	9,786	7,969	-2,466
空室面積/既存ビル	172,548	164,283	155,117	141,008	-31,540

※対象ビルが一棟未満の場合「-」と表示

(三鬼商事調べ)

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

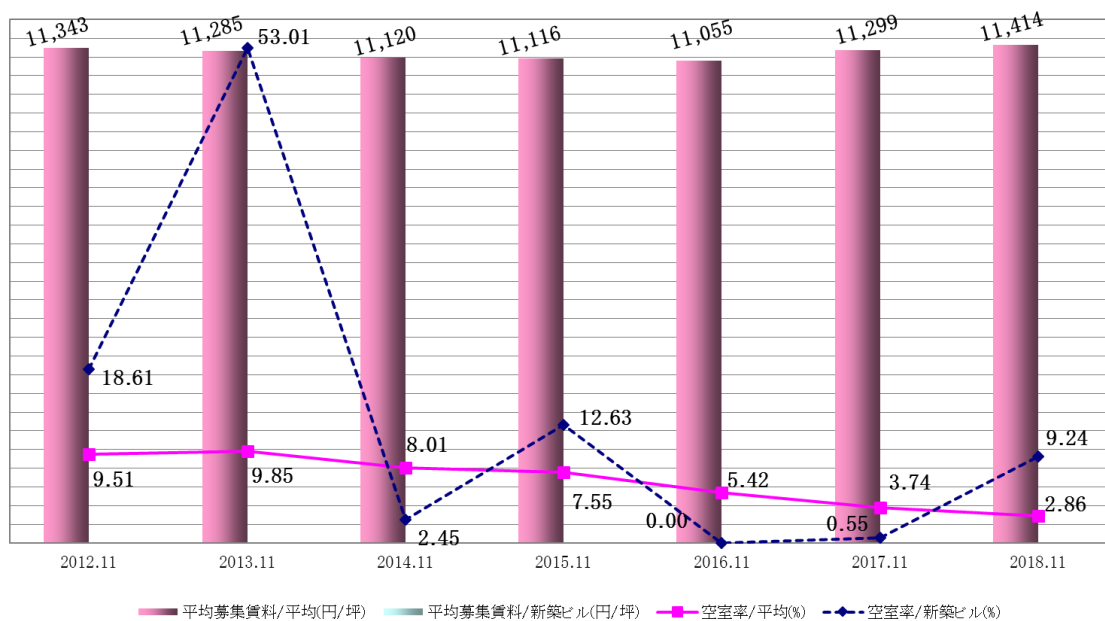
- 大阪ビジネス地区(主要6地区/梅田地区、南森町地区、淀屋橋・本町地区、船場地区、心斎橋・難波地区、新大阪地区)では、2018年11月末時点の平均空室率が2.86%(前四半期比0.02%上昇)、平均募集賃料が11,414円(同28円上昇)となった。
- 1フロア300坪以上を確保できる物件は数棟に限られているため、単純な増床を諦めて、分室を設けることで必要最小限のスペースを確保するといった対応を行うテナントが増えている。また、移転先が見つからない場合は、レイアウト変更で執務スペースを確保するといった工夫を行なうテナントも散見されている。
- 完成後約10年もの間、開業が凍結されていた「御堂筋フロントタワー」は一棟貸しでテナントを確保したという情報があり、また、2018年10月にオープンした「なんばスカイオ」の空室は残り僅かとなっているようだ。
- 新規募集の物件は順調に成約しているようであるが、2022年以降は「大阪梅田ツインタワーズ・サウス」、「(仮)大阪駅前開発・梅田3丁目計画」、「うめきた2期」などの大型の開発が控えており、空室率や平均募集賃料に影響を与える可能性が高いと予想されている。

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(2018.8)末	2018.9	2018.10	2018.11	前四半期(2018.8)比
空室率/平均(%)	2.84	2.93	2.96	2.86	0.02
空室率/新築ビル(※)	0.00	15.37	15.37	9.24	9.24
空室率/既存ビル	2.84	2.87	2.90	2.83	-0.01
平均募集賃料/平均(円/坪)	11,386	11,398	11,410	11,414	28
平均募集賃料/新築ビル(※)	-	-	-	-	-
平均募集賃料/既存ビル	11,373	11,398	11,410	11,414	41
空室面積/合計(坪)	62,393	64,595	65,288	63,135	742
空室面積/新築ビル	0	1,599	1,599	961	961
空室面積/既存ビル	62,393	62,996	63,689	62,174	-219

※ 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 11 月末時点の平均空室率が 2.90% (前四半期比 0.04%低下)、平均募集賃料が 11,097 円 (同 41 円上昇)となった。
- 引き続き空室は少なく、テナントの移転先が非常に限られているため、優良物件においては、館内増床でテナントが決まるケースが多く、外部募集になるケースは極めて少ない状況である。
- 今後はリニア新幹線の開発に伴う立ち退きも発生することから、平均空室率の低下傾向はしばらく続くと考えられ、2019 年竣工予定の「(仮)鹿島伏見ビル」や 2020 年竣工予定の「(仮)名古屋三交ビル」「(仮)名駅一丁目計画」、2021 年竣工予定の「(仮)名古屋三井ビルディング北館」などの新規供給は続くものの、現在の平均空室率の低下傾向に大きな影響を与えとは考えにくいとされている。

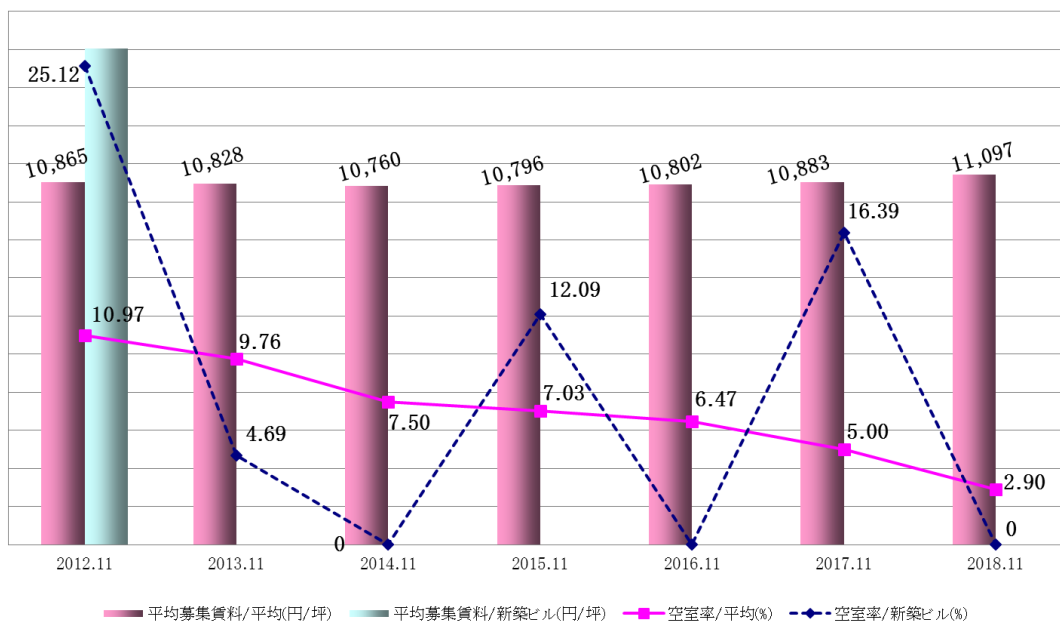
名古屋ビジネス地区空室率・平均募集賃料・空室面積(月次)

	前四半期(2018.8)末	2018.9	2018.10	2018.11	前四半期(2018.8)比
空室率/平均(%)	2.94	2.92	2.83	2.90	-0.04
空室率/新築ビル	-	-	-	-	-
空室率/既存ビル	2.94	2.92	2.83	2.90	-0.04
平均募集賃料/平均(円/坪)	11,056	11,075	11,089	11,097	41
平均募集賃料/新築ビル(※)	-	-	-	-	-
平均募集賃料/既存ビル	11,056	11,075	11,089	11,097	41
空室面積/合計(坪)	29,277	29,064	28,175	28,824	-453
空室面積/新築ビル	0	0	0	0	0
空室面積/既存ビル	29,277	29,064	28,175	28,824	-453

※ 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)