

オフィスマーケットレポート

東京 2017Q1

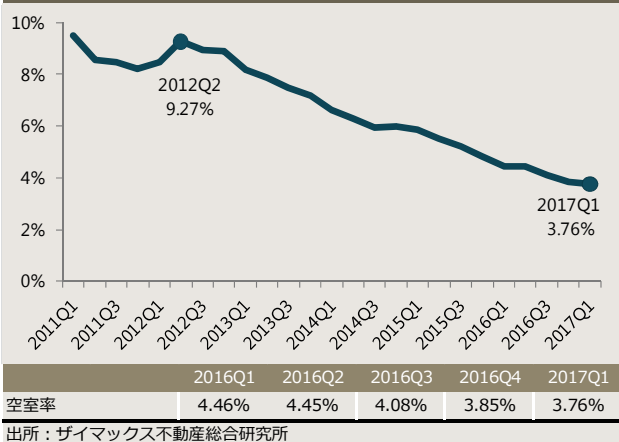
2017 年 5 月 2 日



まとめ

- 今期（2017 年 3 月期）の東京 23 区オフィスマーケットは、空室率の低下と成約賃料の上昇が継続している。しかし、空室率は 3% 台と需給のひっ迫感は強いものの、賃料の上昇は緩やかである。
- **空室率**は前期と比べ 0.09 ポイント下降して 3.76% となった。**空室増減量**は、減少が 27.6 万坪、増加が 25.8 万坪と、空室の減少が増加を上回った。四半期ごとの空室在庫に対してどれだけ空室が減少したかを割合で示す**空室消化率**は右肩上がりで推移している。
- 新規賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**は 108 と前期と比べ 1 ポイント上昇した。また、新規賃料が上昇した物件の割合から下落した物件の割合を引いた**成約賃料DI**は+6 とプラス圏で推移している。しかし、前期から今期は 12 ポイントと比較的大きく下落しており、今後の動向を注視したい。
- 新規賃料と継続賃料の両方を含む**支払賃料インデックス**は 88 と前期と比べ 2 ポイント上昇した。
- **平均フリーレント月数**は 2.6 ヶ月と前期と比べ 0.2 ヶ月減少した。**付与率**は 2 ヶ月以上と 6 ヶ月以上で減少した。

図表 1 : 空室率

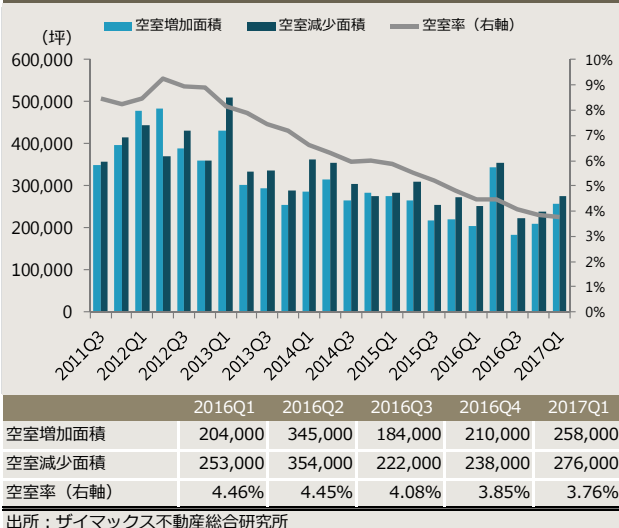


空室

図表 1 は、2011 年から東京 23 区の**空室率**の推移である。2017 年第 1 四半期の空室率は前期から 0.09 ポイント下降して 3.76%となった。2012 年第 3 四半期以降、空室率の下降傾向が続いている。

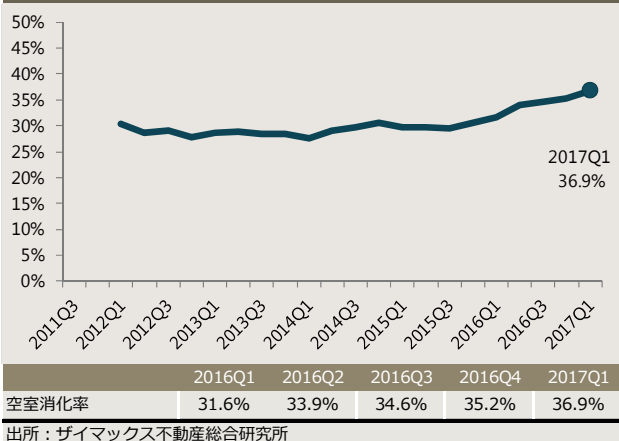
空室率は 3%台まで低下し、需給のひっ迫感は増している。社員が増加してオフィスを拡張したい企業は多く、空室が発生しても内部テナントの増床で決まるケースも多い。都心部での適当な空きスペースが減り、オフィス需要は周辺 18 区に広がっている。

図表 2 : 空室増減量



図表 2 は、四半期ごとの空室の増加面積と減少面積（**空室増減量**）の推移である。今期は新規竣工の影響で空室増加が 25.8 万坪と前期から 5 万坪近く増えたが、それを約 2 万坪上回る 27.6 万坪の空室減少があり、オフィス需要の強さがみられた。2015 年第 1 四半期以降、9 期連続して空室増加を超えるオフィス需要（空室減少）が続き、空室率の継続的な低下につながっている。

図表 3 : 空室消化率（4四半期移動平均）



図表 3 は、四半期ごとの空室在庫（期初の空室在庫＋期間中に発生した空室の総量）に対して、期間中に空室がどれだけ減少したかを割合で示す**空室消化率（4 四半期移動平均）**である。この数値が高ければ空室があっても順調にテナント入居が進み、一方で低い場合はテナント誘致が進まず空室が滞留している状態にあるといえる。

図表 3 をみると、空室消化率は緩やかな右肩上がりで推移し、市場にある空室在庫の消化が徐々に早くなっている様子がみえる。

今後、市況の変化とともに空室消化率の水準自体がどのように推移するか、当指標についても定期的にみていくこととする。

図表 4：新規成約賃料インデックス



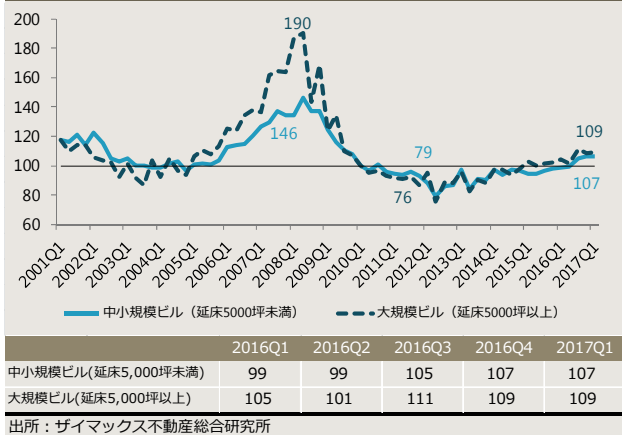
新規成約賃料

図表 4 は、新規賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**（東京 23 区）の推移である。2017 年第 1 四半期は 108 と前期の 107 から 1 ポイント上昇し、新規成約賃料は 2012 年第 2 四半期の 76 をボトムに上昇傾向が続いている。需給がひっ迫する中で新規成約賃料の上昇傾向は続いているが、今期の上昇幅はわずかである。

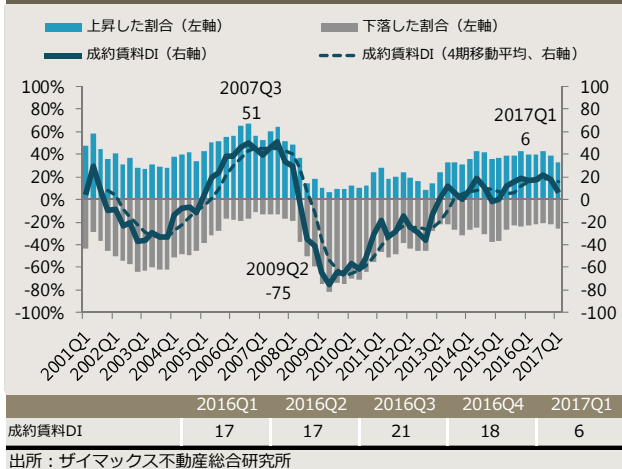
図表 5 は規模別の新規成約賃料インデックスの推移である。延床面積 5,000 坪未満の中小規模ビルは 107、延床面積 5,000 坪以上の大規模ビルは 109 とそれぞれ前期と同値であった。

大規模ビルでは、残りわずかとなった空室を高値で募集する動きがみられたが、成約ベースの賃料水準に大きな変化はみられない。中小規模ビルも横ばいであったが、内訳をみると周辺 18 区では比較的大きく上昇しており、需要の広がりに伴い賃料が徐々に切りあがっている様子が見える。

図表 5：規模別の新規成約賃料インデックス



図表 6：成約賃料 DI（東京 23 区）

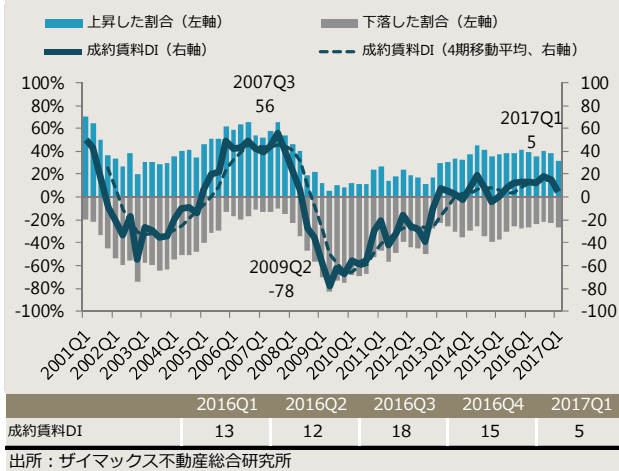


図表 6、図表 7 は、新規成約賃料の変化の方向性を示す**成約賃料 DI**（東京 23 区、都心 3 区）の推移である。今期は、東京 23 区は「+6」と前期から 12 ポイント下落、都心 3 区は「+5」と前期から 10 ポイント下落した。成約賃料 DI は 8 期連続してプラス圏にあり、新規賃料が上昇した物件が下落した物件より多い状況で推移している。

一般的に不動産市況は景気に遅行すると言われていているが、成約賃料 DI は景気を示す指標と連動性が高く、不動産市況を示す指標の中で先行指数として活用できる*。

* 2013 年 12 月 13 日「成約賃料 DI、四半期ごとの公表へ」を参照

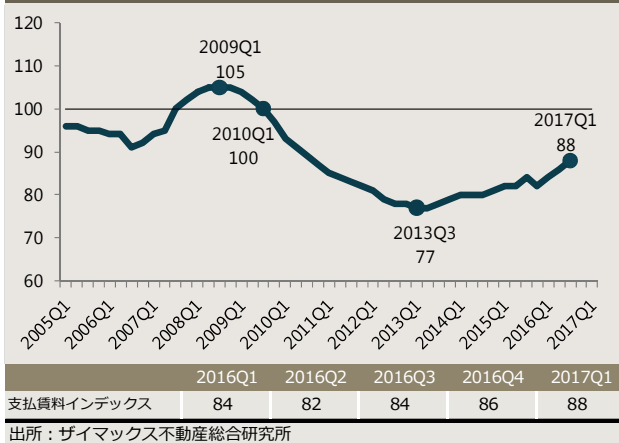
図表 7：成約賃料DI（都心3区）



そこで、成約賃料 DI（23 区）の過去の推移をみると、前期から 10 ポイント以上下落したのは 2014 年第 4 四半期（13 ポイント下落）以来となる。この時の DI は「-2」と、賃料が下落した物件が多いマイナス圏となり、次期（2015 年第 1 四半期）には新規成約賃料インデックスが 94 から 92 へ下落した。

今期の DI は「+6」と依然プラス圏で、全体として賃料単価が上がっている物件が多い状態にある。空室率も 3% 台と低く、DI がマイナスになった 2014 年第 4 四半期と状況は異なる。しかし、DI が 12 ポイントと比較的大きく下落して、転換点の 0 ラインに近づいてきたことから、今後のマーケット動向を注視したい。

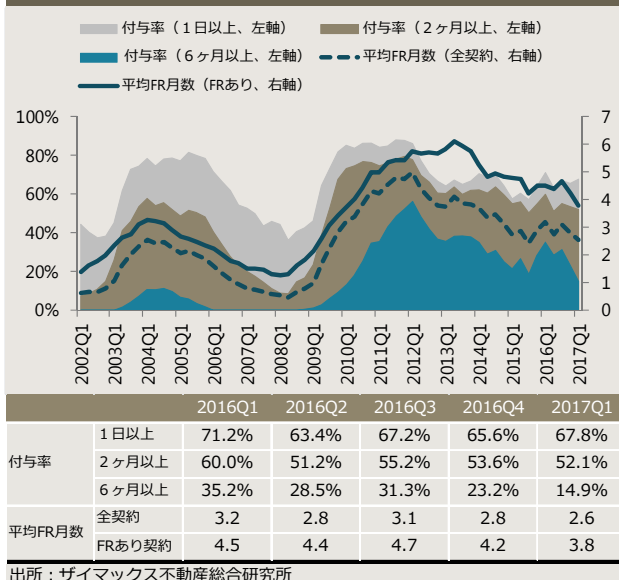
図表 8：支払賃料インデックス



支払賃料

図表 8 は新規賃料と継続賃料の両方を含む**支払賃料インデックス**（東京 23 区）の推移である。2017 年第 1 四半期は 88 となり、前期と比べ 2 ポイント上昇した。2013 年第 3 四半期以降、緩やかな上昇傾向を続けている。入居時の新規賃料の上昇だけでなく入居しているテナントの賃料値上げが行われており、支払賃料の上昇につながっている。

図表 9：フリーレント



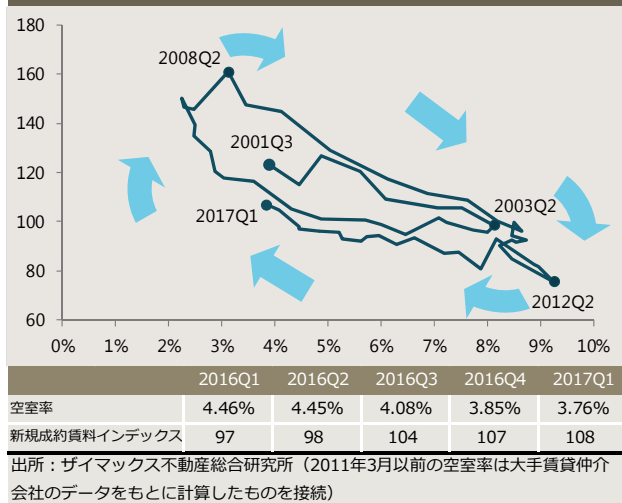
フリーレント

図表 9 は、新規契約のうちフリーレントを付与した割合（**付与率**）と、フリーレント期間の平均値（**平均フリーレント月数**）の推移である。

2017 年第 1 四半期の平均フリーレント月数は、全契約平均が 2.6 ヶ月、フリーレントあり契約平均が 3.8 ヶ月と、それぞれ 0.2 ヶ月、0.4 ヶ月減少した。また、フリーレント付与率は 2 ヶ月以上、6 ヶ月以上が減少した。

需給のひっ迫を反映したフリーレントの短期化や付与率の低下傾向は続き、特に「6 ヶ月以上」の付与率が大きく減っている。

図表10：マーケット循環



マーケットの循環

図表 10 は、横軸に空室率、縦軸に新規成約賃料インデックスをとって、四半期ごとにプロットしたものである。図上では、2001 年以降右下方向（空室率上昇・賃料下落）に移動し、2003 年から 2004 年の停滞期を経て、2005 年以降左上方向（空室率低下・賃料上昇）へ移動し、2008 年以降再び右下（空室率上昇・賃料下落）方向へ移動、とマーケットが循環しながら推移する様子が観察できる。

2013 年以降オフィス賃貸マーケットは回復期に移行し、2017 年時点でもその傾向は継続している。今期も新規成約賃料が上昇、空室率が低下したため、やや少し左上方へ移動した。

参考

図表11：主な竣工ビル（Q1, 2017）

| ビル名 | 階数 | 所在 | 住居表示 | 竣工 | 貸室面積 |
|----------------------|------------|------|----------|--------|---------|
| 住友不動産麻布十番ビル | 地上10階 | 港区 | 三田1-4-1 | 2017/1 | 10,225坪 |
| 上智大学6号館 (ソフィアタワー) | 地上17階/地下1階 | 千代田区 | 麹町6-1-1 | 2017/1 | 4,054坪 |
| G I N Z A S I X | 地上13階/地下6階 | 中央区 | 銀座6-10-1 | 2017/1 | 11,495坪 |
| ラティス青山スクエア | 地上9階/地下1階 | 港区 | 南青山1-2-6 | 2017/1 | 1,787坪 |
| 大手町パークビルディング | 地上29階/地下5階 | 千代田区 | 大手町1-1-1 | 2017/2 | 18,365坪 |

出所：各社公表資料をもとにザイマックス不動産総合研究所作成

図表12：主なオフィス移転情報（Q1, 2017）

| 企業名 | 移転元/所在 | 移転先/所在 | 移転時期 | 移転理由 | 賃借面積 |
|----------------|-------------------------|----------------------------|--------------|------|--------|
| DMMグループ | 恵比寿ガーデンプレイスタ ワー(渋谷区) | 住友不動産六本木グラン ドタワー(港区) | 2017年3月 | 集約移転 | 5,000坪 |
| レンゴー | 品川イーストワンタワー (港区) | 品川シーズンテラス(港 区) | 2017年3月 | 拡張移転 | 1,800坪 |
| 三菱地所 | 大手町ビルディング(千代田 区) | 大手町パークビルディン グ(千代田区) | 2017年度 下期 | 不明 | 3,500坪 |
| ブロードバンド タワー | 内幸町東急ビル(千代田区) | (仮) 内幸町二丁目プロ ジェクト(千代田区) | 2017年12月 | 拡張移転 | 629坪 |
| 西武ホールディ ングス | 西武ホールディングス本社 ビル(埼玉県) | (仮) 西武鉄道池袋ビル 建替え計画(豊島区) | 2019年春 | 立地改善 | 2,541坪 |

出所：各社公表資料をもとにザイマックス不動産総合研究所作成、面積は推定値

| 調査概要 | | | | | | | |
|--------------|---|--|---|---|--|--|--|
| | 空室率 | 空室増減量 | 空室消化率 | 新規成約賃料 インデックス | 成約賃料DI | 支払賃料 インデックス | フリーレント 付与率・平均月数 |
| 概要 | マーケットにおける賃貸面積のうち空室面積の占める割合 | マーケットにおける空室の増加量・減少量の変化を表したものの | マーケットにおける空室面積のうち、期中に消化された空室の割合を示す指標 | 延床面積や築年数など賃料に影響を与える要因を統計的手法により品質調整した、成約賃料に基づくオフィス賃料指数 | 成約賃料が上昇した物件と下落した物件の数を比べることで、成約賃料の変動を示す指標 | 新規賃料と継続賃料の両方を含む支払賃料の時系列変化を示す指標 | 契約開始日と賃料発生日のタイムラグの分布状況と平均 |
| 意味・意義 | マーケットの需要と供給のバランス | マーケットの需要と供給のバランス | マーケットの需要と供給のバランス | 成約賃料の水準 | 成約賃料の変動の方向性 | 企業が支払っている賃借料の水準 | 成約賃料単価には表れないマーケットの状況 |
| 用途 | オフィスビル | | | | | | |
| 地域 | 東京23区 | 東京23区 | 東京23区 | 東京23区 | 東京23区/都心3区 | 東京23区 | 東京23区 |
| 規模 | 全規模 | 全規模 | 全規模 | 全規模/大規模/中小規模 | 全規模 | 全規模 | 全規模 |
| 公表頻度 | 四半期 | | | | | | |
| データ元 | ザイマックスが独自に収集した空室募集区画と物件データ | ザイマックスが独自に収集した空室募集区画と物件データ | ザイマックスが独自に収集した空室募集区画と物件データ | ザイマックスが独自に収集した成約ベースの賃料（共益費込） | ザイマックスが独自に収集した成約ベースの賃料（共益費込） | ザイマックス受託物件におけるテナント契約データ | ザイマックス受託物件における成約データ |
| 直近四半期の使用データ数 | 30,533棟 | 26,372件 | 26,372件 | 724件 | 1,305件 | 3,913件 | 121件 |
| 算出方法 | <ul style="list-style-type: none"> ・空室率 ＝空室面積÷賃貸面積 ・空室面積： 調査時点において、竣工済物件で募集中空室区画の面積の合計 ・賃貸面積： 調査時点において、竣工済の物件の賃貸対象となる面積 ※賃貸面積が公表されていない物件は、京都大学大学院工学研究科建築学専攻加藤直樹研究室との共同研究結果から導き出された計算式を使用し、延床面積より推計 | <ul style="list-style-type: none"> ・空室増加面積 a.既存ビルのテナント退去面積 b.新規竣工物件の総賃貸面積 ・空室減少面積 c.既存ビルのテナント新規入居面積 b.新規竣工物件の総賃貸面積のうち、竣工時点でテナント入居が決まっている面積 c.既に空室だったものが貸止めされた面積 ※賃貸面積が公表されていない物件は、京都大学大学院工学研究科建築学専攻加藤直樹研究室との共同研究結果から導き出された計算式を使用し、延床面積より推計 | <ul style="list-style-type: none"> ・空室消化率＝ 期間中の空室減少面積÷（期初空室面積＋期間中の空室増加面積）で計算後、4四半期移動平均を取っている。 ・期間中の空室減少面積：空室増減量と同様 ・期初空室面積：期初時点において、竣工済み物件で募集中空室区画の面積の合計 ・期間中の空室増加面積：空室増減量と同様 | <ul style="list-style-type: none"> ① 収集した成約データに基づき、立地・延床面積・築年数・設備・成約時点などを変数とした、成約賃料を説明する「接統型ヘドニックモデル（重複推定期間＝5四半期）」を構築。 ② ①で構築したモデルに、標準的なビルの属性値を代入することで、四半期ごとの成約賃料を推定。 ③ ②で推定した成約賃料の、基準時点（2010年第1四半期）を100としたときの値を、新規成約賃料インデックスとしている。 ※これにより、立地・規模・築年数・設備など各変数の影響を調整した、成約賃料の時間的変化を表すことができる。 | <ul style="list-style-type: none"> ①ビルごとに半年前の成約賃料単価と比較し、「上昇」「据置」「下落」についてそれぞれ棟数をカウント。 ② ①から「上昇」の割合、「下落」の割合を計算。 ③ ②で求めた「上昇」の割合から「下落」の割合を引いた数値を成約賃料DI（ディフュージョン・インデックス）としている。 | <ul style="list-style-type: none"> ① 契約書・覚書単位で蓄積されたテナント契約データの賃料単価を集計。 ② ①の支払賃料を、立地・延床面積・築年数・設備・成約時点などで説明する「接統型ヘドニックモデル（重複推定期間＝5四半期）」を構築。 ③ ②で構築したモデルに、標準的なビルの属性値を代入することで、四半期ごとの支払賃料を推定。 ④ ③で推定した支払賃料の、基準時点（2010年第1四半期）を100としたときの値を、支払賃料インデックスとしている。 ※これにより、サンプルの入れ替わり、経年劣化の影響を調整している。 | <ul style="list-style-type: none"> ・フリーレント期間：契約開始日と賃料発生日の間の日数 ・フリーレント付与率： 新規契約（館内拡張・再契約などを除く新規入居契約）のうち、賃料免除期間のある契約の割合 ・平均フリーレント月数（全契約）： 賃料免除期間がないものも含む、すべての契約におけるその期間の単純平均 ・平均フリーレント月数（FRあり契約）： 賃料免除期間があるものにおけるその期間の単純平均 ※ 共益費込賃料を設定した上で、一定期間、賃料を共益費相当額あるいはそれに近い額に減額する措置を取っている契約もあるが、これらは本調査に含まれない。 |

付録：ザイマックス総研の研究調査（2017 年 1 月～2017 年 3 月）

「オフィステナント電力量調査（2016 年 12 月まで）」（2017.03.03）

- ・ オフィステナント電力量の過去 12 か月の移動平均（2016 年平均）は 35.9kWh/坪であった。
- ・ オフィステナント電力量の 2016 年平均は、昨年と比較して 1.2kWh/坪(3.2%)減少した。
- ・ オフィステナント電力量の 2016 年 10～12 月平均は 33.7kWh/坪であった。

「オフィスビルエネルギー消費量及びコスト調査(2016 年 12 月まで)」（2017.03.03）

- ・ エネルギー消費量：前回調査（2016 年 9 月まで）からほぼ横ばい
- ・ エネルギー単価：2015 年 3 月を境に下落傾向に転じ、前回調査（2016 年 9 月まで）から 5pt 減
- ・ エネルギーコスト：消費量・単価の下落に伴いコストも減少し、前回調査（2016 年 9 月まで）から 3pt 減

「大都市圏オフィス需要調査 2016 ＜働き方の変化とオフィス編＞」（2017.01.30）

- ・ 企業のオフィス利用の実態や働き方に関しての調査結果のうち、働き方の変化への取組みと働く場所の多様化について公表した。

「オフィス空室増減量調査（東京 23 区）を公開」（2017.01.23）

- ・ ザイマックスグループが独自に入手・蓄積してきた空室募集データを利用し、「オフィス空室増減量」を調査し、その概要を公表した。

「大都市圏オフィス需要調査 2016 ＜需要動向編＞」（2017.01.12）

- ・ 昨今、場所や時間に捉われない多様な働き方を導入する企業が増えてきた。この動きは、今後のオフィス需要に影響を与えることになると思われる。
- ・ そこで、企業のオフィス利用の実態や働き方に関して定期的に調査を実施し、オフィス需要に与える影響について考察していくこととし、その第一回調査結果のうち<需要動向>について公表した。

レポートに関するお問い合わせ：

ザイマックス不動産総合研究所
TEL: 03 3596 1477
FAX: 03 3596 1478
info-rei@xymax.co.jp