

オフィスマーケットレポート

東京 2017Q2

2017年8月2日



まとめ

- 今期(2017年6月期)の東京23区オフィスマーケットは、空室率は3%台と低水準で推移しているなど、需給のひっ迫感は依然続いている。新規成約賃料の指標の一部に減速感がみられたものの、オフィス市場全体が軟化に転じた状況ではない。
- 空室率**は前期と比べ0.10ポイント下降して3.66%となった。**空室増減量**は、減少が23.2万坪、増加が21.7万坪と、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**は右肩上がりの傾向で推移している。
- 新規賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**は104となり、前期と比べて4ポイント下落した。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と前期と同値となった。
- 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91と前期と比べ3ポイント上昇した。
- フリーレントは短期化傾向が続き、**フリーレントあり契約の平均月数**は3.7ヶ月と前期から0.1ヶ月減少した。
- 今期は各指標の傾向にややバラツキがみられ、これが変化の兆しとなるか今後の動向を注視したい。

オフィスマーケットレポート | 東京 2017Q2

1

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2四半期の空室率は前期から0.10ポイント下降して3.66%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。

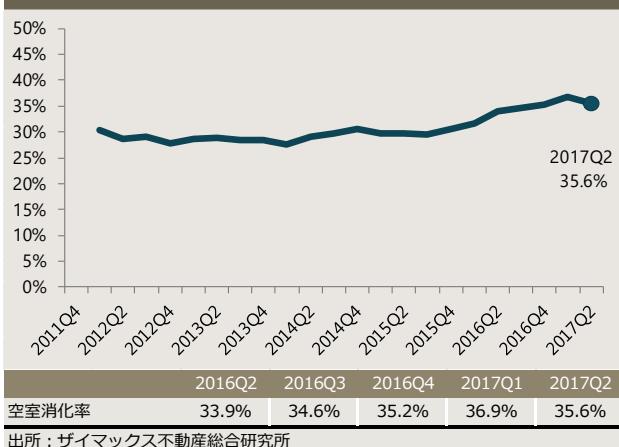
社員の増加等を背景としたオフィス拡張のニーズは依然強く、空室率は3%台と需給のひっ迫感が続いており、市場に出ている空室が少なくなっている。空室が発生しても内部のテナントによる増床で埋まることが多く、また、入居ビルにおいて空室を待つテナントもみられる。

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。今期は前期に比べて新規竣工が少なく、空室面積は増加・減少とともに前期から減っている。空室増加は21.7万坪、空室減少は23.2万坪と2015年第1四半期以降10期連続して空室減少が増加を上回り、空室率の継続した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。

図表3をみると、今期の空室消化率は前期からやや低下したものの、1年前の水準と比較すると1ポイント以上高い。緩やかな右肩上がりの推移が続いているといえ、市場にある空室在庫が順調に消化されている様子がみえる。

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2四半期は104と前期の108から4ポイント下落した。新規成約賃料が前期から下落したのは2015年第1四半期以来9四半期ぶりとなる。上昇傾向は2012年第2四半期から5年間続いているが、今期の下落が一時的なものなのか、今後の動向を注視したい。

図表5：規模別の新規成約賃料インデックス



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103と4ポイント下落、延床面積5,000坪以上の大型ビルは107と2ポイント下落した。

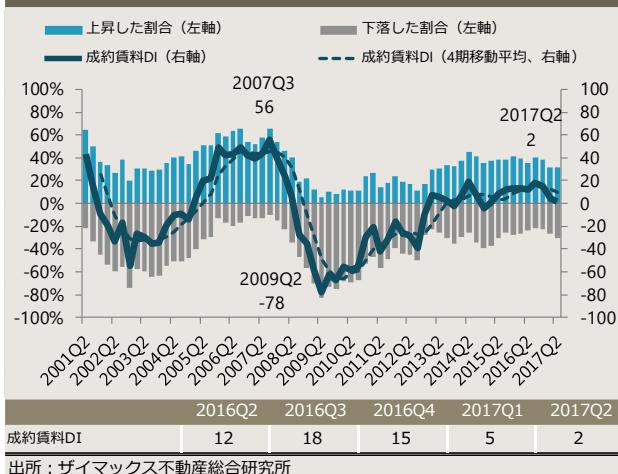
大型ビル、中小規模ビルともに2012年第3四半期以降、新規賃料の上昇傾向が続いている。それぞれの上がり方をみると、大型ビルは賃料の上昇と下落を繰り返していた一方で、中小規模ビルは2年以上、賃料が下落することなく上昇を続けていたが、今期10四半期ぶりに下落した。ビルの規模にかかわらず、新規成約賃料の上昇は伸び悩んでいる。

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」と前期から横ばい、都心3区は「+2」と前期から3ポイント下落した。新規賃料が上昇した物件が下落した物件より多い状態である成約賃料DIのプラス圏は9期連続となったが、DI値は前期に引き続き一桁台となった。特に都心3区では「+2」と、賃料トレンドの転換時を示唆する0ラインに近づいている。

図表7：成約賃料DI（都心3区）



このように今期の新規成約賃料インデックス、成約賃料DIでは、今まで続いた上昇傾向に鈍化の兆しがみられた。空室率は3%台と需給はひっ迫しているにもかかわらず、新規賃料の上昇は伸び悩んでいる。これは、来年以降の大規模ビルの大量供給が迫る中、新規賃料に強気になれないビルオーナー側の警戒感などが背景にある。高い賃料水準を目指すより、空室を埋めることを優先するビルオーナーもでてきた。また、テナント側の要因として、移転に緊急を要しない場合、大量供給の影響をみてから移転先を検討したいという様子見ムードなどが考えられる。

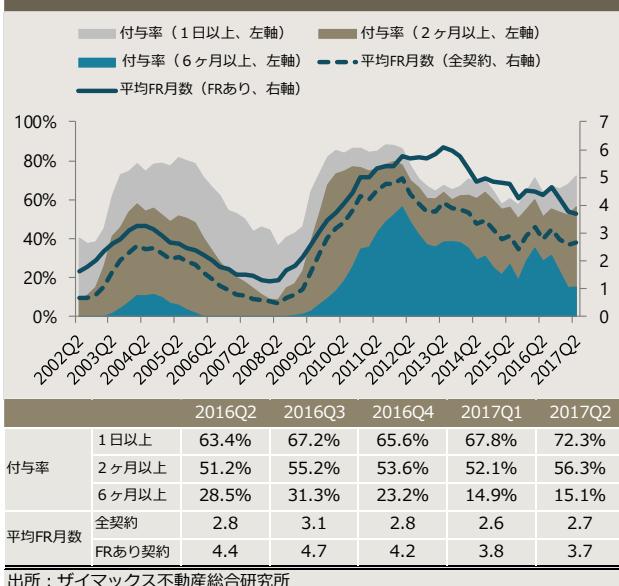
図表8：支払賃料インデックス



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2四半期は91となり、前期と比べ3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や入居しているテナントの賃料値上げにより、支払賃料が上昇している。

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。

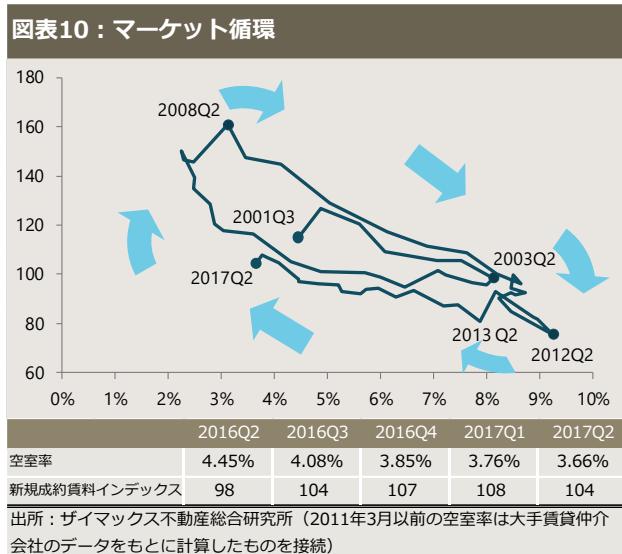
2017年第2四半期のフリーレント付与率はすべての期間で増加し、「全契約の平均フリーレント月数」は2.7ヶ月と前期から0.1ヶ月増加した。

しかしながら、長期のフリーレントはテナント誘致に長い間苦戦しているビルや新築ビルなどに限られ、全体としては短期化傾向が続いている。その結果、「フリーレントがある契約の平均月数」は3.7ヶ月と前期から0.1ヶ月減少した。

オフィスマーケットレポート | 東京 2017Q2

当リース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようお願いします。

Copyright © 2021 Xymax Corporation. All rights reserved.



マーケット循環

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。今期は空室率が低下しながらも新規成約賃料がやや下落したため、左下方へと移動した。

トピック

図表 11、12 は、成約賃料 DI と景気の動向を表す日銀短観（大企業/非製造業）・東証株価指数とを並べたものである。これをみると、一般に不動産指標は景気に遅行すると言われているが、成約賃料 DI は景気の動きとの連動性が高いことがわかる。

足元の日銀短観はプラス圏、株価も比較的堅調に推移し、1990 年前後の「バブル景気」を抜いて戦後 3 番目の長さとなる緩やかな景気拡大が続いている。弊社が行った企業へのアンケート調査*によると、今後も「人員が増加する」「オフィス面積を拡張したい」という回答は多く、オフィススペースに対するニーズは継続していくと思われる。しかし、2018 年以降のオフィス大量供給に対しては、「条件の良いビルの選択肢が増えそう」「2018 年までは移転や拡張を待つつもり」と、オフィスのコスト負担に対して敏感な様子もみえる。

このようなオフィス市場における需要と供給の変化が、今後の新規賃料の価格形成に影響を与えることになるだろう。

*同日（2017 年 8 月 2 日）リリース「大都市圏オフィス需要調査 2017 年<需要動向編>」参照

オフィスマーケットレポート | 東京 2017Q2

当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようお願いします。
Copyright © 2021 Xymax Corporation. All rights reserved.

参考

図表13：主な竣工ビル（Q2, 2017）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	貸室面積
渋谷キャスト（S H I B U Y A C A S T . ）	地上16階/地下2階	渋谷区	渋谷1-23-21	2017/4	6,898坪
日比谷パークフロント (内幸町二丁目プロジェクト)	地上21階/地下4階	千代田区	内幸町2-1-6	2017/5	11,334坪
S – G A T E 大手町北	地上10階/地下1階	千代田区	内神田2-3-4	2017/5	1,787坪
X - P R E S S 有楽町	地上12階/地下1階	千代田区	有楽町2-2-1	2017/5	1,402坪
P M O 渋谷	地上14階/地下1階	渋谷区	渋谷1-17-4	2017/6	1,093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14：主なオフィス移転情報（Q2, 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
株式会社リニカル	住友不動産汐留浜離宮ビル (中央区)	汐留住友ビル(港区)	2017年5月	拡張移転	1,085坪
株式会社セゾン情報システムズ	サンシャイン60ビル(豊島区)	赤坂インターシティAIR(港区)	2017年11月	業務効率化	1,566坪
わらべや日洋ホールディングス株式会社	賃借ビル(東京都小平市)	(仮) ヒューマックス新宿富久ビル(新宿区)	2018年1月	集約移転	2,087坪
日産化学工業株式会社	興和一橋ビル(千代田区)	(仮) 日本橋二丁目地区 第一種市街地再開発事業 (C地区)(中央区)	2018年7月	設備改善	1,600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	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	30,922棟	24,643件	24,643件	1,055件	1,673件	3,832件	119件
算出方法	<p>・空室率 = 空室面積÷賃貸面積</p> <p>a.既存ビルのテナント退去面積</p> <p>・空室面積： 調査時点において、賃貸面積</p> <p>竣工済物件で募集中</p> <p>空室区画の面積の合計</p> <p>・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</p> <p>※賃貸面積が公表されていない物件は、</p> <p>京都大学大学院工学研究科建築学専攻加積</p> <p>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推計</p>	<p>・空室增加面積</p> <p>a.既存ビルのテナント新規入居面積</p> <p>b.新規竣工物件の総面積</p> <p>面積で計算後、4四半期移動平均を</p> <p>ヘドニックモデル（重複推定期間 = 5四半期）」 を構築。</p> <p>・期間中の空室減少を構築したモデルに、標準的なビルの属性</p> <p>面積：空室増減量と同様</p> <p>・期間中の空室減少を構築したモデルに、標準的なビルの属性</p> <p>面積：空室増減量と同様</p> <p>・期間中の空室増加面積</p> <p>※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。</p>	<p>・空室消化率 = $\frac{\text{期間中の空室減少面積}}{\text{初期空室面積} + \text{期間中の空室増加面積}}$</p> <p>面積で計算後、4四半期移動平均を</p> <p>ヘドニックモデル（重複推定期間 = 5四半期）」 を構築。</p> <p>・期間中の空室減少を構築したモデルに、標準的なビルの属性</p> <p>面積：空室増減量と同様</p> <p>・期間中の空室増加面積</p>	<p>① 収集した成約データを基に、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「接続型四半期移動平均を用いており、 ヘドニックモデル（重複推定期間 = 5四半期）」 を構築。</p> <p>② ①で構築したモデルに、標準的なビルの属性を代入することで、四半期ごとの成約賃料を推定。</p> <p>③ ②で求めた「上昇」の割合から「下落」の割合を計算。</p> <p>④ ③で構築したモデルに、標準的なビルの属性を代入することで、四半期ごとの支払賃料を推定。</p> <p>⑤ ④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、新規成約賃料インデックスとしている。</p> <p>※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。</p>	<p>① ピルごとに半年前の契約書・覚書単位での成約賃料単価と比</p> <p>較し、「上昇」「据置」「下落」についてそれぞれ棟数を計。</p> <p>ウント。</p> <p>② ①の支払賃料を、立地・延床面積・築年の割合、「下落」の割合を計算。</p> <p>③ ②で求めた「上昇」の割合から「下落」の割合を計算。</p> <p>④ ③で構築したモデルに、標準的なビルの属性を代入することで、四半期ごとの支払賃料を推定。</p> <p>⑤ ④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。</p> <p>※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。</p>	<p>① 契約開始日と賃料発生日の間の日数</p> <p>・フリーレント付与率：</p> <p>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</p> <p>・平均フリーレント月数（全契約）：</p> <p>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</p> <p>・平均フリーレント月数（FRあり契約）：</p> <p>賃料免除期間があるものにおけるその期間の単純平均</p> <p>※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。</p>	

付録：ザイマックス総研の研究調査（2017年4月～2017年6月）

「時代とともに変化する不動産利用」（2017.04.17）

- 不動産の使われ方は、経済の変動などの様々な要因により日々変化しており、その源泉は、建物の建替えやコンバージョン、更地での新たな建築などの個別の不動産の動きによるものであるが、街が変わったイメージは感覚的には持てるものの、具体的な数値で「可視化」した調査は少ない。
- 本調査では、大阪市から提供をうけた「土地利用現況調査」を用い、近年インバウンド需要が急増し大規模開発が行われた大阪市中心部（梅田、淀屋橋・本町、心斎橋・なんば）について、ストックの変化や建て替えられた建物の用途など、不動産利用の変化の実態について調査し、建物の大型化、事務所以外の用途の増加などの傾向を明らかにした。

「働き方改革と多様化するオフィス」（2017.04.13）

- 昨今、高齢化の進展や生産年齢人口の減少による労働力不足の懸念などを背景に、企業は人材確保と生産性の向上のため、働き方改革への取組みを強化している。
- 昨年ザイマックス総研で実施した、働き方に関する2つのアンケート調査結果をふまえ、企業とオフィスワーカーの双方の観点から、働き方の変化と働く場所の関係（実態および現状の課題や今後の方向性など）について最新のトレンドをまとめた。

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