

# オフィスマーケットレポート

東京 2017Q4

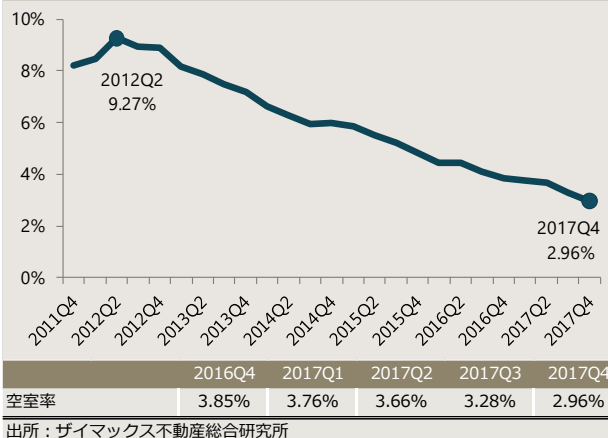
2018 年 2 月 7 日



## まとめ

- 今期（2017 年 12 月期）の東京 23 区オフィスマーケットは、空室率が 3%を割り込み、2%台に突入し、需給のひっ迫感は依然続いている。新規成約賃料の一部指標に減速感がみられ、今後の動向が注目される。
- **空室率**は前期と比べ 0.32 ポイント下降して 2.96%となった。**空室増減量**は減少が 19.7 万坪、増加が 16.3 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**は前期から 3 ポイント下落して 106 となった。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** は前期と比べて 4 ポイント上昇して +17 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**は前期から 3 ポイント下落して 89 となった。
- **フリーレントあり契約の平均月数**は 3.6 ヶ月と前期から 0.3 ヶ月増加した。フリーレント付与率は全区分で増加したものの、6 ヶ月以上のフリーレント割合は低い水準となっている。

図表 1 : 空室率



## 空室

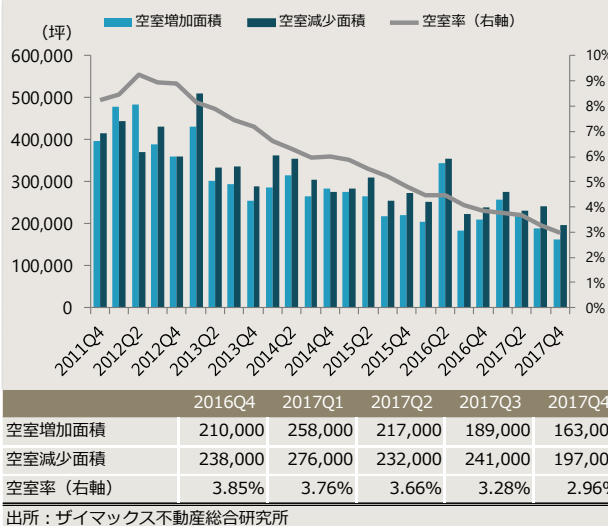
図表 1 は、2011 年から東京 23 区の**空室率**の推移である。2017 年第 4 四半期の空室率は前期から 0.32 ポイント下降して 2.96%となった。2012 年第 3 四半期以降、空室率の下降傾向が続いており、ついに 3% を切って 2% 台に突入した。

企業にとって手頃な区画サイズや価格帯の空室はすぐ埋まる状況が続いており、市場全体で空室が少なくなっている。また、空室が発生しても館内増床で埋まるなど、外部に募集されないまま消化されることも多く、オフィス需要は引き続き堅調である。

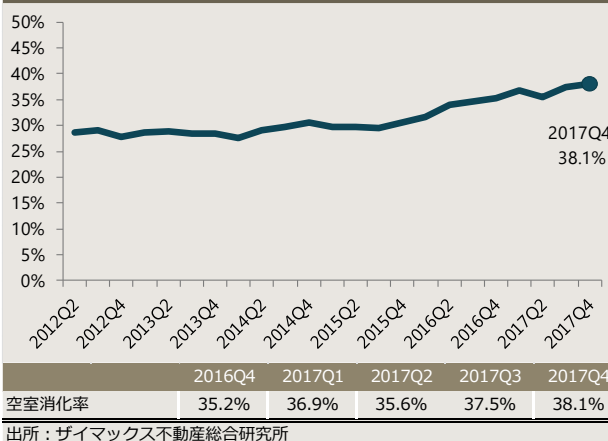
図表 2 は、四半期ごとの空室の増加面積と減少面積（**空室増減量**）の推移である。今期の空室増加は 16.3 万坪、空室減少は 19.7 万坪と 2015 年第 1 四半期以降 12 期連続して空室減少が増加を上回り、空室率の継続した低下につながっている。

今期は空室の増加量、減少量ともに前期よりもボリュームが減った。これは、市場に出回っている空室が少なくなっていることに起因すると考えられる。

図表 2 : 空室増減量



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。

今期の空室消化率は前期からやや上昇し 38.1%となった。緩やかな右肩上がりの推移が続いており、市場にある空室在庫の消化は依然順調であることがわかる。

図表 4：新規成約賃料インデックス

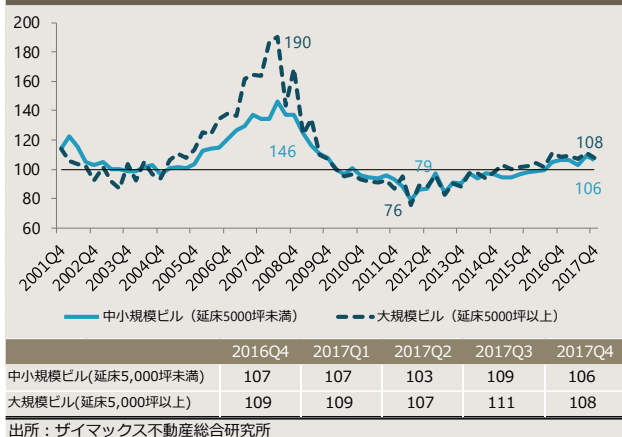


## 新規成約賃料

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 4 四半期は 106 と前期の 109 から 3 ポイント下落した。新規成約賃料は 2017 年以降、上昇と下落を繰り返している。

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 106、延床面積 5,000 坪以上の大規模ビルは 108 と、どちらも 3 ポイント下落した。規模にかかわらず、新規成約賃料は伸び悩んでいる。

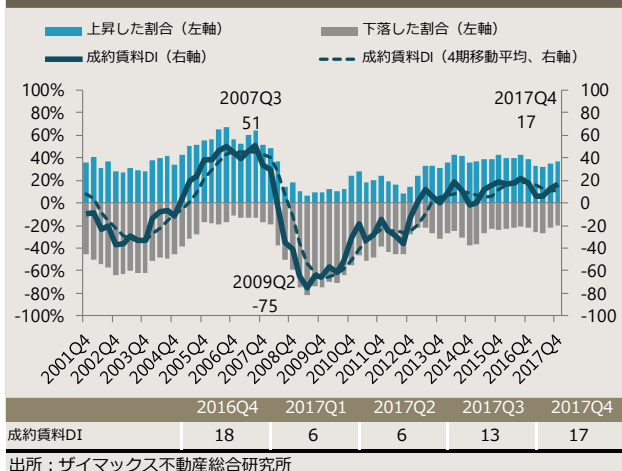
図表 5：規模別の新規成約賃料インデックス



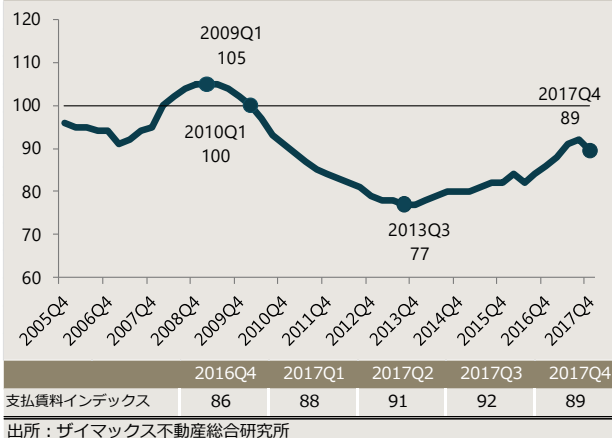
図表 6 は、新規成約賃料の変化の方向性を示す**成約賃料 DI**（東京 23 区）の推移である。今期は「+17」と、前期から 4 ポイント上昇した。新規賃料が上昇した物件が下落した物件より多い状態である成約賃料 DI のプラス圏は 11 期連続となった。

空室がほとんど見当たらないほど需給はひっ迫しているにもかかわらず、今期、新規成約賃料インデックスは下落した。賃料の上昇傾向は長く続いているものの、水準は低いまま推移し、高価格帯の空室はなかなかテナントがつかず、ファンドバブル時のような高騰はみられない。一方で、賃料単価の上昇・下落の件数を元にした成約賃料 DI は未だプラス圏が継続していることから、市場全体での緩やかな賃料上昇は続いているといえる。テナントの中には今後の大量供給の影響を見極めてから移転したいといった動きもみられる。現時点では賃料が大きく下落する要素は少ないが、長く続いた賃料上昇局面がピークに近づいているのか、今後の動向が注目される。

図表 6：成約賃料 DI（東京 23 区）



図表 7 : 支払賃料インデックス



## 支払賃料

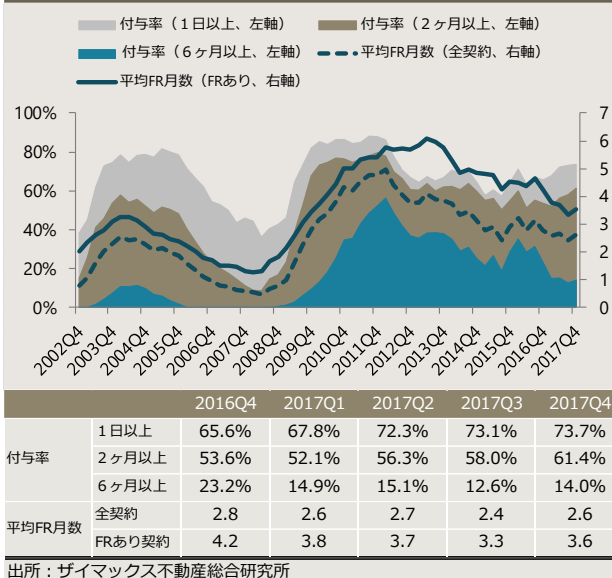
図表 7 は、新規賃料と継続賃料の両方を含む**支払賃料インデックス**（東京 23 区）の推移である。2017 年第 4 四半期は 89 となり、前期と比べ 3 ポイント下落した。2013 年第 3 四半期以降、緩やかな上昇傾向を続けている。

## フリーレント

図表 8 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 4 四半期は、「全契約の平均フリーレント平均月数」が 2.6 ヶ月と前期から 0.2 ヶ月増加、「フリーレントあり契約の平均月数」が 3.6 ヶ月と 0.3 ヶ月増加した。

フリーレント付与率は全区分で増加したものの、6 ヶ月以上のフリーレント割合は低い水準となっている。

図表 8 : フリーレント

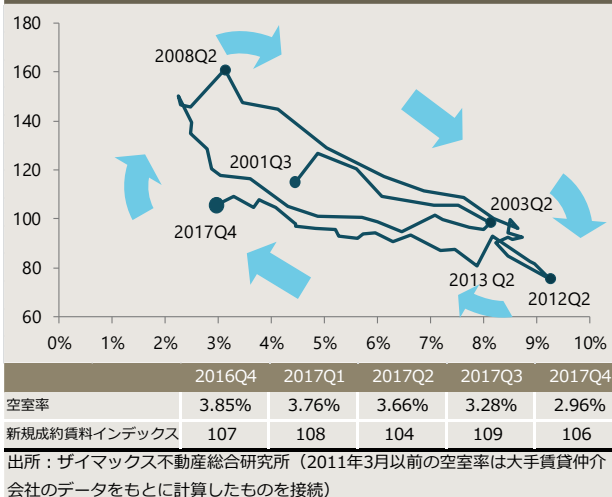


## マーケット循環

図表 9 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。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、賃料が下落し、やや左下方向に移動した。

図表 9 : マーケット循環



## オフィスマーケットレポート | 東京 2017Q4

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にお願いします。  
Copyright © 2021 Xymax Corporation. All rights reserved.



参考

図表10：主な竣工ビル（Q4, 2017）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	貸室面積
上野フロンティアタワー	地上23階/地下2階	台東区	上野3-24-6	2017/10	3,524坪
目黒セントラルスクエア	地上27階/地下2階	品川区	上大崎3-1-1	2017/11	12,403坪
B I Z C O R E 神保町	地上9階	千代田区	神田小川町3-9-2	2017/11	1,692坪
山手新宿ビル	地上12階/地下2階	新宿区	西新宿1-19-6	2017/11	1,511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11：主なオフィス移転情報（Q4, 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
トヨタモデリスタインターナショナル	グループ会社所有ビル(杉並区)	調布センタービル(調布市)	2017年11月	業務拡大	570坪
メイテック	住友不動産青山ビル西館(港区)	オリックス上野1丁目ビル(台東区)	2017年12月	不明	1,176坪
アンダーソン・毛利・友常法律事務所	A k a s a k a K T O W E R (港区)	大手町パークビルディング(千代田区)	2018年5月	業務拡大	3,591坪
ユニバーサルミュージック	ユニバーサルミュージック本社ビル(港区)	神宮前タワービルディング(渋谷区)	2018年7～9月	オフィス環境整備	1,800坪
三菱マテリアル	経団連会館(千代田区)	丸の内二重橋ビルディング(千代田区)	2019年3月	業務効率化	2,360坪
ミクシィ	住友不動産渋谷ファーストタワー, N B F 渋谷イースト, ネクストサイト渋谷ビル(渋谷区)	渋谷スクランブルスクエア(東棟)(渋谷区)	2019年秋冬	拡張移転	7,000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	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	31,683棟	21,168件	21,168件	1,047件	1,523件	3,753件	114件
算出方法	・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	・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	・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	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。	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。	① 契約書・覚書単位で 蓄積されたテナント契 約データからテナント 単位の賃料単価を集 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。	・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 11 月～2018 年 1 月）

### 「〔東京 23 区〕オフィス新規供給量 2018・オフィスピラミッド 2018」（2017.12.07）

- ・ 2018 年から 2020 年の供給量は、各年 20 万坪前後と比較的大規模な供給が予定されているが、2021 年の供給量は現時点で 2008 年以降最少の 8.7 万坪となる見込み。
- ・ 2018 年から 2021 年の供給量は、賃貸面積ベースで年平均 18.0 万坪となり、過去 10 年平均の 16.4 万坪を上回る見込み。
- ・ 2018 年末のオフィスストックは賃貸面積ベースで 1,261 万坪、うち、中小規模ビルが 594 万坪（47%）、大規模ビルが 668 万坪（53%）と、中小規模と大規模がほぼ同量となっている。

### 「〔大阪市〕オフィス新規供給量 2018・オフィスピラミッド 2018」（2017.12.07）

- ・ 2018 年から 2021 年の供給量は、年平均 0.4 万坪となり、過去 10 年平均の 3.1 万坪の 1/7 以下になる見込み。
- ・ 2018 年から 2021 年の年平均供給量 0.4 万坪は、東京 23 区の 18.0 万坪の 1/45 となる。
- ・ 2018 年末のオフィスストックは賃貸面積ベースで 278 万坪、うち中小規模ビルが 141 万坪、大規模ビルが 137 万坪とほぼ同等の割合である。

### 「大都市圏オフィス需要調査 2017 秋」（2017.12.07）

- ・ 昨今、労働力人口の減少などを背景に、人材確保と生産性向上を目指して場所や時間に捉われない働き方を導入する企業が増えてきた。この潮流はオフィス需要に影響を与えるものと思われる。
- ・ そこで、ザイマックス不動産総合研究所では 2016 年秋より、半年ごとにオフィス利用の実態や働き方に関して定期調査を行い、オフィス需要との関係について継続的に分析を行っている。本レポートはその第 3 回調査の結果を公表している。

#### 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](mailto:info-rei@xymax.co.jp)