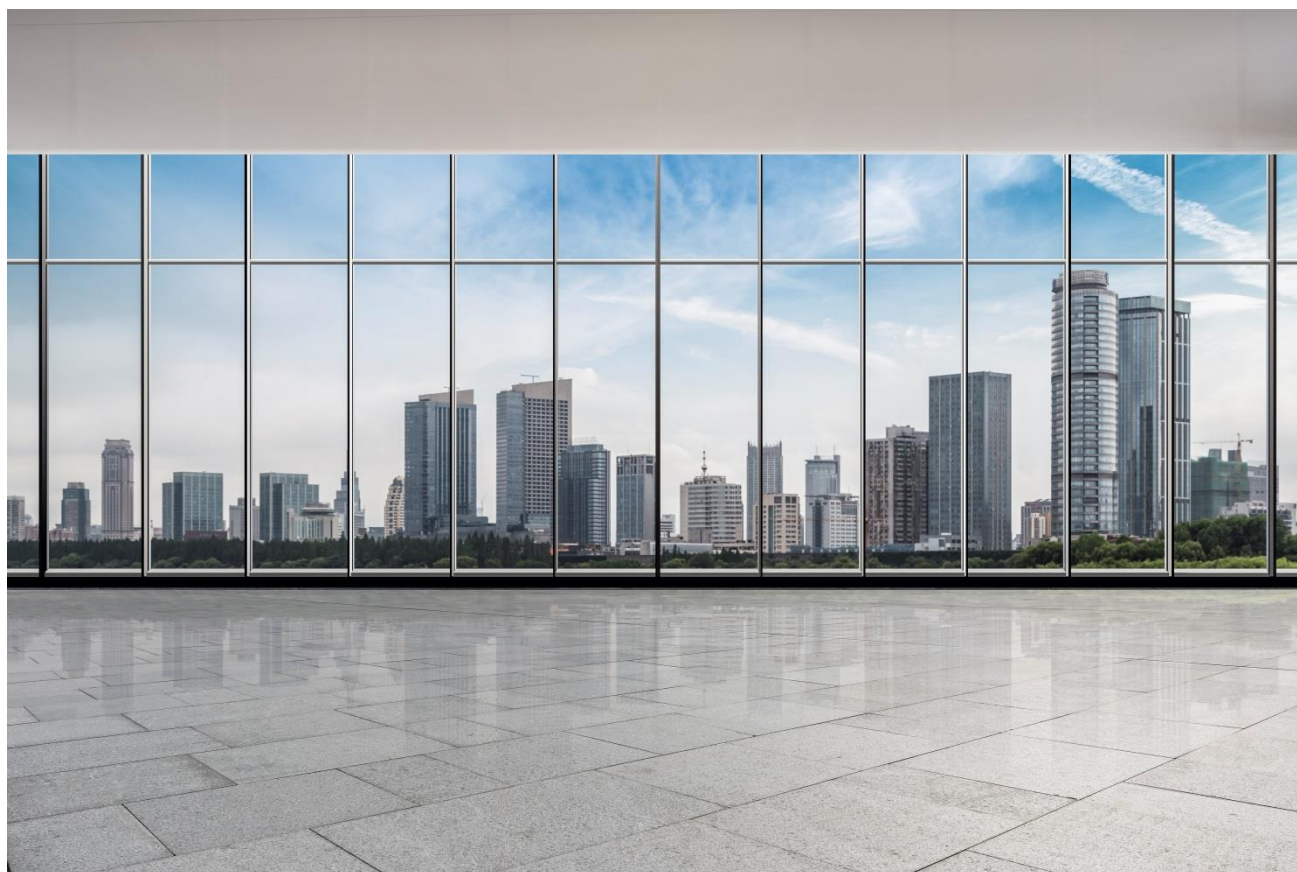


オフィスマーケットレポート

東京 2018Q2

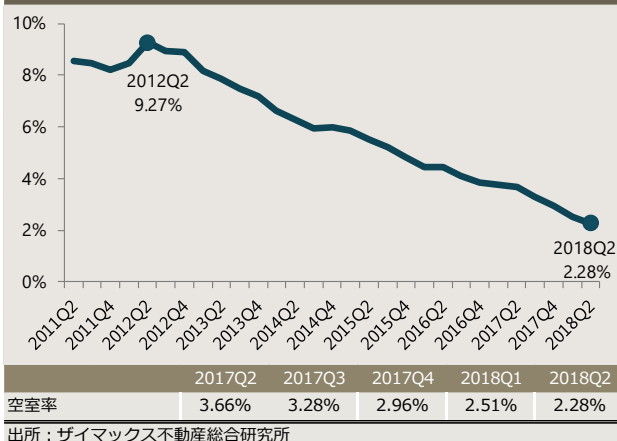
2018 年 8 月 1 日



まとめ

- 今期（2018 年 4~6 月期）の東京 23 区オフィスマーケットは、企業の拡張需要が相変わらず堅調であり、新規物件がほぼ満室竣工を迎えたほか、既存の空室も順調に消化され、空室率は引き続き低下している。新規成約賃料の上昇傾向も変わらなかった。
- **空室率**は前期と比べ 0.23 ポイント下降して 2.28%となった。**空室増減量**は増加が 18.4 万坪、減少が 21.2 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が続いている。
- 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 4 ポイント上昇し 113 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+22 と、13 期連続プラスを保った。
- 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 1 ポイント上昇して 91 となった。
- **フリーレントあり契約の平均月数**は 0.1 ヶ月減少の 3.1 ヶ月となった。6 ヶ月以上のフリーレント付与率は 6.7%と、インセンティブ目的の付与は低水準にとどまっている。

図表 1 : 空室率

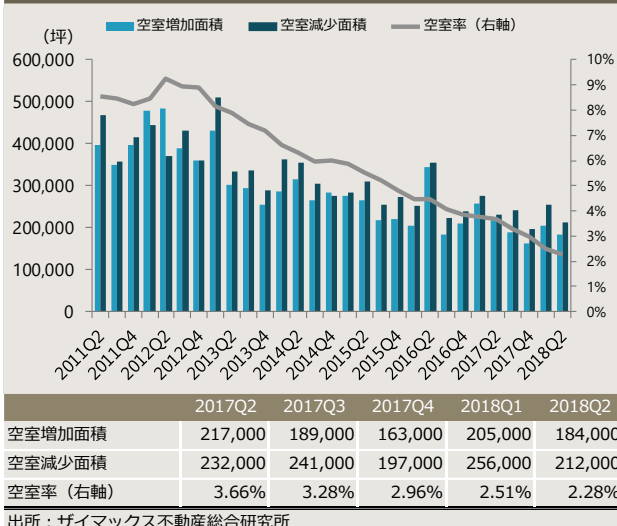


空室

図表 1 は、2011 年から東京 23 区の**空室率**の推移である。2018 年第 2 四半期の空室率は前期から 0.23 ポイント下降して 2.28%となった。2012 年第 3 四半期以降、空室率は一貫して下降し続けている。

有効求人倍率が上昇を続ける中、企業は人員確保のため積極的に採用活動を行っており、オフィススペースの拡張需要は旺盛である。空室が賃貸マーケットに出回る前に内部消化されるケースが多いほか、今期竣工したビルはほぼ満室となり、これから竣工予定のビルもテナント誘致が順調に進んでいるとみられる。

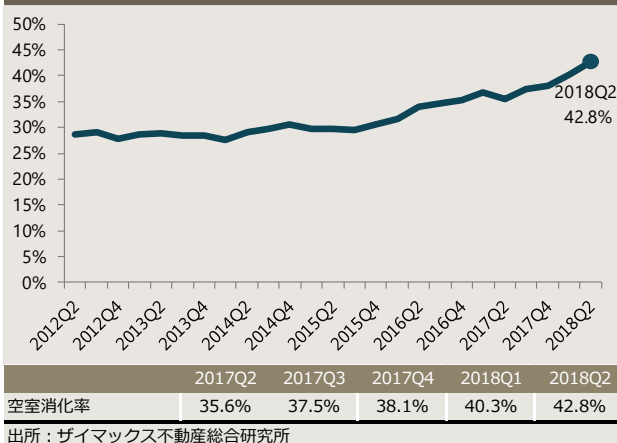
図表 2 : 空室増減量



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。今期の空室増加は 18.4 万坪、空室減少は 21.2 万坪と 2015 年第 1 四半期以降 14 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。

今期も大型物件の竣工があり、新規供給量は少なくなかったものの、既存物件の空室が限られていることや需要が旺盛だったことから、引き続き空室減少面積が空室増加面積を上回った。

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さらに上昇し 42.8%となった。既存空室が消化されつつ、新規竣工のオフィスのテナント誘致も順調なため、空室在庫の消化は加速している。

図表 4：新規成約賃料インデックス

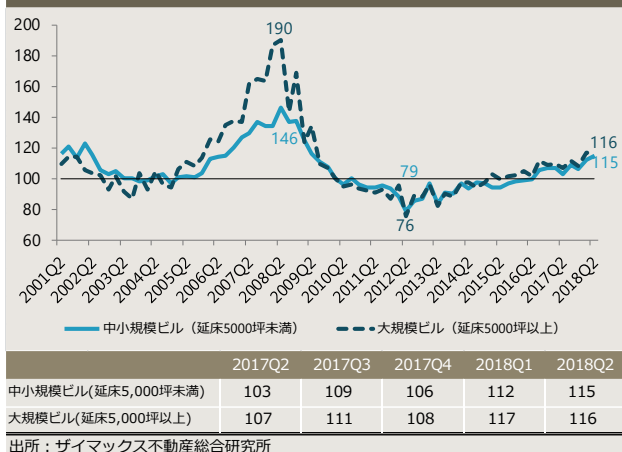


新規成約賃料

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**の推移である。2018 年第 2 四半期は 113 と前期の 109 から 4 ポイント上昇した。需給引き締めにより貸し手市場が継続し、残る少ない空室のテナント誘致活動において、オーナーの強気の賃料値上げの動きがみられる。

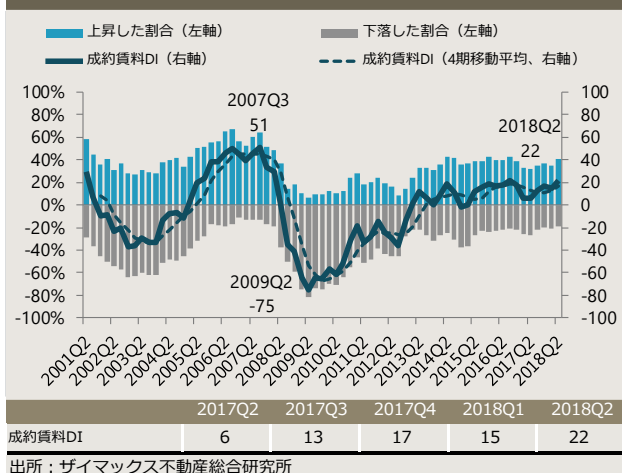
図表 5 は、**規模別**の新規成約賃料インデックスの推移である。延床面積 5,000 坪未満の中小規模ビルは 115 と、前期より 3 ポイント上昇した。一方、延床面積 5,000 坪以上の大規模ビルは 116 と、前期より 1 ポイント下落したものの、2012 年からの上昇傾向の継続に変化はない。

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**の推移である。今期は「+22」と、前期から 7 ポイント上昇し、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 13 期連続となった。

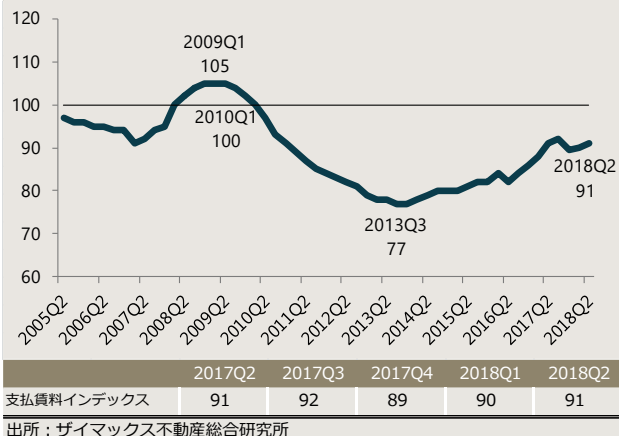
図表 6：成約賃料DI



企業の拡張ニーズによりオフィス賃貸マーケットの需給が非常にタイトであり、都心部以外のエリアや駅から離れている物件も次々と埋まっている。こういった状況の中、新規賃料を高め設定するケースだけでなく、テナントの長期確保を優先し、定期賃貸借契約を前提に賃料条件を維持するケースもみられる。

今年から 2020 年にかけて比較的大量のオフィス供給が予定されるため、今後需給関係の変化に注目する必要がある。

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**の推移である。2018 年第 2 四半期は 91 となり、前期と比べ 1 ポイント上昇した。新規賃料だけではなく、既存テナントに対しての賃料値上げの動きも多くみられる。

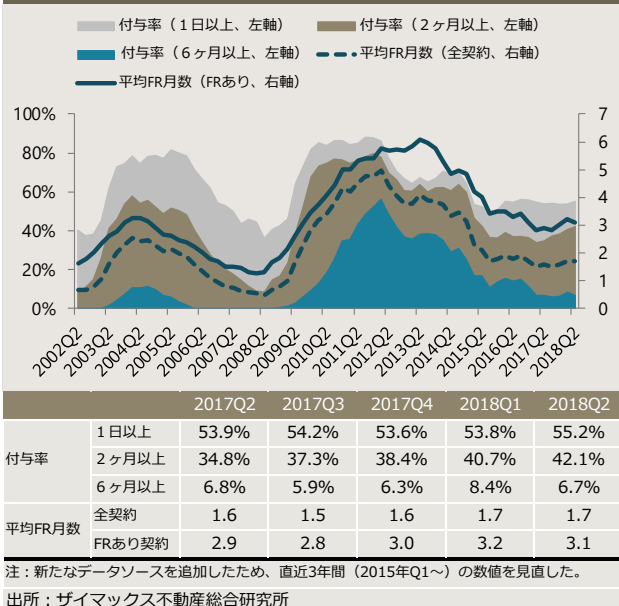
フリーレント

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。2018 年第 2 四半期は、「フリーレントあり契約の平均月数」が 3.1 ヶ月と前期より 0.1 ヶ月減少した。ここ一年は 3 ヶ月程度で推移しており、大きな変化はない。

6 ヶ月以上の長期フリーレントの付与率は引き続き 10%以下と低水準である。一方で、半数以上の取引に付与されており、フリーレントがマーケットに定着していることが分かる。

注：新たなデータソースを追加したため、直近 3 年間（2015 年 Q1～）の数値を見直した。

図表 8 : フリーレント

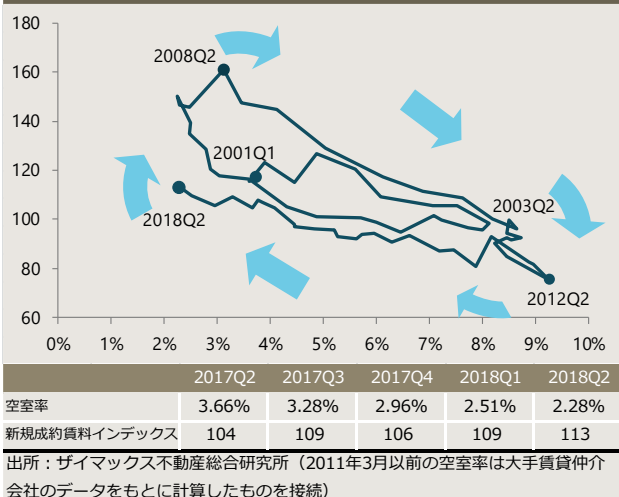


マーケット循環

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、2018 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、賃料が上昇し、左上方向に移動した。

図表 9 : マーケット循環



参考

図表10：主な竣工ビル（Q2, 2018）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	貸室面積
PMO八丁堀新川	地上9階	中央区	新川2-9-11	2018/04	920坪
msb Tamachi 田町ステーション タワーS	地上31階、地下2階	港区	芝浦3-1-21	2018/05	23,406坪
住友不動産御成門タワー	地上22階、地下2階	港区	芝公園1-1-1	2018/05	5,594坪
住友不動産麹町ファーストビル	地上10階、地下1階	千代田区	麹町4-2-6	2018/05	2,894坪
日本橋高島屋三井ビルディング	地上32階、地下5階	中央区	日本橋2-5-1	2018/06	16,318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（Q2, 2018）

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
VOYAGE GROUP	渋谷ファーストプレイ ス等（渋谷区）	（仮）南平台プロジェクト （渋谷区）	2019年5月	集約、業務効 率化	1,584坪
サイバーエージェント	渋谷マークシティ等 （渋谷区）	Ameba Towers、渋谷スク ランブルスクエア（渋谷 区）	2019年3月	集約	10,000坪 超
伊藤忠エネクス	虎ノ門ツインビルディ ング（港区）	霞が関ビルディング（千代 田区）	2019年2月	拡張、業務効 率化	2391坪
ネットプロテクション ズ	銀座ファーストビル等 （中央区）	住友不動産麹町ファースト ビル（千代田区）	2018年7月	拡張、集約	960坪
マネーフォワード	森永プラザビル本館等 （港区）	msb Tamachi 田町ステー ションタワーS（港区）	2018年7月	拡張、集約	936坪
ソルクシーズ	徳栄ビル（港区）	msb Tamachi 田町ステー ションタワーS（港区）	2019年上半 年	移転元再開発	300坪程度

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						
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	ザイマックスが独自に 収集した成約データ
直近四半期の 使用データ数	32,370棟	17,949件	17,949件	967件	1,442件	3,694件	252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 a.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「接続型 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「接続型 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（2018年5月～2018年7月）

「オフィスビルエネルギー消費量及びコスト調査（2017年12月まで）」（2018.06.06）

- ・ エネルギー消費量：2017年平均は130.2MJ/㎡・月と、緩やかな減少傾向が続いた
- ・ エネルギー単価：2015年より下落傾向であったが、2017年平均は1.98円/MJと上昇に転じた
- ・ エネルギーコスト：2017年平均は252.2円/㎡・月と、計測開始以来最も少ない値となった。

「首都圏オフィスワーカー調査 2018」（2018.06.06）

- ・ テレワークを週に少しでもしていると回答した人は8.1%であった。ただし、「テレワークをしている」という自覚と、実質的なテレワーク実施率（18.3%）との間にかい離があることもわかった。
- ・ 現在のワークプレイス環境に対する満足度は、テレワークをしていない人（31.2%）よりも、テレワークをしている人（59.4%）の方が2倍近く高い。
- ・ 回答者の44.6%が、今後のテレワーク活用に対して前向きな意向を持っている。属性別では、「男性20-24歳」と「同40-44歳」、「女性25-29歳」と「同30-34歳」で特に多く、それぞれ5割を超える。子どもの有無別では「小学校低学年以下の子どもあり」（54.1%）が最も多い。

「大都市圏オフィス需要調査 2018 春」（2018.07.03）

- ・ 過去1年におけるオフィスの利用人数が「増えた」企業の割合は40.0%で、「減った」企業（13.3%）を上回った。また、オフィス面積を「拡張した」企業の割合は9.1%で、「縮小した」企業（2.7%）を上回り、オフィス需要は堅調であった。
- ・ 「在宅勤務制度」（20.6%）のほか、サテライトオフィスやレンタルオフィスの利用など、働く場所を多様化させる取り組みに伸びが見られる。
- ・ 利用人数が「増える」と答えた企業の割合（41.1%）が、「減る」と答えた企業（5.2%）を上回った。オフィス面積を「拡張したい」と答えた割合（23.5%）も、「縮小したい」と答えた割合（4.6%）を上回り、今後も引き続きオフィス需要は堅調に推移する見通し。

「オフィスの募集期間と募集賃料」（2018.07.20）

- ・ 募集期間中の賃料の変化について調査したところ、変更なしが82.6%、当初募集賃料から値下げしたものが12.8%、値上げしたものが4.6%であった。
- ・ そのうち、オフィスの平均的募集期間（5ヶ月）以内のものについては9割以上が募集賃料の変更をしないまま成約に至っていた。
- ・ 募集期間が長くなるほど、当初募集賃料を変更せずに決まった区画の割合が少なくなる。

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