

オフィスマーケットレポート

東京 2018Q3

2018年11月7日



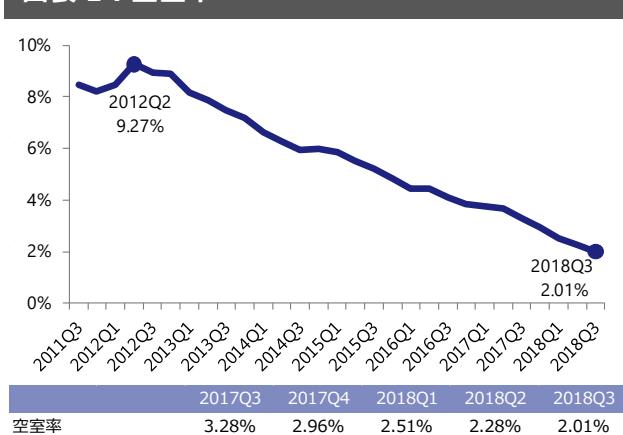
まとめ

- 今期（2018年7~9月期）の東京23区オフィスマーケットは、企業側が人材確保を目的としてオフィススペースを求めており、需要は堅調であるため、空室率の低下は続いている。空室がマーケットに現れる前に消化される、空室情報が出るたびに応募が殺到するなど、引き合いは強く、それに伴って新規成約賃料は大幅に上昇した。
- 空室率**は前期と比べ0.27ポイント下降して2.01%となった。**空室増減量**は増加が22.3万坪、減少が25.2万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46.1%となり、加速傾向が続いている。
- 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9ポイント上昇し122となった。今まで緩やかであった上昇傾向が加速しているとみられる。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+23と、14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**は前期から横ばいの91となった。
- フリーレントあり契約の平均月数**は0.2ヶ月減少の2.9ヶ月となった。6ヶ月以上のフレーレント付与率は4.2%と、貸し手市場によりフリーレントの付与はさらに低水準になった。

オフィスマーケットレポート | 東京 2018Q3

1

図表 1：空室率



空室

図表 1 は、2011 年からの東京 23 区の**空室率**の推移である。2018 年第 3 四半期の空室率は前期から 0.27 ポイント下降して 2.01% 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。

企業の採用活動は相変わらず活発であり、人員増加に備えてオフィススペースに対する拡張需要が多く存在している。その他、企業は規模にかかわらず、人材を確保するため快適なオフィス環境の創出に注力しており、ハイクオリティなオフィスビルに対する需要が高まっている。

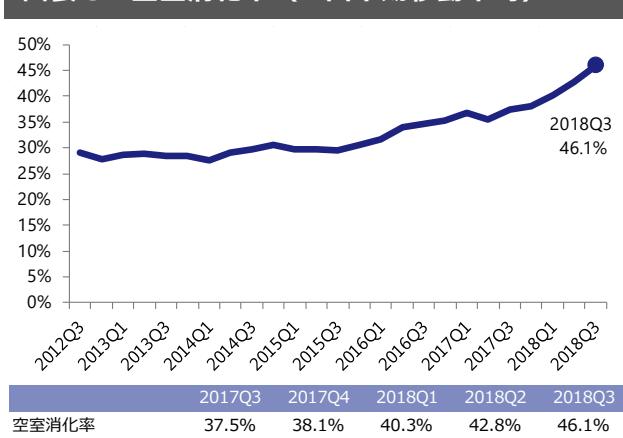
図表 2：空室増減量



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。今期の空室増加は 22.3 万坪、空室減少は 25.2 万坪と 2015 年第 1 四半期以降 15 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。

今期は複数の大型物件が供給されたが、旺盛な需要によりいずれもほぼ満室稼働で竣工を迎えた。二次空室が発生してもマーケットに現れず、内部消化されるケースも多くみられる。その結果、既存空室の不足感は緩和されず、空室減少面積が空室増加面積を上回る状況が継続している。

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。

今期の空室消化率は 46.1% と 6 期連続で上昇している。オフィススペースマーケットにおいては供給以上に需要がある状況が続き、需給逼迫を受けて空室在庫の消化は加速している。

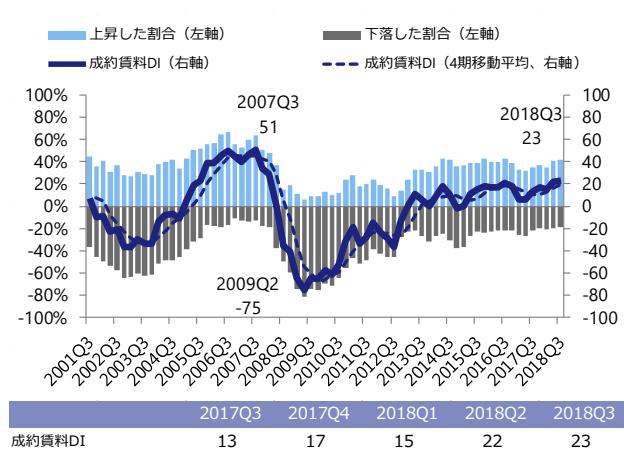
図表 4：新規成約賃料インデックス



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



新規成約賃料

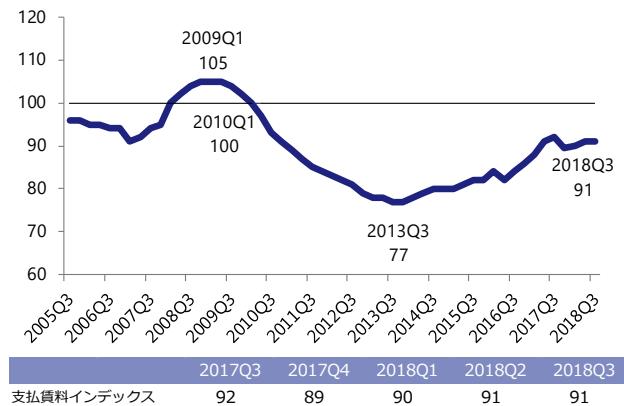
図表 4 は、新規賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**の推移である。2018年第3四半期は 122 と前期の 113 から 9 ポイント大幅に上昇した。これまで 2012 年第2四半期を底に緩やかな上昇傾向が続いているが、空室床の不足感が一層深刻化していることにより、需給が引き締まり、今期の新規成約賃料の上昇の加速につながったとみられる。

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と延床面積 5,000 坪以上の大型ビルいずれも前期より上昇し、124 となった。現段階の東京 23 区オフィスマーケットにおいては、全般的に空室の品薄感が鮮明であるため、あらゆる規模のオフィスビルが関心を集めている。空室情報が出たびに応募が殺到するなど引き合いも強く、その結果、オフィスビルの規模にかかわらず成約賃料は上昇している。

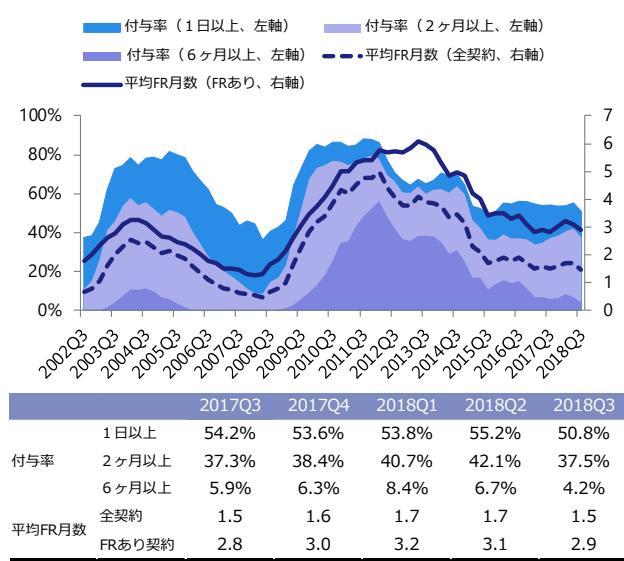
図表 6 は、新規成約賃料の変化の方向性を示す**成約賃料 DI**の推移である。今期は「+23」と、前から 1 ポイント上昇し、新規賃料が上昇した物件が下落した物件より多い状態である成約賃料 DI のプラス圏は 14 期連続となった。

2018 年はオフィスビルの新規供給が多いものの、企業側旺盛の需要はさらに高まっており、オフィススペース市場の逼迫感はまだしばらく続くと予想される。オリンピックまで様子をうかがう企業も一定数存在しているが、2019 年竣工予定のビルが高値のまま埋まるケースも多くみられる。

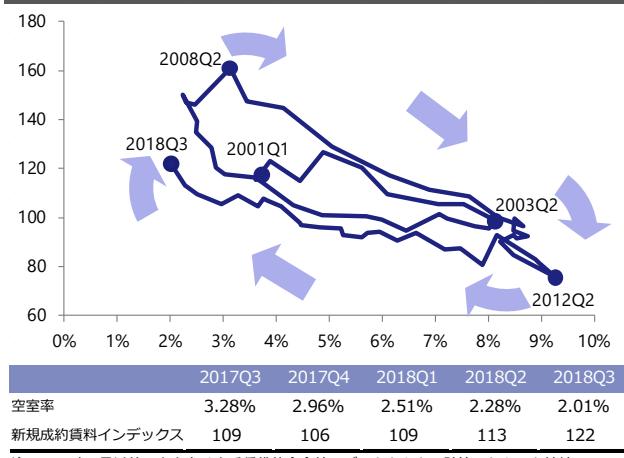
図表 7：支払賃料インデックス



図表 8：フリーレント



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 2018Q3

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 © 2018 Xymax Corporation. All rights reserved.

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3四半期は 91 となり、前期と比べ横ばいで推移している。支払賃料インデックスは継続賃料を含むため、マーケット動向をよりタイムリーに反映する新規成約賃料インデックスと比べると、緩やかな動きをしている。

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。2018年第3四半期は、「フリーレントあり契約の平均月数」が 2.9 ヶ月、「全契約の平均月数」が 1.5 ヶ月となり、いずれも前期より 0.2 ヶ月減少した。

6ヶ月以上の長期フリーレントの付与率は 4.2% と前期よりさらに低下し、2009年第2四半期以降初めて 5% を下回った。一方で、短期フリーレントの付与率は減少したもの、一定数存在していることは変わらなかった。

注：前期に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。

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、賃料が急上昇し、加速して左上方向に移動した。

参考

図表10：主な竣工ビル（Q3, 2018）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	延床面積
OVOL日本橋ビル	地上15階、地下3階	中央区	日本橋室町3-4-4	2018/06	8,621坪
大手町プレイス（ウエストタワー＆イーストタワー）	地上35階、地下3階	千代田区	大手町2-3-2	2018/08	107,085坪
渋谷ストリーム	地上35階、地下4階	渋谷区	渋谷3-21-3	2018/08	35,090坪
日本生命浜松町クレアタワー	地上29階、地下3階	港区	浜松町2-3-1	2018/08	30,031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（Q3, 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
東芝メモリ	浜松町ビルディング (港区)	msb Tamachi 田町ステーションタワーS (港区)	2019年1月	拡張	2500坪
東海東京フィナンシャル・ホールディングス	日本橋フロント (中央区)	日本橋高島屋三井ビルディング (中央区)	2019年1月	生産性向上、BCP対策	2800坪
シナネンホールディングス	本社ビル (港区)	住友不動産三田ツインビル西館 (港区)	2019年1月	集約、業務効率化	780坪
東洋建設	青海フロンティアビル (江東区)	神保町三井ビルディング (千代田区)	2019年2月	業務効率化	1,300坪
日鉄ケミカル&マテリアル	秋葉原UDX (千代田区)、日鉄木挽ビル (中央区)	日鉄日本橋ビル (中央区)	2019年5~6月	会社統合	1500坪
積水化学工業	虎ノ門2丁目タワー (港区)	オーフラプレステージタワー (港区)	2019年10~12月	拡張、業務効率化	3440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						
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	32,744棟	16,418件	16,418件	745件	1,122件	3,711件	240件
算出方法	<p>・空室率 = 空室面積 ÷ 賃貸面積</p> <p>・空室増加面積 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、 竣工済物件で募集中 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 ※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 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</p>	<p>・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 ・空室減少面積 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： 賃貸面積</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 ※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 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</p>	<p>・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) 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 ヘドニックモデル（重複ヘドニックモデル）」 a.既存ビルのテナント新規入居面積 b.新規竣工物件の総面積：空室増減量と同様</p> <p>・期間中の空室減少面積：空室増減量と同様</p> <p>・期間中の空室減少面積：空室増減量と同様</p> <p>・期間中の空室増加面積：空室増減量と同様</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 ヘドニックモデル（重複ヘドニックモデル）」 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。</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、成約賃料の時間的变化を表すことができる。</p>	<p>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計。</p> <p>② ①の支払賃料を、立地・延床面積・築年数・設備・成約時点などを考慮して明確にする「接続型ヘドニックモデル（重複ヘドニックモデル）」 ③ ②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>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。</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>・フリーレント期間：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>・平均フリーレント月数（FRあり契約）：</p> <p>・単純平均</p> <p>・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。</p>	<p>・フリーレント期間：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>・平均フリーレント月数（FRあり契約）：</p> <p>・単純平均</p> <p>・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。</p>

付録：ザイマックス総研の研究調査（2018年8月～2018年10月）

「1人あたりオフィス面積調査（2018年）」（2018.09.27）

- ・ 2018年東京23区の1人あたりオフィス面積は3.85坪。
- ・ 新規テナントの1人あたりオフィス面積は3.82坪と、継続テナントの3.87坪を下回る。

「ビルオーナーの実態調査2018」（2018.10.25）

1. ビルオーナーの属性
 - ・ 経営者の年齢は6割以上が60歳以上。ビルの保有棟数は7割が1～2棟となった。
2. 現在の賃貸ビル事業について
 - ・ 賃貸ビル事業の魅力としては、「安定収入の確保」が8割を超えた。
 - ・ 賃貸ビル事業における各種施策のうち、「テナント要望への対応」「ビルの改修やリニューアル」などは重視し、かつ実施している割合が高い。「中長期修繕計画の作成」や「既存不適格の改修」などは重視しつつも実施している割合が低かった。
3. 今後の賃貸ビル事業について
 - ・ 3年程度先の短期的な見通しは楽観派が40%で、悲観派の17%を上回った。一方、5～10年先の中長期的な見通しは、悲観派が36%と増加し、楽観派の23%を上回った。
 - ・ 今後の社会情勢の変化への関心は、「人口減少・就業者の減少」が73%を占め他の項目を大きく上回った。
4. 計画的な維持管理を意識しているビルオーナーについて
 - ・ 中長期の修繕計画を作成しているビルオーナーは、作成していないオーナーと比べて「ビルの改修やリニューアル」「テナント要望への対応」など全ての施策の実施度が高く、また、今後の見通しについて楽観している割合が高かった。
5. 選ばれるビルになるための取組みについて
 - ・ ヒアリングを通じて、今後のビル事業における課題や不安の解決に向けた取組みや工夫している事例が得られた。

本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

<https://soken.xymax.co.jp>

TEL: 03 3596 1477 | FAX: 03 3596 1478 | E-MAIL: info-rei@xymax.co.jp