

オフィスマーケットレポート

東京 2018Q4

2019年2月6日



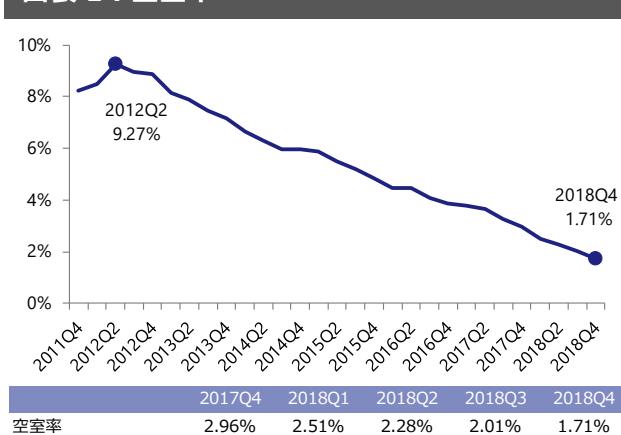
まとめ

- 今期（2018年10~12月期）の東京23区オフィスマーケットは、多くの企業が採用強化の一環としてオフィススペースを求めており、需給がひつ迫し空室率が低下する状況が続いている。移転の際に発生した空室はマーケットに現れる前に消化されるなど、テナントのオフィス需要は強く、それに伴って新規成約賃料は上昇傾向を維持している。
- 空室率**は前期と比べ0.30ポイント下降して1.71%となった。**空室増減量**は増加が16.5万坪、減少が20.1万坪と引き続き空室の減少が増加を上回った。空室在庫の減少割合を示す**空室消化率**は3.6ポイント上昇して49.7%と、7期連続の上昇であり、空室在庫の消化が加速している。
- 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1ポイント上昇し123となった。前期に比べ上昇の度合いは緩やかになったが、依然として上昇傾向にある。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、15期連続してプラスで推移している。
- 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。
- 全契約の平均フリーレント月数**は1.5ヶ月、フリーレント付与率も51.0%と半数を占めており、マーケットに定着しているとみられる。

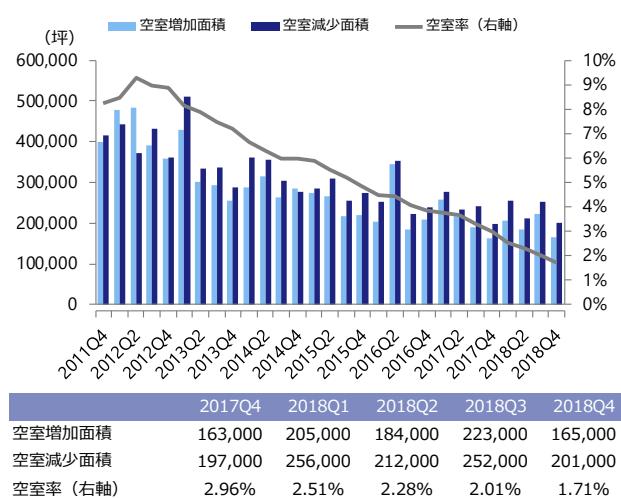
オフィスマーケットレポート | 東京 2018Q4

1

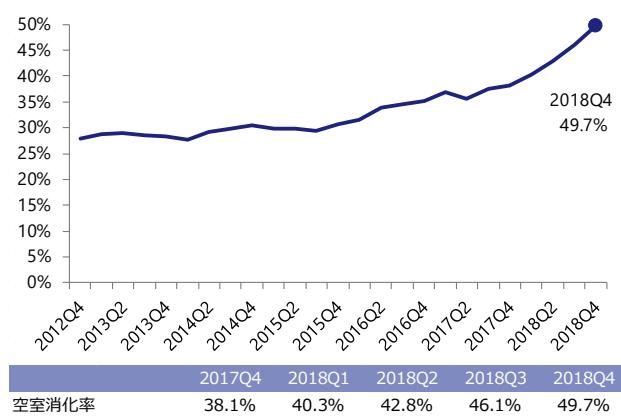
図表 1：空室率



図表 2：空室増減量



図表 3：空室消化率（4四半期移動平均）



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 4 四半期の空室率は前期から 0.30 ポイント下降して 1.71% と過去最低を記録した。

企業の採用活動は引き続き活発であり、人員増加に備えオフィススペースを確保する動きが強まっている。また、分散していた複数拠点を基準階面積の広いオフィスビルに集約し、コミュニケーションの活発化や業務効率化を図る事例も増えている。入居中のオフィスを手狭に感じている企業が 4 割近くもみられる中(*1)、希望する面積の空室が見つからず、レイアウト変更や分室の設置などで移転を見送るケースもあり、今後も移転や増床に対するニーズは高いと考えられる。

(*1) 2018 年 12 月 18 日公表「大都市圏オフィス需要調査 2018 秋」
https://soken.xymax.co.jp/2018/12/18/1812-office_demand_survey_2018a/

図表 2 は、空室の増加面積と減少面積（**空室増減量**）の推移である。本期の空室増加は 16.5 万坪、空室減少は 20.1 万坪と 2015 年第 1 四半期以降 16 期連続で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。

今期も大型物件が供給されたが、高い拡張需要によりほぼ満室稼働で竣工を迎えた。また、移転に伴う二次空室が発生しても、既存テナントによる増床で内部消化されるケースも多くみられた。

図表 3 は、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)**の推移である。今期の空室消化率は 49.7% と 7 期連続で上昇しており、空室在庫の消化が加速している。

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4四半期は 123 と前期の 122 から 1 ポイント上昇した。これは、前期の上昇幅（9 ポイント）と比べ縮小したが、2017 年第4四半期と今期を比較すると 17 ポイントの上昇であり、依然として、新規賃料は上昇傾向にある。築年、規模、エリアに関わらず、全般的に空室の品薄感が鮮明であり、拡張、業務効率化などの積極的移転理由が多くみられたことが背景にある。

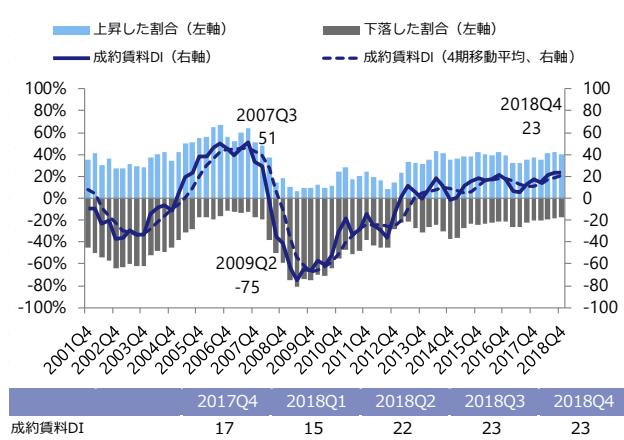
図表 5：規模別的新規成約賃料インデックス



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。中小規模ビルと大規模ビル、いずれも前期からの反動が見られたものの、ここ一年でみると上昇傾向は続いている。

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、前期から横ばいであった。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 15 期連続となった。これは、2018 年は 20 万坪を超えるオフィスビルの新規供給があったもの (*2)、企業のオフィススペース拡張意欲が高いことが背景にあると考えられる。2019 年は約 16 万坪の新規供給が予定されているが、すでにテナントが決まったビルも多くみられ、今後も空室の品薄感から賃料上昇が続く可能性が高い。

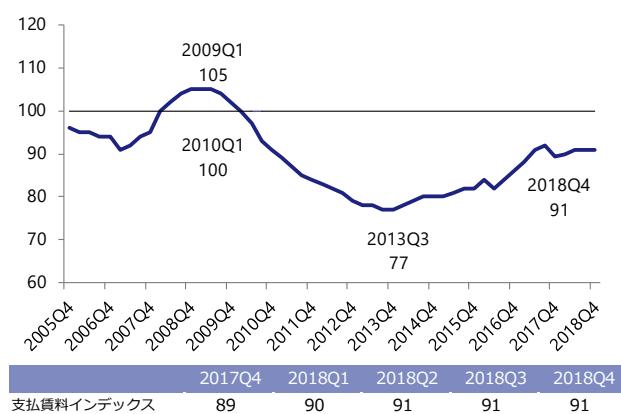
図表 6：成約賃料 DI



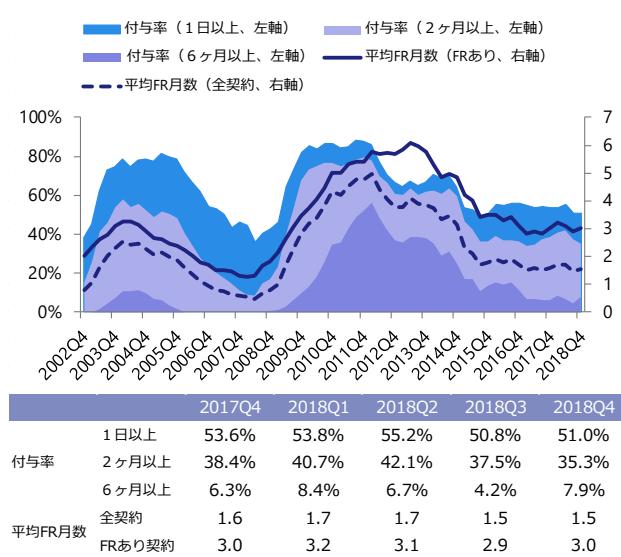
(*2) 2018 年 12 月 12 日公表「【東京 23 区】オフィス新規供給量 2019」

https://soken.xymax.co.jp/2018/12/12/1812-office_new_supply_tokyo_2019/

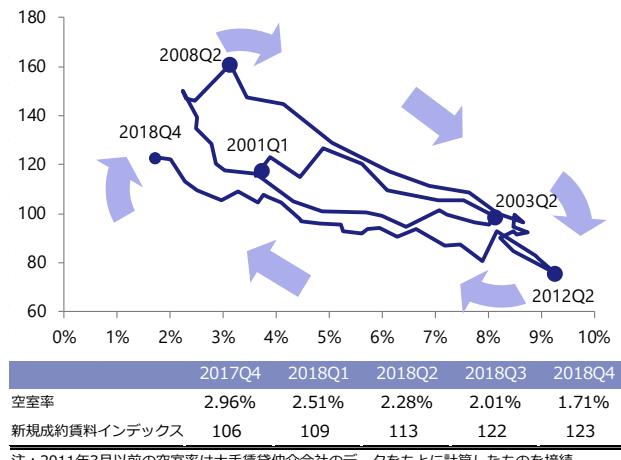
図表 7：支払賃料インデックス



図表 8：フリーレント



図表 9：マーケット循環



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4四半期は 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4四半期は、「フリーレントあり契約の平均月数」が前期から 0.1 ヶ月微増の 3.0 ヶ月、「全契約の平均月数」が前期から横ばいの 1.5 ヶ月であった。

ここ数年は空室率が低下してマーケットが回復しているにもかかわらず、2008 年ごろのリーマンショック前の状態とは異なり、長期・短期のフリーレントともに一定数存在している。これは、テナントの移転コストを考慮して、初期費用を抑えるための慣習としてフリーレントが定着しているためと考えられる。

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、賃料がわずかに上昇し、左上方向に移動した。

参考

図表10：主な竣工ビル（Q4, 2018）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	延床面積
丸の内二重橋ビル	地上30階、地下4階	千代田区	丸の内3-2-3	2018/10	52,651坪
住友不動産ふくおか半蔵門ビル	地上7階、地下1階	千代田区	麹町1-12-1	2018/10	3,531坪
東急四谷ビル	地上9階、地下2階	千代田区	麹町6-6	2018/10	3,393坪
住友不動産秋葉原北ビル	地上10階	台東区	上野5-2-1	2018/11	3,532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, 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
mediba	渋谷ヒカリエ (渋谷区)	住友不動産六本木グランドタワー (港区)	2019年1月	業務効率化	770坪
ALBERT	新宿野村ビル (新宿区)	新宿フロントタワー (新宿区)	2019年1月	拡張	511坪
三愛石油	オブリ・ユリビル (品川区)	大手町プレイスイーストタワー (千代田区)	2019年4月	集約、 業務効率化	883坪
日本軽金属	天王洲郵船ビル (品川区)	アーバンネット内幸町ビル (港区)	2019年 下期	業務効率化	3,630坪
住友化学	東京住友ツインビル東 館 (中央区)	東京日本橋タワー (中央区)	2021年 下期	業務効率化	5,000坪
住友生命保 険	興和住生築地ビル (中央区)	八重洲二丁目北地区第一種市街地再開 発事業A-1街区 (中央区)	2022年度	業務効率化	5,600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	33,052棟	15,083件	15,083件	939件	1,387件	3,798件	241件
算出方法	<p>・空室率 = 空室面積 ÷ 賃貸面積 a.既存ビルのテナント面積 ・空室面積： b.新規竣工物件の総面積</p> <p>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： a.既存ビルのテナント面積 b.新規竣工物件の総面積</p> <p>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、京都大学大学院工学研究科建築学専攻加積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>・空室増加面積 = 空室面積 ÷ 賃貸面積 a.既存ビルのテナント面積 b.新規竣工物件の総面積</p> <p>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： a.既存ビルのテナント面積 b.新規竣工物件の総面積</p> <p>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、京都大学大学院工学研究科建築学専攻加積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 = $\frac{\text{期間中の空室減少面積}}{\text{初期空室面積}} \times 100\%$</p> <p>+ 期間中の空室増加面積 ÷ (初期空室面積 + 期間中の空室増加面積) × 100% = 四半期移動平均を算出している。</p> <p>・空室面積：初期空室面積 ÷ 四半期 = 5四半期</p> <p>・賃貸面積：初期空室面積 ÷ 四半期 = 5四半期</p> <p>・空室消化率 = $\frac{\text{期間中の空室減少面積}}{\text{初期空室面積}} \times 100\%$</p> <p>・空室増減量 = 初期空室面積 - 最終空室面積</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、成約賃料を置き「下落」について説明する「接続型ヘドニックモデル」構築（重複推定期間 = ワント。5四半期）」を構築。</p> <p>② 期間中の空室減少面積を代入することで、四半期ごとの成約賃料を推定。</p> <p>③ 期間中の空室増加面積を代入することで、四半期ごとの成約賃料を推定。</p> <p>④ 期間中の空室増加面積を代入することで、四半期ごとの成約賃料を推定。</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 ビルごとに半年前基に、立地・延床面積・築年数、設備・成約時点などを比較し、「上昇」「据置」データからテナント単位の賃料単価を集計。</p> <p>② ①から「上昇」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」の割合を引いた値を、新規成約賃料インデックスとしている。</p> <p>④ ③で構築したモデルの、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>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。</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。</p> <p>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：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）：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）：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（2018年11月～2019年1月）

「商業店舗の不動産戦略に関する実態調査 2018」（2018.11.29）

- 本レポートでは多店舗を運営、統括する事業者を対象に商業施設に関する不動産戦略を分析し、事業者が行う不動産戦略の内容とその変化、課題などをまとめ公表している。

「商業店舗の情報管理に関する実態調査 2018」（2018.11.29）

- 本レポートでは店舗の不動産戦略を策定・実行する際に、事業者が具体的にどのような体制で情報管理を行っているのか、またその課題についての実態をまとめ公表している。

「東京 23 区オフィステナントの入居期間分析（2018 年）」（2018.12.7）

- 入居中テナントも含めたオフィステナント平均入居期間は 9.6 年と推計された。
- 2 年以上継続して入居し続ける割合は 93.8% と推計された。

「【東京 23 区】オフィス新規供給量 2019」（2018.12.12）

- 2019～2022 年の供給量は、年平均 13.8 万坪となり、過去 10 年平均の 17.2 万坪を下回る見込み。

「【大阪市】オフィス新規供給量 2019」（2018.12.12）

- 2019～2022 年の供給量は、年平均 0.9 万坪となり、過去 10 年平均の 2.9 万坪の 1/3 以下になる見込み。

「大都市圏オフィス需要調査 2018 秋」（2018.12.18）

- 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分析を行っている。本レポートはその第 5 回調査の結果を公表している。

「【東京 23 区】オフィスピラミッド 2019」（2019.1.23）

- 2019 年末のオフィスストックは賃貸面積ベースで 1,281 万坪、うち、中小規模ビルが 605 万坪（47%）、大規模ビルが 676 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】オフィスピラミッド 2019」（2019.1.23）

- 2019 年末のオフィスストックは賃貸面積ベースで 279 万坪、うち中小規模ビルが 139 万坪、大規模ビルが 140 万坪とほぼ同等の割合である。

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