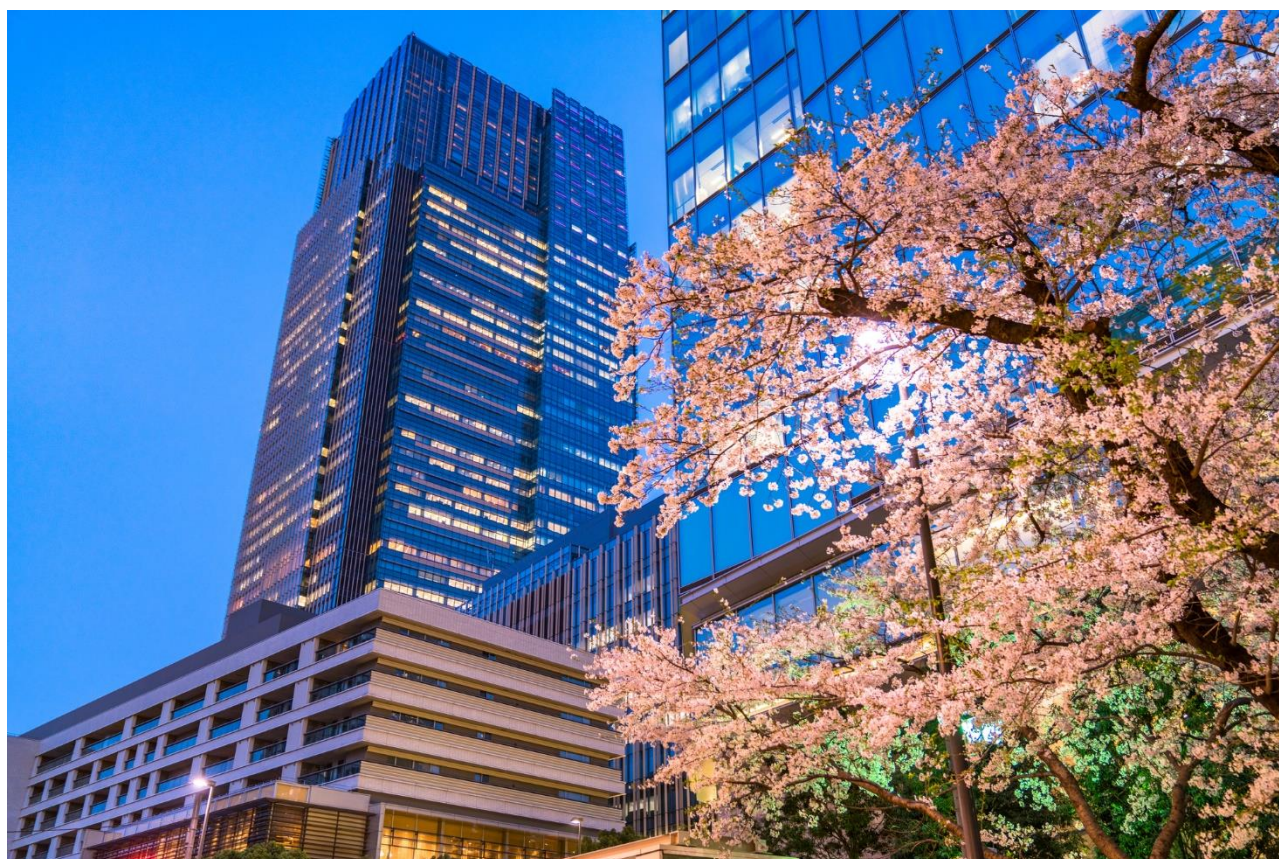


# オフィスマーケットレポート

東京 2020Q1

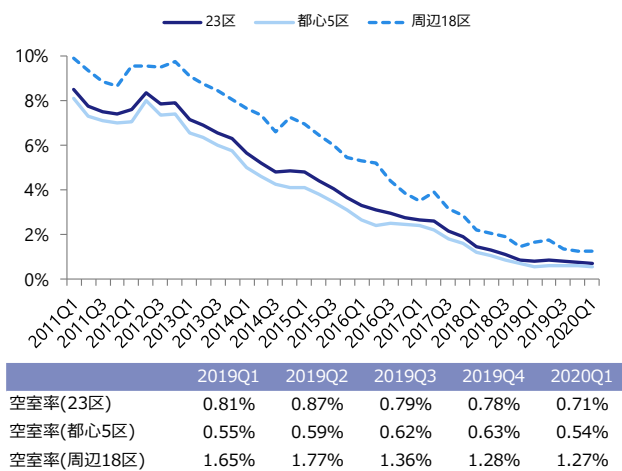
2020 年 4 月 28 日



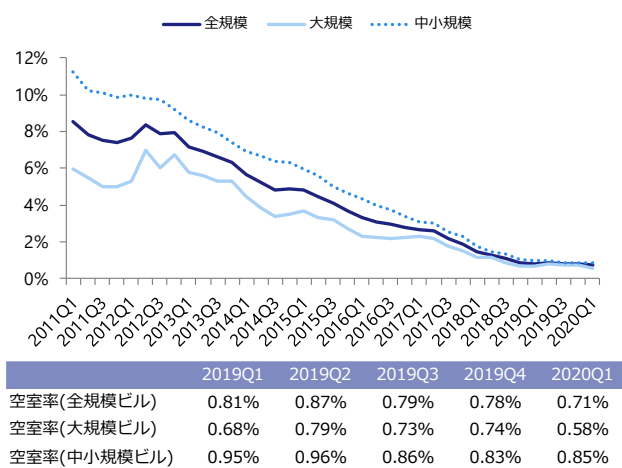
## まとめ

- 今期（2020 年 1~3 月期）の東京 23 区オフィスマーケットは、オフィススペースの需要が底堅く、新規の空室も順調に消化されており、引き続き堅調に推移している。
- **空室率**は前期と比べ 0.07 ポイント減少して 0.71%となった。**空室増減量**は増加が 15.0 万坪、減少が 16.2 万坪と、3 四半期連続で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**は前期から 3.9 ポイント増加して 50.5%であった。
- 新規賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**は前期比+9 の 137 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+43 と、20 四半期連続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**は前期比+1 の 101 となった。
- **全契約の平均フリーレント月数**は前期から 0.1 ヶ月減の 1.2 ヶ月、フリーレント付与率は前期から 4.2 ポイント減少して 36.6%となった。
- 新型コロナウイルスによる経済悪化が懸念される中、オフィス指標への影響は、今期はまだみてとれない。

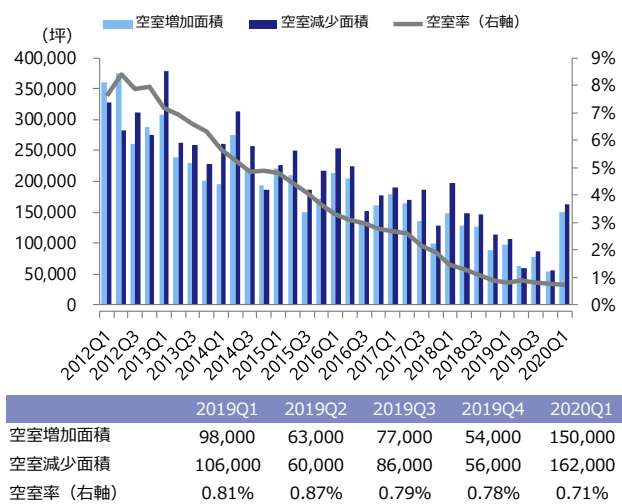
図表 1：空室率（エリア別）



図表 2：空室率（規模別）



図表 3：空室増減量（23区・全規模）



## 空室

図表 1 は、2011 年からの東京 23 区、都心 5 区（中央区、千代田区、港区、渋谷区、新宿区）、周辺 18 区の**空室率**の推移である。今期の空室率は 23 区で前期から 0.07 ポイント減少して 0.71%、都心 5 区で 0.09 ポイント減少し 0.54%、周辺 18 区で 0.01 ポイント減少して 1.27%であった。企業のオフィス拡張ニーズは依然として高く、23 区、都心 5 区、周辺 18 区のすべてのエリアで空室率は過去最低を記録した。

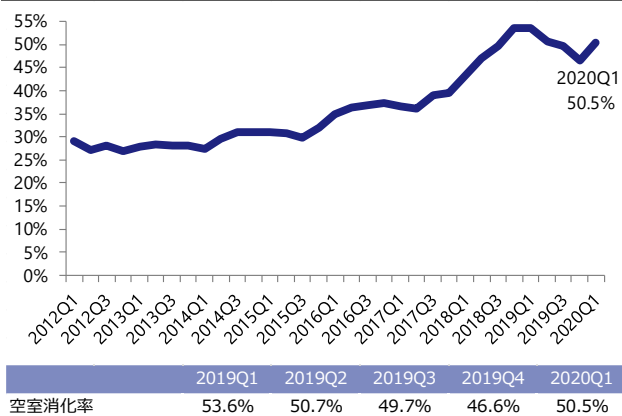
空室率が低下した要因として、企業がオフィス床の確保を優先する動きがあること、新しく竣工した大型オフィスビルがほぼ満室稼働したこと、その移転に伴う二次空室が出てもすぐに他企業が入居したことなどが挙げられる。

図表 2 は、2011 年からの東京 23 区的全規模ビル、大規模ビル（延床 5,000 坪以上）、中小規模ビル（延床 5,000 坪未満）の**空室率**の推移である。今期は大規模ビルで 0.16 ポイント減少し 0.58%、中小規模ビルで 0.02 ポイント増加して 0.85%であった。

図表 3 は、空室の増加面積と減少面積（**空室増減量**）の推移である。今期の空室増加面積は 15 万坪、空室減少面積は 16.2 万坪であった。新規に竣工した物件がほぼ満室稼働したことに加え、既存物件の空室も順調に消化されたため、3 四半期連続で減少面積が増加面積を上回った。

今期は前期と比べ、大型オフィスビルが複数竣工し、新たに供給される空室が多かったため、増加面積、減少面積ともに前期より大幅に増加した。

図表 4：空室消化率（4 四半期移動平均）



図表 4 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 50.5%と前期から 3.9 ポイント増加し、依然として高い水準を維持し続けている。また、直近一年間は 50%前後で推移しており、オフィスマーケットの空室消化は引き続き堅調といえる。

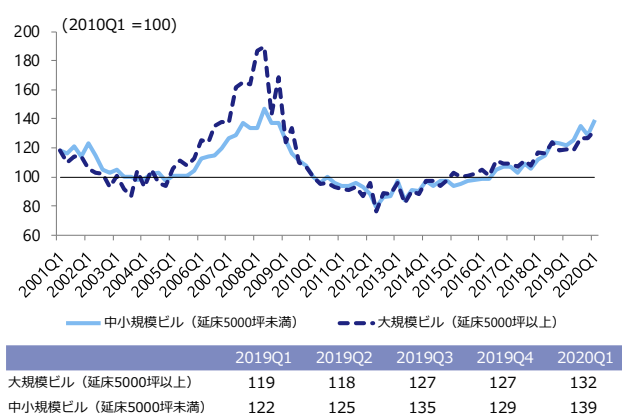
図表 5：新規成約賃料インデックス



## 新規成約賃料

図表 5 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。今期は 137 と前期比 9 ポイント増加、前年同期比では 14 ポイント増加と、2012 年第 2 四半期以降、新規賃料の上昇傾向が続いている。また、東京 23 区の空室率は過去最低水準であり、市場の空室在庫が少ないことに加え、今期は都心部の大型オフィスビルが多く竣工したこともあり、高い賃料で成約するケースが増えた。

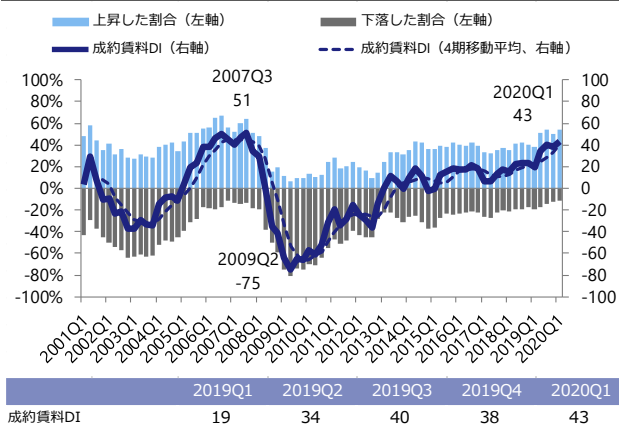
図表 6：新規成約賃料インデックス（規模別）



図表 6 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 坪以上の大規模ビルは 132 と前期から 5 ポイント増加、延床面積 5,000 坪未満の中小規模ビルは 139 と前期から 10 ポイント増加しており、いずれの規模でも、2012 年第 2 四半期以降の上昇傾向は継続している。

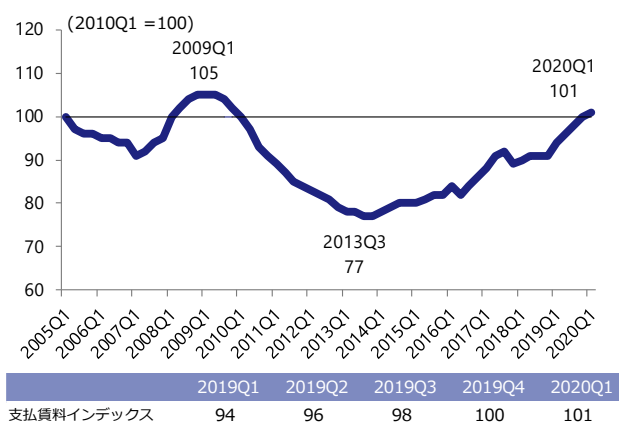


図表 7 : 成約賃料 DI



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**（賃料が上昇した物件の割合－下落した物件の割合）の推移である。今期は「+43」と、新規賃料が半年前と比べて下落した物件より上昇した物件が多いことを示す結果となった。成約賃料 DI は 20 四半期連続でプラス圏を維持している。

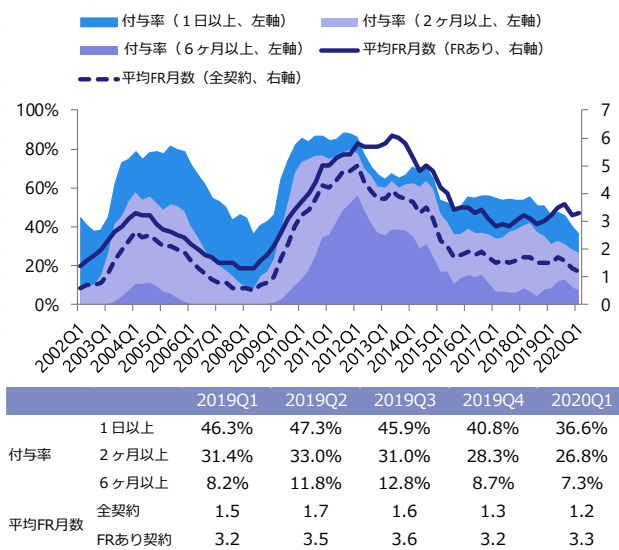
図表 8 : 支払賃料インデックス



## 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**の推移である。今期は 101 となり、前期比 1 ポイント上昇、前年同期比 7 ポイント上昇と、2013 年第 3 四半期以降の上昇傾向は続いている。依然として強いオフィス需要を受け、契約更新時に賃料を値上げする交渉も行われており、支払賃料の上昇につながっているものと考えられる。

図表 9 : フリーレント

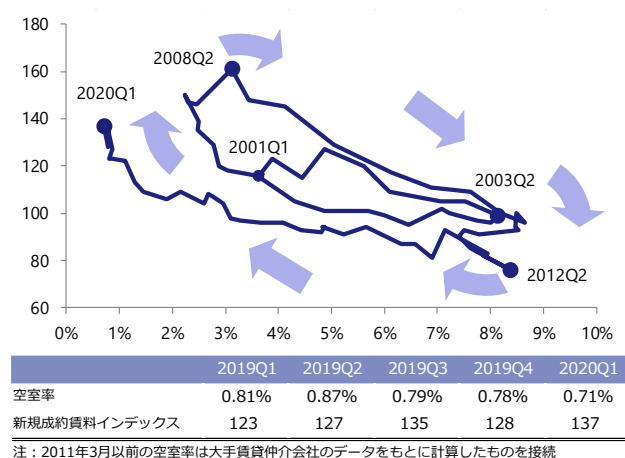


## フリーレント

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。今期は、「フリーレントあり契約の平均 FR 月数」が前期から 0.1 ヶ月増の 3.3 ヶ月、「全契約の平均 FR 月数」が前期から 0.1 ヶ月減の 1.2 ヶ月であった。

2011 年以降フリーレントの付与率は低下してきたが、2016 年頃から横ばいで推移しており、フリーレントを付与する慣習が市場に広く浸透してきた。今期は以前からの貸主優位な状況がフリーレントへも反映され、付与率の減少につながったと考えられる。

図表 10 : マーケット循環



## 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。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入り、今期もその傾向は継続している。しかし、前期と比べ、空室率は低下し、新規賃料インデックスは上昇したため、左上方向に移動した。

今期のオフィス指標は従来のトレンドを維持しているが、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、足元ではテナントが移転を見合わせるケースが一部にみられはじめている。

## 参考

図表11：主な竣工ビル（Q1, 2020）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	延床面積
虎ノ門ヒルズビジネスタワー	地上36階、地下3階	港区	虎ノ門1-17-1	2020/01	52,310坪
YOTSUYA TOWER	地上31階、地下3階	新宿区	四谷1-6-1	2020/01	42,227坪
KANDA SQUARE	地上21階、地下1階	千代田区	神田錦町2-2-1	2020/02	25,790坪
Otemachi Oneタワー	地上40階、地下5階	千代田区	大手町1-2-1	2020/02	63,949坪
神谷町トラストタワー	地上38階、地下3階	港区	虎ノ門4-1-1	2020/03	59,045坪
豊洲ベイサイドクロスタワー	地上36階、地下2階	江東区	豊洲2-2-1	2020/03	55,886坪

出所：各社公表資料等をもとにザイマックス不動産総合研究所作成

図表12：主なオフィス移転情報（Q1, 2020）

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
郵船ロジスティクス	住友不動産芝公園タワー （港区）	品川シーサイドパークタ ワー（品川区）	2020年5月	業務効率化	500坪
AI CROSS	虎ノ門30森ビル （港区）	愛宕イーストビル （港区）	2020年5月	拡張	130坪
TIS	住友不動産新宿グランドタワー （新宿区）	豊洲ベイサイドクロスタ ワー（江東区）	2021年度	集約	10,000坪 ※
インテック	インテック東京ビル （江東区）	豊洲ベイサイドクロスタ ワー（江東区）	2021年度	集約	10,000坪 ※

出所：各社公表資料等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

※TIS、インテックは合わせて10,000坪

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	延床300坪以上				全規模	延床300坪以上	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	8,584棟	3,812件	3,812件	198件	491件	4,148件	246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 ※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（2020年2月～2020年4月）

### 「時代とともに変化する不動産利用-福岡市版-」（2020.3.24）

- ・ 本レポートでは、2017年に公表した大阪市版に続き、福岡市の中心部である天神・博多・呉服町エリアにおける1997年から2017年までの不動産利用の変化の実態を調査した結果を公表している。

### 「中小規模ビルのベストプラクティス事例集②」（2020.4.7）

- ・ 本レポートでは、中小規模ビルを保有し賃貸ビル事業を行うビルオーナーにアンケートおよびヒアリングによる事例調査を行い、優れた取り組みの事例をベストプラクティスとしてまとめ公表している。

### 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>

E-MAIL: [info-rei@xymax.co.jp](mailto:info-rei@xymax.co.jp)