

# オフィスマーケットレポート

東京 2020Q2

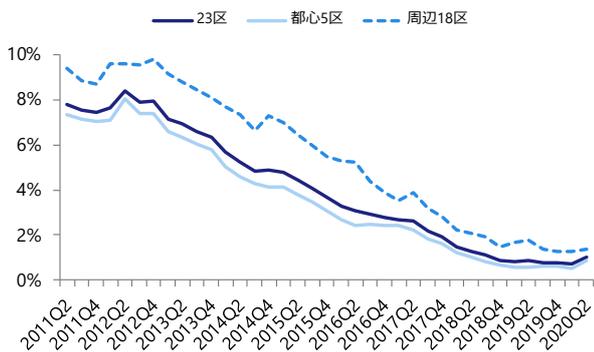
2020年8月5日



## まとめ

- 今期（2020年4～6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鈍くなり、空室率も上昇するなど、変化の兆候がみられ始めた。
- **空室率**は前期と比べ0.30ポイント増加して1.01%となった。**空室増減量**は増加が11.7万坪、減少が8.6万坪と、4四半期ぶりに空室の増加が減少を上回った。空室在庫の減少割合を示す**空室消化率**は前期から24.0ポイント減少して46.4%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**は前期から-9の128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+18と、前期から25ポイント低下した。
- 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+2の103となった。
- **全契約の平均フリーレント月数**は前期から0.3ヶ月減の0.9ヶ月、フリーレント付与率は前期から2.3ポイント減少して34.3%となった。
- **TOPIC** 2020年1～6月の**空室面積の月次推移**をみると、3月以降空室面積は毎月増加している。

図表 1：空室率（エリア別）



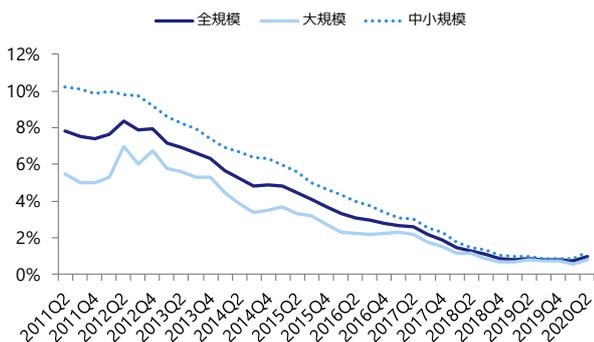
	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
空室率(23区)	0.87%	0.79%	0.78%	0.71%	1.01%
空室率(都心5区)	0.59%	0.62%	0.63%	0.54%	0.89%
空室率(周辺18区)	1.77%	1.36%	1.28%	1.27%	1.37%

### 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 0.30 ポイント増加して 1.01%、都心 5 区で 0.35 ポイント増加して 0.89%、周辺 18 区で 0.10 ポイント増加して 1.37%であった。企業のオフィス拡張ニーズに陰りがみられ、23 区、都心 5 区、周辺 18 区のすべてのエリアで空室率は上昇した。

空室率が上昇した要因として、景気の先行きに不透明感が増す中、企業が拡張移転を見合わせる動きがでてきたことや、移転に伴う二次空室が発生しても次のテナントがすぐには決まらなくなってきたことなどが挙げられる。

図表 2：空室率（規模別）



	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
空室率(全規模ビル)	0.87%	0.79%	0.78%	0.71%	1.01%
空室率(大規模ビル)	0.79%	0.73%	0.74%	0.58%	0.82%
空室率(中小規模ビル)	0.96%	0.86%	0.83%	0.85%	1.21%

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 0.24 ポイント増加し 0.82%、中小規模ビルで 0.36 ポイント増加して 1.21%であった。

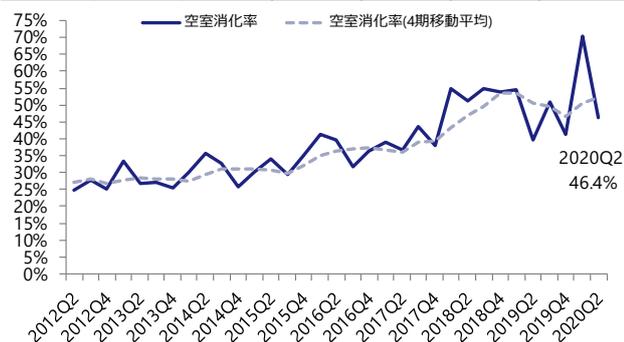
図表 3：空室増減量（23 区・全規模）



	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
空室増加面積	63,000	77,000	54,000	150,000	117,000
空室減少面積	60,000	86,000	56,000	162,000	86,000
空室率（右軸）	0.87%	0.79%	0.78%	0.71%	1.01%

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 11.7 万坪、空室減少面積は 8.6 万坪であった。新規物件の空室消化は引き続き順調であったが、前期と比べ既存物件の空室消化スピードが遅いため、4 四半期ぶりに増加面積が減少面積を上回った。

図表 4 : 空室消化率

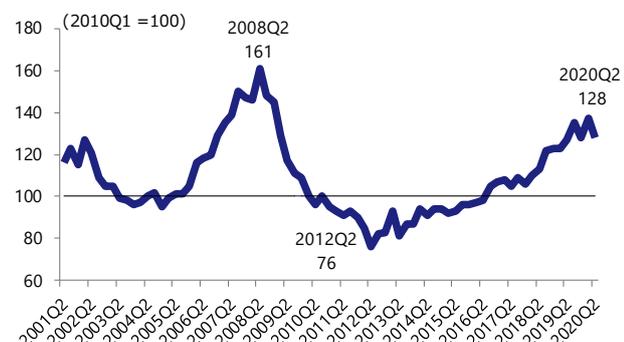


	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
空室消化率	39.5%	50.8%	41.4%	70.4%	46.4%

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**の推移である。今期の空室消化率は 46.4%と前期から 24.0 ポイント減少した。依然として高い水準であるものの、空室率が上昇し、マーケット環境が変化していることから、今後の動向には注視が必要である。

※今期より空室消化率は四半期数値を掲載し、従前のものを「空室消化率（4 期移動平均）」として表示しております。

図表 5 : 新規成約賃料インデックス

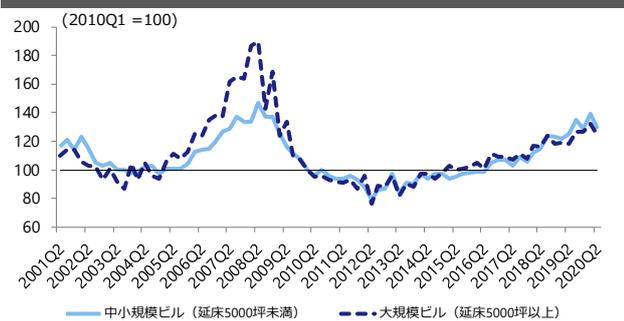


	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
新規成約賃料インデックス	127	135	128	137	128

### 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 128 と前期比 9 ポイント減少、前年同期比では 1 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。今まで人員増員を背景とした旺盛な拡張ニーズが続いていたが、最近は慎重な姿勢をみせ始める企業もでてきた。また、企業は賃料水準に対しても敏感になっていることから、賃料の上昇傾向が頭打ちになる可能性もある。

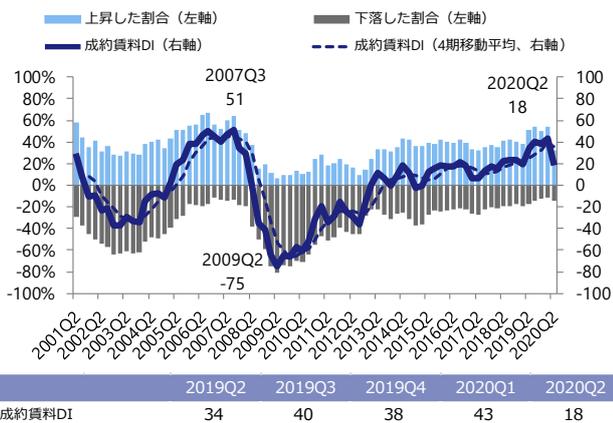
図表 6 : 新規成約賃料インデックス（規模別）



	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
大規模ビル（延床5000坪以上）	118	127	127	132	124
中小規模ビル（延床5000坪未満）	125	135	129	139	129

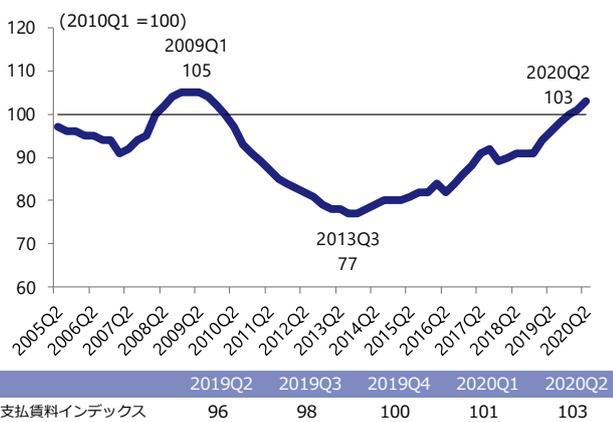
図表 6 は、**規模別**の新規成約賃料インデックスの推移である。延床面積 5,000 坪以上の大規模ビルは 124 と前期から 8 ポイント減少、延床面積 5,000 坪未満の中小規模ビルは 129 と前期から 10 ポイント減少した。これまで前期比で減少したことはあったが、今回は空室率の上昇も伴っており、賃料変化の潮目に差し掛かったといえるだろう。

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「+18」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ものの、前期と比べて 25 ポイント低下した。成約賃料 DI は 21 四半期連続でプラス圏を維持しているが、今期は前期と比較して、賃料上昇した物件の割合が大きく減少した。一方で、賃料が下落した物件の割合がわずかに増加しており、市況の変化が読み取れる。

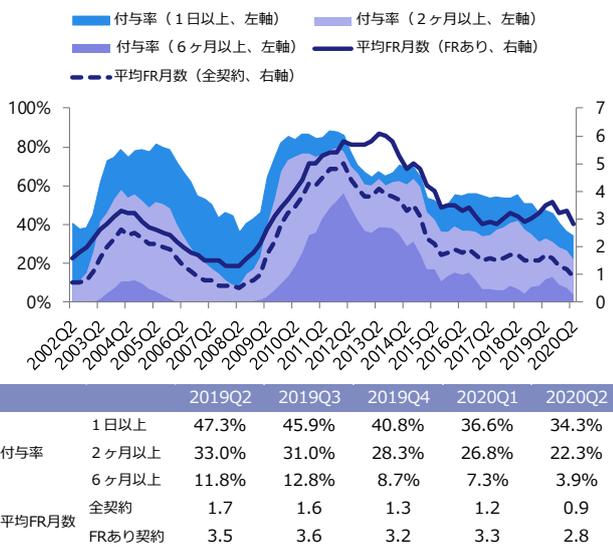
図表 8：支払賃料インデックス



### 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 103 となり、前期比 2 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。直近ではオフィス需要ニーズに陰りがみえてきているが、支払賃料の大部分を占める継続賃料の改定は契約更新のタイミングで行われることが多く、新規成約賃料に対しゆっくりと変化する特徴を持っているため、今後の動向には注視が必要である。

図表 9：フリーレント

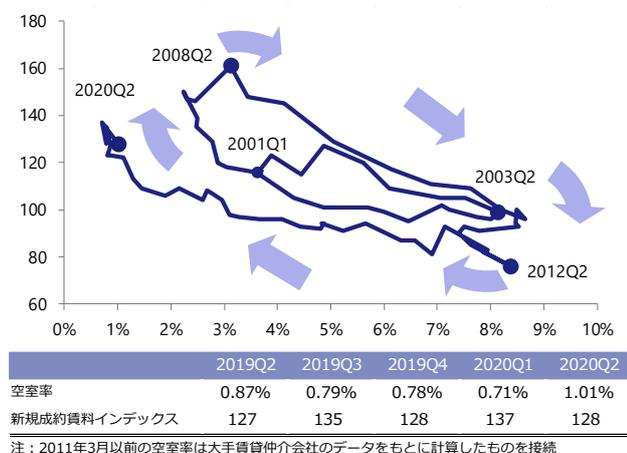


### フリーレント

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 0.5 ヶ月減の 2.8 ヶ月、「全契約の平均 FR 月数」が前期から 0.3 ヶ月減の 0.9 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。今後、マーケットが変化していく中で、フリーレントがどう動くのか、今後の動きにも着目したい。

図表 10 : マーケット循環



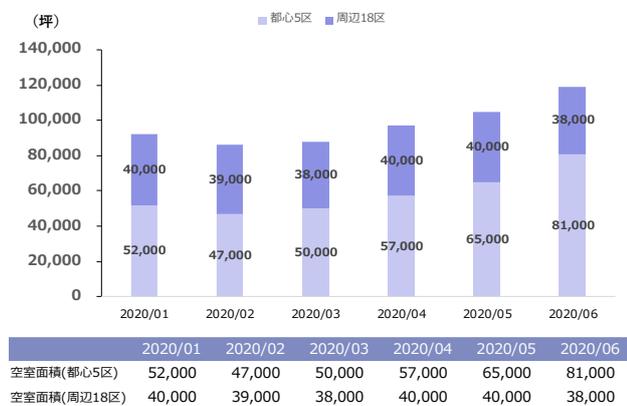
## マーケット循環

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あったが、今期空室率は上昇し、新規賃料インデックスは低下したため、右下方向に移動した。

## TOPIC

図表 11 : 空室面積の推移（2020 年 1～6 月）



## 空室面積の月次推移

今回のレポートでは、マーケットの変化をより詳しくみるために、2020 年 1～6 月までの空室面積（都心 5 区、周辺 18 区）の月次推移を作成した。新型コロナウイルスの影響が本格的に出始めた 3 月以降、23 区全体の空室面積は毎月増加している。都心 5 区は 2 月の 47,000 坪から毎月増加して、6 月には 81,000 坪となった。一方で、周辺 18 区は 38,000 坪程度で推移しており、大きな変化はみられなかった。

参考

図表12 : 主な竣工ビル (Q2, 2020)

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	延床面積
WATERS takeshiba	地上26階、地下2階	港区	海岸1-10-30	2020/04	18,846坪
東京ポートシティ竹芝 オフィスタワー	地上40階、地下2階	港区	海岸1-7-1	2020/05	55,071坪
Hareza Tower	地上33階、地下2階	豊島区	東池袋1-18-1	2020/05	20,753坪
東京虎ノ門グローバルスクエア	地上24階、地下3階	港区	虎ノ門1-3	2020/06	14,296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13 : 主なオフィス移転情報 (Q2, 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
ビットエー	BR五反田ビル (品川区)	NMF五反田駅前ビル (品川区)	2020年6月	拡張	213坪
ノジマ	クイーンズタワーB (横浜市)	JR横浜タワー (横浜市)	2020年7月	業務効率化	930坪
富士ゼロックス	六本木ティーキューブ (港区)	豊洲ベイサイドクロスタ ワー (江東区)	2020年秋	業務効率化	6,000坪
藤森工業	新宿ファーストウエスト (新宿区)	文京GARDEN GATETOWER (文京区)	2020年11月	拡張	777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

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	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	ガ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	ガ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	ガ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	ガ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）	ガ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）	ガイマックス受託物件におけるテナント契約データ	ガ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	8,606棟	4,899件	4,899件	363件	425件	4,164件	233件
算出方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・空室率 = 空室面積 ÷ 賃貸面積</li> <li>・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</li> <li>・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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・空室増加面積 a. 既存ビルのテナント退去面積</li> <li>・空室減少面積 b. 新規竣工物件の総賃貸面積</li> <li>・空室減少面積 a. 既存ビルのテナント新規入居面積</li> <li>・空室減少面積 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</li> <li>・空室増加面積 c. 既に空室だったものが貸しめされた面積 ※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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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。</li> <li>・期間中の空室減少面積：空室増減量と同様</li> <li>・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</li> <li>・期間中の空室増加面積：空室増減量と同様</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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「接続型ヘッドニックモデル（重複推定期間 = 5 四半期）」を構築。</li> <li>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。</li> <li>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。</li> <li>※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。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>② ①から「上昇」の割合、「下落」の割合を計算。</li> <li>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。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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「接続型ヘッドニックモデル（重複推定期間 = 5 四半期）」を構築。</li> <li>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。</li> <li>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。</li> <li>※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。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・フリーレント期間：契約開始日と賃料発生日の間の日数</li> <li>・フリーレント付与率：</li> <li>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</li> <li>・平均フリーレント月数（全契約）：</li> <li>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</li> <li>・平均フリーレント月数（FRあり契約）：</li> <li>賃料免除期間があるものにおけるその期間の単純平均</li> <li>※ 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。</li> </ul>

## 付録：ザイマックス総研の研究調査（2020年5月～2020年7月）

### 「オフィスビルエネルギー消費量及びコスト調査(2019年12月まで)」(2020.5.15)

- ・ 本レポートでは、首都圏オフィスビルを対象に「オフィスビルエネルギー消費量及びコスト」を調査し、その結果をまとめ公表している。

### 「これからのワークプレイスを考える」(2020.6.10)

- ・ 本レポートでは、ウィズコロナ（感染拡大防止を念頭に置く現在）およびアフターコロナ（行動制限解除後の社会）における働き方やワークプレイスについて考えるため、国内外のさまざまな調査や有識者インタビュー等に基づき整理し、ビフォーコロナ（具体的には2019年末頃まで）の状況をまとめ公表している。

### 「コロナ危機における企業の働き方とワークプレイス」(2020.7.15)

- ・ 本レポートでは、コロナ危機下の働き方やワークプレイスに関するアンケート調査を行い、コロナ危機における企業の対応とそれによってみえた課題、今後のオフィス戦略に対する現時点での考え方などをまとめ公表している。

### 「米国不動産カウンセラー協会発表“2020-21 不動産に影響を与える今年の10大テーマ”」(2020.7.20)

- ・ 本レポートでは、2020年6月、米国不動産カウンセラー協会(Counselors of Real Estate®)が公表した、年次報告「CRE®が考える“不動産に影響を与える今年の10大テーマ®”」の原文（英語）を同協会の会員（CRE）で国際委員会委員でもある中山善夫が代表を務める（株）ザイマックス不動産総合研究所にて翻訳し、紹介している。

### 「大都市圏オフィス需要調査 2020 春」(2020.7.29)

- ・ 本レポートでは、企業のオフィス利用の実態や働き方に関して半年に1回アンケート調査を行い、オフィス需要との関係について継続的に分析し、その結果を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)