

オフィスマーケットレポート

東京 2020Q3

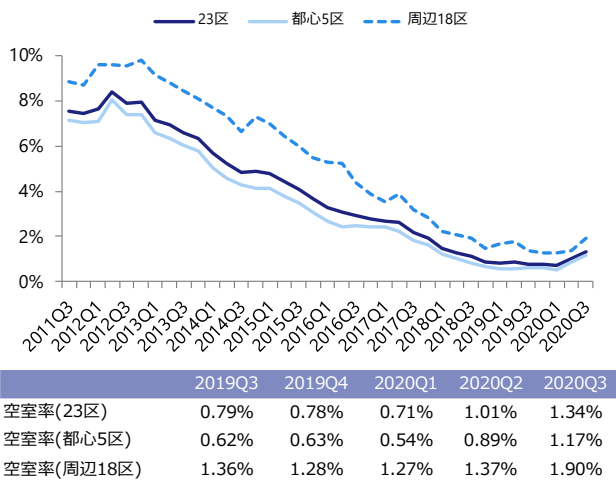
2020 年 11 月 4 日



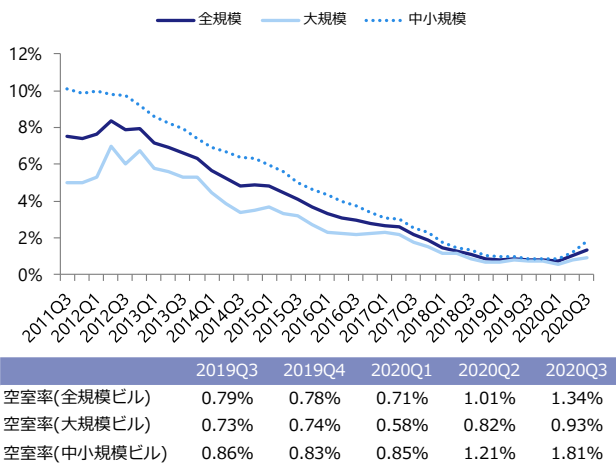
まとめ

- 今期（2020 年 7～9 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、空室率がさらに上昇するなど、市況変化の兆候がより鮮明になった。
- **空室率**は前期と比べ 0.33 ポイント増加して 1.34%となった。**空室増減量**は増加が 10.2 万坪、減少が 6.5 万坪と、2 四半期連続で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 14.0 ポイント減少して 32.4%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+4 の 132 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+13 と、前期から 5 ポイント下落した。
- 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 105 となった。
- **全契約の平均フリーレント月数**は前期から変わらず 0.9 ヶ月、フリーレント付与率は前期から 0.5 ポイント減少して 33.8%となった。
- **TOPIC** 現空面積に解約予告済み・テナント退去前の募集面積を考慮した**募集面積率**はビルのエリア、規模を問わず、直近で大幅に上昇しており、23 区の募集面積率は 3.42%となった。

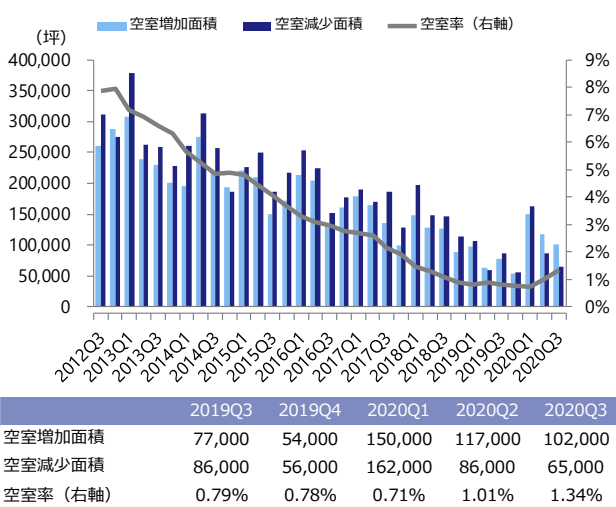
図表 1：空室率（エリア別）



図表 2：空室率（規模別）



図表 3：空室増減量（23区・全規模）



空室

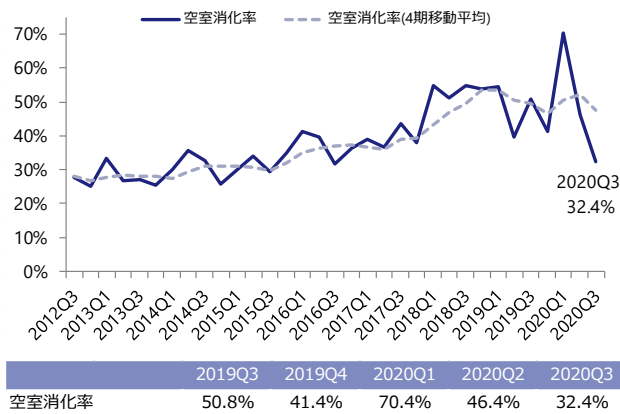
図表 1 は、2011 年からの東京 23 区、都心 5 区（中央区、千代田区、港区、渋谷区、新宿区）、周辺 18 区の**空室率**の推移である。今期の空室率は 23 区で前期から 0.33 ポイント増加して 1.34%、都心 5 区で 0.28 ポイント増加して 1.17%、周辺 18 区で 0.53 ポイント増加して 1.90%であった。前期同様、企業のオフィス拡張ニーズに陰りがみられ 23 区、都心 5 区、周辺 18 区のすべてのエリアで 2 四半期連続して空室率は上昇した。

空室率が上昇した要因として、新型コロナウイルスの影響を受けて、採用計画を検討し直したことやテレワーク制度が浸透したことにより、オフィス面積を見直す動きが増え、市場の空室が消化されなかったことが挙げられる。

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 0.11 ポイント増加して 0.93%、中小規模ビルで 0.60 ポイント増加して 1.81%であった。

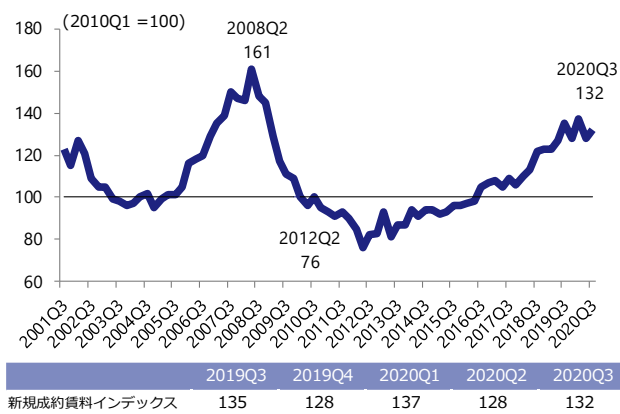
図表 3 は、空室の増加面積と減少面積（**空室増減量**）の推移である。今期の空室増加面積は 10.2 万坪、空室減少面積は 6.5 万坪であった。増加面積と減少面積の差は広がり、2 四半期連続で増加面積が減少面積を上回った。2020 年第 1 四半期までの「コロナ以前」とは異なり、移転に伴う二次空室がすぐには埋まらないケースが増えてきているようだ。

図表 4：空室消化率



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 32.4%と、前期から 14.0 ポイント、前々期からは 38.0 ポイントの大幅な減少となった。なお、これは 2016 年第 3 四半期（31.6%）と同水準であり、市況が大きく変化している様子が見えてくる。

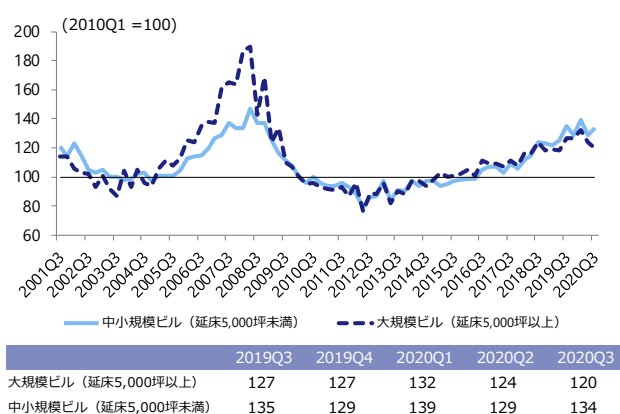
図表 5：新規成約賃料インデックス



新規成約賃料

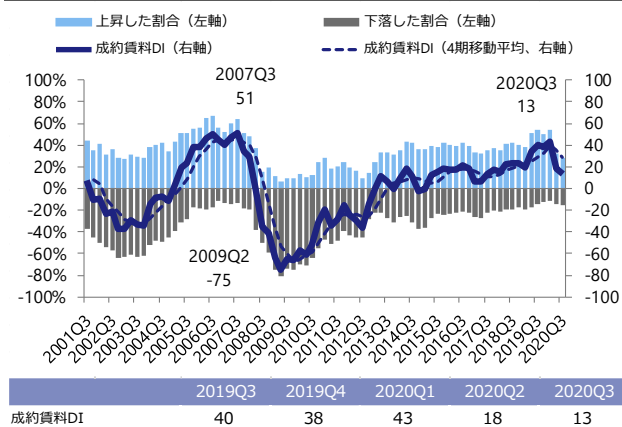
図表 5 は、新規賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**の推移である。今期は 132 と前期比 4 ポイント増加、前年同期比では 3 ポイント減少となった。2012 年第 2 四半期以降継続してきた新規賃料の上昇傾向にピーク感がみられ、横ばい、あるいは下落に転じ始めている可能性がある。景気の先行きが不透明な状況が続いており、オフィスの移転や拡張に慎重な企業が増え始めているものの、依然として空室率は低水準であるため、賃料の大幅な下落には結びついていないとみられる。

図表 6：新規成約賃料インデックス（規模別）



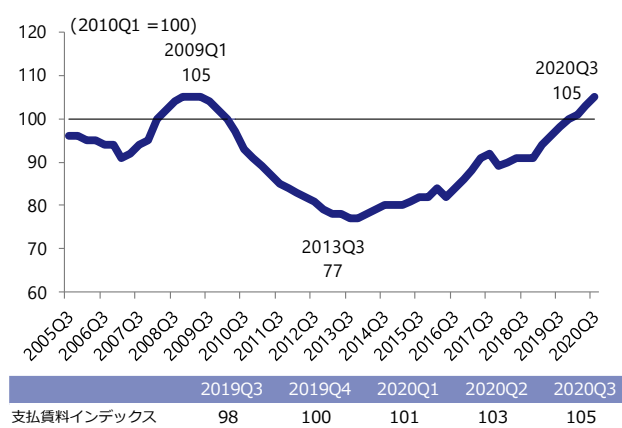
図表 6 は、**規模別**の新規成約賃料インデックスの推移である。延床面積 5,000 坪以上の大規模ビルは 120 と前期から 4 ポイント減少、延床面積 5,000 坪未満の中小規模ビルは 134 と前期から 5 ポイント上昇したが、いずれもここ数年のピークである 2020 年第 1 四半期の数値を下回っている。

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「+13」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プラス圏を 22 四半期連続で維持しているものの、前期比では 5 ポイント減であった。賃料が下落した物件の割合は、2020 年第 1 四半期以降徐々に増加している。

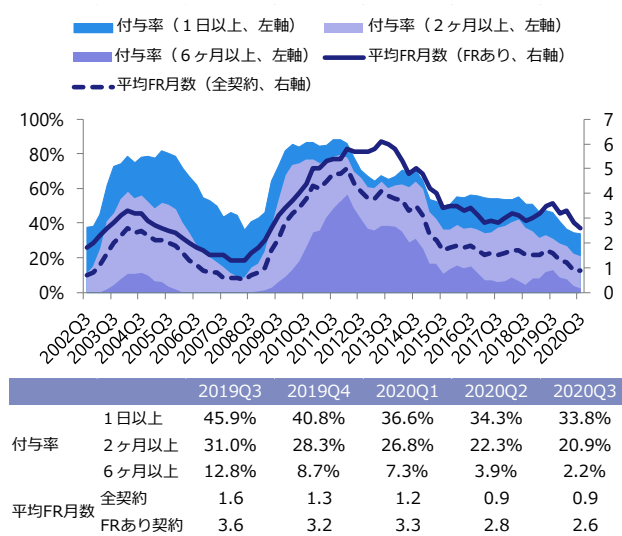
図表 8：支払賃料インデックス



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 105 と、前期比 2 ポイント上昇、前年同期比 7 ポイント上昇しており、2013 年第 3 四半期以降の上昇傾向は続いている。上昇要因のひとつとしては、賃料水準が低い時期に契約したテナントに対して、賃料の値上げ交渉が行われたことが挙げられる。ただし、支払賃料は新規成約賃料に比べると遅れて変化するため、今後の動向には注視が必要である。

図表 9：フリーレント

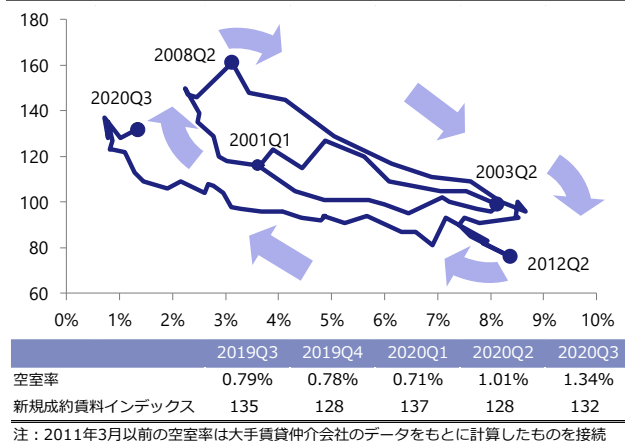


フリーレント

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 0.2 ヶ月減の 2.6 ヶ月、「全契約の平均 FR 月数」が前期と変わらず 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いたが、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、付与率は減少、平均 FR 月数は横ばいもしくは減少となった。

図表 10 : マーケット循環



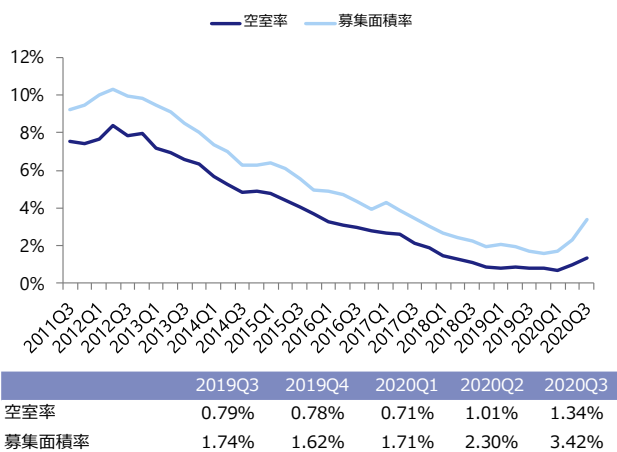
マーケット循環

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 年以降左上方方向（空室率低下・賃料上昇）へ移動し、2008 年以降再び右下方方向へ移動、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。

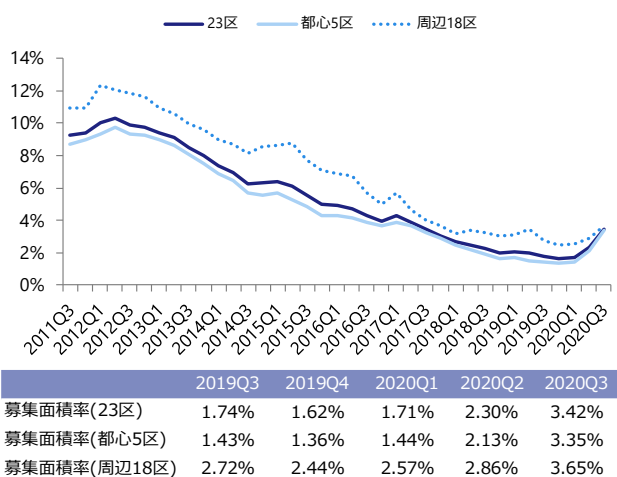
2013 年以降オフィス賃貸マーケットは回復期にあったが、今期は空室率、新規賃料インデックスともに上昇したため、右上方方向に移動した。

TOPIC

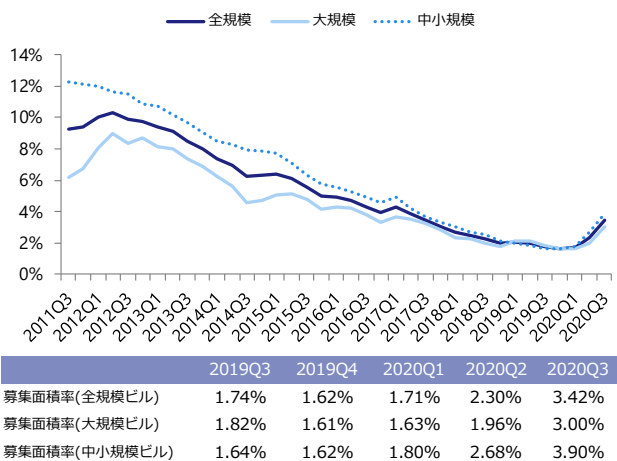
図表 11：募集面積率と空室率



図表 12：募集面積率（エリア別）



図表 13：募集面積率（規模別）



募集ベースの空室率（募集面積率）

これまでみてきた空室率や空室増減量は、退去済みで即入居可能な空室（現空）を調査対象としている。今回、マーケットの変化をより詳しく分析するため、現空の面積に解約予告済み・募集中（テナント退去前）の面積を加えた**募集面積率**を作成した。

図表 11 は、2011 年からの東京 23 区の**募集面積率**と**空室率**の推移である。二つの動きは概ね一致しているが、2020 年第 1 四半期以降、募集面積率は急激に上昇している。今期の空室率は 2018 年第 1 四半期と同水準であるのに対して、募集面積率は 2017 年第 3 四半期と同水準となっている。

背景としては、テナントの解約予告から退去するまでの間に、館内増床や新規の後継テナントが決まらなくなってきたことが考えられる。

図表 12 は、東京 23 区、都心 5 区、周辺 18 区の**募集面積率**の推移である。周辺 18 区と比較すると、都心 5 区の募集面積率は低い水準を維持していたが、今期は同水準になっている。図表 1 の空室率（エリア別）では今期も都心 5 区の空室率は周辺 18 区よりも低いものの、今後は空室率もエリアの違いによる差が小さくなる可能性が示唆される。

図表 13 は、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**募集面積率**の推移である。2017 年頃までは中小規模ビルと比較して、大規模ビルの募集面積率は低い傾向にあったが、2017 年以降は規模の違いによる募集面積率の差は小さい。この傾向は 2020 年第 1 四半期に上昇に転じてからも続いている。募集面積率はビルの規模やエリアを問わず大幅に上昇しており、今後もその傾向は続くのか、他指標含め引き続き注視していきたい。

参考

図表14：主な竣工ビル（Q3, 2020）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	延床面積
msb Tamachi田町ステーションタワー N	地上36階、地下2階	港区	芝浦3-1-1	2020/07	46,084坪
PMO渋谷Ⅱ	地上11階、地下1階	渋谷区	渋谷3-1-1	2020/08	1,830坪
PMO浜松町Ⅱ	地上9階	港区	芝公園2-3-6	2020/08	961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15：主なオフィス移転情報（Q3, 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
ゼンリンデータコム	品川インターシティC棟 (港区)	msb Tamachi 田町ステーションタワーN (港区)	2020年9月	業容拡大	865坪
大成	大橋御苑駅ビル (新宿区)	ニューオータニガーデンコート (千代田区)	2021年1月	人員増加	448坪
ピクスタ	東建インターナショナルビル本館 (渋谷区)	NBF渋谷イースト (渋谷区)	2021年2月	業務効率化	109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 募集面積率	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および募集面積の占める割合	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	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	8,595棟	6,445件	6,445件	244件	407件	4,121件	63件
算出方法	<ul style="list-style-type: none"> ・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 ・募集面積率 ＝募集面積÷賃貸面積 ・募集面積 空室面積に解約予告済みの区画を加えた募集中の面積の合計 ※賃貸面積が公表されていない物件は、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 	<ul style="list-style-type: none"> ・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、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 	<ul style="list-style-type: none"> ・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。 ・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 	<ul style="list-style-type: none"> 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「接統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。 	<ul style="list-style-type: none"> 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。 	<ul style="list-style-type: none"> 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「接統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。 	<ul style="list-style-type: none"> ・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8月～2020年10月）

「働き方とワークプレイスに関する首都圏企業調査 2020年8月」（2020.9.18）

- ・ 本レポートでは、首都圏の企業を対象にコロナ危機下の働き方の現状や課題、施策についてアンケートを行い、その結果を公表している。

「企業移転動向についての考察」（2020.10.14）

- ・ 本レポートでは、2000年代から収集してきた東京都内の企業移転データを用いて、過去の企業移転の動向と賃貸オフィスマーケット指標の関連性を明らかにし、今後の企業移転の方向性について考察している。

「ビルオーナーの実態調査 2020（コロナ編）」（2020.10.21）

- ・ 本レポートでは、全国の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を対象にアンケート調査し、その結果の中から新型コロナウイルスに関する項目についてまとめている。

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.xy max.co.jp> E-MAIL: info-rei@xy max.co.jp