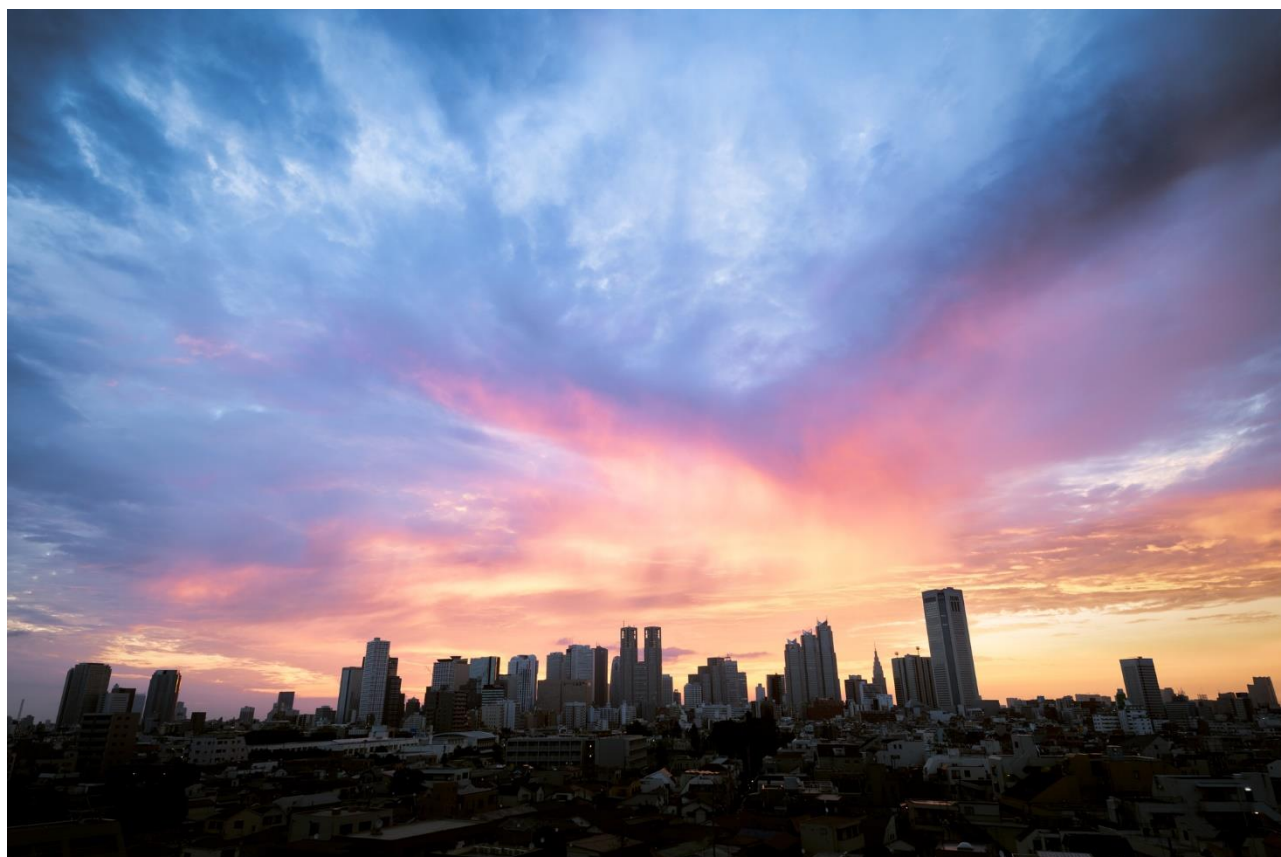


オフィスマーケットレポート

東京 2020Q4

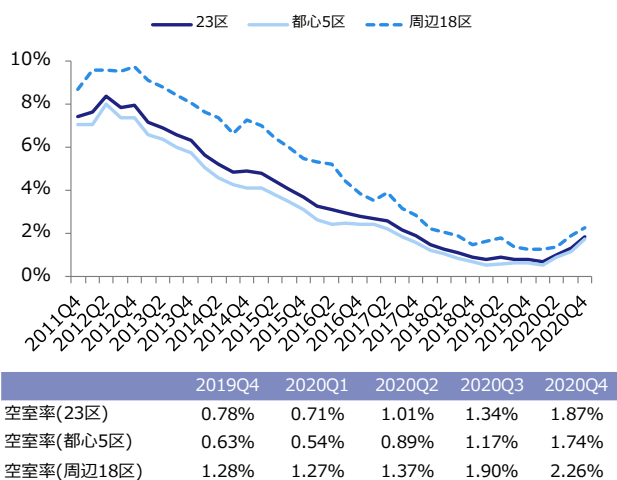
2021 年 2 月 3 日



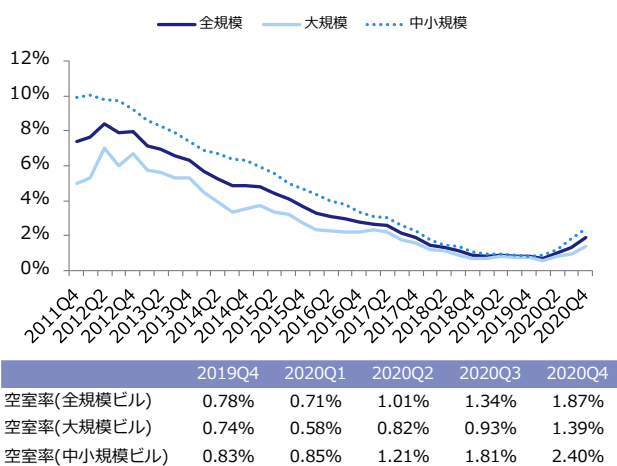
まとめ

- 今期（2020 年 10～12 月期）の東京 23 区オフィスマーケットは、空室率が上昇、賃料は下落するなど、オフィススペースの需要は低い状況が続いている。
- **空室率**は前期と比べ 0.53 ポイント増加して 1.87%となった。**空室増減量**は増加が 13.6 万坪、減少が 7.7 万坪と、3 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 3.4 ポイント減少して 26.8%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 -11 の 121 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** は前期から 35 ポイント下落して -22 となり、24 四半期ぶりにマイナス圏となった。
- 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 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 4.4 ポイント増加して 38.2%となった。

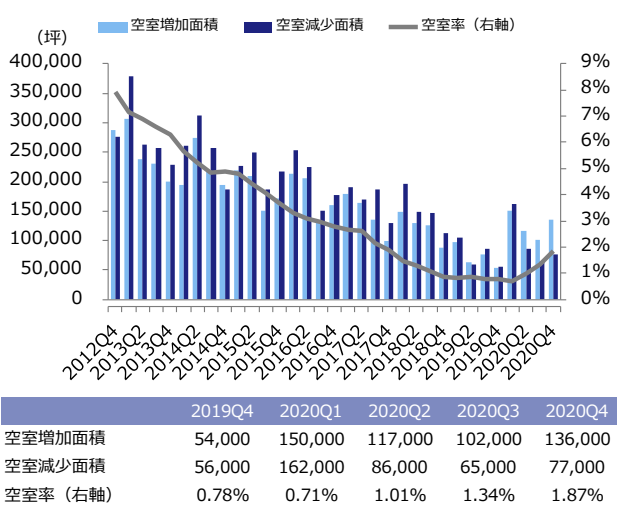
図表 1：空室率（エリア別）



図表 2：空室率（規模別）



図表 3：空室増減量（23区・全規模）



空室

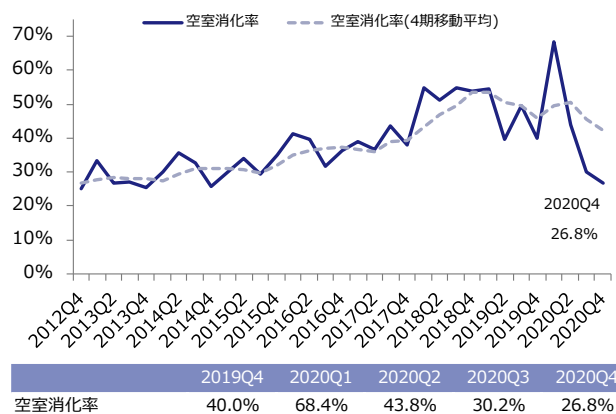
図表 1 は、2011 年からの東京 23 区、都心 5 区（中央区、千代田区、港区、渋谷区、新宿区）、周辺 18 区の**空室率**の推移である。今期の空室率は 23 区で前期から 0.53 ポイント増加して 1.87%、都心 5 区で 0.57 ポイント増加して 1.74%、周辺 18 区で 0.36 ポイント増加して 2.26%であった。23 区、都心 5 区、周辺 18 区のすべてのエリアで 3 四半期連続して空室率は上昇した。

空室率が上昇した要因のひとつとして、新型コロナウイルス感染予防対策のためのテレワークが業種を問わずに浸透したことなどにより、オフィス面積を減らす企業が増え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 300 坪以上 5,000 坪未満）の**空室率**の推移である。今期は大規模ビルで 0.46 ポイント増加して 1.39%、中小規模ビルで 0.59 ポイント増加して 2.40%であった。

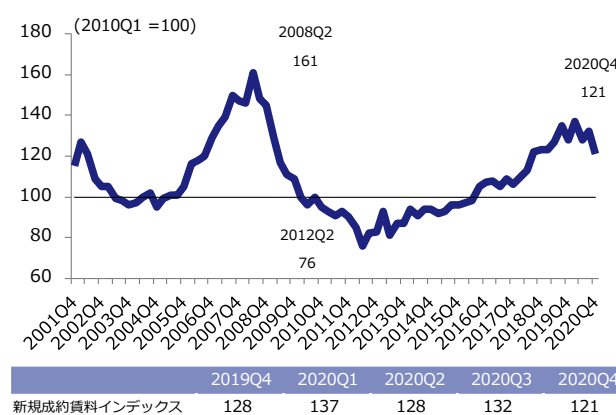
図表 3 は、空室の増加面積と減少面積（**空室増減量**）の推移である。今期の空室増加面積は 13.6 万坪、空室減少面積は 7.7 万坪であった。増加面積と減少面積の差は広がり、3 四半期連続で増加面積が減少面積を上回った。解約に伴う二次空室が館内増床によって埋まるケースはあるものの、縮小移転や部分解約も増えており、増加面積と減少面積の差はひらいた。

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 26.8%と、前期から 3.4 ポイント、前年同期比では 13.2 ポイントの減少となり空室の消化が鈍くなってきていることがわかる。なお、空室消化率が 30%をきったのは 2015 年第 3 四半期（29.4%）以来である。

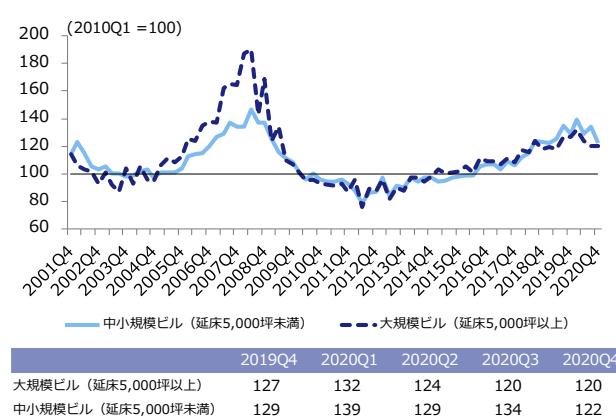
図表 5 : 新規成約賃料インデックス



新規成約賃料

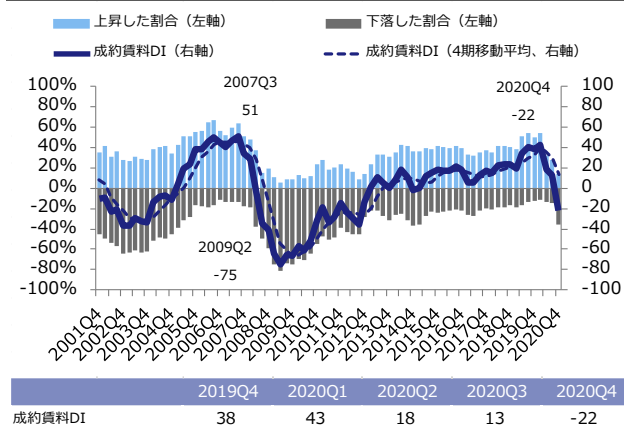
図表 5 は、新規賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**の推移である。今期は 121 と前期比 11 ポイント減少、前年同期比では 7 ポイント減少となった。2012 年第 2 四半期以降継続してきた新規賃料の上昇傾向にピーク感がみられ、下落に転じ始めている可能性がある。景気の先行きが不透明な中でテレワークの浸透なども重なり、オフィスを縮小する企業が増えているため貸主側から予め賃料を引き下げて提示するケースも出てきているようだ。

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 と前期から横ばい、延床面積 300 坪以上 5,000 坪未満の中小規模ビルは 122 と前期から 12 ポイント減少となった。規模を問わず、新規成約賃料インデックスの上昇傾向に頭打ち感がでている。

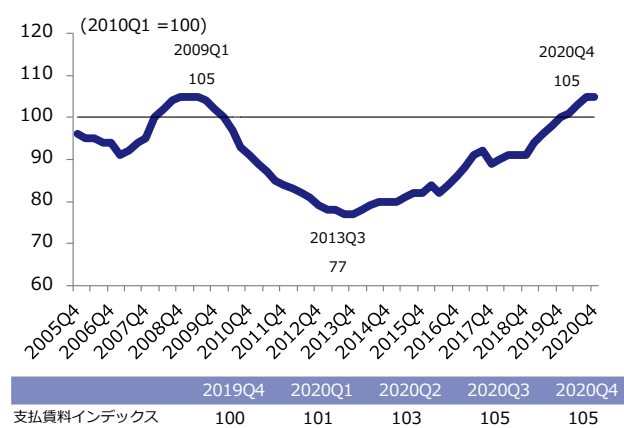
図表 7 : 成約賃料 DI



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「-22」と、24 四半期ぶりに新規賃料が半年前と比べて上昇した物件より下落した物件が多いマイナス圏となった。前期比では 35 ポイント減であった。今期は、賃料が下落した物件の割合が前期と比較して倍以上と大幅に増加していた

なお、図表 11 で成約賃料 DI と新規賃料インデックス（図表 5）を重ね、TOPIC として掲載している。

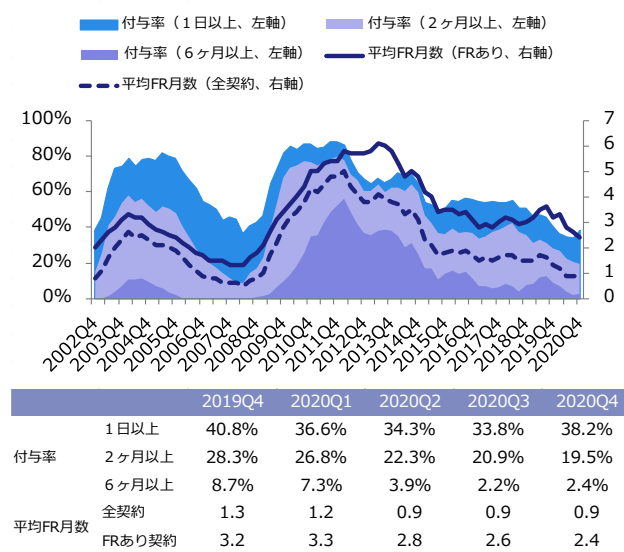
図表 8 : 支払賃料インデックス



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、前期比から横ばい、前年同期比 5 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。コロナ禍においても業績が堅調な企業もあり、現時点で支払賃料に大きな影響は表れていないようだ。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。

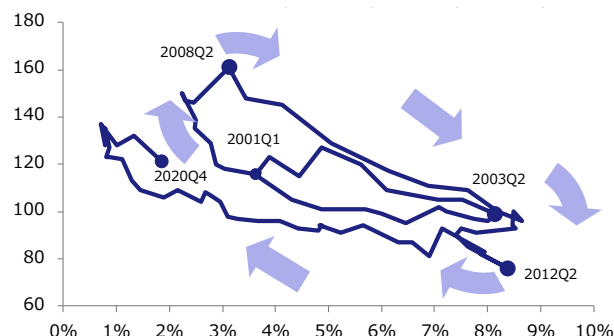
図表 9 : フリーレント



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、1 日以上付与率が 4.4 ポイント増の 38.2%、6 ヶ月以上付与率も 0.2 ポイント増の 2.4%であった。また、「フリーレントあり契約の平均 FR 月数」は前期から 0.2 ヶ月減の 2.4 ヶ月、「全契約の平均 FR 月数」は前期と変わらず 0.9 ヶ月であった。

図表 10：マーケット循環



	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
空室率	0.78%	0.71%	1.01%	1.34%	1.87%
新規成約賃料インデックス	128	137	128	132	121

注：2011年3月以前の空室率は大手賃貸仲介会社のデータをもとに計算したものを接続

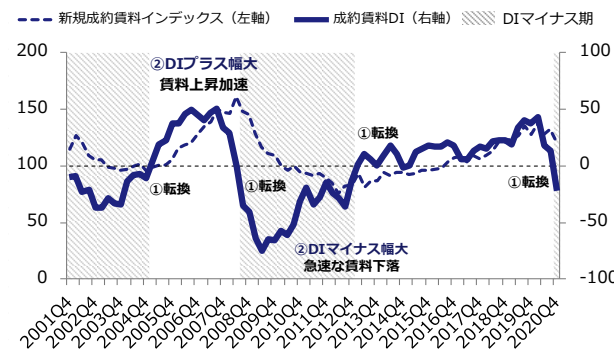
マーケット循環

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、2020 年第 1 四半期で転換したとみられ、今期、空室率は上昇、新規賃料インデックスは下落したため、右下方向に移動した。

TOPIC1

図表 11：新規成約賃料インデックスと成約賃料 DI



	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
新規成約賃料インデックス	128	137	128	132	121
成約賃料 DI	38	43	18	13	-22

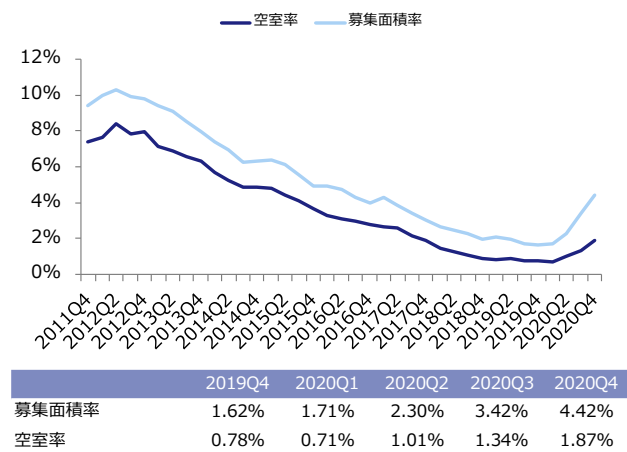
図表 11 は新規成約賃料インデックス（図表 5）と成約賃料 DI（図表 7）を重ねたものである。これをみると、今まで次の傾向が観測できた。

- ① 成約賃料 DI の数値が 0 のラインをまたぐと新規賃料インデックスが転換する。つまり、DI の数値がプラスからマイナスに向かうときは賃料がピークに達して下落に転じる。また、マイナスからプラスのときは賃料が底打ちして上昇に転じる。
- ② 成約賃料 DI の絶対値が大きくなると賃料単価の上昇、下落のスピードが加速する。

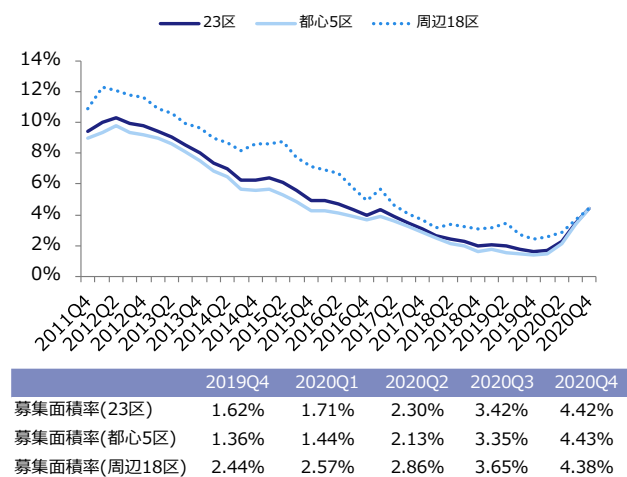
今期の成約賃料 DI は「-22」と、24 四半期（6 年）ぶりにマイナスに転じた。今後もマイナスの傾向が続くのか、成約賃料 DI の数値に注目していきたい。

TOPIC2

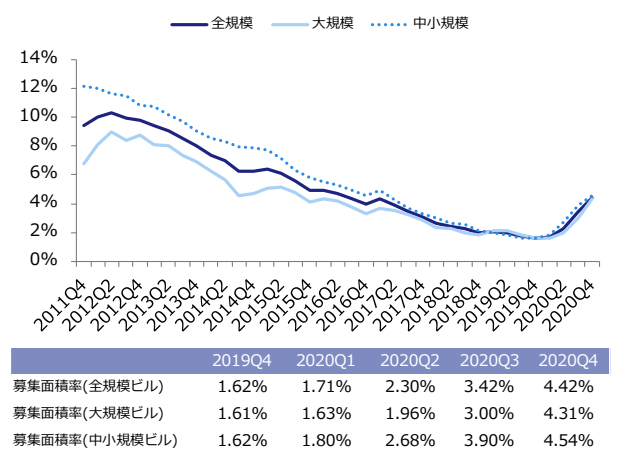
図表 12：募集面積率と空室率



図表 13：募集面積率（エリア別）



図表 14：募集面積率（規模別）



募集ベースの空室率（募集面積率）

前期の TOPIC で取り上げた募集面積率をみる。
これは退去済みで即入居可能な空室（現空）面積に、解約予告済み・募集中（テナント退去前）の面積を加えたものを分子に、貸室総面積を分母とした指標である。

図表 12 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。募集面積率は 4.42%と、前期から 1.00 ポイント増加し、空室率の 0.53 ポイント増加と比べて増加幅が大きい。テナントの解約予告から退去するまでの間に、後継テナントが決まりづらくなってきたことがうかがえる。

図表 13 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。5 区は 4.43%と前期から 1.08 ポイント増加、18 区は 4.38%と前期から 0.73 ポイント増加した。5 区と 18 区を比較すると、前期までは 18 区のほうが高かったが、今期は逆転し、5 区のほうが 0.05 ポイント高い。図表 1 の空室率（エリア別）では今期も 5 区の空室率は 18 区よりも低いものの、今後、5 区で募集面積の消化が進まないと空室率も 5 区の空室率のほうが高くなる可能性もある。

図表 14 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 300 坪以上 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き、募集面積率はビルの規模やエリアを問わず上昇している。今後もその傾向は続くのか、ほかの指標含め引き続き注視していきたい。

空室消化率の計算方法の見直しについて

空室消化率について計算方法を見直し、過去分を含め再集計しました。変更は本レポート（2020年第4四半期）からとし、過去発表したレポートの差し替えはいたしませんので、ご了承ください。過去に遡り再集計したデータを弊社ホームページ（以下 URL 参照）に掲載しております。空室消化率（図表 4）の時系列推移をご利用の方は差し替えをお願いいたします。

※変更後データはこちらからご利用ください。

<https://soken.xy max.co.jp/wp-content/uploads/2021/02/2102-office market report q4 2020 data.xlsx>

参考

図表15：主な竣工ビル（Q4, 2020）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	延床面積
SMBC豊洲ビル	地上24階、地下1階	江東区	豊洲2-2-1	2020/10	21,958坪
住友不動産汐留ウイング	地上14階、地下1階	港区	東新橋1-2-15	2020/11	2,981坪
プライムテラス神谷町	地上10階、地下1階	港区	虎ノ門4-1-13	2020/11	2,805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16：主なオフィス移転情報（Q4, 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
日立社会情報サービス	横浜三井ビルディング（横浜市）	大森ベルポートD館（品川区）	2021年1月	業務効率化	1,440坪
エイチ・エス損害保険	ルオーゴ汐留（港区）	CROSS DOCK HARUMI（中央区）	2021年2月	業務効率化	305坪
共同ピーアール	銀座同和ビル（中央区）	築地松竹ビル（中央区）	2021年6月	業務効率化	473坪
グリー	六本木ヒルズ森タワー（港区）	六本木ヒルズグレートタワー（港区）	2022年8月	その他	2,940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	8610棟	7,989件	7,989件	460件	384件	4,000件	72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、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 	<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定している面積 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、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 	<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「接続型ヘッドニックモデル（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「接続型ヘッドニックモデル（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、サンブルの入れ替わり、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 11 月～2021 年 1 月）

「首都圏オフィスワーカー調査 2020」（2020.11.24）

- ・ 本レポートでは、首都圏のオフィスワーカーを対象にアンケートを行い、首都圏勤務者の働き方の実態や価値観について最新の潮流をまとめている。

「ビルオーナーの実態調査 2020（本編）」（2020.11.26）

- ・ 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を行い、賃貸ビル事業の経営実態や今後の見通し、ビルを取り巻く環境変化への対応についてまとめている。

「大都市圏オフィス需要調査 2020 秋」（2020.12.02）

- ・ 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アンケートを行い、その結果を公表している。

「コロナ禍における店舗戦略に関する実態調査 2020」（2020.12.18）

- ・ 本レポートでは、商業事業者に対しアンケートを行い、事業者が行う店舗戦略の内容とその変化、今後の方向性についてまとめている。

「不動産リアルトレンド 2021」（2020.12.25）

- ・ 本レポートでは、われわれを取り巻く社会において重要と考えられるテーマを取り上げ、その状況と不動産への影響を考察し、公表している。

「オフィス新規供給量 2021」（2021.1.15）

- ・ 本レポートでは、東京 23 区および大阪市内で竣工する延床面積 3,000 坪以上の主な用途がオフィスであるビルを対象に、年ごとにオフィス賃貸面積を集計し、その結果を公表している。

「オフィスピラミッド 2021」（2021.1.15）

- ・ 本レポートでは、東京 23 区および大阪市内で延床面積 300 坪以上の主な用途がオフィスであるビルを対象に、築年ごとのオフィス賃貸面積、棟数を規模別に集計し、その結果を公表している。

「働き方とワークプレイスに関する首都圏企業調査 2020 年 12 月」（2021.1.27）

- ・ 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、施策についてのアンケートを行い、その結果を公表している。

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