

オフィスマーケットレポート

東京 2021Q3

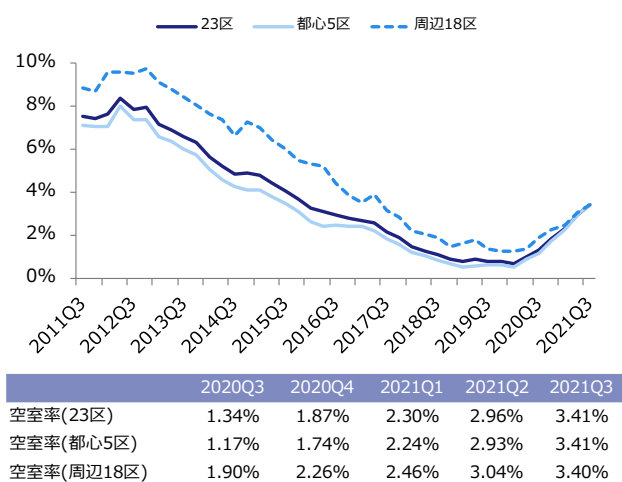
2021 年 10 月 27 日



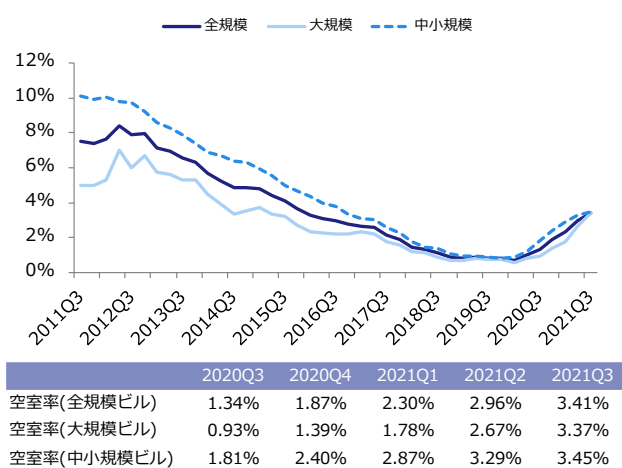
まとめ

- 今期（2021 年 7～9 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、オフィスの供給が需要を上回る状態が続いている。
- **空室率**は前期と比べ 0.45 ポイント増加して 3.41%となった。解約予告済み・募集中の面積を加えた**募集面積率**は 5.91%と、前期から 0.16 ポイント増加した。**空室増減量**は増加が 19.0 万坪、減少が 14.4 万坪と、6 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 7.4 ポイント減少して 27.1%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 3 ポイント下落の 86 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 5 ポイント上昇して－31 となり、4 四半期連続で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 1 ポイント下落の 103 となった。
- **全契約の平均フリーレント月数**は 1.7 ヶ月、**フリーレント付与率**は 65.3%となった。

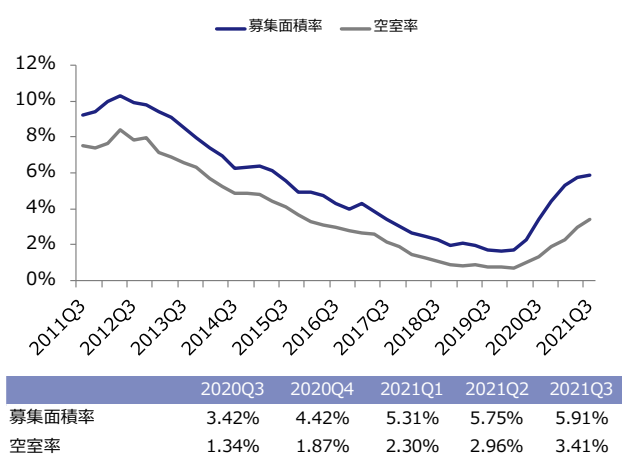
図表 1：空室率（エリア別）



図表 2：空室率（規模別）



図表 3：募集面積率（23区・全規模）



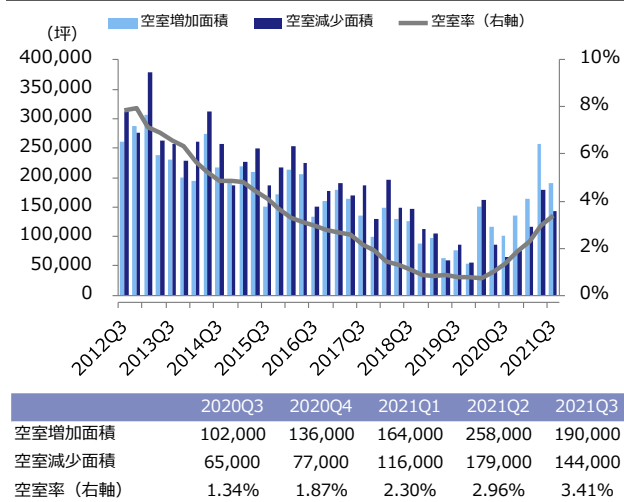
空室

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 0.45 ポイント増加して 3.41%、都心 5 区で 0.48 ポイント増加して 3.41%、周辺 18 区で 0.36 ポイント増加して 3.40%であった。23 区、都心 5 区、周辺 18 区のすべてのエリアで 6 四半期連続して空室率は上昇した。特に、都心 5 区の上昇幅が大きく、都心 5 区と周辺 18 区の上昇率は縮まってきており、コロナ前と比べエリアによる空室率の違いがみられなくなっている。空室率が上昇した要因の一つに、複数拠点を持っていた企業が 1 つのオフィスに集約し、移転前より総オフィス面積を減らしたケースもみられたことが考えられる。

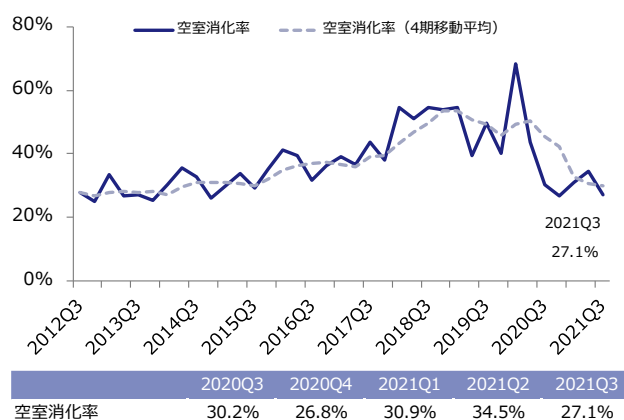
図表 2 は、2011 年からの東京 23 区の大規模ビル、大規模ビル（延床 5,000 坪以上）、中小規模ビル（延床 300 坪以上 5,000 坪未満）の**空室率**の推移である。今期は大規模ビルで 0.70 ポイント増加して 3.37%、中小規模ビルで 0.16 ポイント増加して 3.45%であった。

図表 3 は、**募集面積率**と**空室率**の推移である。募集面積率とは、退去済みで即入居可能な空室（現空）面積と解約予告済み・募集中（テナント退去前）の面積の合計を分子に、貸室面積を分母とした指標である。今期の募集面積率は 5.91%と、前期から 0.16 ポイント増加しており、空室率の 0.45 ポイント増加と比べて増加幅が小さい。前期より募集面積率と空室率の差が縮んできていることから、解約される物件が減ったことや、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るケースがやや増えてきていることが考えられる。

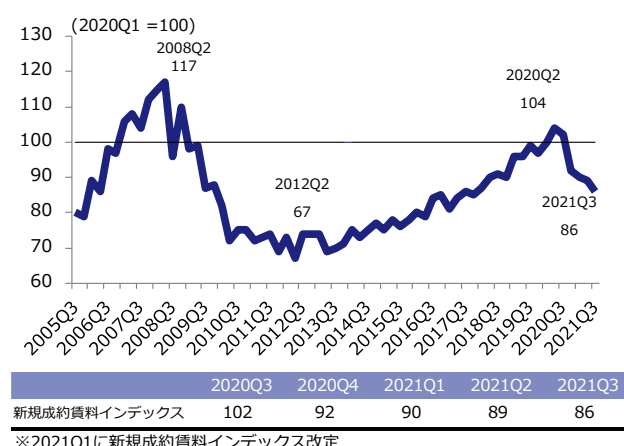
図表 4：空室増減量（23区・全規模）



図表 5：空室消化率



図表 6：新規成約賃料インデックス



図表 4 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 19.0 万坪、空室減少面積は 14.4 万坪と、6 四半期連続で増加面積が減少面積を上回った。今期は前期に比べ新規竣工したオフィス面積が少なかったため、空室の増加面積、減少面積ともに前期より減った。しかし、前年同期と比較すると空室の増加面積、減少面積ともに 2 倍前後に増加していることや、ザイマックス総研が 10 月に公表したレポート（*1）では**企業移転決定件数**（企業が移転を決めた件数）が 2020 年第 4 四半期から増加に転じていることも明らかになっており、増加した空室の中から移転先を選べるようになった企業の移転の動きが活発化してきている可能性がある。

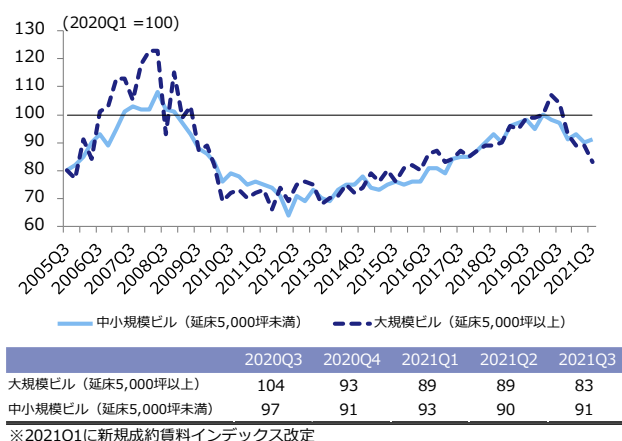
*1 2021 年 10 月 1 日公表「最近の空室率上昇を読み解く」
<https://soken.xy max.co.jp/2021/10/01/2110-rise-in-vacancy-rates/>

図表 5 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 27.1%と、前期から 7.4 ポイント減少しており、今後の動向が注目される。

新規成約賃料

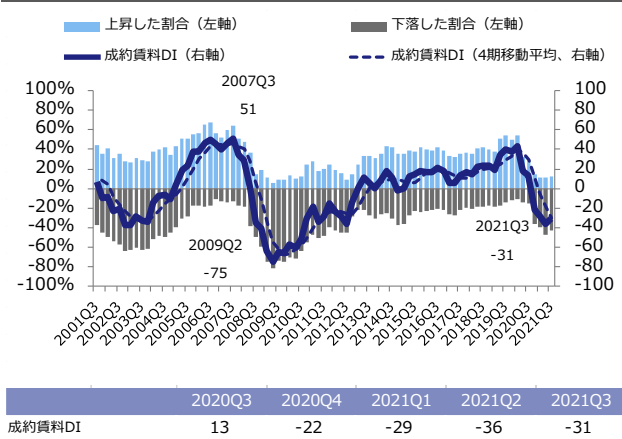
図表 6 は、新規賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**の推移である。今期は 86 と前期比 3 ポイント下落、前年同期比では 16 ポイント下落となった。2012 年第 2 四半期以降継続してきた新規賃料の上昇傾向は 2020 年第 2 四半期をピークに下落に転じている。空室がこれ以上増えることに対して危機感を抱く貸主も多く、新規成約賃料は引き続き弱含みの推移となっている。

図表 7：新規成約賃料インデックス（規模別）



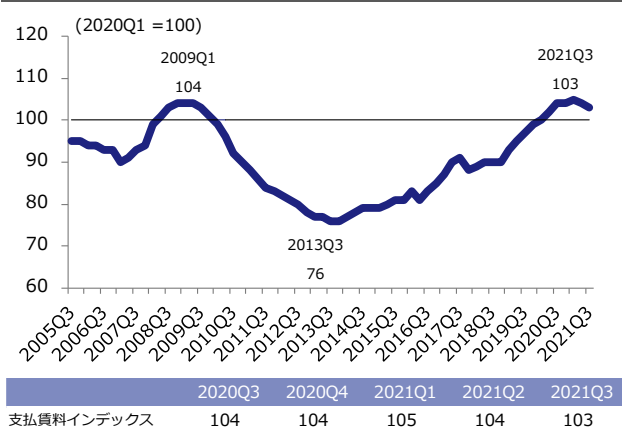
図表 7 は、**規模別**の新規成約賃料インデックスの推移である。延床面積 5,000 坪以上の大規模ビルは 83 と前期から 6 ポイント下落、延床面積 300 坪以上 5,000 坪未満の中小規模ビルは 91 と前期から 1 ポイント上昇となった。

図表 8：成約賃料 DI



図表 8 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ー下落した物件の割合）の推移である。今期は「-31」と、4 四半期連続で新規成約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が、前期から 5 ポイント上昇しており今後の動向に注視が必要である。

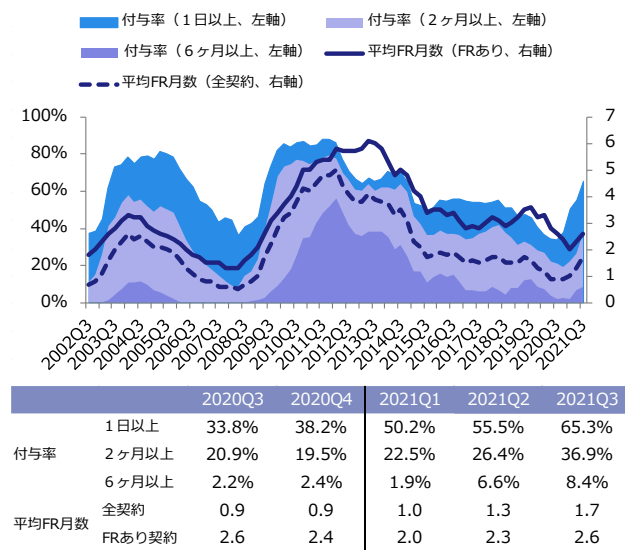
図表 9：支払賃料インデックス



支払賃料

図表 9 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**の推移であり、新規成約賃料に比べると遅れて変化する性質をもつ。今期は 103 と、前期比で 1 ポイント下落したものの、今期も継続賃料の減額交渉はあまり行われておらず、支払賃料はほぼ横ばいで推移した。

図表 10 : フリーレント

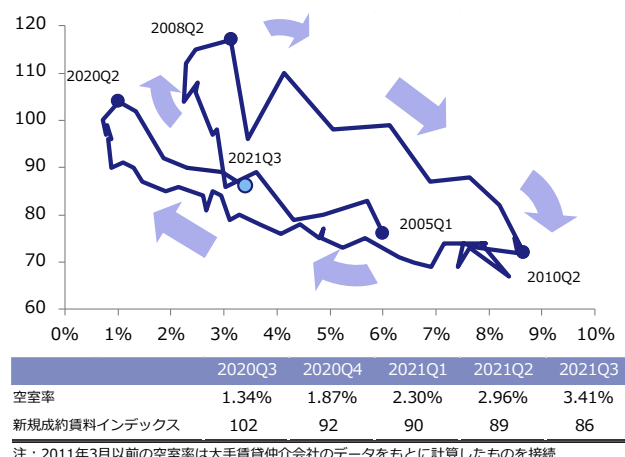


※2021Q1以後から集計手法を変更

フリーレント

図表 10 は、新規契約のうちフリーレント（FR）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 FR 月数）の推移である。今期は 1 日以上付与率が 65.3%、6 ヶ月以上付与率は 8.4%であった。また、「フリーレントあり契約の平均 FR 月数」は 2.6 ヶ月、「全契約の平均 FR 月数」は 1.7 ヶ月であった。前期と比較して付与率は 10 ポイント近く伸びており、フリーレントを付与することでテナントを誘致しようとする動きが増え始めているようだ。

図表 11 : マーケット循環



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

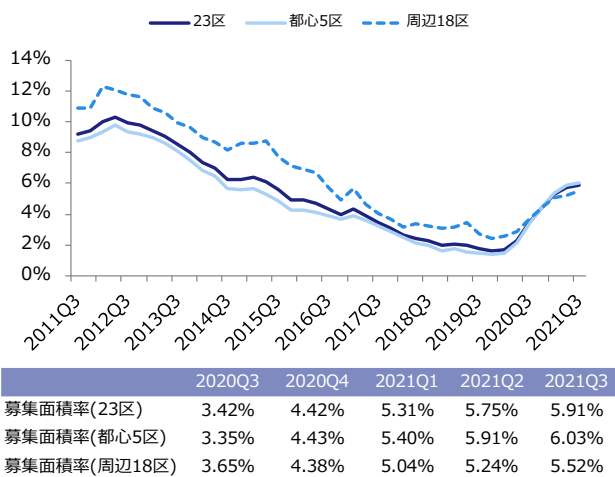
マーケット循環

図表 11 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。2005 年以降左上方向（空室率低下・賃料上昇）に移動し、2008 年以降右下方向（空室率上昇・賃料下落）へ移動、2010 年以降再び左上方向（空室率低下・賃料上昇）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。

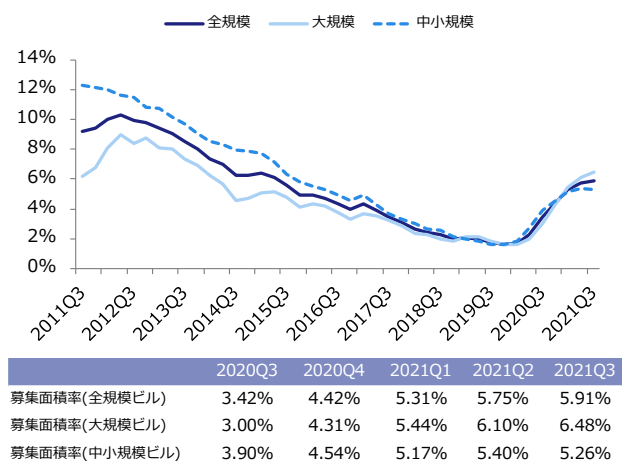
2013 年以降オフィス賃貸マーケットは回復期にあったが、2020 年第 2 四半期に転換したとみられる。今期、空室率は上昇、新規成約賃料インデックスは下落したため、右下方向に移動した。

TOPIC

図表 12：募集面積率（エリア別）



図表 13：募集面積率（規模別）



エリア別・規模別の募集面積率

TOPIC として募集面積率のエリア別、規模別の推移をみている。図表 12 は、2011 年からの東京 23 区、都心 5 区、周辺 18 区の**募集面積率**の推移である。今期の募集面積率は都心 5 区で 0.12 ポイント増加して 6.03%、周辺 18 区で 0.28 ポイント増加して 5.52%であった。エリアに関わらず、7 四半期連続して募集面積率は上昇した。

図表 13 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**募集面積率**の推移である。今期は大規模ビルで 0.38 ポイント増加し 6.48%、中小規模ビルで 0.14 ポイント減少して 5.26%であった。前期同様、大規模ビルが全規模ビルの値を上回った。

参考

図表14：主な竣工ビル（Q3, 2021）

| ビル名 | 階数 | 所在 | 住居表示 | 竣工 | 延床面積 |
|--------------|-----------|------|------------|---------|---------|
| VPO東日本橋 | 地上9階 | 中央区 | 東日本橋3-4-13 | 2021/07 | 1,165坪 |
| メブクス豊洲 | 地上12階 | 江東区 | 豊洲6-4-34 | 2021/08 | 26,673坪 |
| 住友不動産神田和泉町ビル | 地上8階、地下1階 | 千代田区 | 神田和泉町1-9-2 | 2021/09 | 3,033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, 2021）

| 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 |
|--------------|---------------------|--------------------------|----------------|-------|--------|
| JFE商事グループ | JFE商事ビル （千代田区） | 新大手町ビル （千代田区） | 2021年10月 以降 | 集約 | 4,881坪 |
| 国際航業 | 六番町Kビル （千代田区） | 新宿フロントタワー （新宿区） | 2021年11月 | 業務効率化 | 1,000坪 |
| ノースサンド | ヒューリック銀座ビル （中央区） | 歌舞伎座タワー （中央区） | 2021年12月 | 人員増加 | 236坪 |
| シック・ホールディングス | 四谷ISYビル（新宿区） | KDX飯田橋スクエア （新宿区） | 2021年12月 | 業務効率化 | 140坪 |
| 東銀リース | 東京日本橋タワー （中央区） | 東京住友ツインビルディング 東館（中央区） | 2022年3月 | 業務効率化 | 800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、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 | | | 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（共益費込） | 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 | 8,671棟 | 11,162件 | 11,162件 | 366件 | 480件 | 4,085件 | 56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 ＝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 | ・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の賃貸止めされた面積 ※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 | ・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 | 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・環境認証などを変数とした、成約賃料を説明する「接統型ヘドニクモデル（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。 ③②で推定した推定賃料の基準時点（2020年第1四半期）を100としたときの値を、マーケットセグメント（4区分）ごとに計算。 ④③の値を延床面積をウェイトとしたフィッシャー型指数として統合する。統合した値を東京オフィスマーケットの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べ、「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「接統型ヘドニクモデル（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（2020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：（2020Q4まで）契約開始日と賃料発生日の間の日数（2021Q1以降）新規契約（館内拡張・再契約などを除く新規入居契約）において、契約開始日から連続して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期間 ・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、フリーレント期間のある契約の割合 ・平均フリーレント月数（全契約）： フリーレント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）： フリーレント期間があるものにおけるその期間の単純平均 |

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