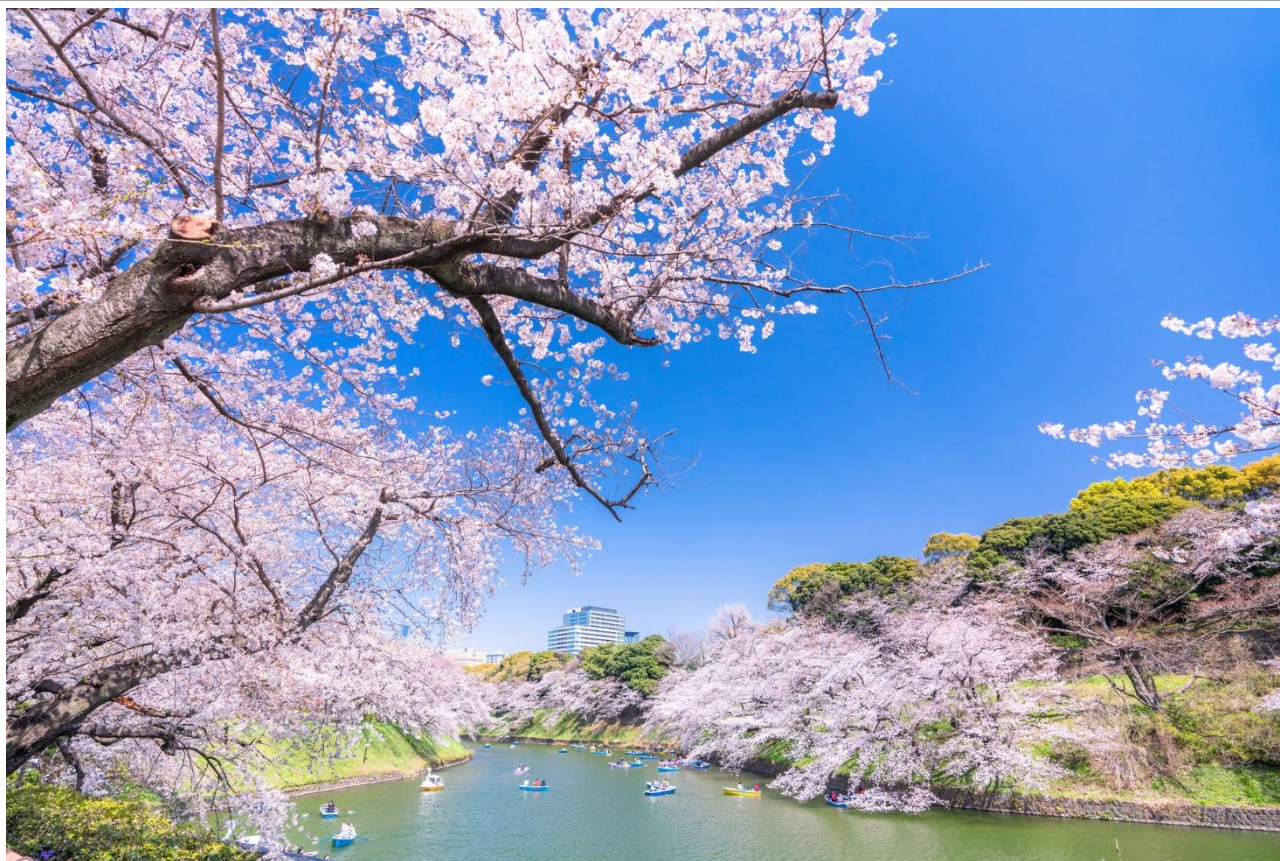


オフィスマーケットレポート

東京 2023Q1

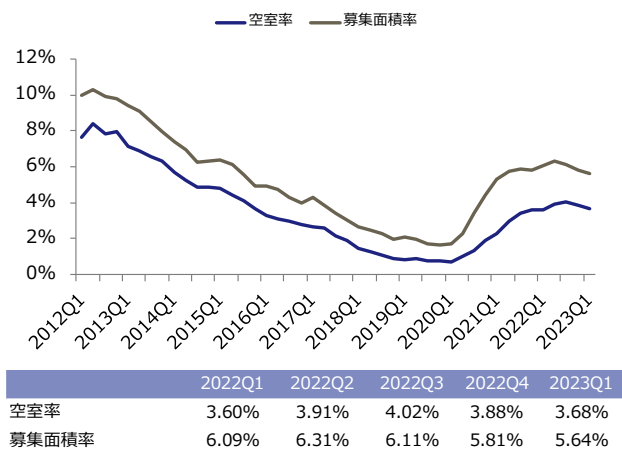
2023 年 4 月 25 日



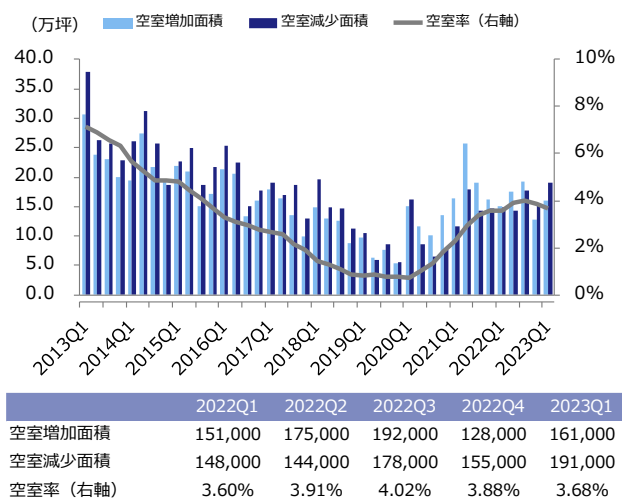
まとめ

- 今期（2023 年 1～3 月期）の東京 23 区オフィスマーケットは、空室率は前期から下落し、賃料は微増する動きがみられた。
- **空室率**は前期から 0.2 ポイント減少して 3.68%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**は前期から 0.17 ポイント減少して 5.64%となった。**空室増減量**は増加が 16.1 万坪、減少が 19.1 万坪と、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 5.7 ポイント増加して 32.5%となった。
- 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 ポイント上昇の 90 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－8 と前期から 3 ポイント上昇したものの、10 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**は前期と同じ 103 となった。
- **FR あり契約の平均 FR 月数**は 3.6 ヶ月、**2 ヶ月以上付与率**は 39.0%、**6 ヶ月以上付与率**は 12.2%となった。

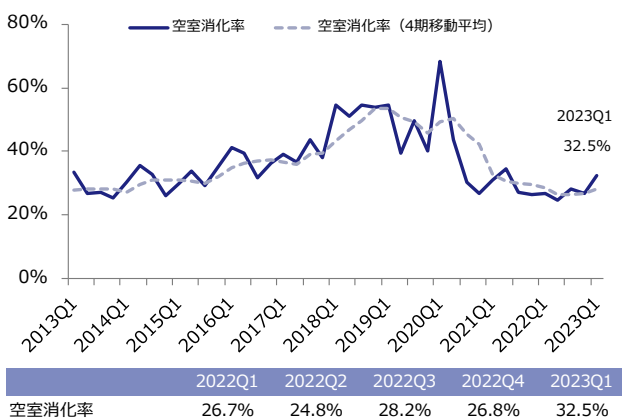
図表 1：空室率・募集面積率（全規模）



図表 2：空室増減量（23 区・全規模）



図表 3：空室消化率



空室

図表 1 は、**空室率**と**募集面積率**（*1）の推移である（*2）。今期の東京 23 区の空室率は前期から 0.2 ポイント減少して 3.68%、募集面積率は前期から 0.17 ポイント減少して 5.64%となった。空室率は 2 四半期連続して減少している。募集面積率も 3 四半期連続して減少しており、解約予告を上回る新規入居の増加が継続していることがわかる。背景には、出社制限をかけていた企業で出社頻度をコロナ前に戻す動きもみられるなか、人員を増やしている企業を中心に床需要が強まっており、拡張移転の動きも一部顕在化してきていることがあげられる。人気のエリアでは空室が少なくなってきたものの、全体としては引き続き空室は多い状況は続いている。2023 年の新規供給量は昨年の 3 倍近くあることから、今後の供給による影響にも注意が必要だ（*3）

*1 募集面積率：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。

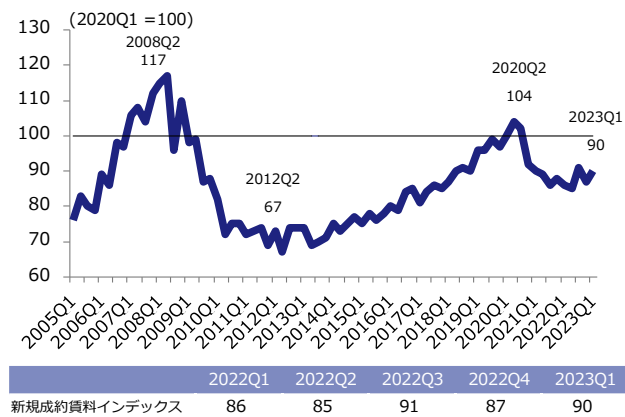
*2 規模別・エリア別については 2023 年 4 月 5 日公表「オフィス空室マンスリーレポート東京 2023 年 3 月」参照
https://soken.xy max.co.jp/2023/04/05/2304-office_monthly_report_1_2023/

*3 「オフィス新規供給量 2023」参照
https://soken.xy max.co.jp/2023/01/18/2301-office_new_supply_2023/

図表 2 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 16.1 万坪、空室減少面積は 19.1 万坪と、前四半期同様減少面積が増加面積を上回った。新年度が始まる 4 月を前に移転を行う企業が多くみられ、今期は空室増加面積、空室減少面積ともに前期から増加している。

図表 3 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 32.5%と、前期から 5.7 ポイント増加した。

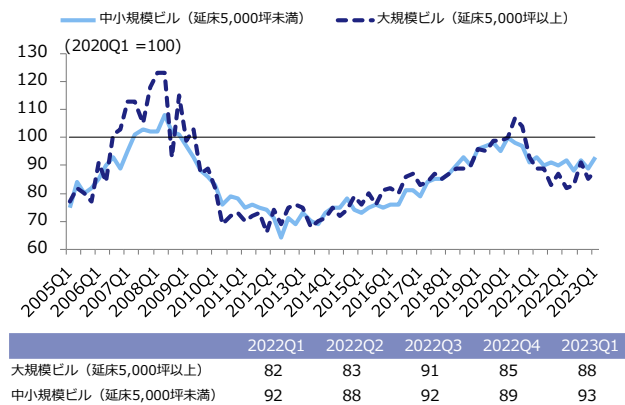
図表 4：新規成約賃料インデックス



新規成約賃料

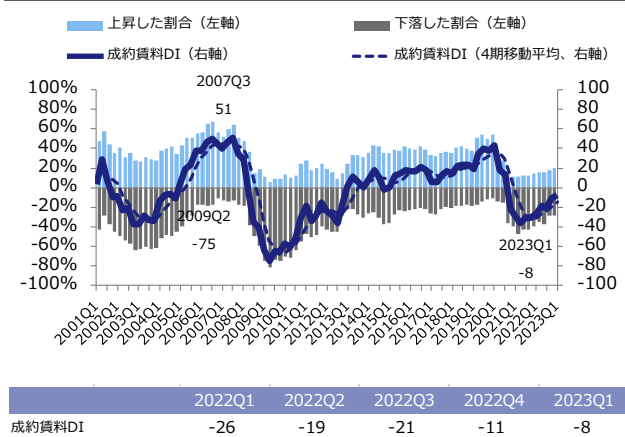
図表 4 は、新規賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**の推移である。今期は 90 と、前期比 3 ポイント上昇、前年同期比で 4 ポイント上昇となった。2020Q3 以降続いた下落傾向が一服し、足元では横這いで推移している。コロナ禍が落ち着きつつあり、賃料を大きく下げてテナントを誘致するケースは減少し、賃料水準は横這い傾向で推移している。

図表 5：新規成約賃料インデックス（規模別）



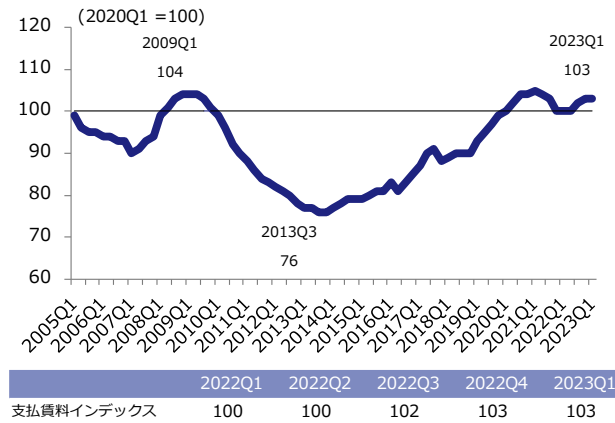
図表 5 は、**規模別**の新規成約賃料インデックスの推移である。延床面積 5,000 坪以上の大規模ビルは 88 と前期から 3 ポイント上昇、延床面積 300 坪以上 5,000 坪未満の中小規模ビルは 93 と前期から 4 ポイント上昇となった。規模別にみても、足元では横這いで推移している。

図表 6：成約賃料 DI



図表 6 は、新規成約賃料の変化の方向性を示す**成約賃料 DI**（新規成約賃料が半年前と比べて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「-8」と前期から 3 ポイント上昇し、10 四半期連続で上昇した物件より下落した物件が多いマイナス圏であった。徐々にマイナス幅は縮小しており、賃料の下落傾向が落ち着きつつある様子が見えてくる。

図表 7 : 支払賃料インデックス



支払賃料

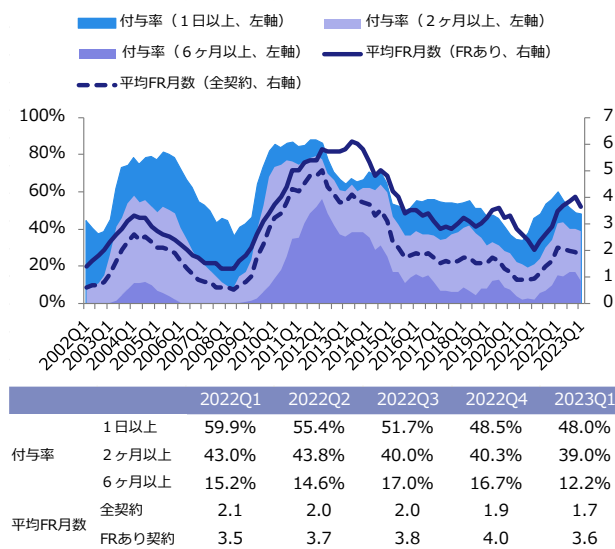
図表 7 は、新規賃料と継続賃料の両方を含む支払賃料インデックスの推移であり、新規成約賃料に比べると遅れて変化し、変動幅は小さくなる性質をもつ。今期は 103 と、前期と同値であった。

フリーレント

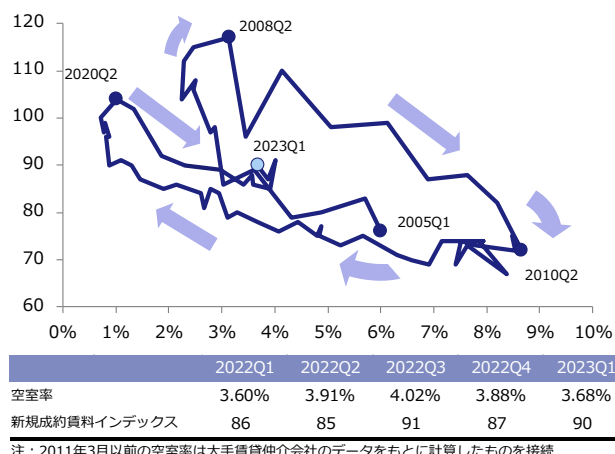
図表 8 は、新規契約のうちフリーレント（FR）を付与した割合（付与率）と、フリーレント期間の平均値（平均 FR 月数）の推移である（*4）。今期は 1 日以上付与率は 48.0%と前期から 0.5 ポイント下落、2 ヶ月以上が 39.0%と 1.3 ポイント下落、6 ヶ月以上付与率は 12.2%と 4.5 ポイント下落した。FR あり契約の平均 FR 月数は 3.6 ヶ月とやや短くなっている。一部のエリアや大企業が抜けた後の区画では引き続きフリーレント 12 ヶ月という募集も依然としてみられるものの、やや動きを取り戻したマーケットを背景に、好立地の物件オーナーを中心に長期フリーレントを敬遠する動きがみられた。

*4 今期より集計方法の変更を行っている。これを受けて 2021Q1 から 2022Q4 の値を更新した。

図表 8 : フリーレント



図表 9 : 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 9 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。今期は空室率が下落し、新規成約賃料インデックスが上昇したため、左上方向に移動した。2020Q3 以降の賃貸マーケットの下降局面から、直近 1 年間はもみあいの状況が続いている。

参考

図表10：主な竣工ビル（Q1, 2023）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	延床面積
東京三田再開発プロジェクト	地上42階、地下4階	港区	三田3-5-19	2023/02	60,412坪
DNP市谷加賀町第3ビル	地上5階、地下3階	新宿区	市谷加賀町1-1	2023/02	12,387坪
道玄坂通 dogenzaka-dori	地上28階、地下1階	渋谷区	道玄坂2-1-6外	2023/03	12,667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11：主なオフィス移転情報（Q1, 2023）

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
大成有楽不動産	ヒューリック八重洲第二ビル （中央区）	晴海アイランド トリトンスクエア オフィスタワーY （中央区）	2023年1月	複数拠点集約	565坪
農林中金全共連アセット マネジメント	JA共済ビル （千代田区）	九段会館テラス （千代田区）	2023年2月	複数拠点集約	1,000坪
みずほ証券	住友不動産八重洲ビル （中央区）	YANMAR TOKYO （中央区）	2023年3月	営業部統合	550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	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			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	8,811棟	11,853件	11,853件	529件	683件	4,453件	63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	・ 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、 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「接続型 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。 ③ ②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。 ④ ③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 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 フリーレント算出に当たっ ては、直近4四半期の契約を用 いて計算を行っている。

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