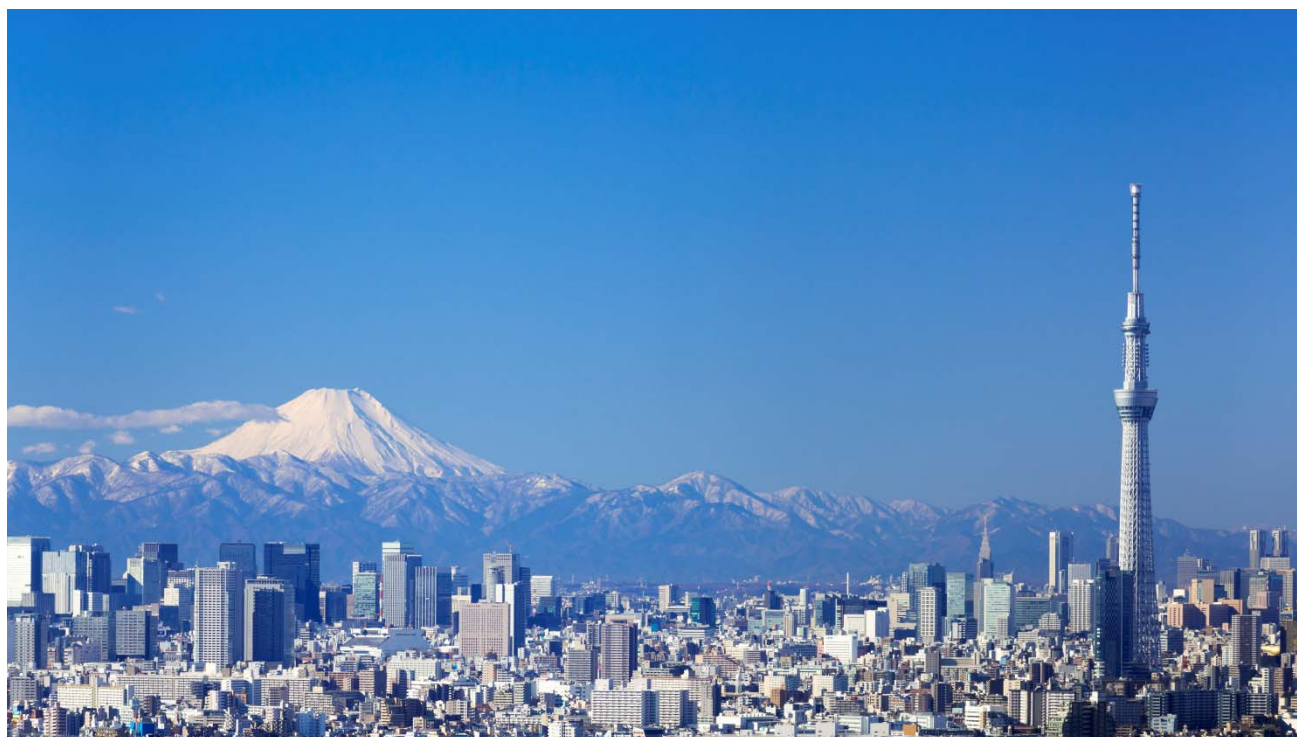


オフィスマーケットレポート

東京 2015Q3

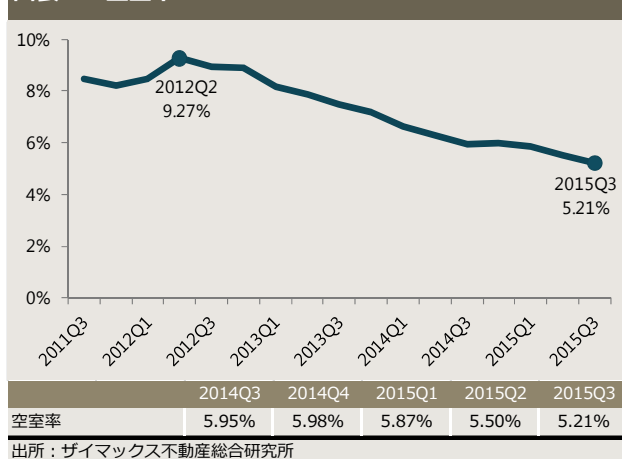
2015 年 11 月 4 日



まとめ

- オフィスマーケット全体で見ると、需要側である企業における事業拡大・人材確保などを背景とした前向き移転需要を受け、需給はタイトな状況であり、新規賃料・支払賃料ともに緩やかな上昇傾向にある。
- 空室率は 5.21%。前期と比べ 0.29 ポイント下降（13 四半期連続の下降）。新規供給が例年並みであることから、一部人気エリアではオフィス需給が逼迫し、需要が周辺エリアへ広がりつつある。
- 新規賃料の水準を示す新規成約賃料インデックスは 96。前期と比べ 3 ポイントの上昇。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+15。下落した物件が引き続き減少。
- 新規と継続賃料両方を含む支払賃料インデックスは 82。前期から 1 ポイントの上昇。
- 平均フリーレント月数は 2.2 か月。前期と比べ 0.6 か月減少。6 か月フリーレントを付与する割合は 8.5 ポイント減少の 16.5%。

図表 1 : 空室率



出所：ザイマックス不動産総合研究所

空室率

図表 1 は、2011 年から東京 23 区の空室率の推移を示したものである。2015 年第 3 四半期は 5.21%、前期 5.50%から 0.29 ポイント下降し、13 四半期連続の下降となった。

企業のオフィスに対する姿勢は、2009 年以降 2012 年前後までのコスト最優先から、事業拡大を企図した前向きなものに変化している。IT 業、人材派遣業を中心に多くの企業で、事業機会の拡大、優秀な人材の採用、執務環境の改善を目的とした移転や拡張が見られるようになった。

特に、採用に有利な渋谷駅周辺の人気が高まっており、空室在庫が極めて少ない状況が続いている。結果、新宿や恵比寿といった比較的交通の便の良い周辺エリアにもオフィス需要が染み出している。

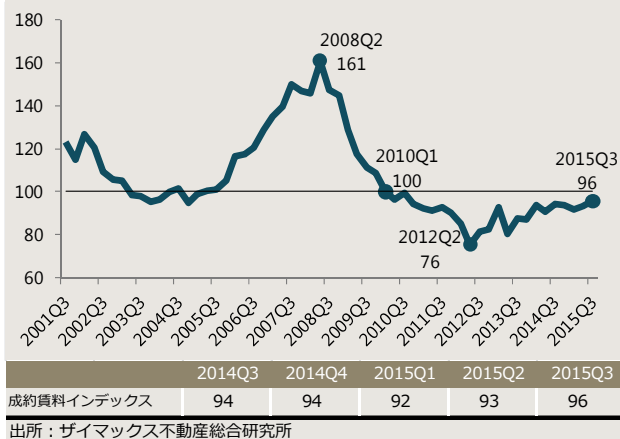
また、交通利便性の高い山手線や地下鉄駅の近辺においては、中小規模オフィスビルにおいても順調に空室を消化している。

一方で、従来のように、コスト削減を優先して、立地やグレードを下げる移転は行われにくくなり、前向き移転に合致しないオフィスビルでは依然厳しい賃貸条件が求められる状況が続いている。

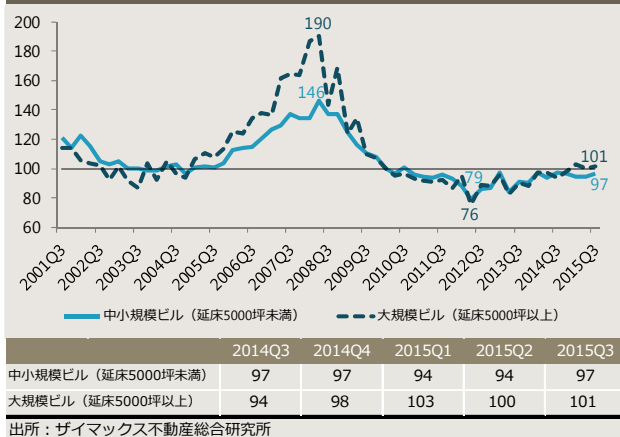
以上のような、企業の前向き移転需要の拡大と併せ、2015 年の新規供給は 18.3 万坪と例年並み（2003 年から 2014 年までの平均 19.3 万坪）であることから空室率は低下し、オフィス賃貸マーケットの需給バランスはタイトな状況が続いている

※(株)ザイマックス不動産総合研究所「オフィス新規供給量調査 2015」（2015.2.2）より

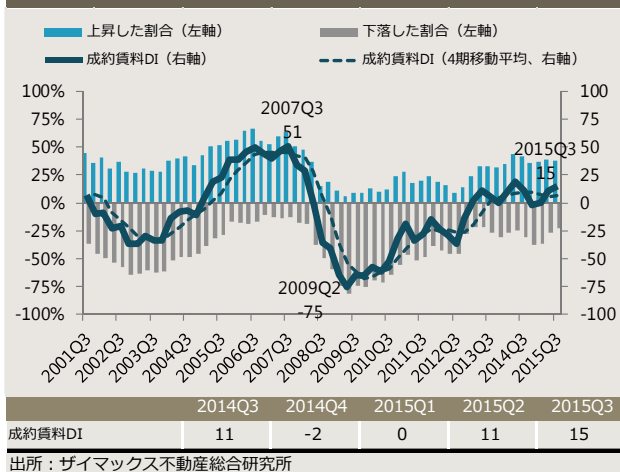
図表 2：新規成約賃料インデックス



図表 3：規模別の新規成約賃料インデックス



図表 4：成約賃料DI（東京23区）



新規成約賃料

図表 2 は、新規成約賃料インデックスの推移を示したものである。2015 年第 3 四半期は 96、前期 93 と比べ 3 ポイント上昇となった。空室の需給は引き締まっている一方で、マーケット全体で見ると新規成約賃料は緩やかな上昇傾向となっている。

図表 3 は規模別の新規成約賃料インデックスの推移を示している。延床面積 5,000 坪未満の中小規模物件では 97、延床面積 5,000 坪以上の大規模物件では 101 と、いずれも前期と比べ上昇している。

企業の前向きな移転需要に合致しやすい人気エリアおよびその周辺エリアの大規模物件を中心に、新規賃料上昇の動きが見られる。

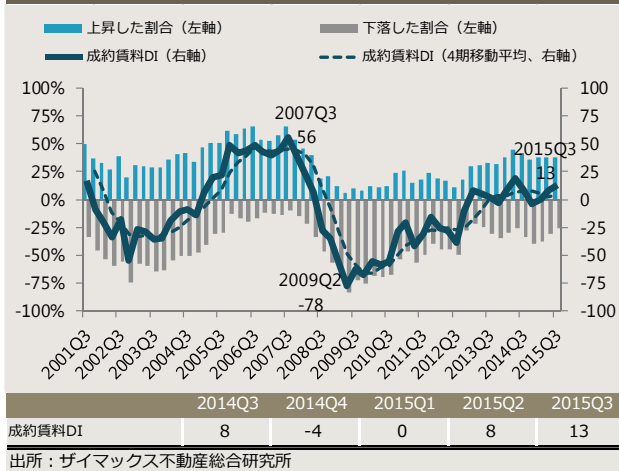
ただし、急激な上昇が見られるのは、需要が多く供給が少ない渋谷をはじめとした一部の人気エリアに留まる。多くのオフィスビルは、2011 年から 2013 年にかけて悪化した収益を回復させるため、稼働率の向上を優先させており、新規賃料の急激な値上げには慎重である。

また、前向き移転の企業からは選ばれにくい利便性が低い立地や、旧耐震やグレード感で劣るオフィスビルでは、賃料上昇が難しい状況が続いている。

かつてのファンダバブルの時代(2006 年から 2008 年ごろ)の外資系金融機関といった賃料負担能力が高く、賃料上昇を牽引するような業種はみられないことも、新規賃料の上昇スピードが緩やかな背景にあると考えられる。

図表 4、図表 5 は、成約賃料 DI（東京 23 区、都心 3 区）の推移である。2015 年第 3 四半期は、東京 23 区で「+15」、都心 3 区で「+13」と、上昇した物件が下落した物件より多かった。前期（2015 年第 2 四半期）の「+11」（東京 23 区）、「+8」（都心 3 区）から上昇した。

図表 5 : 成約賃料DI (都心3区)



内訳をみると、上昇した物件の割合が約 38% (前期と比べ±0%。東京 23 区)、下落した物件の割合が約 23% (同▲4%) と、下落した物件の割合の減少により成約賃料 DI が上昇したことがわかる。

人気エリアでの空室の減少を受け、比較的利便性の高い周辺部へオフィス需要が染み出しつつあり、以前と比べて更に値下げすることなく成約が可能となったオフィスビルが増えていることが背景にあると考えられる。

支払賃料

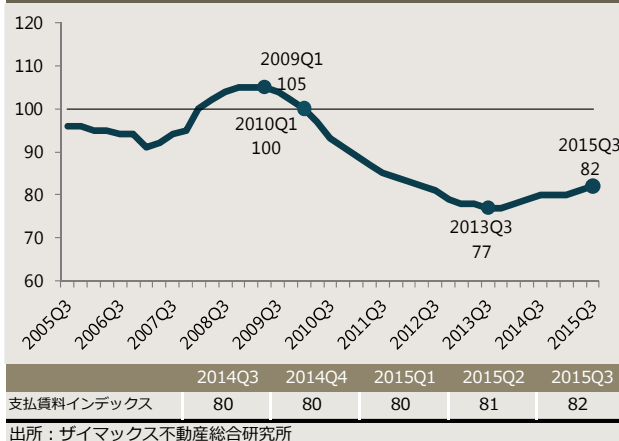
支払賃料インデックスは、新規賃料と継続賃料の両方を含む支払賃料を調査対象としており、企業がオフィスに支払う賃借料、オフィスビルの収益の時間的変化を示している。図表 6 は 2005 年以降の推移を示している。

2015 年第 3 四半期は 82 と、前四半期と比べ 1 ポイント上昇、前年同期と比べ 2 ポイントの上昇となった(2010 年第 1 四半期を 100 としたときの水準)。支払賃料は、2013 年第 3 四半期に底を打って以降、非常に緩やかではあるが上昇傾向にある。

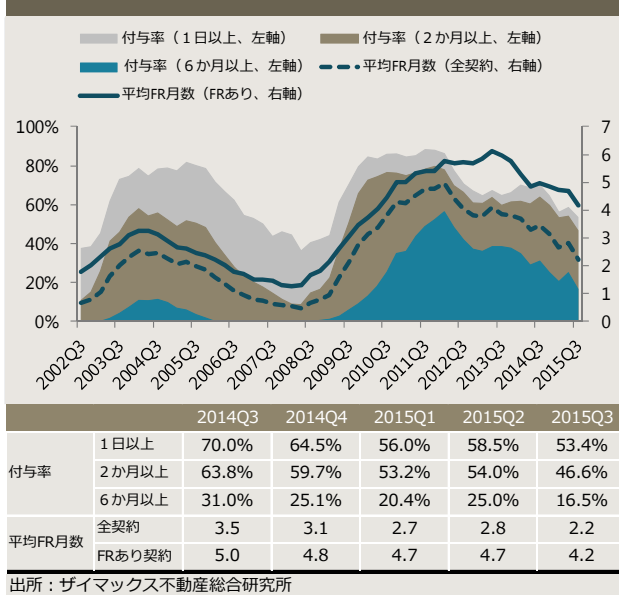
これは、2012 年以降新規賃料の上昇傾向が続いたことで、退去前のテナントと比べ、入れ替え後の新規テナントの賃料水準が下落しないようになったためと考えられる。

また、空室率が 2011 年以降で見ると過去最低水準を更新し続け、空室在庫が少なくなっていることも背景にある。企業にとって、現在と同程度の利便性、同グレードのオフィスビルを同じ賃料水準で確保することが、以前に比べ難しくなりつつある。賃貸借契約の更新に際し、継続賃料の値下げ一辺倒ではなく、エリアやグレードによっては値上げも見られるようになってきた。

図表 6 : 支払賃料インデックス



図表7：フリーレント



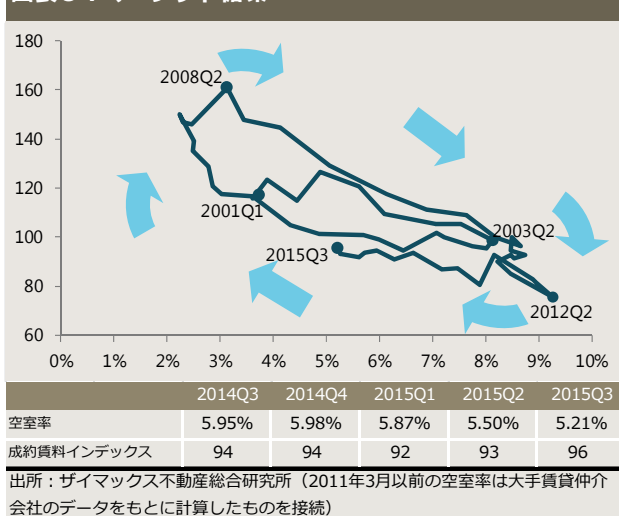
フリーレント

図表7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）の推移を表したものである。2015年第3四半期のフリーレント付与率は、いずれの区分においても大幅減少している。平均フリーレント月数に関しても、全契約平均とフリーレントあり契約平均が両方とも減少となった。

1日以上のフリーレント付与率は、2011年以降最低水準にあるものの、依然として50%程度あることから、オフィス賃貸マーケットにおいてフリーレント自体がある程度慣行化していると考えられる。

また、6か月以上のフリーレント付与率が16.5%と、最高値である2012年第2四半期56.3%と比べ約40ポイント減少した。オフィス賃貸マーケットの回復に伴い、テナントを誘致するためのインセンティブとしての長期フリーレントは見られなくなり、企業が事務所移転時における「賃料の二重払い」を免除するための短期間フリーレントが主流になっていることがわかる。

図表8：マーケット循環



マーケットの循環

図表8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。

図上では、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（空室率上昇・賃料下落）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。

2015年現在、オフィス賃貸マーケットは2010年以降の停滞を脱し、空室率低下・新規賃料の緩やかな上昇を受け、回復期に移行していることがわかる。

参考

図表9：主な竣工ビル（Q3, 2015）

ビル名	階数	所在	住居表示	竣工	貸室面積
S-GATE赤坂	地上8階	港区	赤坂6-2-4	2015/07	1,002坪
七十七銀座ビル	地上11階/地下1階	中央区	銀座4-14-11	2015/08	943坪
渋谷363清水ビル	地上11階	渋谷区	渋谷3-6-3	2015/08	904坪

出所：各社公表資料をもとにザイマックス不動産総合研究所作成

図表10：主なオフィス移転情報（Q3, 2015）

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
日立金属	シーバンスN館等/港区・台東区	品川シーズンテラス/港区	2015年12月	集約	3,000坪
東銀リース	日本橋本町1丁目ビル/中央区	東京日本橋タワー/中央区	2015年11月	集約	1,300坪
NJS	自社ビル/新宿区	浜松町ビルディング/港区	2015年9月	集約	1,000坪
LINE及び関連会社	渋谷ヒカリエ/渋谷区	新宿ミライナタワー/新宿区	2017年1月	拡張/集約	5,670坪
エプソン	新宿NSビル等/新宿区・千代田区	JR新宿駅新南口ビル（仮）/新宿区	2016年3月	集約	2,520坪

出所：各社公表資料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	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	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	東京23区	東京23区/都心3区	東京23区	東京23区
規模	全規模	全規模/大規模/中小規模	全規模	全規模	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	ザイマックス受託物件における成約データ
直近四半期の使用データ数	27,699棟	962件	1,047件	4,233件	176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 ※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	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。	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。	・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（7月～10月）

「1人あたりオフィス面積調査（2015年）」（2015.10.20）

- ・2015年東京23区の1人あたりオフィス面積は3.87坪、調査開始以来の最小値となった。雇用情勢の改善による企業の人員増員の影響が大きいと見られる。
- ・2015年東京23区の1人あたりオフィス賃料（共益費込み）は月額65,192円、過去の減少トレンドから上昇に転じた。

「支払賃料インデックスを公開」（2015.10.15）

- ・東京23区のオフィスビルのテナント契約データをもとに、「支払賃料インデックス」を開発。
- ・「支払賃料インデックス」は新規賃料と継続賃料の両方を含み、企業が支払うオフィス賃借料の時間的変化およびオフィスビルの収益性を示す。

「オフィスビルエネルギー消費量及びコスト調査（2015年6月まで）」（2015.09.02）

- ・エネルギー消費量：2011年以降継続した水準のまま、ほぼ横ばい。
- ・エネルギー単価：2011年以降継続していた上昇傾向が一服し、ほぼ横ばい
- ・エネルギーコスト：2014年下半期以降継続してほぼ横ばい

「オフィステナント電力調査（2015年6月まで）」（2015.09.02）

- ・2015年春季（4～6月）のオフィステナント電力量は34.1kWh/坪、前年同期の33.8kWh/坪と比べ大きな変化が見られない。

「大阪市：オフィス新規供給量調査とオフィスピラミッド2015」（2015.07.10）

- ・大阪市2015～2018年までの新規供給量（賃貸面積ベース）は年平均約1.5万坪で、過去10年平均の約3.1万坪の半分程度となる見込み。
- ・大阪市における大規模ビルは、バブル期以降も供給が続き、平均築年数23.3年；中小規模ビルは、バブル期に大量供給、以降低水準が続き、平均築年数27.0年。今後、大規模ビルに比べ、中小規模ビルの高齢化（築古化）の進展が懸念される。

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
TEL: 03 3596 1477
FAX: 03 3596 1478
info-rei@xymax.co.jp