

# 指標には表れない オフィス市場での変化

本誌499号(6月5日発行)では「オフィス市況の好調はいつまで続く?」と題し、新規賃料の変動の方向を示す成約賃料DIと経済指標(日銀短観、東証株価指数)との高い連動性を紹介し、活況な最近のオフィス市況にあって、今後の景気動向には目配りが必要と取り上げた。さて、その後7月に公表された日銀短観は、大企業・製造業の業況判断DIがプラス7と、前回3月調査から5ポイント悪化して落ち込みが鮮明になった一方で、大企業・非製造業DIはプラス23と同2ポイント改善となり底堅かった。

オフィスマーケットにおいては、2019年6月の成約賃料DIは34(前期比15ポイント増)、新規成約賃料インデックス(賃料単価の水準を示す)は127(同4ポイント増)と賃料の上昇傾向が続いている【図表1】。高グレードビルやエリアによってはファンドバブル期の賃料に達する勢いだ。空室率は18四半期ぶりに上昇したものの、上昇幅は0.06ポイントにすぎず、空室率自体が0.87%と極めて低水準であることから、オフィスマーケットの活況が継続していることに間違いはない【図表2】。

そのような中、本稿では指標の数値には表れない、オフィスビル運営の現場で感じる事象をいくつか紹介

する。

## 外部テナントの募集が増加? 内部拡張に至らず需要の強さに変化か

499号では「空室が発生しても内部テナントの拡張で外部に募集されることなく埋まることも多い」と紹介した。しかし最近、テナント仲介営業マンの「内部テナントで入居が決まらず、ビルオーナーから仕事の依頼が増えてきた」という声が聞かれるようになってきた。外部テナントの募集が増えたということだが、これはどのようなことが起きていると考えられるだろうか。

通常、ビルオーナーは入居テナントから解約予告を受け取ると、解約予告期間(6カ月が多い)を使って後継テナントの募集・選定を行っていく。その際、ビルオーナーには「テナント仲介会社を通した募集を行わず、入居しているテナントの内部拡張で対応する」と「テナント仲介会社に空室の発生時期、面積、希望賃料等の賃貸条件を伝えて外部テナントを募集する」の2つの選択肢がある。前者の場合は、募集にかかる手間や仲介手数料の支払いが発生しない上に、空室(賃料未収入)期間を極力減らせる可能性が高くなるというメリットがある。また、入居テナントの拡張ニーズに応えることで退

去防止につながることもある。しかし、入居テナントには拡張ニーズがなかった、あるいは外部テナントの方がより高い賃料で賃貸できそうだったといった場合は、テナント仲介会社に依頼して外部テナントを広く募集するという後者を選択するのが一般的な行動となる。

テナント側からみると、立地改善や拠点集約などの明確な移転理由がある場合を除き、内部拡張で手狭感を解消できれば、多少賃料が高くても移転に伴う各種手続きやコスト等が不要になるため、入居ビルでの増床は好都合というケースは多い。

したがって、最近、内部拡張が少なくなって外部募集が増えたというのは、ビルオーナーが発生した空室を入居テナントで決められなかったため、仲介会社を通した外部募集に転じたということである。この時、内部拡張にならなかった理由としては、入居テナントにとって「希望する面積ではなかった」が第一に考えられる。昨今の市場全体に空室が少なく、移転をあきらめたテナントがでていると同様である。しかし、「面積はよくても、賃料が高いので増床をあきらめた」、あるいは「そもそも拡張ニーズがなかった」という理由で内部拡張に至らなかった可能性もある。その場合はテナントのオフィス需要の

強さに変化が生じていることになる。

### テナント集中する空室自体がない ビル選択に慎重な態度への可能性も

本誌 499 号で「1つの空室に複数  
の入居申し込みが入り、さながら入  
札の様相で入居テナントを決めたとい  
ったケースすら出ている」と紹介  
した。しかし最近では、このような過  
熱した状況がやや落ち着いてきた感  
がある。通常、ビルオーナーは周辺  
の競合するビルの賃料と比較しなが  
ら募集賃料を設定し、入居を希望  
するテナントと値段交渉を行うため、  
募集賃料以下で決まることが多い。  
しかし、現在のような貸手有利の市  
場では、ビルオーナーが提示した募  
集賃料でそのまま決まるケースが増  
えてくる。さらに、入居を希望する  
テナントが集中するようなビルでは、  
募集賃料を上回る金額でテナントが  
決まることすらある。このような状態  
が続くと、市場全体の賃料水準の上  
昇に弾みがついてくる。

最近、入札のようなケースが減っ  
てきたというのは、テナントの人気  
が集中する空室自体が無くなってき  
たことが大きな要因と考えられよう。しか

し、テナントが「入札のようになって  
高い賃料になるなら移転を見合わせ  
る」と、ビル選択に慎重な態度をと  
るようになった可能性もある。

### 新たなオフィスニーズの登場 空室少ない市場で起きる変化に注視

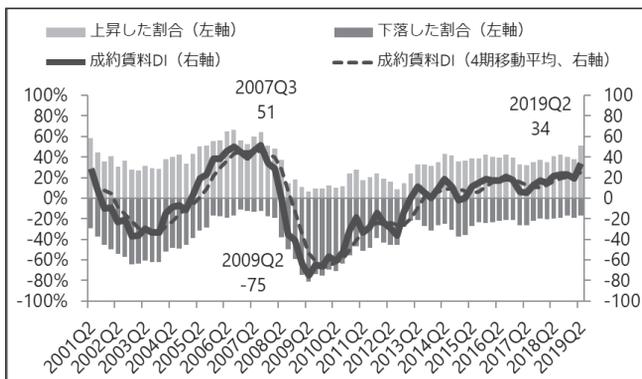
最近、多くの事業者がシェアオフィ  
ス、サービスオフィス、サテライト  
オフィスといった新しいオフィス形態  
のサービスを提供し始めている。不  
動産会社が自ら行う事もあれば、ビ  
ルを賃借してテナントとして事業を  
行う会社もある。賃借面積が大きい  
WeWork は、8月時点で首都圏に 16  
拠点が開業している。また、ザイマ  
ックスが行う法人向けサテライトオフィ  
ス「ZXY(ジザイ)」は1年前からほぼ  
倍増して首都圏に 53 拠点あり、2020  
年3月を目途に 100 拠点程度の展開  
を予定している。こうした新しい形態  
のオフィスは、昨年の時点で市場全  
体の賃貸面積(東京 23 区、約 1200  
万坪)の 0.5%程度であったが、現  
在ではさらに増えており、今の低い  
空室率を支える要因の1つといえる。

さて、今後のマーケットについて  
は、これから竣工する大規模物件は

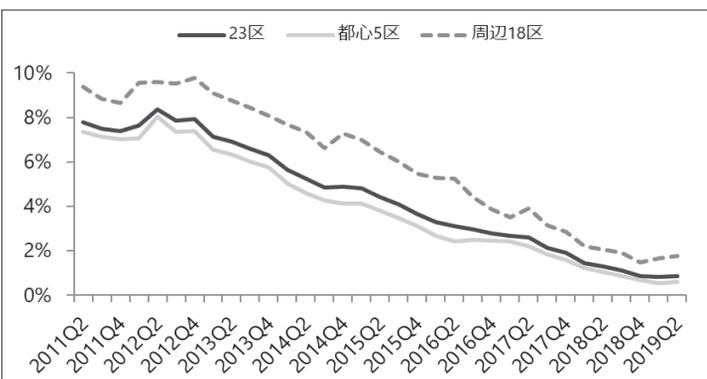
テナントが順調に決まり、二次空室  
も大きな問題にならないという見方  
が根強い。弊社の最新のオフィスマ  
ーケットレポート東京(2019年Q2)を  
みても、各種指標の数値にマーケッ  
トの陰りはみられない。しかし、指  
標を構成する個々データをみていく  
と、中には「あれっ」と思わせるデー  
タと遭遇することがある。これらをつ  
ぶさにみて、関係者にヒアリングし  
たりすると前述のような変化が浮かび  
上がってみえてくる。

今回取り上げた事象は極めて空室  
が少ない市場で起きている変化であ  
り、我々はこれをもって「市場が転  
換点を迎えている」という見方はし  
ていない。しかし、こうした小さな  
変化は上昇トレンドの中での単なるノ  
イズとして終わる場合もあれば、徐々  
に大きな流れとなって本当に転換点  
を迎える事もある。それはある程度  
時間が経過してからではないと判断  
できない。我々は今後も、市場にお  
ける小さな変化を注意深く見守りつ  
つ、マーケット動向の把握に資する  
情報発信を行っていききたい。(ザイ  
マックス不動産総合研究所 中山善  
夫、山方俊彦)

【図表 1】 成約賃料 DI (東京 23 区)



【図表 2】 空室率 (東京 23 区)



(出所) ザイマックス不動産総合研究所作成