

第40回

転換点を迎えたオフィスマーケット
～「オフィス不要論」ではなく「オフィス進化論」へ～

中山 善夫

株式会社ザイマックス不動産総合研究所
代表取締役社長
(ARES マスター M0600051)

山方 俊彦

株式会社ザイマックス不動産総合研究所
主任研究員
(ARES マスター M1506272)

はじめに

新型コロナウイルスの世界的な拡大により世界経済は大きな打撃を受け、日本経済も景気後退期を迎えた。長らく活況が続いていたオフィス市場も転換点を迎えている。

本稿では、まず、ザイマックス総研が四半期ごとに公表しているオフィスマーケットレポートの各種指標から市況をみていく。次に、ここ数か月の間にオフィスの賃貸現場で起こっていた出来事を振り返る。そして、これから進むと考えられる景気後退と働き方の変化がもたらすオフィス需要について整理し、今後の

オフィスマーケットを展望したい。

転換点を迎えたオフィス市場

前期2020Q1(2020年1～3月期)のオフィスマーケットの各種指標は新型コロナウイルス感染の影響はまだ反映されず、活況が続いていた流れのままであったが、今期2020Q2(2020年4～6月期)は空室率の上昇、賃料の下落など、オフィス市場の変化が数値として表れてきた^{注1}。

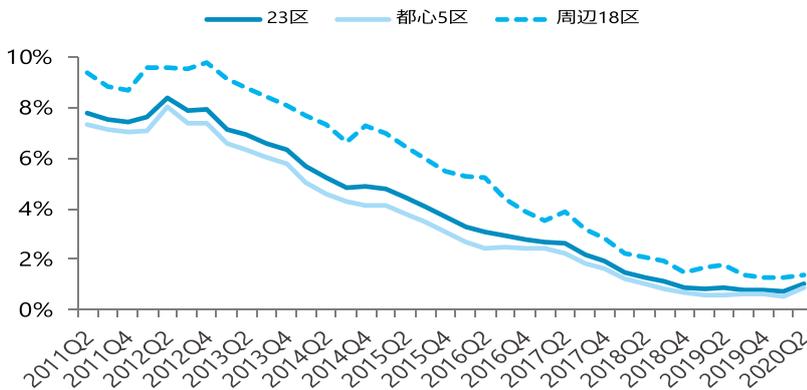
東京23区の空室率は前期と比べ0.30ポイント増加して1.01%となった。都心5区と周辺18区、大規模

ビルと中小規模ビル、いずれの区分でも上昇し、市場全体に空室が増加してきたことがわかる【図表1】。また都心5区別では、今まで市況をけん引してきた渋谷区での空室率上昇が顕著である【図表2】。

ここで注意したいのは、空室率を算出する際の分子に当たる面積は「現在、空室として募集されている区画」が対象であり、解約予告を受けて今後発生する募集(空室)区画は含まれていないことである。違約金を支払って、解約予告期間を経ずに退去するといったケースはあるものの、一般的なオフィス賃貸借契約では解約するには6か月前までに

注1
2020年8月5日公表「オフィスマーケットレポート 東京 2020Q2」(ザイマックス総研)

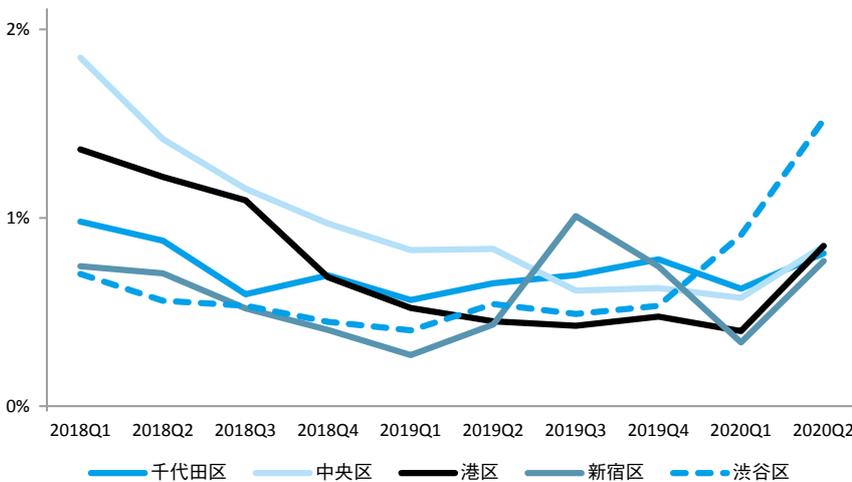
【図表 1】 空室率の推移



	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
空室率(23区)	0.87%	0.79%	0.78%	0.71%	1.01%
空室率(都心5区)	0.59%	0.62%	0.63%	0.54%	0.89%
空室率(周辺18区)	1.77%	1.36%	1.28%	1.27%	1.37%

(出所) ザイマックス不動産総合研究所

【図表 2】 都心 5 区：空室率の推移



(出所) ザイマックス不動産総合研究所

別にみると2月を底に3月から増加が続いているのがわかる【図表3】。これは2020年3月の6か月前である2019年9月以降に行われた解約予告によって生じた解約面積を上回る新規需要が3月以降にはなかったことを示している。

2019年秋ごろのテナントリーシングの現場では「空室が発生しても入居テナントの内部増床で決まることが減り、外部テナントの募集が増加してきた」「入札で入居テナントを決めるケースが減り、テナントがビル選択に慎重になってきた」などが起きており、活況に見えるオフィス市況の中で天井感を感じさせる兆候がおきていた^{注2}。新規拡張ニーズは根強くあったものの、2019年末～2020年初頭にかけては全体の新規需要の力強さは収まりつつあり、新型コロナウイルスの影響が出始めた3月ごろからは、予定されていた拡張移転や内部増床の取り止め、見合わせなどが発生するようになっていた。こういった新型コロナウイルスの影響が需要減退(解約、減床)に本格的に表れるのは3月から解約予告期間の半年を経過した9月以降になると考えられる。

賃料に関しても長らく続いた上昇トレンドに転換点の兆しがみえてきた。新規賃料単価の水準を示す「新規成約賃料インデックス」は前期から-9の128となり【図表4】、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

予告が必要である。そのため、今期(4～6月)に発生した解約(空室)の多くは少なくとも昨年12月までに解約申し入れが行われており、新型コロナウイルスの影響を直接受けたものではない

と考えられる。しかしながら、新型コロナウイルスの影響でオフィスの需要が減り、結果として市場に残る空室が増えた可能性はある。そこで2020年1月から空室面積の推移を月

注2
不動産経済研究所 2019年9月5日発行『不動産経済ファンレビュー』バリューアップ
「指標には表れないオフィス市場での変化」(ザイマックス総研)

DI(ディフュージョン・インデックス)は+18と、前期から-25ポイントと大きく下落した【図表5】。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、支払賃料の大部分を占める継続賃料の改定が契約更新のタイミングで行われることが多いため、新規成約賃料に対しゆっくりと変化する傾向があり、前期から+2の103であった【図表6】。

【図表5】の成約賃料DIは「同一オフィスビルにおいて、新規に成約した賃料単価を半年前と比較し、“上昇したビルの割合”から“下落したビルの割合”を引いたもの」である。すなわち成約賃料DIの値がプラスの時は、新規賃料が半年前と比べて下落した物件より上昇した物件が多いことを示している。半年間という短いタームの中で同じビルの成約単価を比較することで、マーケット(この場合、新規成約賃料単価)の変化の方向・トレンドをダイレクトに把握できる指標となっている。オフィス指標は景気に連動するといわれる中、景気との連動性がとても高い点が大きな特徴である^{注3}。【図表7】ではオフィスニーズに関係が深いと考えられる日銀短観の大企業/非製造業の動きと成約賃料DIを重ねてみた。

また、成約賃料DIと【図表4】の新規成約賃料インデックスを重ねると、今まで次の傾向が観測できた【図表8】。

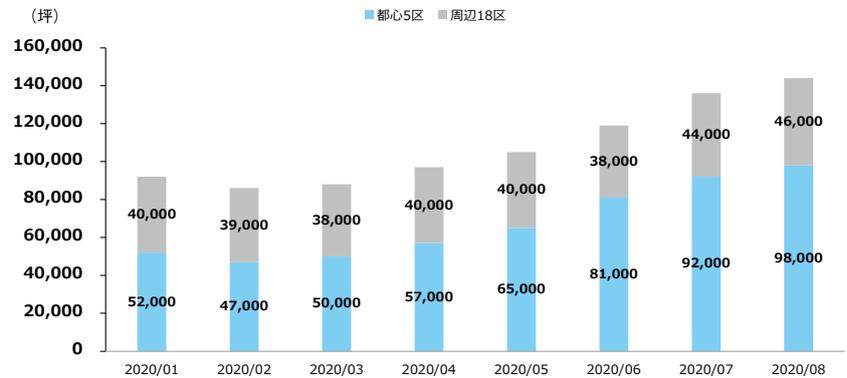
- ① DIの数値が0のラインを切ると賃料インデックスが転換す

る(DIの数値がプラスからマイナスに向かう時は賃料単価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時は賃料単価が底打ちし

て上昇に転じる)。

- ② 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。

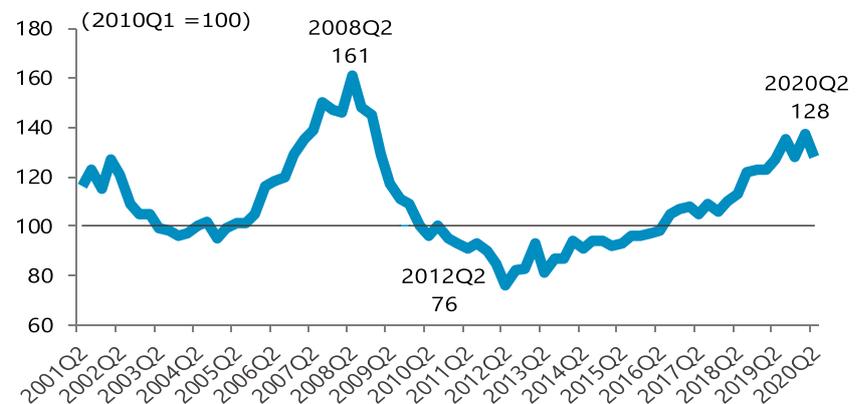
【図表3】 空室面積の推移



	2020/01	2020/02	2020/03	2020/04	2020/05	2020/06	2020/07	2020/08
空室面積(都心5区)	52,000	47,000	50,000	57,000	65,000	81,000	92,000	98,000
空室面積(周辺18区)	40,000	39,000	38,000	40,000	40,000	38,000	44,000	46,000

(出所) ザイマックス不動産総合研究所

【図表4】 新規賃料インデックスの推移



	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
新規成約賃料インデックス	127	135	128	137	128

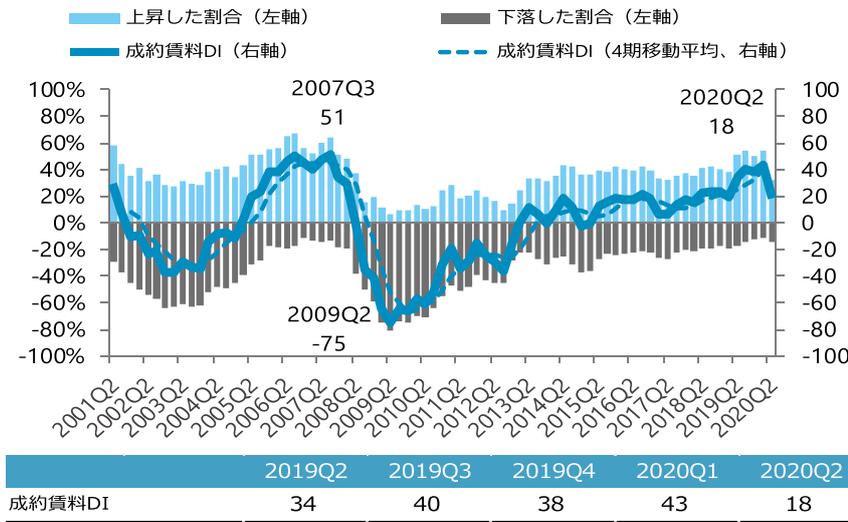
(出所) ザイマックス不動産総合研究所

注3

2014年4月発行『ARES不動産証券化ジャーナルVol.18』Business Trend

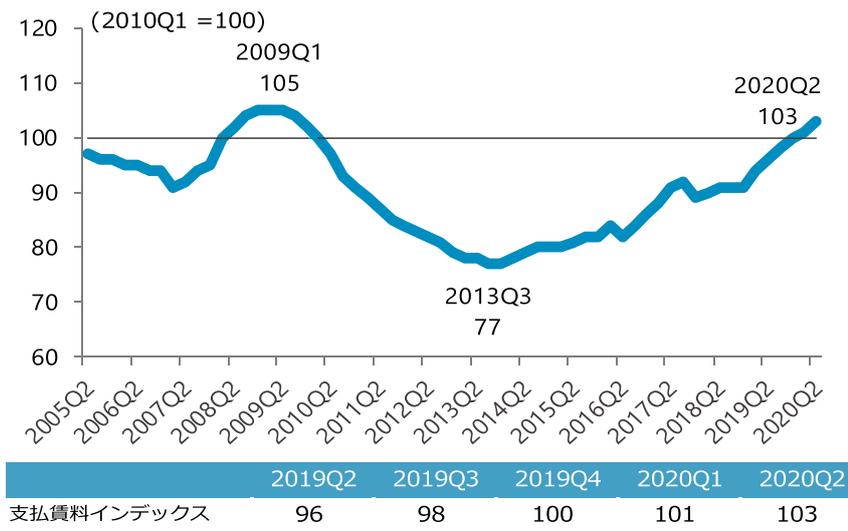
「新たな不動産マーケット指標作成の取組み ～市場動向の把握に資するデータの公表に向けて～」(ザイマックス総研)に詳しく掲載しています。

【図表5】 成約賃料DIの推移



(出所) ザイマックス不動産総合研究所

【図表6】 支払い賃料インデックスの推移



(出所) ザイマックス不動産総合研究所

7月1日に公表された2020年6月の日銀短観は、大企業の非製造業は-17と2011年6月以来9年ぶりのマイナスで景況感は大きく落ち込んでいる。今期はまだプラスの成約賃料DIがマイナスになれば、新規賃料の下落トレンドが明確になり、マ

イナス値次第では賃料の下落幅が大きくなる可能性が考えられる。

オフィスマーケットで起きていたこと

次にこの半年間にオフィス市場で

起きていたことを振り返ってみよう。今回のコロナ禍に伴う市況の転換は、過去のような景気悪化や供給過多で生じた解約(減床)の発生にとどまらない様々な事象が起きている。

先に述べたように、2019年秋ごろからマーケットに天井感を感じさせる事象があったものの、市場に残る空室が極めて少ない逼迫した環境が続いていた。人員増などを背景とした新規移転や拡張ニーズが旺盛であったため、2020Q1(1~3月期)のオフィスマーケットデータは引き続き市場の好調さを示す数値であった。

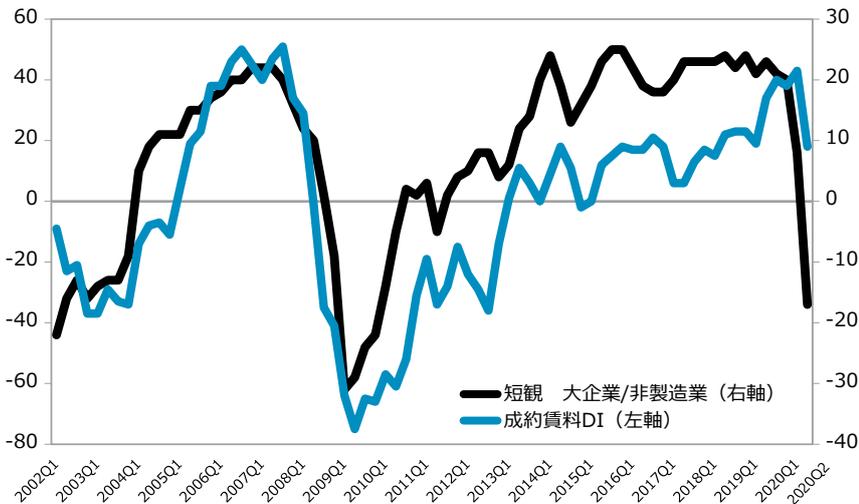
しかし、新型コロナウイルス感染の拡大から社会行動の抑制が求められるようになった2月下旬から3月に入る頃には、テナントの移転の話が進みづらくなっていった。これは、テナントや仲介会社の担当者がビルの移転に関する打ち合わせを行うことが困難になった、入居工事完了の目途が立たなくなった、といった物理的な要因が主であった。その後、東京都から外出自粛要請が出た3月25日以降は、移転の話はほぼ実質的にストップした状態となった。その一方で解約が先延ばしになったケースもあった。

また、これまでは徐々に進んでいたテレワークの動きが外出自粛要請を機に一気に加速した。ザイマックスが首都圏を中心に78拠点(3月時点)^{注4}で運営する法人向けサテライ

注4

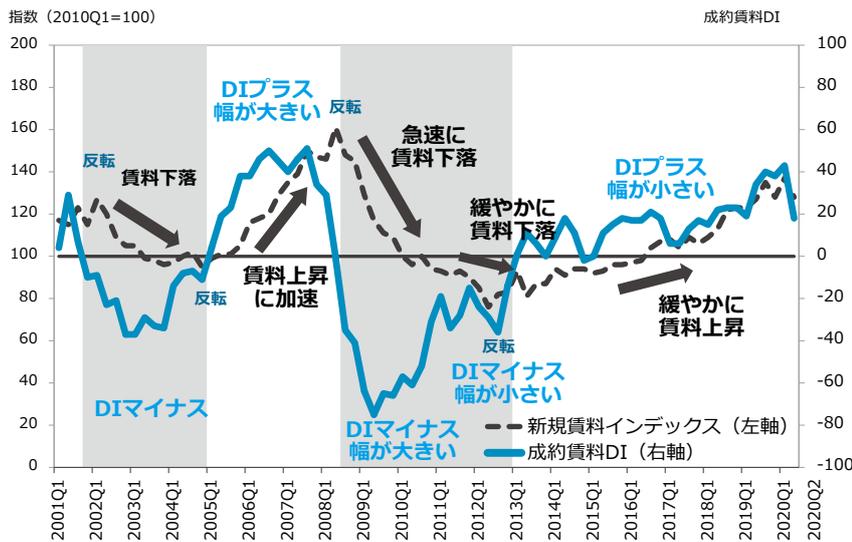
大阪の1拠点を除く2020年3月時点の拠点数。8月時点では首都圏で91拠点。今年度中には約150拠点の開設となる予定。

【図表7】 成約賃料 DI と日銀短観（大企業 / 非製造業）



(出所) 日本銀行、ザイマックス不動産総合研究所

【図表8】 成約賃料 DI と新規成約賃料インデックス



(出所) ザイマックス不動産総合研究所

トオフィスサービスZXY(ジザイ)では、東京都の外出自粛要請後、郊外の拠点の稼働が都心の拠点に比べて高くなった。神奈川、千葉、埼玉といった周辺県に在住の人たちが、都内に通勤せず最寄りターミナル駅でテレワークを行うようになり、利用が増加したためである。しかし、

4月7日に政府から7都府県を対象とする緊急事態宣言が発令されると、そのような人達もサテライトオフィスの利用も控えて在宅でのワークが中心となった。そのため、ターミナル駅近くの拠点の稼働は大きく低下したが、より住宅地に近い拠点の稼働の低下はなだらかであった。

この頃から、営業自粛を余儀なくされた飲食店やサービス業などにおける家賃負担の問題が大きくメディア等で取り上げられるようになり、4月には国交省からテナント、所有者に対する家賃の支援策が発表された。5月頃からオフィステナントからも賃料の減額要請が散見されるようになってきた。

5月25日に緊急事態宣言が全面的に解除され、「新しい生活様式」の下、経済活動が再開したが、テナントリーシングの現場では商談先の企業の姿勢に変化が生じていた。一言でいうと「オフィスの新規移転や拡張に慎重になった」のである。もちろん予定していた移転計画をそのまま進める企業もあったが、移転計画を見直したいと考える企業が多くなった。これは、コロナ禍の影響で事業に影響があり、今後の先行きの不透明感が増したため採用計画を見直すなど、固定費削減の必要性を意識した経済的な理由が挙げられる。しかし、コロナ禍が事業にはほとんど影響なかった(あるいは、好影響だった)企業においても、「オフィスの使い方を再検討したい」という理由から移転計画を再考するといったケースが見られるようになった。

今後のオフィス需要を考える上で、ウィズコロナ、アフターコロナ時代には経済的な事情以外に「オフィスの在り方をどうするか」という視点が新たに加わった。次項では、こうしたテナントの需要の変化をみていく。

テナント需要の変化

これからのオフィス需要の変化は景気の影響とテレワークの進展とを分けてとらえる必要がある。

① 景気悪化

8月17日に発表された2020年4～6月期のGDPは対前期比7.8%減、年率換算27.8%減とリーマンショック後の2009年1～3月期の年率17.8%減を超える戦後最大の落ち込みとなった。GDPのマイナスは3四半期連続で、日本経済は景気後退期に突入し厳しい状況を迎えている。オフィスマーケットでは、コロナ禍の影響が大きかった企業からオフィスの解約や縮小移転の話が5月ごろから出始めていた。ただ、直接的な影響を受けていない企業もあり、移転計画をそのまま進めたり、今後の空室増加を見込んで新規出店の場所を探し始めたりする企業もあった。6月の日銀短観(大企業/非製造業)を業種別にみると、情報通信(20)、建設(12)、小売(8)などプラスが6業種あるのに対し、マイナスも6業種と同数存在する。さらに、新型コロナウイルス感染の影響は業種によってバラつきがあるだけでなく、宿泊・飲食サービス(-91)、対個人サービス(-70)のように、特定の業種が極めて大きなダメージを受けていることもわかる。オフィス需要も業種や業態等でバラつきがあると考えられる。しかし、いずれにせ

よ日本経済が厳しい状況が続けば、今後、コスト削減を目的とした移転や解約が増加していくのは避けられないだろう。

② 働き方の変化

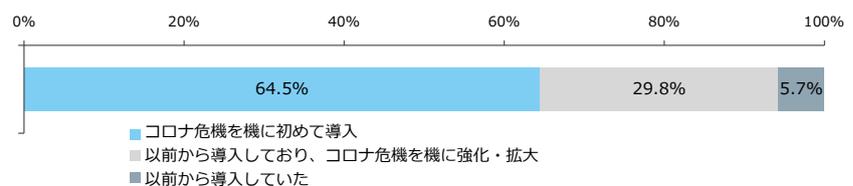
今後のオフィスマーケットを考える上で、働き方の変化がもたらすオフィス需要への影響が重要になってきた。これまで働き方改革の流れで徐々に浸透していた在宅勤務をはじめとするテレワークが、今回のコロナ禍を通して、今まで導入に積極的でなかった企業においても、半ば強制的に行われることとなった【図表9】。

今回のテレワークは在宅勤務が中心となったが、実際に行ってみて様々な課題が浮き彫りとなった。「在宅勤務ではできない業務がある」「ペーパーレス対応が不十分」「決裁等の電子化対応が不十分」といった業務環境にかかわる事項から、仕事の進め方や社員間のコミュニケーションの取りづらさ、あるいは管理職にとっては従業員マネジメントや人事評価等に難しさを感じた企業は多いだろう^{注5}。また、離れて働く

経験をすることで、チームワークや組織への帰属意識、実際に顔を見合わせることで得られる効果・充実感などを改めて感じた人も多いのではないかと。

その一方で、「普段と変わらずに業務ができた」「オンラインミーティングでも大丈夫だった」「通勤が不要で効率的だ」等々テレワークの良さを実感し、今後も継続して行うことになった会社も多い。実際、今回のコロナ禍を契機に業務体制をテレワーク中心に見直した会社も出てきた。テレビなどでも「今後は全員在宅勤務にして、時々皆が集まれるスペースだけ確保するようにする。賃料コストの削減にもつながる」という会社を取り上げられている。ただし、このような社員全員が在宅という業務体制が可能な会社は、従業員がさほど多くなく、一人で完結できる業務が中心の企業だろう。前述のように渋谷区で空室率が上昇した背景には、普段からテレワークを行っていた情報通信業がテレワーク中心に移行するために既存オフィスの解約を進めたことが挙げられる。しかしそのような企業の多くは、まだ社

【図表9】在宅勤務導入のきっかけ



集計対象：新型コロナ対策として「在宅勤務を実施」と回答した企業 (n=1,643)

(出所) ザイマックス不動産総合研究所

注5

2020年7月15日公表「コロナ危機における企業の働き方とワークプレイス」(ザイマックス総研)

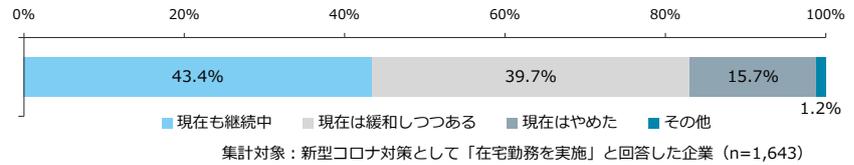
員が少なく、社長が業務体制変更の決断を素早く行う中小企業やベンチャー系企業だったため、解約は比較的小規模な面積に収まっていた。

最近と同様の動きが渋谷区だけでなく他のエリアにも、また中小企業だけでなく大企業にも広がりつつある。テレワークを今後どのように活用していくかが企業にとっての重要な経営課題となり、テレワーク主体に切り替えると公表した大企業もでてきた。しかし現在は規模を問わず、まだ多くの企業がコロナの感染状況を見定めながら、社員の働き方、オフィスの立地、安心安全を確保できるビル、執務室内のレイアウト等々、様々な検討課題を俎上に上げて今後の方針を策定している段階といえよう。

たとえば、コロナ禍を一過性のものとして捉える企業は、コロナ収束後は以前の業務体制に戻るという選択が考えられる。6月下旬に行った調査では、コロナ対策として在宅勤務を実施した企業のうち15.7%が、調査時点ですでにやめていた【図表10】^{注6}。

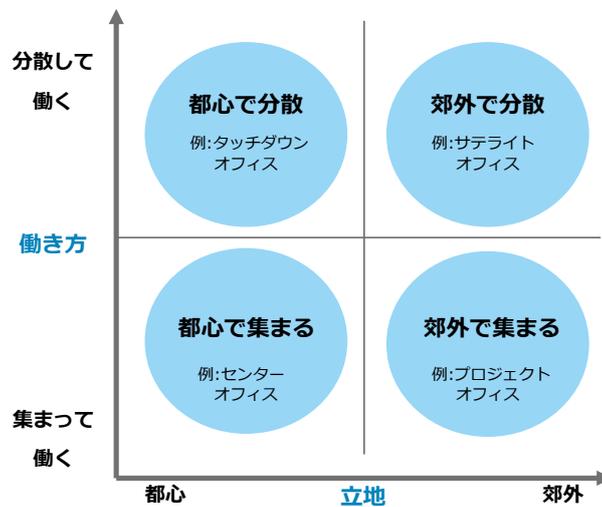
一方で、コロナ後を新常态(ニューノーマル)として、新たな働き方に取り組む企業もいる。非常事態宣言解除後のZXYの郊外拠点の稼働は以前の水準に戻ってきており、特に周辺県のZXYでは長時間利用が以

【図表10】在宅勤務の継続状況(6月初旬時点)



(出所) ザイマックス不動産総合研究所

【図表11】オフィス市場の変遷



(出所) ザイマックス不動産総合研究所

前より多くなった。これは、都心へ出社することなく、かつ在宅ではない執務スペースとしての利用が増えたためと考えられる。都内では、オフィスストックの7割以上、サテライトやシェアオフィスなどのフレキシブルオフィスの8割以上が都心5区に集中しているが、都内のオフィスワーカーの9割近くが5区以外の

18区に住んでいる^{注7}。こうした郊外のサテライトオフィスのニーズは今後、一層高まるだろう。オフィスは都心にするのか郊外にするのか、社員は集まって働くのか分散して働くのか、自らのビジネスには何が最善か、これらをどのように組み合わせればいいのかを企業は検討していくことになる【図表11】。

注6

東京商工リサーチが2020年7月14日に公表した「第6回新型コロナウイルスに関するアンケート調査」では、「在宅・リモートワークを実施したが、現在は取りやめた」が26.7%となっている。また、弊社では8月にも同様の調査を行うので、変化をみたい。

注7

2020年1月31日公表「フレキシブルオフィス市場調査2020」(ザイマックス総研)

おわりにかえて

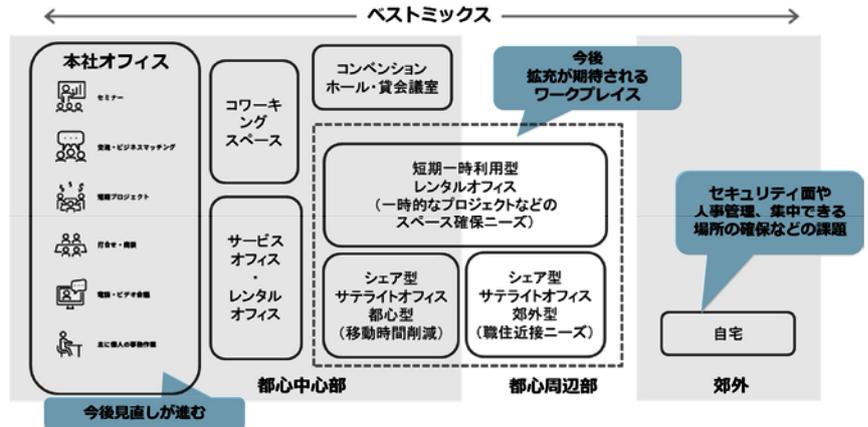
「都心にオフィスは不要だ」、あるいは「そもそもオフィスはいらない」といった論が聞かれるようになってきた。

郊外のサテライトオフィス利用や在宅勤務が進むことで、都心の本社オフィスに余剰が生じて減床するといった動きは一定量でしてくるだろう。一方で、社員がお互いの距離を確保し、安心・安全なオフィス環境を整えるために、よりゆったりとした執務スペースの必要性を感じている企業もある。都心のある企業は「社員の出勤率を50%に制限するが、執務室内では座席を一つ開けて座るようにするのでオフィスはそのまま」と語っていた。

今まさにあらゆる会社が、これからの社員の働き方や本社の立地、執務室内のレイアウトをどうするのかといった企業の戦略や方針を試行錯誤しながら策定している最中である【図表12】。そこに決まり切ったパターンは存在せず、その会社の業務内容や社員数などによって企業それぞれ独自に適したものがあるはずである。「全員が在宅勤務・テレワーク」あるいは「テレワークは導入しない」といった両極端に振れる企業はごくわずかだろう。多くは、本社オフィス・サテライトオフィス・在宅等での働き方をハイブリッドにどのように組み合わせるか検討していると考えられる【図表13】。

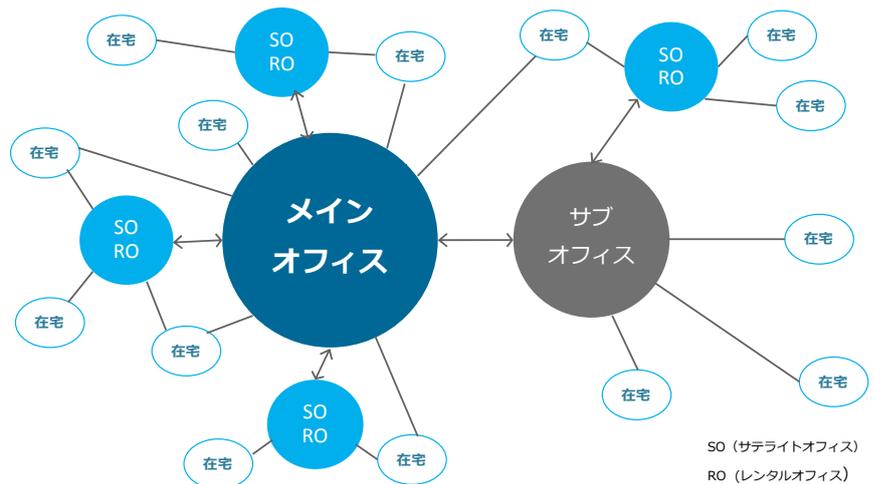
オフィスを提供するビル所有者側も、多様化するテナントニーズに応

【図表12】 様々なワークプレイスの選択肢



(出所) ザイマックス不動産総合研究所

【図表13】 HYBRID オフィス戦略

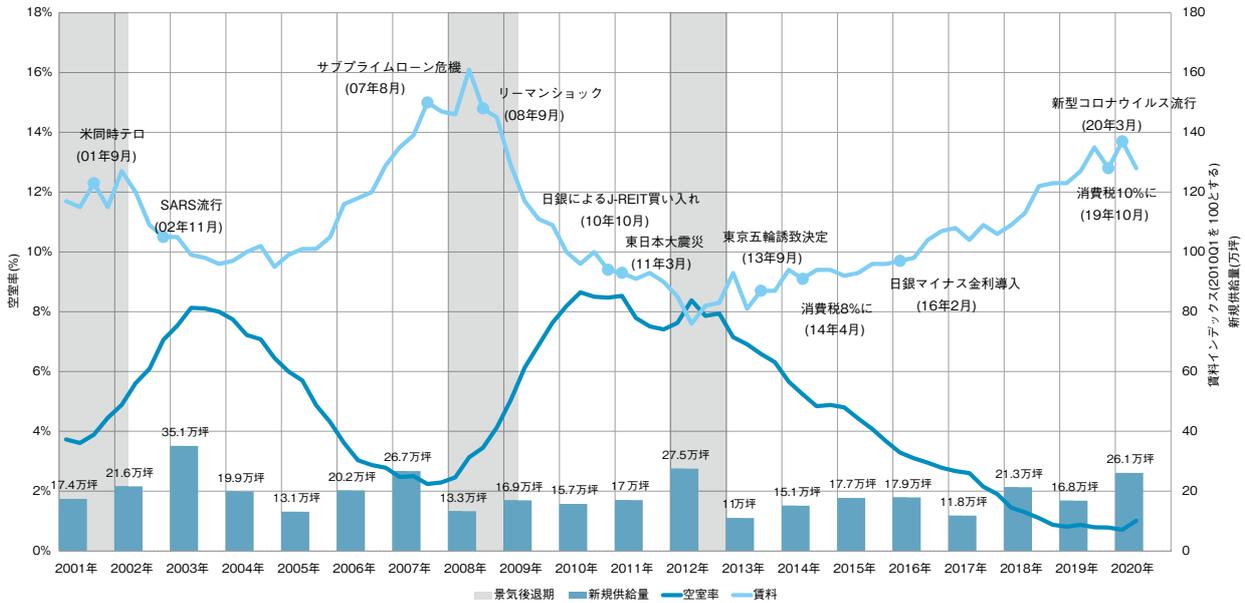


(出所) ザイマックス不動産総合研究所

えていかなければ、ビル間競争は厳しいものになるだろう。しかし、6月の空室率は上昇したとはいえ1.01%と極めて低い水準にある。仮に新規のオフィスニーズがすべて消えて0(ゼロ)になったとして、空室率が5%の水準に上がるには約50万坪の賃貸オフィス床の解約が必要となる。これは大量供給と言われている2020年から2022年までの3年間の新規供給量より多い（ちなみに2020年に竣工するオフィスビルの多くはほぼ

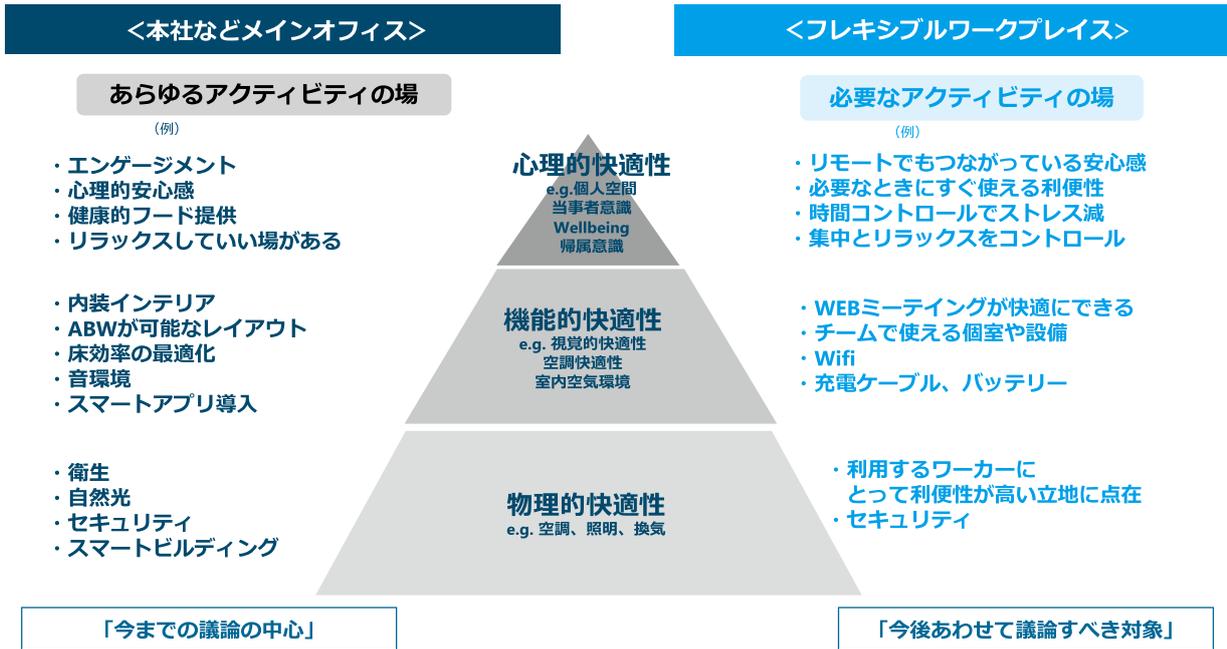
入居が決まっている）。これまでにオフィスマーケットは空室率が9%程度まで上昇した時期を何度も経験し、それを乗り越えてきた【図表14】。しかしその間に「オフィスは不要だ」と言われたことはかつて一度もなかった。今は誰もが正確に先を見通せず、将来の明確な姿を提示するのは困難であるが、今回のオフィス市況の後退局面が過ぎた時、オフィスには新たな価値が再定義され、進化した姿をみせることになるだろう【図表15】。

【図表 14】 オフィス市場の変遷



(出所) ザイマックス不動産総合研究所

【図表 15】 ワークプレイスの価値を高めていくには



(出所) Vischer's model of comfort in the workplace を基にザイマックス不動産総合研究所作成

なかやま よしお

1985年一般財団法人日本不動産研究所に入所、数多くの不動産鑑定・コンサルティングに従事。2001年より11年間、ドイツ証券にてドイツ銀行グループの日本における不動産審査の責任者を務める。12年より現職。不動産全般に係る調査・研究およびザイマックスグループのPR等を担当。不動産鑑定士、CRE、FRICS、MAI、CCIM、不動産証券化マスター養成講座「102不動産投資の実務」及び「201不動産投資分析」の科目責任者。ニューヨーク大学大学院不動産修士課程修了。からくさ不動産塾塾頭。

やまかた としひこ

1991年日本生命保険入社。不動産部に投資用不動産の運営実務に携わり、1997年にニッセイ基礎研究所出向。オフィスマーケットの調査研究に従事。2003年ザイマックス入社。マーケティング部で不動産のデューデリジェンス等に従事し、2013年から現職。不動産マーケットの調査分析・研究を担当。不動産証券化協会認定マスター、からくさ不動産塾講師。不動産証券化マスター養成講座「102不動産投資の実務 II部 不動産市場の指標と見方」、論文(共著)「空室率と募集賃料の時系列データに基づく東京23区オフィスエリアのクラスタリング」