

需要面の変化を見ていくことが重要 —今後のオフィス市場を展望する

現在のオフィス市場は、空室が増加して賃料が下落する下降局面にある。5月18日に発表された1月～3月期のGDPは、新型コロナウイルスの影響で個人消費が落ち込み、3期ぶりにマイナスとなった。ワクチン接種が進みつつあるが、3度目の緊急事態宣言は6月20日までの再延長が決まり、時短営業などが継続され、コロナ収束日本経済の本格的な回復は見通しづらい。本稿では、こうした状況下における今後のオフィス市場について、供給面と需要面の動向を見ながら展望したい。

2021年1～3月期の東京23区オフィスマーケットでは、空室率は2.30%（前期比+0.43ポイント）、募集面積率は5.31%（同+0.89ポイント）となり、賃料の単価水準を表す新規成約賃料インデックスは前期から－2の90となった。【図表1】は、それらと新規供給量について1990年以降の推移を見たものである。2003年やリーマン・ショック以降の2010年～2012年にかけて空室率が8%を超える水準まで上昇し、その後には低下している。このようにオフィス市場は上昇・下降局面を繰り返しており、現在は下降局面に差し掛かったと考えられる。

そこで今回の下降局面における供給と需要の動向を過去の下降局面と比較しながら見ていく。

◇ ◇
まず供給面に関しては、2001年～2003年頃にかけての空室率上昇期には「東京オフィスの2003年問題」と言われた大量供給があった。都心部の好立地に大型のオフィスビルが2003年に次々と計画され、竣工前から激しいテナント誘致合戦が行われて、賃料の引き下げや長期のフリーレント付与などが行われた。また2012年にも前後の年と比較して大量の供給があり、「2012年問題」と言われることもあった。このように過去の下降局面では景気の停滞による需要減に加えて、供給面での強い圧力が需給ギャップ（空室率）の拡大につながった。しかし今回に関して見ると、2020年にも27万坪の大量供給があったが、それまでの需給が極めてひっ迫していたため、2020年に竣工した多くのビルは満室稼働で竣工を迎えている。今後2021年～2024年の4年間の供給量は賃貸面積ベースで合計41.5万坪、年平均10.4万坪となる。これは2011年～2020年の過去10年間の年平均18.4万坪の6割に満たない水準である。また、東京23区のオフィスストック1300万坪に対して3.2%に相当し、年平均にすると0.8%となる。現実的ではないが、これから竣工する全てのオフィスビルに入居テナントが決まらなかったとしても、市場全体に与えるインパクトはそれほど大きく

ないことがわかるだろう。したがって、今回の下降局面の影響を検討するにあたっては、供給面より需要面の変化を見ていくことが重要だ。

今回の下降局面における需要面に関しては、「企業の業績・景況感の動向」に加えて、「企業の働き方の変化」がオフィス市場に与える影響を見ていく必要がある。

「企業の業績・景況感の動向」に関しては、コロナで企業は大きな影響を受けたが、影響の度合いは業種によって大きな差がある。3月の日銀短観では大企業/非製造業は－1であった。業種別では宿泊・飲食サービスが－81、対個人サービスが－51と極めて厳しい状況が続いているものの、情報サービスは31、通信は29など12業種中7業種がプラス値となっている。また、帝国データバンクによると、2020年の倒産件数は7809件と2年ぶりに前年を下回り、2000年以降で2番目の低水準となった。

過去の下降局面、特にリーマン・ショック直後は金融機関が大きく痛み、資金力が落ちた銀行が融資先企業から資金回収に走り、多くの企業破綻につながった。テナントの中にはビルオーナーに預けた預託金を借入金の返済原資に充当するために減床や退去をせざるを得なかったというケースも生じていた。しかし今回は、持続化給付金や金融機

関による実質無利子・無担保の新型コロナウイルス対応融資など、国や自治体が様々な支援策により企業の資金繰りを支えたため、一部を除いて、減床や退去の大きなうねりにはなっていない。ただし国の支援策も未来永劫続くわけではなく、一部の支援は既に終了しているうえ、コロナ対応融資の返済期限も到来しつつある。経済活動の本格的な再開時期が長引けば、企業業績が悪化してオフィス市場にも影響がでてくるだろう。

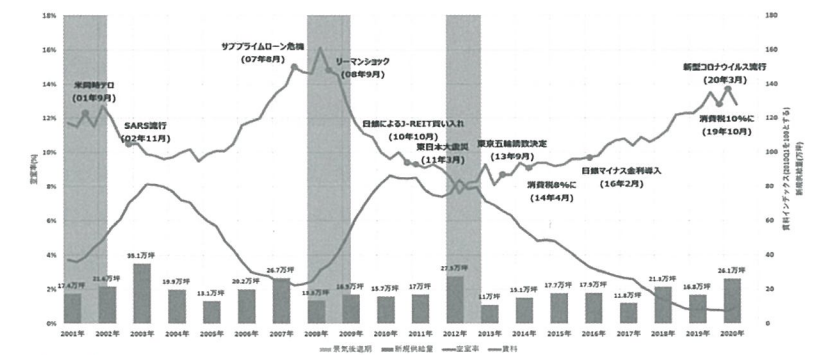
◇ ◇
もう1つの「企業の働き方の変化」に関しては、現在、多くの企業が「社員の働き方をどうするか」と「オフィスをどのようにしていくか」という課題に直面している。弊社が1月に行った調査では、約3割の企業がワークプレイス戦略の見直しに着手しており、今後着手予定を含めると全体の約8割に達していた。今後は企業が本社オフィス、自宅、サテライトオフィスをそれぞれ目的と役割に応じて使い分ける働き方が主流になってくるだろう。コロナ禍を通じて、本社オフィスでは大人数用の会議室が不要になったり、出勤率を制限して余剰スペースが生じたりしている。一方で、ソーシャルディスタンスの確保やWEB会議用スペース設置のためにスペースが必要になるといったプラス要素もある。また、サテライトオフィスの利用は本社オフィスの床面積の見直しにつながるが、サテライトオフィスは年々拡大しており、オフィス市場における新たな需要となっている（【図表2】）。このように、個々の企業の働き方の変化は、オフィス需要に対してプラスに働く要素

とマイナスに働く要素があり、必ずしもオフィス需要の減退には繋がらない。しかし、首都圏への企業の転入超過が過去10年間で最少だったという調査結果やサテライトオフィスは郊外の方がニーズが高いといったことから、「都心にオフィスは必要ない」という見方がなされることがある。また、都心大型ビルに入居している大企業の中に、今後、定期借家の期間満了を迎えるのを機に退去や減床を検討している向きがあるという。

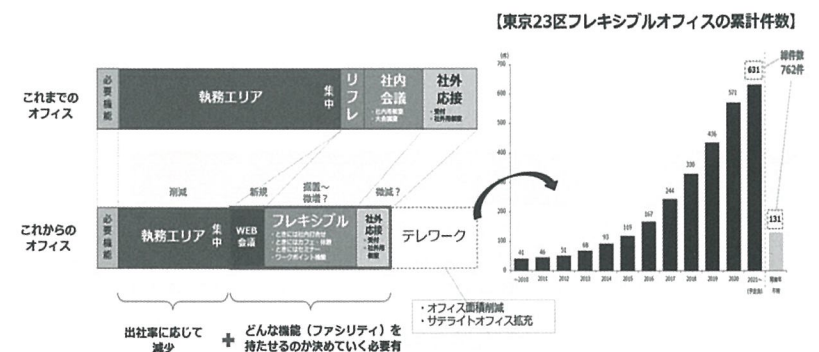
こうした動きは「都心オフィス不要論」的な考えを後押しするものになろう。ただし、一般的にオフィスビルに居を構える企業の人件費は賃料の10倍程度と言われており、いずれオフィススペースの見直しより、人が生み出す価値が再認識されるようになってくると考えられる。人が集い、対面で議論を交わ

し、様々なサービスやアイデアを生み出す場所の重要性を改めて認識すれば、都心のオフィスが不要になることはないだろう。米国のIT最先端企業であるアマゾンやグーグル、金融機関などがオフィスを新設・拡充していることも1つの示唆になりうる。今回の下降局面のオフィス市場を展望する際、需要の変化の影響が重要となってくる。ワクチン接種が進みコロナ禍が収束して元の経済活動が早期に再開され、企業業績が安定することを期待しつつ、働き方の変化の影響については過去に例はなく、現在進行中であることから、最も注目すべき点であるといえる。弊社ではオフィス市場に影響を与える企業の働き方の変化に関しても、引き続き調査とフォローを行っていく。

（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 東京オフィスマーケットの変遷



図表2 これからのオフィスとフレキシブルオフィスの推移

（出所）ザイマックス不動産総合研究所