

中小規模ビルは市場が厚く規模も大 賃料ボラ小さく収入は比較的安定

23区では棟数ベースの9割以上
築20年以上も9割、平均は31.6年

国土交通省の平成 29 年度「不動産証券化の実態調査」によると、証券化の対象となる不動産の取得実績は、オフィスが平成 15 年から全用途の 30 ～ 40%を推移し最も多く、不動産投資におけるいわば“王道”のアセットタイプとして位置づけられてきた。

一般的に賃貸オフィスビルは、大規模ビルと中小規模ビルに区分され、両者には、延床面積、基準階面積のほか建物の仕様、スペックや管理体制も異なり、賃料でも違いがみられる。

東京 23 区における賃貸オフィスビルのストックは 2019 年末時点で 9206 棟、賃貸面積は 1281 万坪となっている。大規模ビルと中小規模ビルの割合は、賃貸面積ベースではほぼ同量で、棟数ベースでは 9 割以上が中小規模ビルとなっている。この割合は東京 23 区に限らず全国で同様の傾向が見られる。さらに築年を見ると、中小規模ビルはバブル期前後に建設されたビルが多く、近年の新規供給が少ないため、築 20 年以上のビルが中小規模ビル全体の約 9 割を占めており、平均築年数は 31.6 年となっている。

一方、大規模ビルは、大手不動産会社の開発による継続的な供給の関係で、バブル期以降新築された棟数は大規模ビル全体の 45%を占め、平均築年数は 23.3 年となっており、さらに今後も供給が計画されている（㈱ザイマックス不動産総合研究所「【東京 23 区】オフィスピラミッド 2019」より）。

テナントは専ら中小企業を中心
市場の影響を大きく受けにくい

中小規模ビルは大規模ビルと比較すると、延床面積や基準階面積も小さく、就業者の多い大企業の誘致は難しく、もっぱら対象となるテナント企業は中小企業を中心であり、賃料水準も大規模

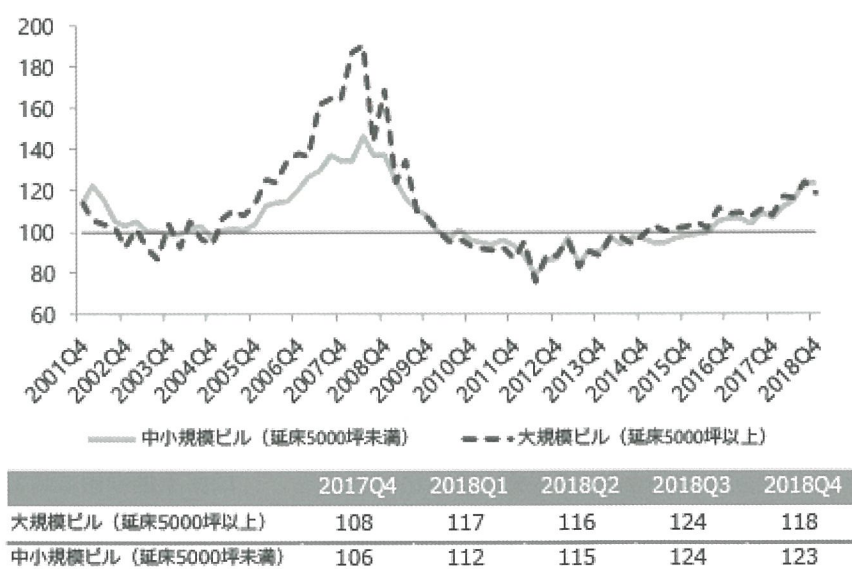
ビルに比べて低めの設定である。

しかしながら、中小企業庁によると、2016 年 6 月時点で日本企業全体の 99.7%は中小企業・小規模事業が占めており、これらが中小規模ビルの対象テナントとなることから、その数は多く、マーケットも厚く、その規模も大きいと言える。

次に大規模ビルと中小規模ビルの賃料を比較してみる。【図表1】の新規成約賃料インデックスを見てみると、大規模ビル（破線）に対し、中小規模ビル（実線）の方が市場賃料のボラティリティが小さく、安定していることがわかる。

さらに新規および継続賃料の両方を含むオフィスビル全体の賃

【図表 1】新規成約賃料インデックス（東京 23 区）



（出所）ザイマックス不動産総合研究所

料収入の動きを示す支払賃料インデックス【図表 2】を見ても、市場が下落した際に大きく降下した大規模ビルに比べ、中小規模ビルの方が変動幅は小さく、全体的に新規成約賃料と比べてもなめらかに推移している。

この背景として、テナントの平均入居期間がある。一般的にオフィスの賃貸借契約の期間は 2 年であるが、実際には何度か契約更新される。弊社の調査では、オフィステナントの平均入居期間は 9.6 年であり、2 年ごとの賃料改定も常にマーケットレベルに調整されるわけではなく、据え置きか微調整が多いことから、支払賃料インデックスの安定性につながるものと思料する（ザイマックス総研「東京 23 区オフィステナントの入居期間分析（2018 年）」より）。

また、弊社が行った中小規模ビルオーナーへのアンケートにおいても、賃料を上げることよりも長く入居してもらうことを優先し、設備の更新やリフレッシュペースの設置などテナントの満足度の向上に努力するオーナーが多かった。

このように中小規模ビルは、入居率を維持することで市場の影響を大きく受けにくく、長期間にわたる安定した収入を得ることが可能だといえる。

また、大規模ビルと比べテナントとの距離が近く、リレーションが取りやすい、ニーズの把握

がしやすいなど利点もあり、ビルオーナーへのヒアリングではテナント要望への迅速な対応がテナントの満足度につながっているとの声も多く聞かれた。

収入比較的安定ながら築古ビル多い
中長期的目線のビル経営が重要

これまで述べたように、中小規模ビルはテナントの対象になる企業数も多く、収入が比較的安定しており、一方でバブル期後に建設された築古ビルが多いことも特徴として挙げられる。一般的には、オフィスビルが築 20 年以上を経過すると空調や照明等の設備の更新のタイミングが到来し、加えて外壁の改修など多額の修繕が発生するため、これらについても考えていかなければならない。さらには、時間の経過は、オフィスが中心であった地域にタワーマンションや宿泊施設が増加するなどの周辺環境の変化や、IT 技術の進展によるビル

スペックの向上、テレワークや健康に配慮した働き方などのハード及びソフトの両面における変化を引き起こし、ビルはこれらの変化に直面することとなる。新築時と比べた社会経済環境の変化やビルの最適な使い方の変動にも配慮していかなければならず、周辺環境が大きく変化し、最有効使用がオフィスでなくなった場合には、ビル自体の用途を変更するコンバージョンや既存の設備をテナントのニーズに合わせて最適化することなどが必要となってくるであろう。

スクラップアンドビルドからストック社会に移行した現在では、個々のビルに合った適切な維持管理と競合ビルとの差別化を図った将来の方向性を見据え、中長期的な目線でビル経営を行うことが重要となってくる。（ザイマックス不動産総合研究所 中山善夫、鎌田佳子）

【図表 2】支払賃料インデックス（東京 23 区）



（出所）ザイマックス不動産総合研究所作成