

第 56 回

今後のオフィスマーケットを
展望する

～需要と供給の両面の変化でビルやエリアの選別が加速する～



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)

曽我部 哲人

株式会社ザイマックス不動産総合研究所
研究員

はじめに

東京23区のオフィスマーケットはコロナ禍を端にダウントレンドに入り、2022Q3(7～9月)の空室率は7年ぶりに4%を超える水準まで上昇した。しかし、空室率の上昇は一様でなく、ビルの築年や規模、エリアによって異なっている。コロナ禍で働き方が大きく変わり、企業がポストコロナを見据えたオフィス戦略の見直しを始めたことにより、ビルの選別が進んでいるためである。オフィスの需要は、企業行動や経済の影響を強く受ける。現在、世界的な金利高やインフレ、地政学リスク

など日本を取り巻く環境は厳しく、日本経済の力強い回復はみられず、企業行動には引き続き注視する必要がある。一方、オフィスの供給は、2023年は2022年の2.8倍の22.4万坪(賃貸面積ベース)の新規供給が予定されており、それ以降も大型ビルの竣工が続く。本稿では、コロナ禍が始まる2020年3月以降の空室率の変化をビルの築年別・規模別・エリア別で確認し、企業の移転動向や新規供給計画から今後のオフィスマーケットを展望する。

1. コロナ禍における
空室率の変化

コロナ禍前までの東京23区のオフィスマーケットは空室率の低下が継続し、活況期が長く続いていた。しかし、2020Q1(1～3月)の0.71%を底に空室率は上昇に転じ、現在にいたるまで上昇傾向は続いている。2022Q3(7～9月)は4.02%と、2015Q3以来、実に7年ぶりに4%を超える水準となり、2020Q1からの2年半の間で3.31ポイント上昇した(図表1)。

図表2は、都心5区における2020Q1(○)と2022Q3(●)の空室率を、規

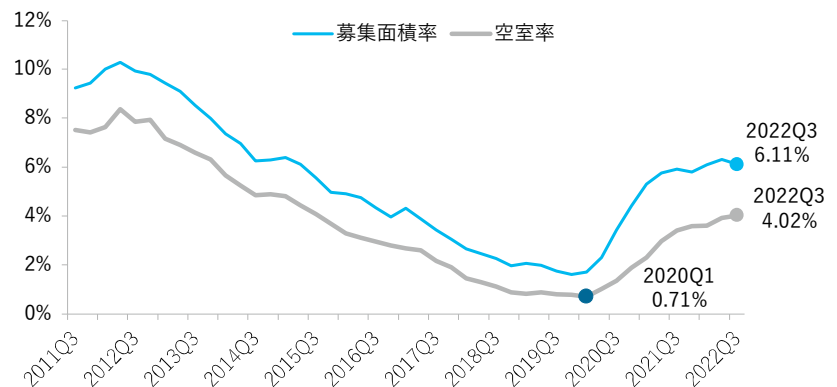
模(大規模ビル:延床5,000坪以上、中小規模ビル:延床5,000坪未満)と築年で分けてみたものである。点線は2020Q1における東京23区全体の空室率を、実線は2022Q3の同空室率を示している。また、棒グラフは2020Q1から2022Q3にかけての空室面積の増加量を示す。市況が良かった2020Q1の空室率は、規模や築年に関わらず、どのカテゴリのビルも市場全体とほぼ変わらない低い水準であった。しかし、空室率が4%を超えた2022Q3にはカテゴリ間で以下の特徴的なばらつきが生じている。

- ・大規模ビルの空室率は、築21～30年が高い(実線枠)
- ・築0～10年の築浅ビルの空室率は、大規模は低く、中小規模は高い(点線枠)

次に、図表3は東京都心の主なオフィスエリア別の空室率について、2020Q1(○)から2022Q3(●)にかけて空室率の上昇幅が大きい順に並べたものである。図表2と同様、点線は2020Q1における東京23区全体の空室率を、実線は2022Q3の同空室率を示し、棒グラフは2020Q1から2022Q3にかけての空室面積の増加量を示している。

これをみると、2020Q1では、ほとんどのエリアで空室率は市場平均と大きな差はなかったが、2022Q3では、空室率が大きく上昇したエリア(実線枠)とそうでないエリア(点線枠)との差が明確になっている。

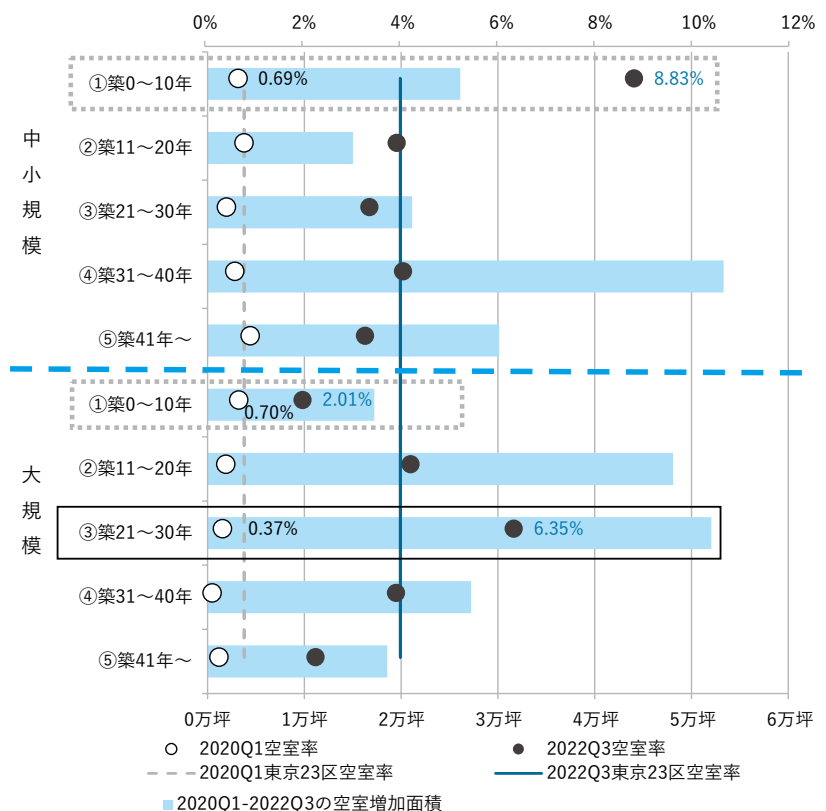
図表1 空室率と募集面積率の推移



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「オフィスマーケットレポート 東京 2022Q3」

*1 空室率=空室面積÷賃貸面積、空室面積は調査時点において、竣工済物件で募集中空室区画の面積の合計
募集面積率=募集面積÷賃貸面積、募集面積は空室面積に解約予告済みの区画を加えた募集中の面積の合計
賃貸面積は、調査時点において、竣工済の物件の賃貸対象となる面積

図表2 築年・規模別でみた2020Q1と2022Q3の空室率(都心5区)



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「最近の空室率上昇を読み解く(2022年)」

コロナ禍が始まった2020Q1から現在(2022Q3)にかけて、市場全体の需給ギャップを示す空室率は2年半で3.31ポイント上昇しており、数

値だけをみるとオフィス需要の減退が加速しているように感じられる。以前のマーケットのダウントレンド時には、賃借コストの削減を

目的にオフィス面積を減らす、あるいは賃料の低いビルへ移転する企業が目立っていたが、最近では、コロナ禍での社員の働き方の変化に伴い、オフィス戦略を積極的に見直す企業が増えている。そこで次項では、オフィス需要に影響を与える企業の移転動向をみていく。

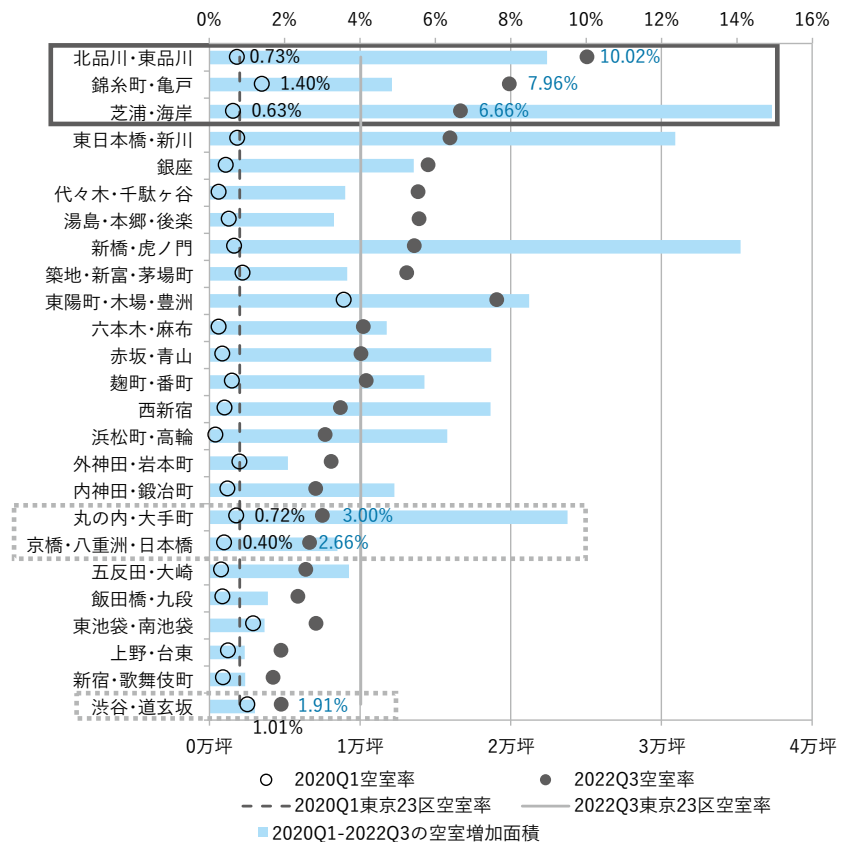
2. オフィス需要の動向

(1) 移転需要が顕在化している

図表1 でみた空室率は四半期ごとの期末日時点の状態を表した数値であり、期中(3か月間)の空室の動きはわからない。そこで、期中に新たに生じた空室の面積と、消化された空室の面積の推移をみることで企業の移転動向をうかがい知ることができる(図表4)。足元は、空室増加面積(退去)が増えている中であって、空室減少面積(入居)も増加傾向にある。空室の増加により企業の移転需要が顕在化し、移転が活発化している状況が続いていると考えられる。

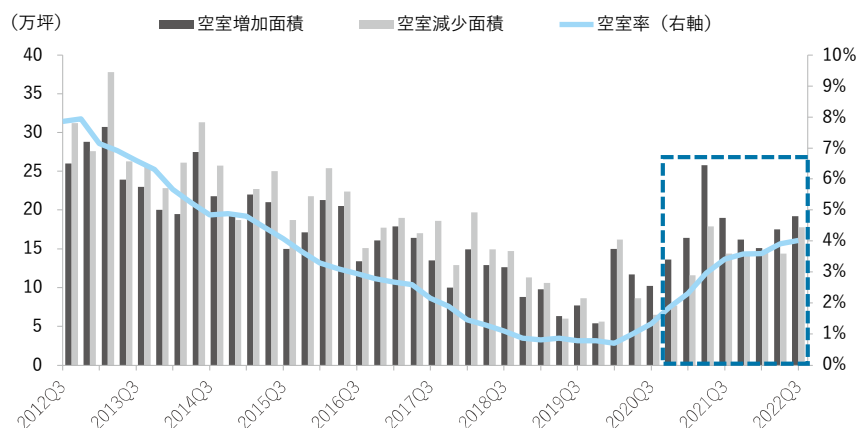
図表5 は、企業の移転決定件数の推移である。移転決定件数は、ザイマックス総研が企業のリリースやメディア報道などから収集した移転決定情報を、企業の意思決定の時期に着目するため、企業が実際に移転する「移転日」ではなく、移転決定情報の「入手日」で件数を集計したものである。これをみると、2018Q1 から2020Q1 まではゆるやかな減少傾向にある。この時は、市場の空室の消化が進み、空室率が極めて低い水準まで低下し、企業は移転をし

図表3 立地別でみた2020Q1と2022Q3の空室率



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「最近の空室率上昇を読み解く(2022年)」

図表4 空室増減量の推移



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「オフィスマーケットレポート 東京 2022Q3」

たくても適切な移転先を見つけることが困難な状態であった。2020Q2 にはコロナ禍の影響で移転の延期、白紙撤回などが多く生じ、企業移

転決定件数は低位で推移していた。しかし、2020Q4 には企業移転決定件数は増加に転じ、現在も横這いで推移している。コロナ禍で移転計

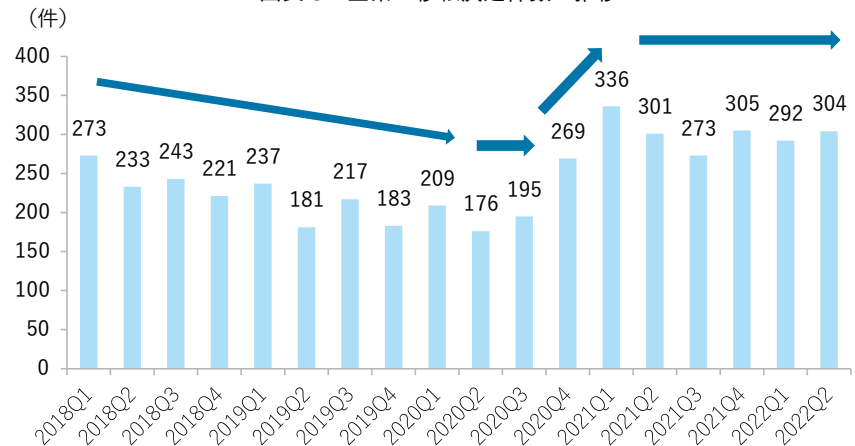
画を見合わせていた企業、コスト削減に迫られた企業に加え、オフィス戦略の見直しを進めた企業などの移転需要が顕在化してきている。

(2) 大企業はワークプレイスの見直しでオフィス縮小も

図表6は、企業の従業員別の出社率である。これを見ると従業員が多い企業の方が少ない企業より出社率を制限していることがわかる。また、従業員の多い企業ほどオフィス面積を縮小する意向を持っている(**図表7**)。賃借面積が大きい大企業がオフィス戦略の見直しを行う際には、在宅やサテライトオフィスの活用を進め、本社オフィスのスペースを縮小・集約する可能性が高いためと考えられる。また、1,000坪を賃借している企業の方が100坪を賃借する企業より、出社率を抑えたことに伴うオフィスの余剰感が大きく、オフィスレイアウトの見直し余地が大きいことも容易に想像できるだろう。

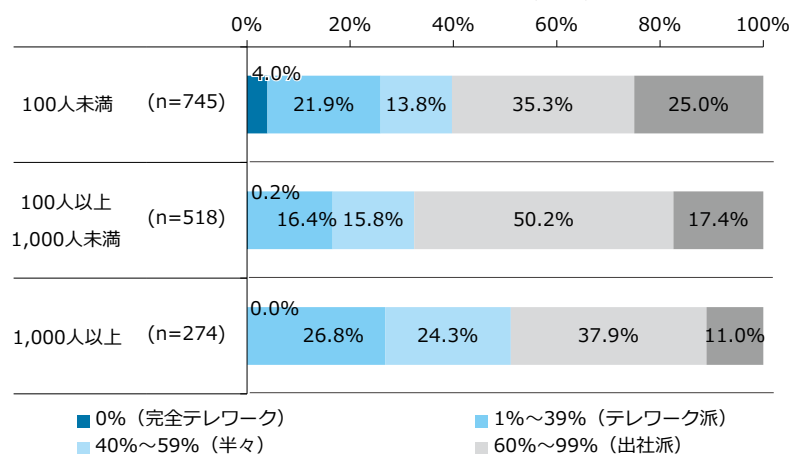
図表3で特に空室率上昇が大きかった「北品川・東品川」や「芝浦・海岸」エリアは、2000年以降に再開発が進み、1,000坪以上を賃借する企業が入居する大規模オフィスビルが多いエリアである。これらのエリアでは2020年秋ごろから**図表8**に示すような大企業の移転が目立つようになっており、オフィス戦略の見直しが進んでいる様子がみられる。また、これは**図表2**で示した「大規模ビルの空室率は、築21～30年が高い(実線枠)」状態の背景にもなっていると考えられる。

図表5 企業の移転決定件数の推移



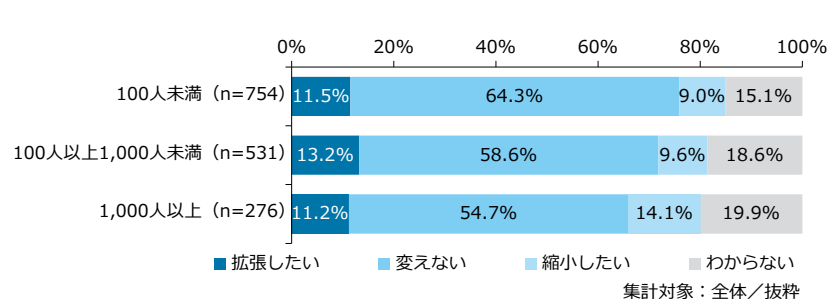
(出所) ザイマックス不動産総合研究所「最近の空室率上昇を読み解く(2022年)」

図表6 <従業員数別>出社率(実態)



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「大都市圏オフィス需要調査2022秋①需要動向編」

図表7 <従業員数別>今後のオフィス面積の変化



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「大都市圏オフィス需要調査2022秋①需要動向編」

(3) 高機能ビルや好立地による

企業価値向上意識

コロナ禍においても経営的に大きなダメージを受けていないばかりか、成長を続けてきた企業は数多くある。このような企業は、経済的にゆとりがあり、社員がより働きやすい高機能で好立地の築年の浅い大規模ビルへ移転する傾向がみられる。近年竣工したビルは、電気容量や空調、セキュリティといった基本設備の高機能化だけでなく、省エネ性能や働く人が快適に過ごせるウェルビーイングなどESGに配慮して建設されている。また、トップクラスの最新ビルに入居することは、自社のブランドを高め、優秀な人材を採用する面でも効果的と考える企業は多い。

近年、大規模ビルが次々と竣工している「京橋・八重洲・日本橋」「丸の内・大手町」のコロナ禍での空室率の上昇幅がそれぞれ2.26ポイント、2.28ポイントと全体の中では低いことから(図表3上側点線枠)、築浅大規模ビルへ入居を希望する企業は多いことがうかがえる。

特に、本業拡大による増床需要が旺盛な通信・IT企業が集積する渋谷において、築浅大規模ビルはオフィス需要を集めている。2020Q1から2022Q3の空室率の変化も、「渋谷・道玄坂」エリアでは0.90ポイントの上昇にとどまっている(図表3下側点線枠)。コロナ禍が始まった当初、渋谷ではテレワークに抵抗感が少ない通信・IT系企業がいち

図表8 「北品川・東品川」「芝浦・海岸」エリアでの移転事例

企業名	移転元/所在	移転時期	賃借面積
NTTコムエンジニアリング	シーバンスS館	2022年5月	1,824
ソニー	品川シーサイドT Sタワー	2022年3月	9,300
NTTコミュニケーションズ	汐留ビルディング	2022年6月	9,000
兼松	シーバンスN館	2022年11月	2,380
ベクター・ジャパン	シーフォートスクエアセンタービルディング	2022年11月	852

(出所) 各社公表資料等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

早く在宅勤務を導入し、オフィスを解約する動きがみられたが、その後、成長を続ける通信やIT系の大企業、スタートアップ企業などの間でオフィス拡張の動きが広まった。これらの業界は変化のスピードが速く、従業員の創造性を最大限に引き出し、イノベーションを創出するために顔を合わせたコミュニケーションが重要と考える企業が多くある。トップのカリスマや強烈なリーダーシップで急成長してきた新興企業では、企業文化の醸成や経営理念の浸透、急激に増える社員の教育の必要性を感じ、在宅ではなく出社を重視している企業も多くみられる。また、流動性の高いIT業界で新卒・中途を問わず能力の高い人材を確保するためには渋谷に本社があることが有利に働くこともある。渋谷以外の企業が移転してくるケースもみられ、渋谷における築浅大規模ビルは人気化しオフィス需要を集めている。

一方で、築浅の中小規模ビルは、コロナ禍前のオフィスマーケットが活況な時期においては、市場における希少性も手伝い需要を集めていたが、現在は空室率が上昇している(図表2上側点線枠)。

築浅の中小規模ビルは、小さい区画を高め賃料で募集していたが、最近では空室の誘致に時間がかかっている大規模ビルで大きな区画を小割にしてテナントを募集する動きもあり、大規模ビルと築浅中小規模ビルとの賃料格差が相対的に縮まってきている。今まで中小規模ビルに入居していた企業が大規模ビルを選択するケースが増えていることも、築浅中小規模ビルの空室率が高い背景にあると考えられる。

なお、築41年以上の大規模ビルの空室率も低水準である(図表2)。これらのビルの多くは、現在ほど大規模ビルが多くない時期に大手不動産によって好立地に建築され、大規模改修で設備更新を行っている。そのため、築浅ビルほどではないにしろ高いスペックを維持しつつ、賃料は築浅ビルほど高くないということで、オフィス需要を集めていると考えられる。

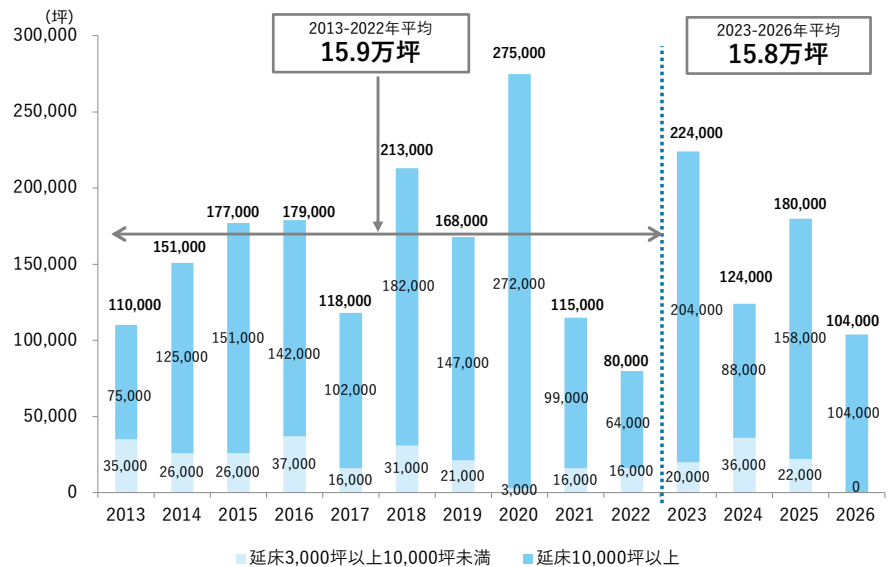
3. オフィス新規供給の動向

ここでは、新規供給の動向をみていく。図表9は、東京23区の新規供給量(賃貸面積ベース)の推移である。2022年の新規供給量が8万

坪に対して2023年は22.4万坪と、前年比2.8倍の供給がある。また、2023～2026年の総供給量は63.2万坪になり、これは、2022年末時点の東京23区のオフィスストック(1,298万坪)の4.9%(年1.2%)に相当する。また、9割近くが延床10,000坪以上の大規模ビルとなっている。

2023～2026年に予定されている供給面積をエリア別でみると、都心部のオフィス好立地で供給が多いことがわかる(図表10)。図表9のとおり、多くは大規模ビルであり、これから都心部のオフィス好立地に大規模ビルが続々と登場することになる。

図表9 東京23区 新規供給量(賃貸面積ベース)



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「オフィス新規供給量 2023」

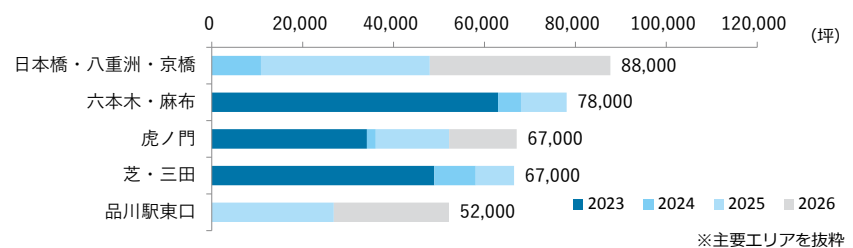
4. 今後の オフィスマーケットの展望

ここまでみてきた需要と供給の両面の動向から、今後のオフィスマーケットを展望したい。

(1) 大規模ビル間の競争が激化

まず、供給の動向については、東京のオフィスマーケットは世界的にみても巨大であり、ストックに対して年1%程度の新規供給が市場に与えるインパクトはそれほど大きくないという見方がある。2年半前までは1%を切る空室率の状態であったことを考えると、需要が回復すれば、今後の新規供給は十分に消化できる量ととらえる意見だ。確かに、過去にも「2003年問題」など何度か大量供給による市況悪化が懸念された時があったが、いずれも、その後の景気回復に伴いオフィス需要は

図表10 エリア別新規供給量(2023～2026年)



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「オフィス新規供給量 2023」

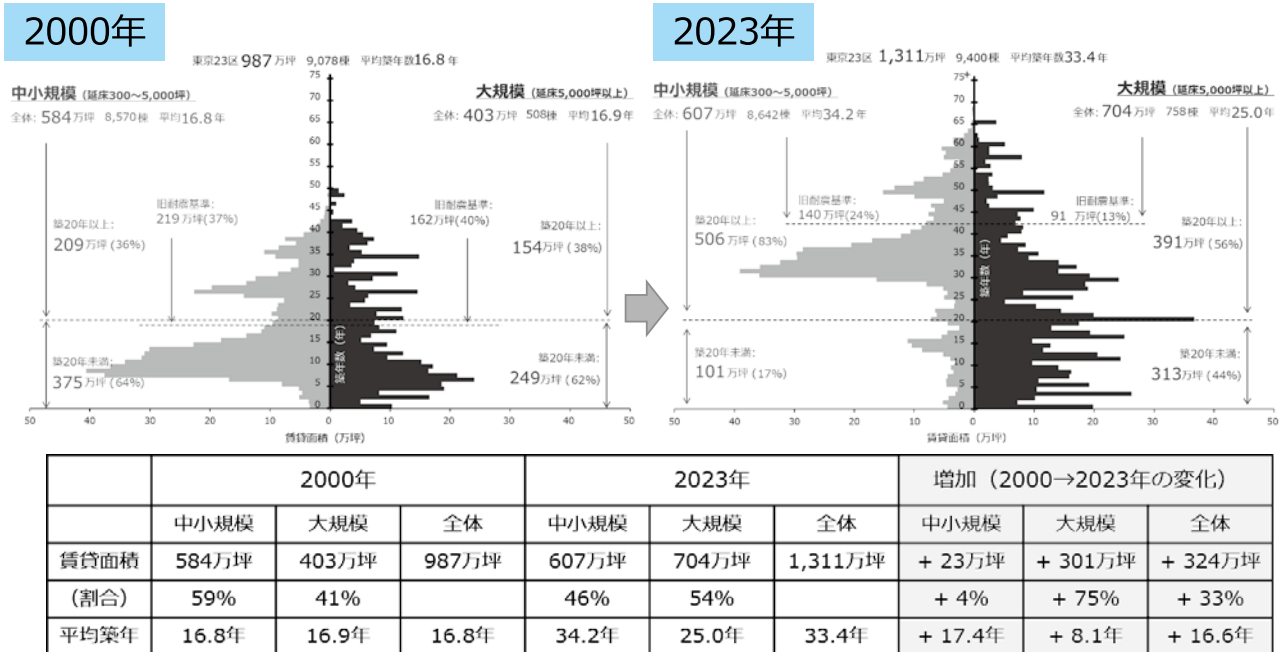
拡大し、懸念は杞憂に終わったと言ってよかっただろう。しかし、近年、好立地の大規模ビルの竣工が続いているため、オフィスマーケット全体のストック構造が変化している点に留意が必要だ。大規模ビルと中小規模ビルの賃貸面積割合は、2000年時には4:6であったものが、現在は大規模ビルが半数を超えている(図表11)。また、2000年から2023年にかけて大規模ビルの賃貸面積は75%増加しており、グレード

の高いビルが次々と登場している。2023年以降も大規模ビルの供給が続くため、大規模ビル間の競争は以前より増して激化し、マーケット全体に影響を及ぼしていく可能性があるだろう。

(2) オフィス需要は停滞する可能性

次に需要に関してみていく。企業に今後のオフィス面積の意向をたずねた結果をみると、オフィス市況が活況であった2018、2019年は

図表 11 オフィスピラミッド（2000 年→2023 年）賃貸面積ベース



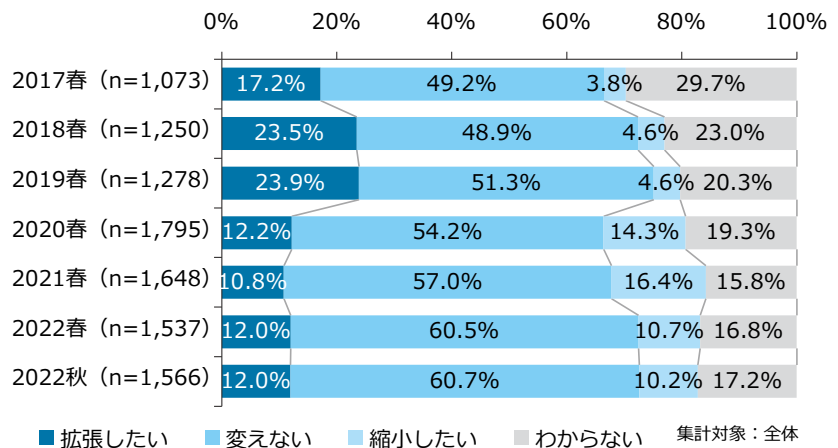
（出所）ザイマックス不動産総合研究所

（注）オフィスピラミッドは、延床面積 300 坪以上の主な用途がオフィスであるビルを対象に、築年ごとのオフィス賃貸面積を左:中小規模ビル（延床面積 300 坪以上 5,000 坪未満延床）、右:大規模ビル（延床 5,000 坪以上）に表したものである。

約4分の1の企業が今後オフィスを「拡張したい」と考えていた。コロナ禍の影響を受けた2020、2021年には「拡張したい」割合が減って「縮小したい」の方が多くなっていた。2022年には再び「拡張したい」が「縮小したい」を上回ったが、拡張したい企業は約1割と、コロナ前の半分ほどである（図表12）。図表5でみたとおり企業の移転決定件数は増加しているが、オフィスの拡張意欲はそれほど高くないことがわかる。移転の際には、賃借コストの面だけではなく、ワークプレイス戦略の実行に移すために、必ずしも賃借面積を拡大する必要を感じない企業が多いためと考えられる。

図表13は、ワークプレイス戦略の見直しの意思がある企業がメインオフィスにおいて重視している項目

図表 12 今後のオフィス面積の変化



（出所）ザイマックス不動産総合研究所「大都市圏オフィス需要調査 2022 秋①需要動向編」

である。上位に「コミュニケーションのための場づくり、集まるための機能を重視する」(48.1%)や「リモート会議用に個室やブースを増やす」(44.0%)など、テレワークと出社を使い分けるハイブリッドな働き方を前提としたものが並ぶ。企業が出社

率を制限し、本社とサテライトオフィス、自宅を使い分けるハイブリッドな働き方が浸透したため、従来の「オフィスワーカー×1人あたりオフィス面積」で必要とする賃借面積を算出する考え方は通用しなくなってくるだろう。景気が順調に回復して企業

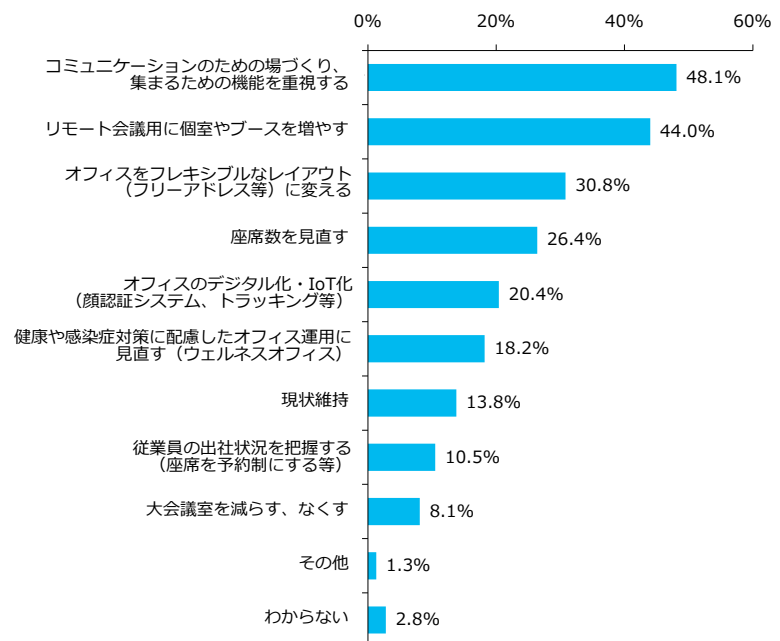
が人員を増やしたとしても、オフィスの総需要は大きく増えない可能性がある。その場合、新規供給が続くストックが拡大し続けるオフィスマーケットの需給バランスは軟化傾向が長引くと予想される。また、中長期的には人口減少、少子高齢化が進んでいくので、オフィスワーカーの数も減っていくことになるであろう。このことは忘れてはならない大事なポイントだ。

(3) 需給軟化でビルの選別が続く

需給軟化が続くオフィスマーケットでは、空室が都心部や大規模ビルでも増加し、賃料水準も以前より低くなっていくと考えられる。こうした状況は、企業にとっては自らが理想とするワークプレイスを実行できるビルの選択肢が豊富な状態のため、入居ビルの選別がより積極的に行われ、ビルの二極化が進むだろう。

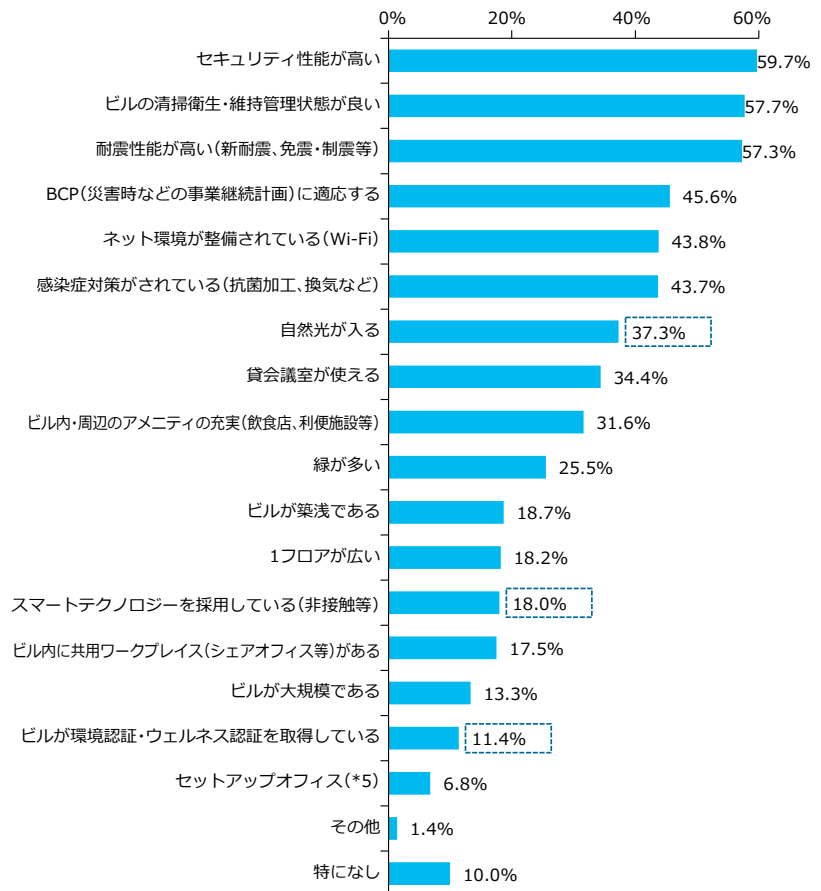
図表14は、企業がメインオフィスを設置するビルにあるとよいと考ええる要件である。「セキュリティ性能が高い」(59.7%)、「ビルの清掃衛生・維持管理状態が良い」(57.7%)や「耐震性能が高い(新耐震、免震・制震等)」(57.3%)が上位にある。また、「自然光が入る」(37.3%)や「スマートテクノロジーを採用している(非接触等)」(18.0%)、「ビルが環境認証・ウェルネス認証を取得している」(11.4%)などESGやウェルネスに関する要件にも一定の需要があるなど、オフィスビルに求める価値が多様化している。

図表 13 メインオフィスについて関心のある施策 (n = 702)



集計対象：ワークプレイス戦略見直しの意思がある企業／複数回答
(出所) ザイマックス不動産総合研究所「大都市圏オフィス需要調査 2022 秋②働き方とワークスタイル編」より

図表 14 メインオフィスを設置するビルにあるとよい要件



集計対象：全体 (n=1,537) / 複数回答

*5 セットアップオフィス…賃貸借契約において、貸主側が受付や会議室など一部の内装をあらかじめ施してテナントに貸す形態。移転にかかる費用を抑えられる。

(出所) ザイマックス不動産総合研究所「大都市圏オフィス需要調査 2022 春②働き方とワークプレイス編」

築浅のオフィスビルはこうした企業の多様化したニーズに応える設計がなされ、脱炭素に向けた動きや働き方の変化などにビルの機能を合わせていくことで差別化を図っている。東京のオフィスの半数以上ある築20年以上のビルが、テナントに選ばれるためには、このような観点を組み入れた共用部改修や設備更新などが必要になるだろう。

おわりに

東京23区のオフィスマーケットは、今までにないパラダイムシフトが起きている。需要面については、コロナ禍をきっかけに企業が働き方や働く場所について見直しを行っており、このことがオフィス需要の質的な変化を発生させている。コロナ禍で広がった「ハイブリッドワーク」は

コロナが終息しても続く働き方のスタイルだと考えてよい。一方、供給面については、毎年一定水準以上の新規供給がなされ、それが今後も続く。その結果、ストック量は増え続け、オフィスビル間や立地による選別が始まっている。2000年の時点から、東京のオフィスストックは全体で33%増加し、大規模ビルは75%も増えた。この間で、オフィスビルのスペックは進化し、空室率が高まった状況下において大規模ビル間の競争が増している。最新鋭の大規模ビルは時間がかかったとしてもテナントの需要を集め、企業が移転した後に発生する二次空室、三次空室が徐々に広がっていくと想定される。空室率の変化は、足元では築古大規模ビルや築浅中小規模ビルで目立っていたが、今後はさらに中小規模ビル全般に拡大していき、

企業から「選ばれなくなった」古いオフィスビルをマンションやホテルなど最適な使い方に変える動きがでてくるかもしれない。このことは、マクロ的にみると、ニューヨークやロンドンなどの国際都市と比較して、中心部に業務施設が集まりすぎた国際都市「東京」(注：東京23区のオフィスの4分の3が都心5区に集中している)を作り変えるチャンスでもあり、もっと住みやすく、観光客に楽しく、人々に優しく、競争力のある都市になるチャンスだと考える。

オフィスマーケットを考察するには、短期的な空室率や賃料の変化だけでなく、中長期的なトレンドや需要・供給両面での分析など、俯瞰した見方が大事になる。今後とも読者に有益な情報を提供し、寄稿を続けていくつもりである。

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年日本生命保険に入社、不動産部にて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。不動産証券化マスター養成講座テキスト「102 不動産投資の実務」"第Ⅱ部 不動産市場の指標と見方"を執筆担当。学習院大学経済学部卒、からくさ不動産塾講師。

そがべ てつと

2022年ザイマックスグループ入社。株式会社ザイマックス不動産総合研究所にて不動産マーケットの調査分析・研究、ザイマックスグループの事業部門におけるデータ活用・分析を担当。2022年京都大学大学院工学研究科建築学専攻博士後期課程修了、博士(工学)。