

株式会社ニッセイ基礎研究所

東京オフィス市場の「2010年問題」

オフィスビル大競争時代の幕開け

－需要縮小局面における勝ち組の条件－

要旨

景気が低迷する中、2003年のオフィスビル大量供給で市況の悪化は確実だが、2004年以降もオフィス需要の回復が見込めなければ、最新鋭ビルへのオフィス統合移転をきっかけに、既存のAクラスビルからBクラスビル、そしてCクラスビルへと、クラスを越えたオフィス移転の連鎖が起こる可能性が高いと考えられる。

東京のオフィス市場では、2010年までにオフィス需要の減少局面に入るとみられる。一方、都市再生政策の追い風もあり、大規模再開発などによるAクラスビルの供給は2003年以降も続くと予想されるため、ビル間の競争はさらに激しくなるだろう。

都心部では、優良なオフィスゾーンが多核化して立地格差が縮小し、ビルストックの大型化で、規模の大きさも差別化条件になりにくくなっている。建物・設備スペック競争も限界に近づいてきていることから、大型ビルでは「近・新・大」に加えて新たな魅力付けが勝ち組の条件となるだろう。「近・新・大」ともいわれるAクラスビルが無条件で勝ち組ビルであった時代は終わりを告げ、オフィスビル大競争時代の幕が開いたのである。

オフィスビル大競争時代に勝ち組となるビル所有者は、①優良ビルを保有する、もしくは優良ビルを開発、取得する能力(資金力、開発力)を持つ、②ビルの価値を維持・向上できる能力(マネジメント力、資金力)を持つ、もしくはプロを活用する能力を持つ、③新しい時代に適したビジネスモデルを持つ、あるいは新しいビジネスモデルに転換する意志と能力を持つ、④都市再生政策を誘導・活用できる能力を持つ、といった条件の多くを満たす企業である。

このようにみれば、東京オフィス市場の「2010年問題」は、優勝劣敗の厳しい時代の到来を意味するものの、勝ち組の条件を満たす不動産会社やJREITにとって、必ずしも最悪のシナリオではないといえる。

1. クラスを越えるオフィス移転の連鎖

景気が低迷する中、2003年のオフィスビル大量供給で市況の悪化は確実で、市場には2003年に大型ビルの空室率が最悪10%以上まで上昇するという予測もある。

2003年に竣工が予定される最新鋭ビルの建築・設備スペックは、既存のAクラスビル¹を凌ぐものが多いが、賃料もそのエリアでは最高水準となるため、入居できる企業は大企業や高収益企業など一部に限られる。このため、2003年にはAクラスでゼロサムゲーム的な競争が激化するだけで、B、Cクラスなど、より規模が小さいビル市場には大きな影響がないという見方がある。しかし、オフィス需要全体が拡大しなければ、2003年から2005年にかけて、クラスを越えたオフィス移転の連鎖が起こる可能性が高いと考えられる。

現在、大企業を中心に会社合併や事業統合、組織合理化などを背景に、ダイナミックなオフィス再編の動きがみられ、分散立地しているオフィスの統合ニーズがこれまでになく大きくなっている。オフィス統合では、コミュニケーションなどの業務効率が向上するうえ、フロア効率向上で賃料単価が多少高くなってもコスト総額が変わらないか、場合によっては圧縮可能になるという利点もある。オフィス統合を計画する大企業にとって、2003年はよりグレードの高いビルに移転できるまたとない機会、新規供給されるAクラスビルは、このようなオフィス統合の受け皿として最適といえる(図表-1)。

このように、2003年前後に竣工するビルが大企業のオフィス統合移転の受け皿となる一方で、それによって空室の発生した既存のAクラスビルやBクラスビルでは、新規テナント確保のための営業活動が開始される。既存のAクラスビルは大型であることから、新たなオフィス統合の受け皿となる可能性が高いが、古いビルでは設備などの大規模改修(リノベーション)や賃料引下げで競争力を高める必要がある。

次に、既存Aクラスビルからの引抜きで玉突き的に解約が発生したBクラスビルやCクラスビルが、新たにテナント営業を開始することになるが、このクラスのビルは数が多いだけに競争はより激しいであろう。立地条件が悪く、適切なリノベーションも行われていないビルでは、賃料を大幅に引下げてもテナント確保ができないケースも出てくるとみられる。このような連鎖に巻き込まれないのは、データセンターなど他のビルとの差別化が可能なビルや、テナントと長期契約を締結したビルなど一部に限られる。

オフィス需要の回復が見込めなければ、2003年前後に竣工する最新鋭ビルへのオフィス統合移転をきっかけに、既存のAクラスビルからBクラスビル、そしてCクラスビルへとクラスを越えたオフィス移転の連鎖が今後2~3年にわたって起こる可能性が高い(図表-2)。

¹ ここでは、立地条件に優れ、大型で、比較的新しい、競争力の高いビルを、Aクラスビルとしている。「近・新・大」ビルという場合もある。なお、生駒データサービスシステムの分類では、都心5区を中心にオフィス街として将来性が高い品川等も含む地域に立地、延床10,000㎡以上、フロア賃貸面積200坪以上、1982年以降竣工、天井高2,600mm以上、1フロア単位以下で調整可能な空調設備、3wayかフリーアクセス採用の床配線、30VA/㎡以上の電気容量、24時間入退出可能、と詳細に条件が決められている。この条件を満たすビルは、2002年6月末時点で64棟ある。

2. 止まらない都心部の大型ビル供給

米国のオフィス市場では、空室率が上昇、賃料が低下して市況が悪化すれば、新しいオフィスビル計画は資金調達が難しくなって着工が抑制される。そして、景気悪化でオフィス需要が落ち込んでも、その後の景気回復で需要は再び盛り上がるため、新規供給が抑制されていたオフィス市場の空室率は低下し、賃料は上昇する、という長期的な周期変動がみられる。

しかし、このような米国の市場サイクルは、東京のオフィス市場には当てはまらない。東京ではすでに市況が悪化しつつあるが、2003年以降も都心部での大型ビル着工に強いブレーキがかかりそうもない（図表-3）。そもそも、2003年に大型オフィスビルの竣工が集中することが、早い段階からわかっていたにもかかわらず²、予想以上に計画が集中したことをみても明らかである。

これは、市場にある既存のビルストックの質が非常に低いため³、「近・新・大」といわれる条件さえ満たせば、市況が低迷していても、新築ビルのテナント確保はそれほど困難でないと開発事業者が見込んでいるためであろう。これまで東京では、新規のビル供給が新たな需要を喚起する構造にあったため、事業者が楽観的になっている面もあろう。また、不動産開発における新しい資金調達手法の導入や、金融機関間の競争によって、優良な大規模再開発や大企業によるビル開発では、ファイナンスが比較的容易に行える状況にあることも一因といえる。

オフィス賃料は長期的に低下傾向にあるが、空室率は今後悪化が見込まれるといってもせいぜい10%台で、Aクラスビルの場合、空室率は平均よりかなり低い。地価下落で開発素地の価格も低下している。また、都市再生政策は都心部の大規模再開発が対象となっており、都市再生特別措置法は10年間の時限立法であるだけに、開発計画の前倒しも予想される。

これに対し、中小規模でも新築ビルであれば、同クラスの古いビルに対して競争力を持つものの、大型ビルに比べて資金調達が難しく、都市再生の追い風も少ないとみられるため、新規着工量は今後も低水準で推移すると考えられる。

移民が絶えず流入して人口増加が続き、経済成長力も高い米国と異なり、まもなく人口減少時代を迎える日本では、供給が需要を喚起するといわれた東京のオフィス市場でも、2010年までにオフィス需要が減少局面入りする『2010年問題』⁴が懸念される。このような需要環境にあるにもかかわらず、都心部を中心に大型ビルの新規供給が今後も続くことが予想されているのである。

² 森ビル『東京23区の大規模オフィスビル供給量調査』2000年2月29日でも、2003年が1994年に次ぐ大量供給となることが指摘されていたが、結局、2003年が過去最大の供給量となった。

³ たとえば、天井高が低く、設備機能面でも劣る古い中小ビルが多いだけでなく、東京のオフィスストックの約3割が大きな震災リスクを抱えていると推測され、防災上深刻な問題でもある。

⁴ ニッセイ基礎研究所・アトラクターズ・ラボ『東京オフィス市場の「2010年問題」ーオフィス需要純減で2003年より深刻な局面もー』2002年6月6日 <http://www.nli-research.co.jp>

3. スペック競争の限界と勝ち組ビルの条件

過去 10 年間のオフィス着工面積をみると、延床面積 10,000 m²以上の大型ビルの割合が増加傾向にあり、2003 年には、築後年数 15 年以内、延床面積 10,000 m²以上のオフィスビルは、東京 23 区貸室総面積の約 4 分の 1 を占めると予測される（図表-4、5）。前述したように、今後も A クラスビルの供給にブレーキがかかりにくいことから、オフィスビルストックの大型化がさらに進むとみられる。

すでに、大型ビルでも立地条件や建物・設備スペックによる格差が拡大している。たとえば、A クラスビルでは、築後年数が浅いビルほど満室稼働しているビルの割合が高くな⁵、時間の経過とともに絶対的な優位性を保つことが難しくなっている。また、最近では、中型クラスの新築ビルでも、天井高 2,700mm、フリーアクセスフロア、個別空調制御、24 時間入退室管理といった高スペックを標準装備するものが多いため、物理的劣化や陳腐化の目立つ大型ビルは、対抗上のリノベーションを迫られている。

このように、大型ビルに限らず建物・設備スペックの高度化が進んでいるが、最先端のビルではスペック競争に限界が見えてきた。現在、天井高 2,700mm 以上、フリーアクセスフロア 100mm 以上、コンセント電源容量 40~50VA/m² 以上、ルーバー付 600LX 以上の照明、各フロアのゾーン単位の個別空調制御、床荷重 500kg/m² 以上、カードセキュリティシステム、24 時間入退室管理などのスペックが最新鋭ビルの標準装備となっている。しかし、多くの企業で、従業員にパソコンが行き渡り、機器の小型化・省電力化やモバイル化も著しいため、床配線や床荷重、電源容量、照度などのスペックをさらに引き上げる必要性が低下している⁶。

また、都心部では優良なオフィスゾーンが多核化して立地格差が縮小し、さらにビルストックの大型化で、規模の大きさも差別化条件になりにくくなっている。このため、A クラスビルがビル間競争で勝ち組となるためには、立地条件の良さ（近）、建築・設備スペックの良さ（新）、規模の大きさ（大）以外の新しい評価軸が必要と考えられるようになってきた⁷。

この「近・新・大」に加える新たな要素としては、ビルの付帯設備・サービスの魅力、ビル周辺を含めたエリア全体の魅力、ビルおよびエリア全体のマネジメントの魅力、デザインの魅力、オーナーの信用力などが考えられる。もちろん、個々ビルのテナント要望や立地条件は様々で、コストとの兼ね合いもあるので、これらはあくまで付加的、選択的な条件であり、どれを優先すべきかは一概には言えない（図表-6）。

⁵ 生駒データサービスシステムの調査によれば、2002 年第 2 四半期、A クラスビルで空室を抱えるビルの割合は、築 5 年未満のビルで約 58%、築 5~10 年で約 73%、築 10 年以上で約 79% である。

⁶ 国土交通省の調査（2002 年 3 月）によると、基本スペックに何らかの不满を持つテナントのいるビルの割合が、1995 年以降竣工のビルでは、より古いビルに比べて大幅に小さくなっている。

⁷ 森ビル「東京 23 区の大規模オフィスビル市場動向調査」2001 年 12 月では、今後供給されるビル間でのハイレベルな競争の中で、差別化を図るためには「近・新・大」以外の「プラスα」の魅力が必要であり、既存ビルもハード・ソフト両面のリニューアルを行う中で、デメリットを補う「プラスα」の魅力を付加することが必要、としている。

いずれにしても、「近・新・大」ともいわれる A クラスビルが無条件で勝ち組ビルであった時代は終わりを告げ、オフィスビル大競争時代の幕が開いたのである。

4. オフィスビル大競争時代の勝ち組企業

オフィスビル大競争時代に勝ち組となるビル所有者は、□優良ビルを保有する、もしくは優良ビルを開発、取得する能力（資金力、開発力）を持つ、□ビルの価値を維持・向上できる能力（マネジメント力、資金力）を持つ、もしくはプロを活用する能力を持つ、□新しい時代に適したビジネスモデルを持つ、あるいは新しいビジネスモデルに転換する意志と能力を持つ、□都市再生政策を誘導・活用できる交渉力を持つ、といった条件の多くを満たす企業である（図表-7）。

大手不動産会社には、勝ち組の条件すべてを満たす企業が多いが、東京市場におけるオフィス需要の減少は、これまでに経験したことがない長期的、構造的な問題であるだけに、ビジネスモデルの転換が最大のポイントとなる。大手不動産会社の多くは、すでに、開発や管理に関わる専門機能の強化やフィービジネス化、証券化手法の活用、ファンド事業への進出、減損会計への前倒し対応など、「右肩上がり地価」の下で形成されてきたビジネスモデルを修正、再構築しつつある。

また、ファンドという形態をとって、優良なオフィスビルに投資して長期安定的な経営を行う JREIT（不動産投信）も、新しいビジネスモデルとして期待されており、勝ち組に残る可能性が高い。先行するオフィスビル系ファンドでは、不動産運用や不動産管理の専門家（ファンド・マネージャー、アセット・マネージャー、プロパティ・マネージャー）が、管理コストの圧縮、優良テナントの確保と長期安定的な契約締結、稼働率の改善、適切な修繕やリノベーションの実施などを行い、ファンドに組入れた個々ビルの市場競争力の維持、キャッシュフローの改善に努めている。また、明確な投資方針に従って優良ビルを取得し、ファンド規模の拡大に努めている。

これに対し、個人経営的なビルオーナーや中堅以下の不動産会社では、勝ち組の条件の多くを欠くため、縮小する需要を捉えられずに経営危機に追い込まれ、長期的には、保有ビルの売却や再開発への参加、あるいはビルの住宅等他用途への転用など、オフィス市場からの退場を迫られる事業者も多いと予想される。

このようにみれば、東京オフィス市場の「2010年問題」は、優勝劣敗の厳しい時代の到来を意味するものの、勝ち組の条件を満たす不動産会社や JREIT にとって、必ずしも最悪のシナリオではないといえる。

以上

(担当/連絡先) 金融研究部門 上席主任研究員 松村徹
社会研究部門 副主任研究員 山方俊彦
03-3597-8442、8422

図表-1 新築大規模ビルへのオフィス統合例

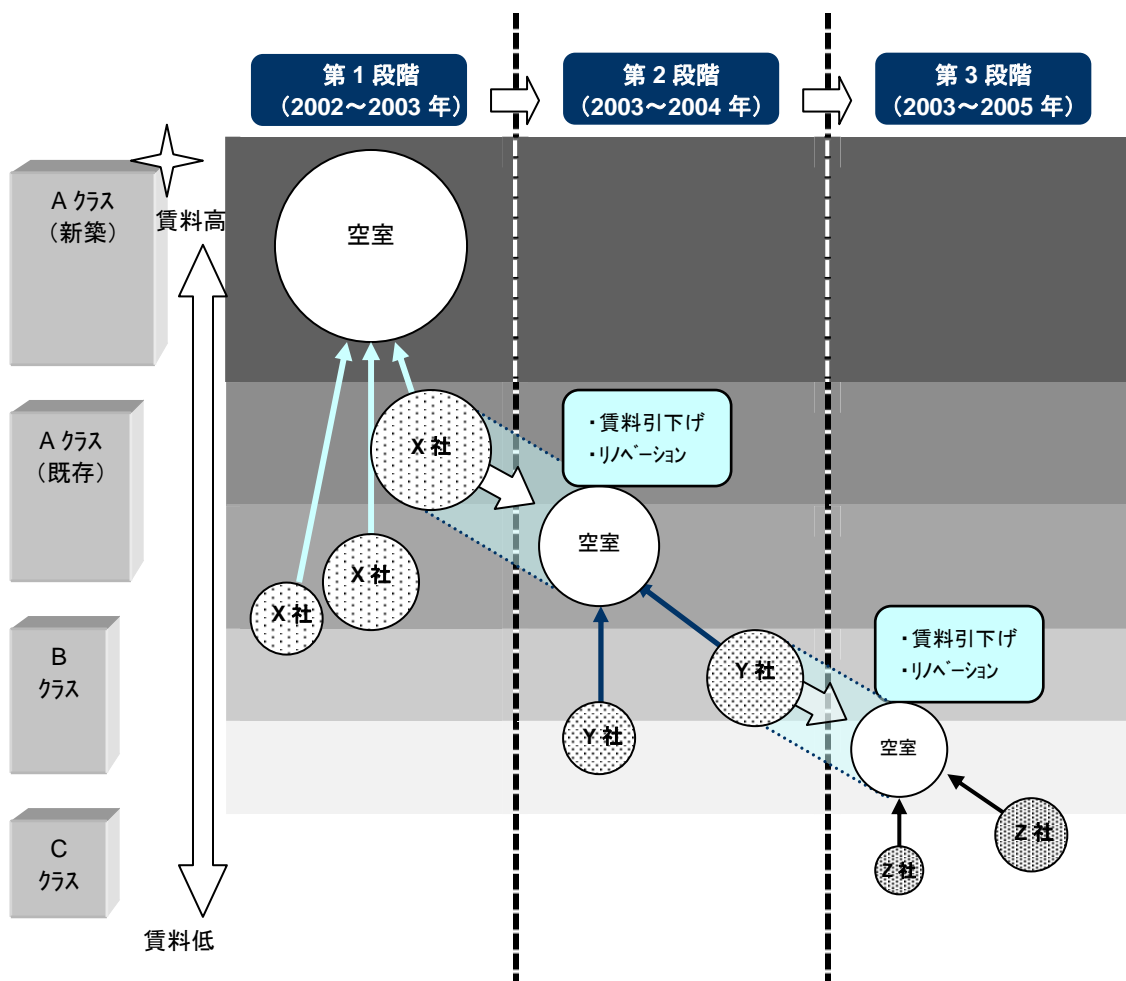
(2002~2003年)

企業名	主な移転前ビル名(所在)	移転先ビル名(所在)	延床面積
電通	電通築地本社ビル(中央区)	汐溜A街区 電通本社棟 (港区)	219,000 m ²
	聖路加タワー(中央区)		
	電通築地えとビル(中央区)		
	電通銀座ビル(中央区)		
インテリジェンス	カナダ大使館(港区)	丸の内ビルディング (千代田区)	160,000 m ²
	銀座岩崎ビル(中央区)		
	新宿三井ビル(新宿区)		
日立ソフトウェアエンジニアリング	横浜尾上町ビル(横浜市)	品川シーサイドフォレスト A-1棟、A-2棟 (品川区)	80,000 m ² (2棟合計)
	尾上町KNビル(横浜市)		
	クィーンズタワー(横浜市)		
	横浜高島町ビル(横浜市)		
	コスモ金杉橋ビル(港区)		

(注)検討中も含まれており、変更になる場合もある。

(出所)日経不動産マーケット情報、公表資料等を基にニッセイ基礎研究所が作成

図表-2 オフィス移転の連鎖構造イメージ



(出所)ニッセイ基礎研究所

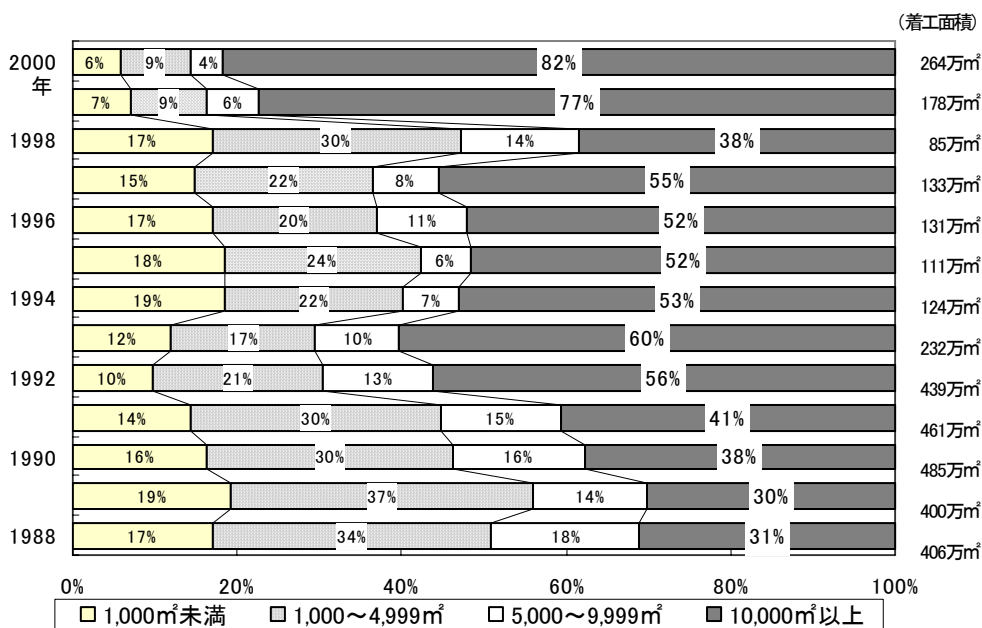
図表-3 2005年以降の主なオフィスビル計画(東京23区)

竣工 予定	ビル・開発名	事業者	場所	延床面積 (万㎡)
2005年	丸の内一丁目第1街区再開発	三菱地所、日本生命ほか	千代田区丸の内	20
	明治生命館街区再開発	明治生命	千代田区丸の内	15
	室町三井新館	三井不動産、千疋屋	中央区日本橋室町	13
	三田都ホテル跡地再開発	住友不動産	港区三田	10
	富士見二丁目北部地区再開発	再開発準備組合	千代田区富士見	8
	赤坂一丁目計画	興和不動産	港区赤坂	7
	太平四丁目錦糸町再開発	東京建物	墨田区大平	7
	白金一丁目東地区再開発	再開発組合	港区白金	5
	赤坂薬研坂北地区再開発	再開発準備組合	港区赤坂	5
	秋葉原10-1街区再開発	富士ソフトABC	千代田区外神田	4
	JR東海品川ビル	JR東日本	港区港南	4
	東池袋四丁目再開発	再開発組合	豊島区東池袋	4
	日本橋浜町三丁目再開発	安田不動産	中央区日本橋浜町	3
	サンリー本社ビル	サンリー	港区台場	3
2006年	足立区庁舎跡地再開発	足立区	足立区千住	3
	東京ビルディング建替え	三菱地所、東京三菱銀行	千代田区丸の内	15
	秋葉原3街区ITセンター	NTT都市開発、鹿島	千代田区外神田	13
	有楽町駅前地区再開発	再開発準備組合	千代田区有楽町	8
	大崎駅東口第3地区再開発	再開発準備組合	品川区東五反田	8
	三菱商事丸の内新本社	三菱商事、三菱地所	千代田区丸の内	6
	北新宿地区再開発	東京都ほか	新宿区北新宿	6
	秋葉原3街区ITセンター	NTT都市開発、鹿島	千代田区外神田	4
2007年以降	防衛庁跡地再開発	三井不動産、安田生命ほか	港区赤坂	35
	東京駅八重洲側再開発	JR東日本、三井不動産ほか	千代田区丸の内	34
	西新宿三丁目西地区再開発	再開発準備組合	新宿区西新宿	33
	文部科学省・会計検査院建替え	PFI方式	千代田区霞ヶ関	24
	環状2号線再開発	東京都	港区虎ノ門	20
	TBS会館再開発	TBS	港区赤坂	17
	豊洲三丁目地区再開発	石川島播磨重工業	江東区豊洲	10
	有楽町駅前地区再開発	再開発準備組合	千代田区有楽町	9
	西新宿六丁目第6街区再開発	再開発準備組合	新宿区西新宿	8
	西新宿八丁目成子地区再開発	再開発準備組合	新宿区西新宿	5
	都庁舎跡地再開発	東京都	千代田区有楽町	—
	大崎駅西口中地区	再開発準備組合	品川区大崎	—
	二子玉川東地区再開発	再開発準備組合	世田谷区玉川	—

(注)再開発の延床面積には、オフィス以外に住宅を含む場合が多い

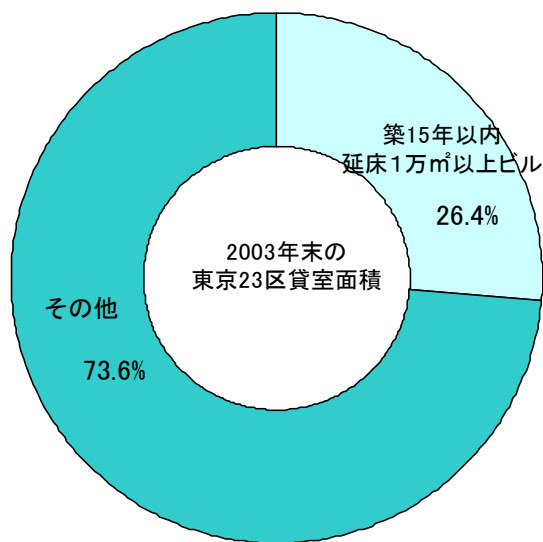
(出所)森ビルほか公表資料を基にニッセイ基礎研究所が作成

図表-4 東京23区のオフィス着工面積規模別シェア



(出所)東京都「建築統計」を基にニッセイ基礎研究所が作成

図表-5 東京23区の築浅・大型ビルの面積シェア



(出所)生駒データサービスシステム、森ビル資料を基にニッセイ基礎研究所が推計

図表-6 オフィス大競争時代の勝ち組ビルの特徴

	項目	具体的内容
立地条件 近	都市レベル	・東京 23 区、政令指定都市
	地区レベル	・都心、副都心等の優良オフィスエリア
	物件レベル	・最寄駅から徒歩 5 分以内 ・複数路線(JR、地下鉄等)にアクセス
建物・設備条件 新	耐震性・安全性	・新耐震設計基準以上 ・最新の制震システム ・カードセキュリティシステム、24 時間入退出管理
	フロア形状	・利用効率の高い貸室形状 ・奥行きのある無柱空間
	通信設備	・マルチキャリア対応(十分な引き込み配管と EPS) ・光ケーブルの実装
	一般設備	・天井高 2,700mm 以上 ・フリーアクセスフロア 100mm 以上 ・OA コンセント電気容量 40~50VA/m ² 以上(別途、テナント要望に柔軟に対応できる予備電源の確保) ・ルーバー付 600LX 以上の照明 ・各フロアの各ゾーン制御、24 時間運転可能な空調 ・床荷重(一般貸室)500kg/m ² 以上
	その他標準装備	・バリアフリー対応
規模条件 大		・総延床面積 1 万 m ² 以上 ・基準階貸室面積 1,000 m ² 以上
付加的・選択的 条件 プラスα	付帯設備・サービス	・テナントの多様な賃借ニーズに対応可能な設備面の自由度の高さ(スケルトン貸し、設備機能増設、テナント専用設備など) ・インターネット接続サービス ・オフィスサポート施設(レストラン、カフェ、託児所、クリニック、コンビニエンスストア、会議室、ATM コーナー、郵便局等)
	ビル周辺環境	・エリア全体の魅力(オフィス周辺に、商業・宿泊・文化・娯楽・居住機能や公園緑地・オープンスペースの整備など) ・エリアとして災害時の高い安全性
	マネジメント	・テナント満足度の高い、優良な管理サービス(プロパティ・マネジメント) ・テナントの多様な賃借ニーズに対応可能な契約面の自由度の高さ(定期借家契約など) ・タウン・マネジメント(エリア情報の提供など) ・震災時対応(電源バックアップ体制、避難誘導や緊急救命活動等のテナント安全確保体制)
	デザイン	・ランドマーク性、好印象を与えるデザイン、陳腐化しないデザイン
	信用力	・オーナーの信用力の高さ、ブランド力 ・経営の安定性
	その他	・環境保全への配慮(高いエネルギー効率、水資源の有効利用など)

(出所)ニッセイ基礎研究所

図表-7 オフィス大競争時代の勝ち組企業の条件

条 件	長期的なビル所有者の類型(例)			
	大手 不動産会社	JREIT (オフィスビル ファンド)	事業法人の 不動産子会社	個人経営的 ビル所有者
①優良ビルを保有する、もしくは優良ビルを開発、取得する能力(資金力、開発力)を持つ	○	○	○	△
②ビルの価値を維持・向上できる能力(マネジメント力、資金力)を持つ、もしくはプロを活用する能力を持つ	○	○	△	△
③新しい時代に適したビジネスモデルを持つ、あるいは新しいビジネスモデルに転換する意志と能力を持つ	○	○	△	×
④都市再生政策を誘導・活用できる能力を持つ	○	×	×	×

(注) 優良ビルとは、立地条件に優れたビルで、必ずしも大型ビルや新築ビルである必要はないが、市場競争力の高いビルである。

(出所) ニッセイ基礎研究所