基礎研レポート

# 需要増加が続く東京のオフィス市場

## 今後のオフィス面積拡張意欲の低下が懸念材料

金融研究部 不動産調査室長　竹内　一雅
(03)3512－1847　take@nli-research.co.jp

### 1――はじめに

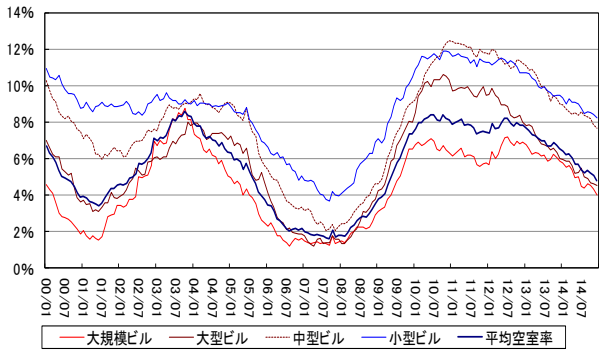
東京のオフィス市況は改善が続いている。需要は拡大し空室率は低下している。その一方、なかなかビルオーナーなど市場関係者の景況感は大きく盛り上がってこない。理由として全体的な賃料回復の遅れや、市況改善が進む競争力のあるビルとそうでないビルとの二極化、消費税増税後の景気回復の遅れなどが考えられる。本稿では、最近のオフィス市況の動きを需要の増加を中心にとりまとめる。

### 2――空室率の大幅改善と改善スピード

東京都心部のオフィス市況は 2012 年夏以降、着実に改善が進んでいる。三幸エステートによると、2014 年 12 月 1 日の東京都心 5 区の平均空室率は 4.79%で、昨年の 6.53%、一昨年の 7.85%から大幅に改善している（図表－1）。規模別には大規模ビルと大型ビルが 4%台で同水準、中型ビルと小型ビルが 7～8%台で同水準にあり、空室率は改善しつつも基準階面積 100 坪を境に二極化が見られる。

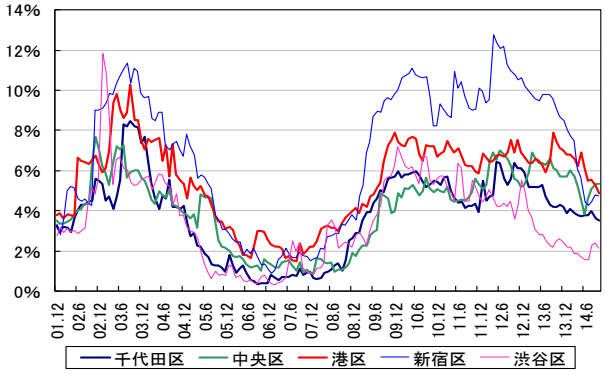
都心 5 区大規模ビルの空室率を区別にみても、中期的な空室率の改善傾向がみてとれる（図表－2）。特に新宿区は、リーマンショック後に大量供給もあり極端に悪化していたが、2012 年の 12%後半から 4%台まで改善が進んできた。

**図表－1　東京都心 5 区の規模別空室率**




（注）大規模ビル：基準階面積200坪以上、大型ビル：同100～200坪、中型ビル：同50～100坪、小型ビル：同50坪未満
（出所）三幸エステート

**図表－2　東京都心 5 区の大規模空室率**

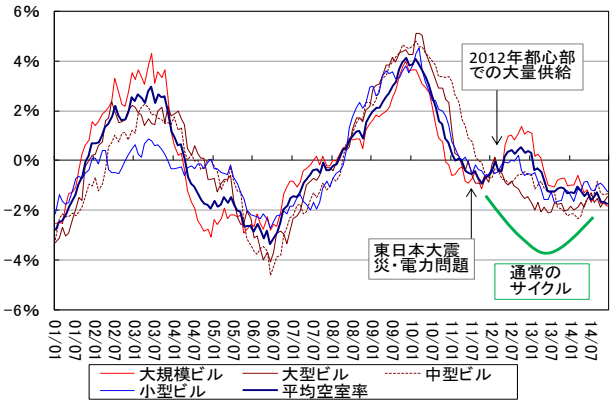



（出所）三幸エステート


Copyright ©2014 NLI Research Institute All rights reserved

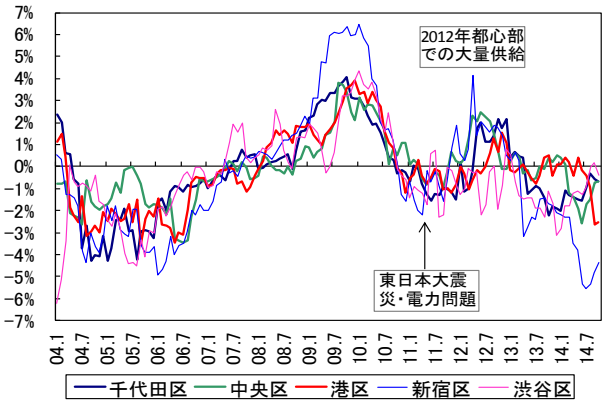
空室率の前年同期からの変化幅をみると、リーマンショック後の市況悪化からの改善がなかなか進まず、前年同期比変化幅が▲2%未満という低水準での改善が長く続いている（図表－3）。これは、東日本大震災後の停滞や 2012 年の都心部での大規模ビルの大量供給、景気改善の遅れなどのためだろう。こうした空室率改善スピードの遅さも、市況改善実感が乏しい理由と思われる。大規模ビルを区別にみると、2012 年には新宿区、千代田区、中央区を中心に、空室率の前年比変化幅が再び悪化したが、その後、各区とも空室率の改善が進んでいる（図表－4）。直近では新宿区や港区で大きく改善しているが、一方、渋谷区や千代田区、中央区では改善幅の縮小がみられる。

**図表－3　都心 5 区規模別空室率変化幅（前年同期比）**




（出所）三幸エステート

**図表－4　都心 5 区大規模空室率変化幅（前年同期比）**




（出所）三幸エステート

## 3――賃料の上昇と規模別格差

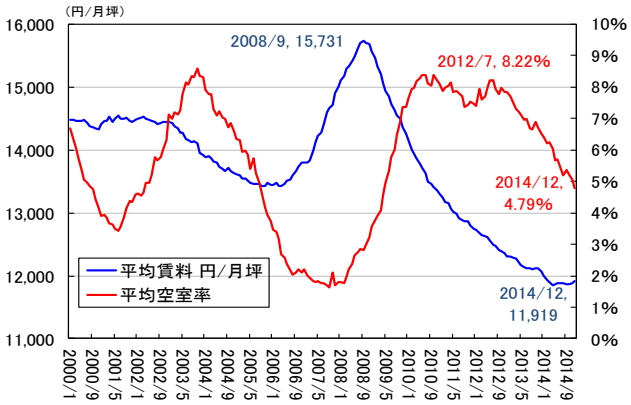
空室率の改善に伴い、都心 5 区の平均募集賃料もようやく底打ちの傾向が見られ始めた（図表－5、6）。都心部 A クラスビルの成約賃料（オフィスレント・インデックス）は、すでに 2011 年第 3 四半期（19,706 円/月坪）を底に大きく上昇し、直近（2014 年第 3 四半期）は 2009 年第 2 四半期以来、5 年ぶりの 3 万円台を回復した（図表－7）。

三鬼商事の募集賃料から前年同期比変化率をみると、通常の賃料変動が描く滑らかなグラフ（賃料サイクル）とは大きく異なり、2011 年から 2013 年にかけて改善スピードが極端に低下していることが分かる（図表－8）。この賃料回復の停滞は、東日本大震災後にみられた賃貸マーケットの低迷と 2012 年の大量供給による影響と考えられる。現在は、この 3 年間に渡る募集賃料の停滞期から脱し、上昇期に入ったところにある。

規模別に成約賃料（オフィスレント・インデックス）の前年同期比変化率をみると、都心 A クラスビルは 2012 年第 2 四半期から、都心 3 区大規模ビルは 2013 年第 3 四半期から回復期に入っている（図表－9）。ただし、2014 年第 1 四半期から第 2 四半期にかけて小調整ともいえる賃料上昇率（前年同期比）の縮小があった。A クラスビルと大規模ビルは、第 3 四半期に賃料変化率が回復したが、都心 3 区中型以下ビルでは 3 期連続の下落が続いており、成約賃料でも規模別の格差が見られる。大規模ビルでは、2014 年の新規供給量の相対的な少なさなどから、賃料上昇の勢いが回復したが、中型以下のビルでは小調整後の停滞が長引いているようだ。

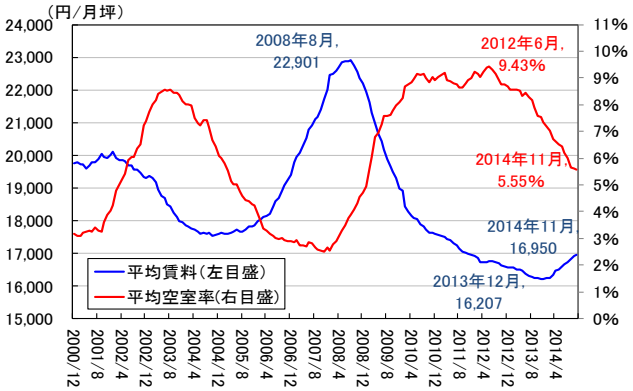
 Copyright ©2014 NLI Research Institute All rights reserved

**図表－5　都心５区空室率と募集賃料（三幸エステート）**



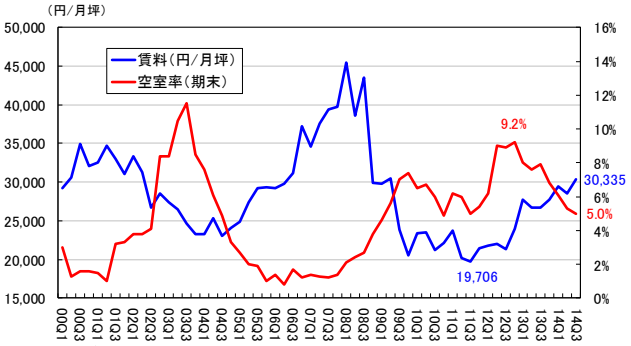

（出所）三幸エステート

**図表－6　都心５区空室率と募集賃料（三鬼商事）**



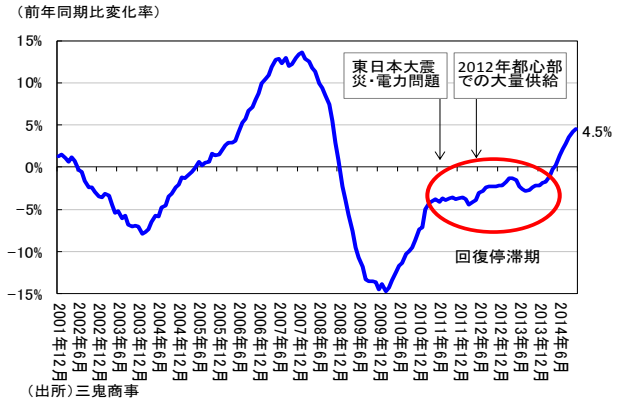

（注）基準階面積100坪以上の主要賃貸ビル
（出所）三鬼商事

**図表－7　東京都心 A クラスビル空室率と成約賃料（オフィスレント・インデックス）**



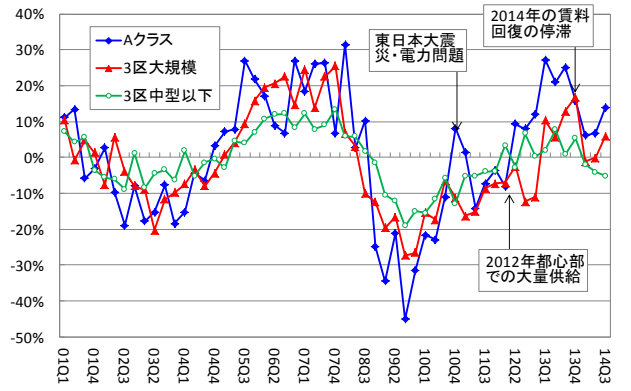

（注）Aクラスビルは、エリア、延床面積（1万坪以上）、基準階面積（300坪以上）、築年数（15年以内）、設備のガイドラインを基に、個別ビル単位で立地・建物特性を重視して選別している。
（出所）三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

**図表－8　都心５区募集賃料（三鬼商事）の前年同期比変化率**




（出所）三鬼商事

**図表－9　都心部規模別成約賃料（オフィスレント・インデックス）の前年同期比変化率**




（出所）三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

## 4――増加が続くオフィス需要

市況の改善は、オフィス需要の増加に支えられている。三鬼商事によると、2011 年初頭以降、都心 5 区の賃貸面積の増加は+58 万坪で、賃貸可能面積の増加（+37 万坪）を上回り、空室面積は▲21 万坪の減少となった。特に 2013 年と 2014 年（11 月末まで）は、賃貸可能面積の増加が低水準（5 万

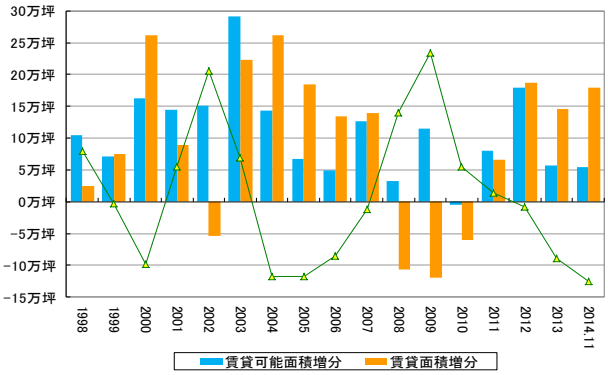
 Copyright ©2014 NLI Research Institute All rights reserved

坪強）に留まる一方、賃貸面積（貸付面積）の増加は 18 万坪程度と高い水準にある（図表－10）。

三幸エステートによると、2014 年の都心 5 区のネットアブソープション（吸収需要、需要の純増分）は 31 万坪とすでに昨年を 10%以上上回り、2 年連続で大幅な純増となっている（図表－10）。

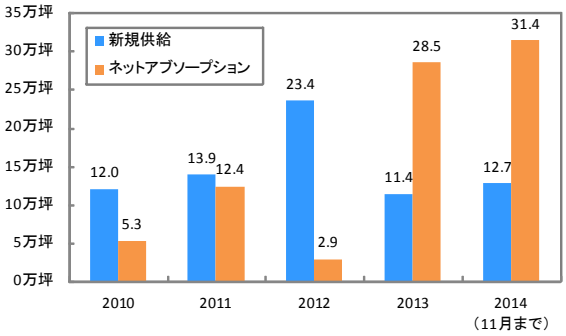
このような強いオフィス需要を牽引するのは、引き続き事業拡大意欲が旺盛な IT 系のソフト開発（携帯、スマホ、ゲーム、セキュリティ等）やサイト運営、ネット通販・ネット広告などであり、医薬品や人材紹介業などでも人員増加やオフィス面積の拡大がみられる。また、再開発や入居中オフィスの建替えに伴う移転や、BCP（事業継続計画）を重視した移転（築古の自社ビルからの移転を含む）、グループ企業などとのオフィス集約やワンフロアへの集約移転も引き続き多数見られており、需要の強さを下支えしている。

**図表－10　都心 5 区面積増分**




（出所）三鬼商事

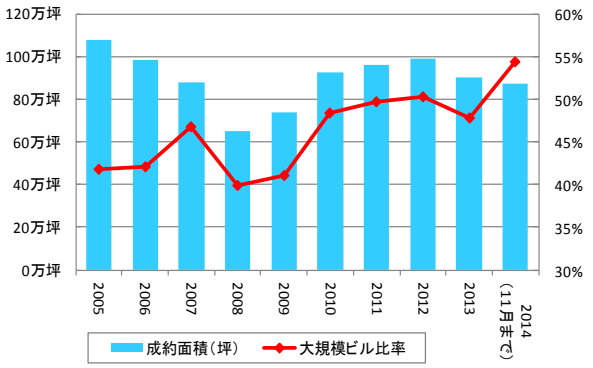
**図表－11　都心 5 区区別新規供給面積とネットアブソープション（吸収需要）**




（注）ネット・アブソープション（吸収需要）とは調査期間内のオフィス需要面積（稼動面積＝入居済面積）の増減。ネット・アブソープション＝「期初竣工済募集面積」＋「新規供給面積（期間中に竣工した新築ビル貸付面積）」－「期末竣工済募集面積」
（出所）三幸エステート

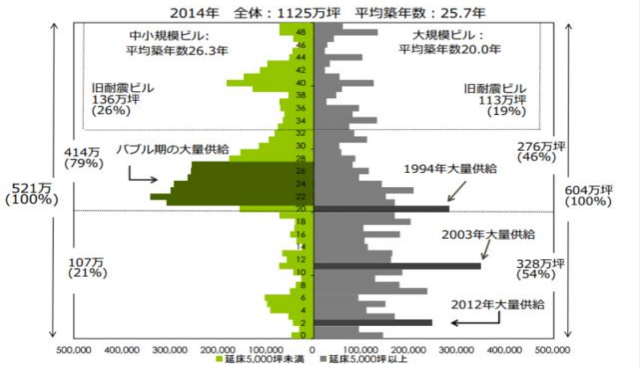
三幸エステートによると、2014 年の成約面積自体は昨年並みのようだ。ただし、成約面積に占める大規模ビルの比率は 2008 年の 39.9%から 54.4%へと大きく上昇するなど、大規模ビルへの需要が高まっている（図表－12）。これには築浅のビルに占める大規模ビルの比率が高いため（図表－13）、耐震性や非常時対応といったテナントの BCP（事業継続計画）への要望などに対応できるのが、大規模ビルの方が多いということも一つの理由と考えられる。また、分散したビルの集約や、分散したフロアの 1 フロアへの集約・効率化などには、大規模ビルしか応えられないという面もある。

**図表－12　都心 5 区成約面積と大規模ビル比率**




（出所）三幸エステート

**図表－13　都区部オフィスの規模別築年数**




（出所）zymax「オフィスピラミッド 2014」プレスリリース資料

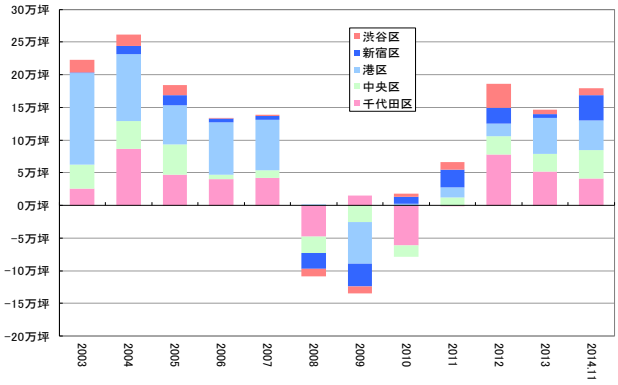
## 5――区別の賃貸面積・空室面積

三鬼商事によると、東京都心 5 区の賃貸面積は、2012 年以降、3 年連続で高い増加を続けている（図表－14）。2014 年（11 月末まで）は、千代田区、中央区、港区、新宿区がほぼ同程度の面積増加となっており、2013 年と比べると新宿区の増加が著しい。

空室面積は、最近のピークの 2011 年（5 区合計 62 万坪）から現在（同 40 万坪）までに▲35.8%の減少となっている。区別のピーク時期が異なるが、それぞれの直近のピークからの空室面積の減少率は、渋谷区で最も高く（▲59.0%）、次いで新宿区（▲49.9%）、港区（▲41.6%）と続いている。2014 年の空室面積の減少分が最も大きいのが港区で（▲4.9 万坪）、次いで新宿区（▲3.7 万坪）、中央区（▲1.6 万坪）であった（図表－15）。千代田区と中央区は、相対的に賃貸可能面積の増加分が多かったため（図表－16）、空室面積の減少分が少なかった。

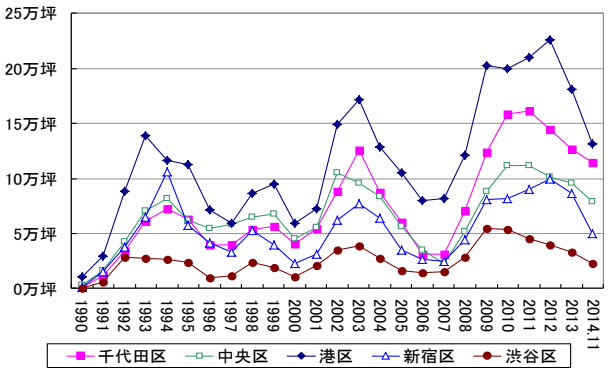
森ビルによると、今年の都区部における大規模ビルの供給は 88 万㎡とされており、昨年（58 万㎡）に続き供給量はさほど多くなかった（図表－17）。こうした新規供給面積の少なさも市況の改善を進めた一つの理由と考えられる。

**図表－14　都心 5 区区別賃貸面積増分**



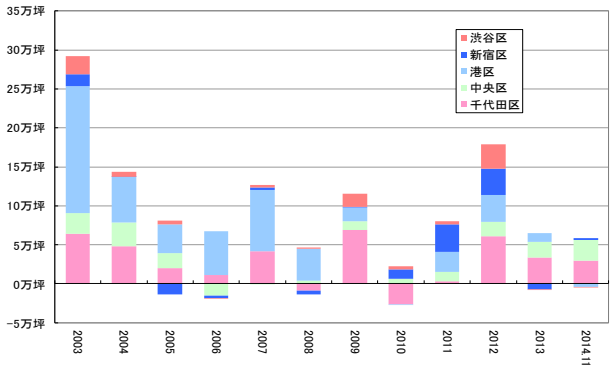

（出所）三鬼商事

**図表－15　都心 5 区区別空室面積推移**



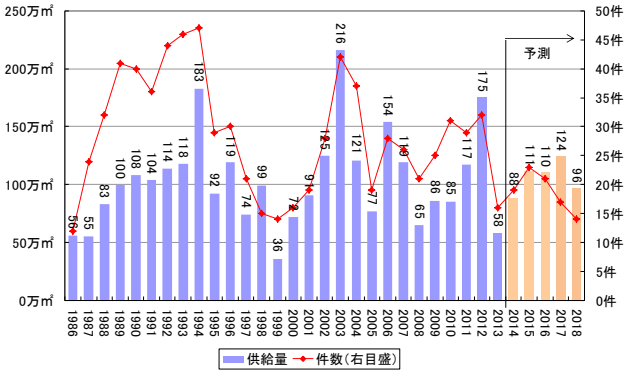

（出所）三鬼商事

**図表－16　都心 5 区区別賃貸可能面積増分**




（出所）三鬼商事

**図表－17　東京都区部大規模オフィスビル供給量**




（出所）森ビル

## 6――おわりに－消費税増税後の景気回復の遅れによる拡張意欲減退が懸念材料

消費税増税後、個人消費の低迷が長引き、経済成長率の低下が続いている（図表－18、19）。しかし、現在のところオフィス需要に深刻な減少はみられていないようだ。それは、IT 系など業績が好調

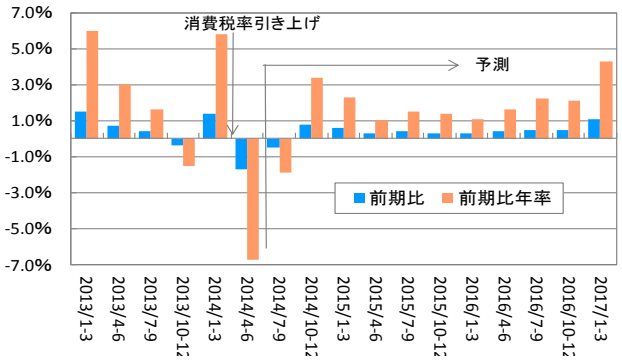
 Copyright ©2014 NLI Research Institute All rights reserved

な企業が市場を牽引していることや、BCP（事業継続計画：耐震性の向上など）や再開発による移転などセンチメントとは異なる理由での移転も多くみられること、景気悪化前に決定した移転が実行されていることなどが理由と思われる。

一方、三鬼商事によると都心 5 区のオフィス賃貸面積が 10 月から二ヶ月続けて低い増加にとどまっており、三幸エステートによるネットアブソープションも 10 月と 11 月は強い数値ではなかった（図表－20、21）。年末は需要が低下する時期でもあるのだが、これらがもし消費税増税後の景気回復の遅れに伴うオフィス拡張意欲の減退をも反映し始めているのであれば、しだいに需給関係が悪化して競争力の低い物件を中心に市況の悪化が広がる可能性があり、それが今後の懸念材料といえる。

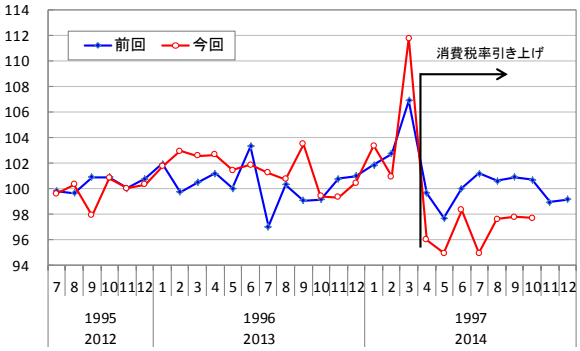
当面、需要増加は続くと考えられるが、たとえ、そのような拡張意欲の減退傾向が顕在化し始めたとしても、テナントの移転には検討開始から通常半年以上の時間がかかること、2017 年 4 月に延期された消費税率の 10%への引き上げ前の消費拡大から 2016 年の景気の底上げが期待できるため、オフィス需要の減退は深刻にはならないと考えている。

**図表－18　実質 GDP 成長率の見通し**



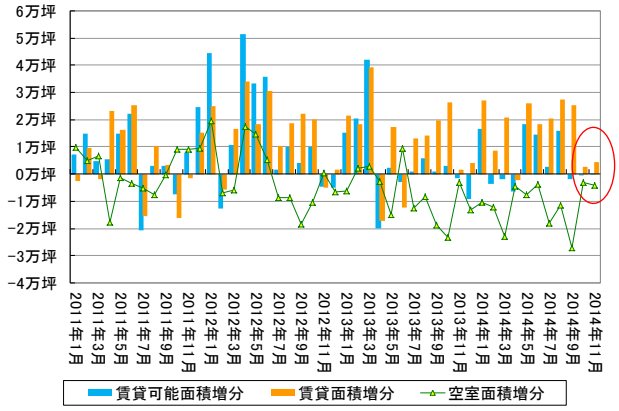

（出所）内閣府「四半期別GDP速報」、斎藤太郎「2014～2016年度経済見通し～14年7-9月期GDP2次速報後改定 IWeeklyエコノミストレター2014.12.8、ニッセイ基礎研究所

**図表－19　消費水準指数に表れた消費税増税後の消費の反動減（前回増税時との比較）**



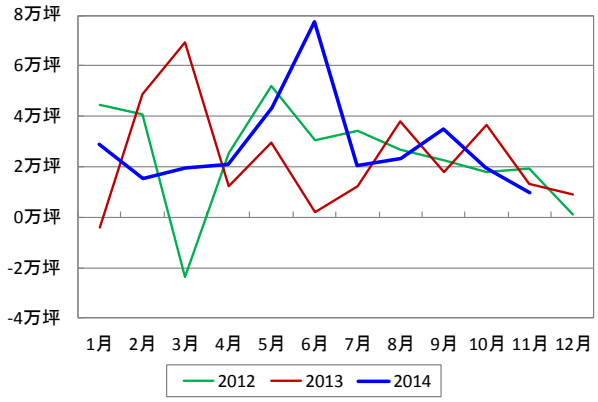

（注）1995年・2012年をそれぞれ100とした
（出所）総務省「家計調査」消費水準指数（世帯人員及び年齢分布調整済）（除く住居等）

**図表－20　都心 5 区月次面積推移**




（出所）三鬼商事

**図表－21　都心 5 区月次ネットアブソープション推移**




（出所）三幸エステート

 Copyright ©2014 NLI Research Institute All rights reserved