

## 構造変化するオフィス市場 —21世紀を展望する—

都市開発部 主任研究員 松村 徹 研究員 岡 正規

### <要 旨>

#### I. 市場の現状

1. オフィス賃料は東京、大阪とも低下傾向にある。東京の下がり方は大阪に比べ大きい、底打ちの兆しもみえる。
2. 空室率は東京、大阪とも1994年6月をピークに低下したが、大阪では再上昇し、やや不安定に推移している。
3. 東京の空室率低下は、新規募集賃料の大幅な引き下げによる面が強い。景気低迷の影響でオフィス人口は伸び悩んでいるが、コストの低下で一人当たり床面積は拡大し、全体のオフィス需要は増加している。

#### II. 当面の市場見通し

1. 短期見通し：1996年から1997年にかけて  
オフィス市場は、短期的には景気動向に左右される。趨勢として景気回復がゆるやかに進み、1996年から1997年にかけて空室率は低下し、賃料も下げ止まって安定する見通しである。
2. 中期見通し：1998年から2001年にかけて  
中期的には、企業の情報化投資と組織のダウンサイジングが同時に進むため、景気回復が続いても、オフィス需要は微増にとどまる。供給が抑制されるため空室率はさらに低下するものの、2001年に東京では4～5%程度、大阪では2～3%程度と予想される。

#### III. 長期の市場構造変化：2010年頃まで

1. 戦後長期にわたり地価の高い上昇率を支えてきた様々な経済・社会トレンドが、1991年のバブル崩壊前後から大きく変化しており、今後、商業地価は不良債権処理に伴う不安定な調整期を経た後、これまでとは異なる循環的な低成長トレンドを示す可能性が高い。

2. オフィス需要は、オフィス人口の伸びが鈍るため量的拡大ペースが鈍化する一方、情報ネットワーク化の進展、企業のコスト意識の高まり、リスク管理の普及を背景にした質的变化（高度化・多様化）が予想される。例えば、設備面や耐震性など構造面、オフィス立地や形態などに対する要求が高度化・多様化する。

3. このような地価上昇トレンドとオフィス需要の構造的な変化により、オフィス供給を行うビル事業者は、事業の再構築を迫られる。

既存ビルストックの商品価値維持のためには、リニューアルや建て替えを行い情報化対応や耐震性能の向上を図ることが大きな課題である。

また、オフィス需要と賃料の伸びが低下し、金額ベースでみた市場規模はこれまでのような拡大が期待できない反面、価格変動リスクや空室リスク、震災リスクなど様々な事業リスクが高まる。ビル事業者は、①キャピタルゲイン依存から収益重視へ、②資金調達の多様化、③専門機能の分化、という方向にパラダイム(考え方の枠組み)を転換しなければこのような環境変化に適應できない。

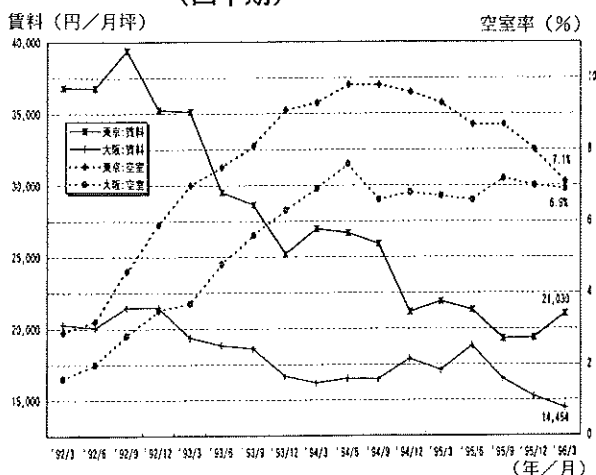
4. しかし、ビル事業の再構築のためには、個々事業者の努力に加え近代的な不動産投資市場の整備も必要である。特に、海外投資家も含め新しい資金供給者や投資家の市場参加を促す仕組みづくりが重要で、今後、不動産評価の見直し、不動産および債権の証券化・流動化の推進、プロジェクト・ファイナンスの導入、借家法や税制の改正、専門機関の育成など、広範囲におよぶ環境整備が求められる。

## I. 市場の現状

### 1. 賃料調整による需要拡大

東京のオフィス賃料は段階的に低下してきたが、ようやく底打ちの兆しもみえる。大阪は低下していた賃料が昨年上昇したものの、再び低下している（図表1）。

図表-1 東京・大阪の空室率と賃料の推移（四半期）



（出所）生駒データサービスシステム

1992年に2倍近くあった東京と大阪の賃料格差は大幅に縮小している。これは、東京の賃料の下がり方が大きいためである。募集ベースの賃料と成約の差（割引率）は東京の方が大阪より大きいとされることから、実際の賃料格差はさらに小さいとみられる。

空室率は、東京、大阪とも1994年6月にピークをつけた。東京では賃料が2万5,000円を切った1994年12月から低下傾向が強まった。大阪はピーク後6%台で安定していたが、供給の増加から1995年9月に再上昇し7%前後でやや不安定に推移する。このため、1996年3月には東京と大阪の空室率の差がほとんどなくなった。

もともとわが国では、テナント側にオフィスの狭隘感が強く、またバブル期の高額賃料への不満が大きかった。最近の賃料低下と面積拡大の関係

をみると、東京の空室率低下は、新規募集賃料の大幅な引き下げによる価格調整がオフィス需要を顕在化させ、空室率を低下させた面が強いといえる。

過去3年間の東京圏の成約面積と成約賃料、保証金・敷金のサンプル調査データを基に、年間の支払い実質賃料総額を試算すると、1995年の成約面積は1993年に対し30%近く増加したが、支払い賃料総額は25%減少している（図表2）。最近のフリーレント期間設定の増加を考慮すると、支払い賃料総額はさらに低下しているとみられる。

図表-2 支払い賃料総額（新規入居分）の試算

	1993年	1994年	1995年
成約面積(坪)	1,221,143	1,691,733	1,581,021
支払い賃料総額(億円)	1,453	1,592	1,096

（注）東京圏平均

（出所）三幸エステート調査を基にニッセイ基礎研究所が試算

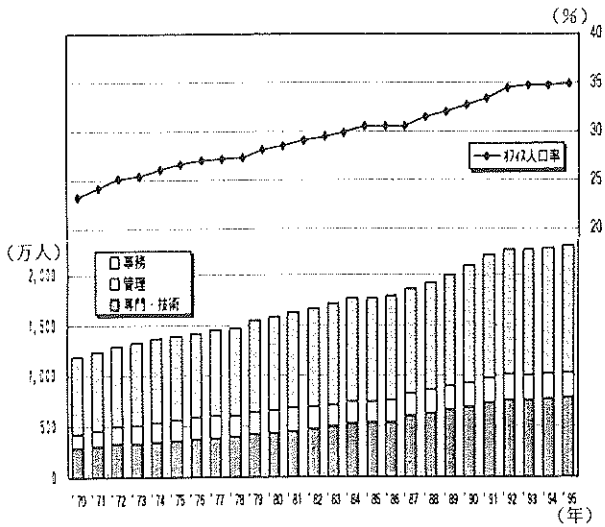
また、新規募集賃料の低下と共に既存テナント賃料の減額改定も続いている。このため、不動産会社では賃貸収入の伸びが低下しており、1994年度（95年3月期）決算では前年比で賃料収入が純減したところもある。1995年度決算では減益決算、赤字決算が目立つ。

### 2. オフィス人口の伸び悩み

最近のオフィス需要動向をマクロ的に捉えるため、全国のオフィス人口の推移をみると、1993年以降伸び悩み、従業者に占めるオフィス人口の割合（以下オフィス人口率）も35%前後で弱含んでいる（図表3）。オフィス人口の内訳をみると、専門的・技術的職業は増加傾向が続くが、管理的職業の増加率は1993年以降、マイナス～0となっている。

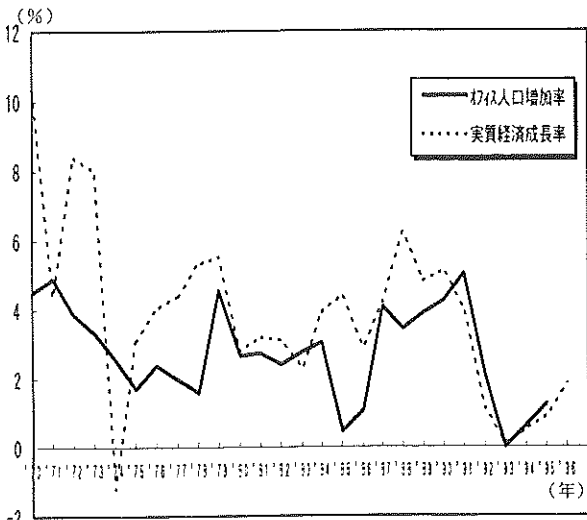
オフィス人口の増加率を実質GDPの推移と合わせてみると、最近は長期不況と連動して低迷しているといえる（図表4）。

図表-3 わが国のオフィス人口、  
オフィス人口率の推移



(注) オフィス人口は、専門的、技術的商業従事者、管理的職業従事者、事務従事者の合計としている。  
(出所) 労働省「労働力調査」

図表-4 実質GDP成長率とオフィス人口  
増加率の推移

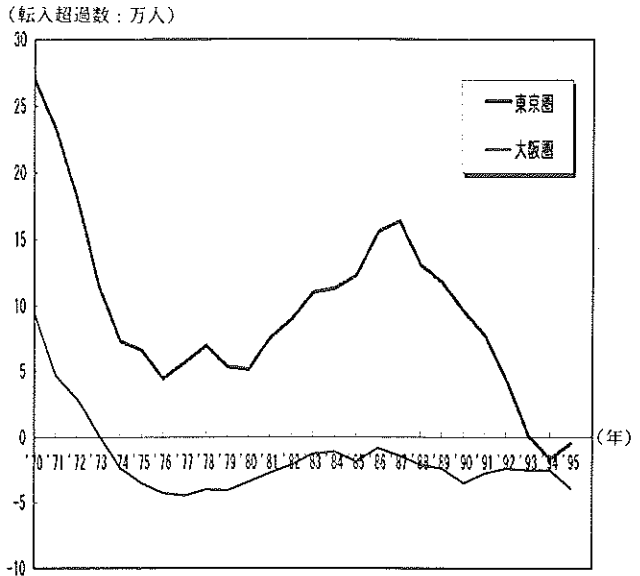


(注) 1996年の実質GDP成長率は、ニッセイ基礎研究所推計  
(出所) 経企庁、労働省

東京と大阪について同様のデータはないが、人口移動が転出超過となっている状況から、オフィス人口は伸び悩んでいる可能性が高い(図表5)。

また、事業のリストラクチャリング(再構築)を進める大企業では、バブル期の大量採用の反動もあり、直接収益に結びつかない管理部門・間接部門の人員削減が目立つ。

図表-5 東京圏と大阪圏の転入超過数の推移



(注) 東京圏：東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県  
大阪圏：大阪府、京都府、兵庫県、奈良県  
(出所) 総務庁「住民基本台帳人口移動報告年報」

米国では、このような人員削減が解雇の形をとるため、オフィス需要の減少に直接結びつく。しかし、わが国では、販売部門への配置転換や子会社への出向などグループ内再配置で対応しており、オフィス需要の減少に直接結びつくことはないと思われる。

しかし、社員総数抑制を図る大企業も多く、1997年度の採用予定数を増やす動きもあるが、定年退職などの減少分を差し引くと依然として抑制基調にあると思われる。

特に、金融・保険・証券業の人員削減が目立つ。例えば、都銀、長信銀、信託銀行は、1996年度以降3~4年間で合計2万人近くの社員を削減する計画である。銀行は社員のほとんどがオフィスワーカーで、メーカーに比べ人員削減のオフィス需要への影響はより直接的である。

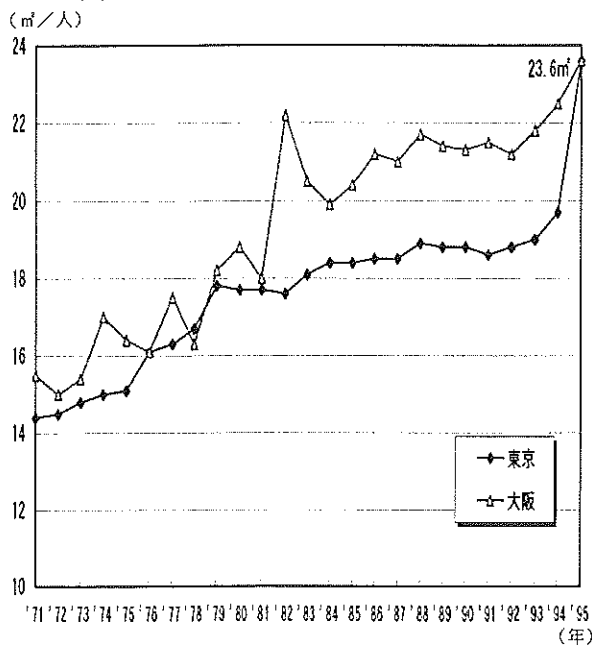
一方、店頭公開企業など成長企業は雇用を増やしているが、一社あたりの従業員規模が小さく大企業の人員削減分を十分に補完するほどではない。

今後、景気の回復傾向が顕著になればオフィス人口も増加するとみられるが、1996年4月採用は抑制されたため今年度中の急増は見込めない。

### 3. 一人当たり床面積の拡大

オフィス人口は伸び悩んでいるが、オフィス需要が増加していることから、一人当たり床面積が拡大しているとみることができる。これを裏付けるように、これまで微増傾向で推移してきた賃貸ビルの一人当たり床面積は、1993年から拡大傾向を強めている(図表6)。

図表-6 一人当たり床面積の推移



(出所) 日本ビルディング協会連合会

特に東京では、単位賃料の大幅な低下で、企業が総コストを一定にしたままより広い床面積を賃借できるようになったため一人当たり床面積が拡大したとみられる。

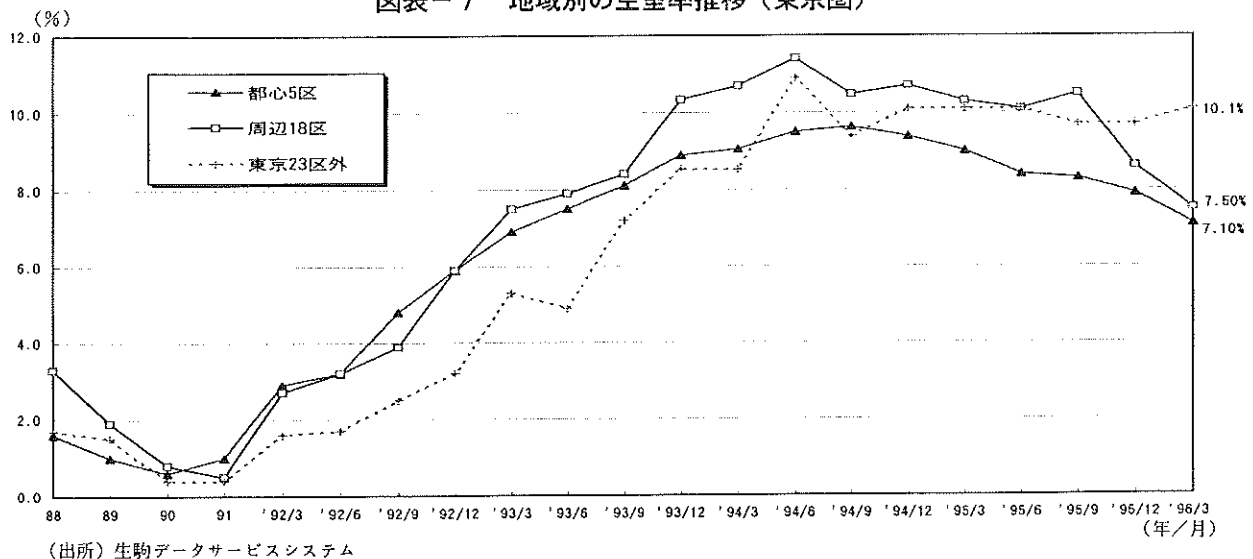
電子メール・システムが普及過程にあることから、今後も企業のパソコン装備率の上昇が予想される。現在の装備率はかなり低く<sup>(注1)</sup>、当分の間は情報化投資が一人当たりの執務床面積拡大に寄与すると期待できる。

### 4. 地域格差とビル格差

東京では、バブル期にオフィス供給が都心部から郊外まで広がった。しかし、東京周辺区や郊外のオフィス需要は都心部との補完・代替関係があるため、都心人気が高まった現在、都心部とその他地域の格差が拡大している。地域別の空室率をみると、都心5区(千代田・中央・港・新宿・渋谷)の空室率は低く、周辺18区や横浜・千葉など東京23区外は高い。特に都心部と23区外との差が拡大している(図表7)。

大阪市の既存オフィス街では、東京に比べれば規模が小さいこと、各オフィス街がほぼ連続して

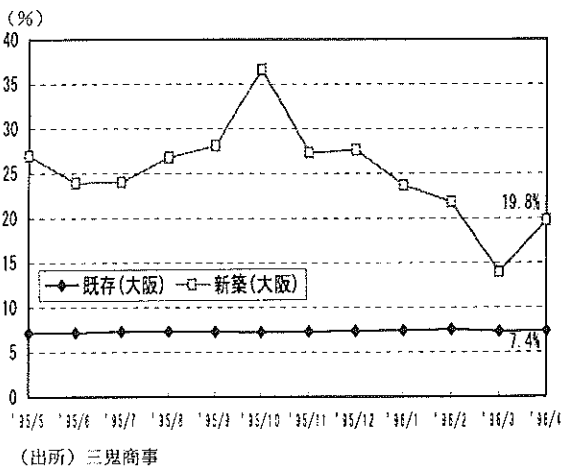
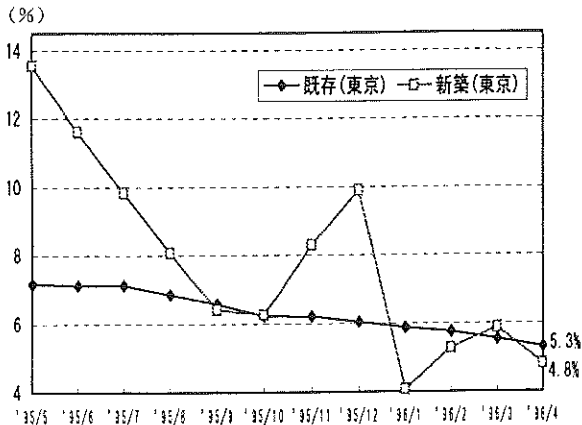
図表-7 地域別の空室率推移(東京圏)



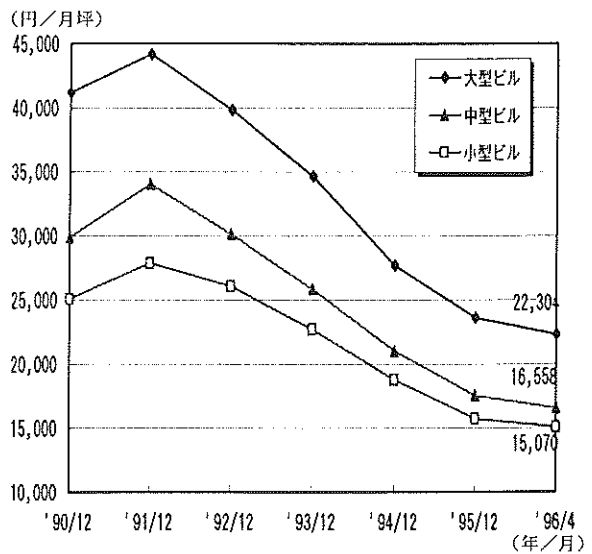
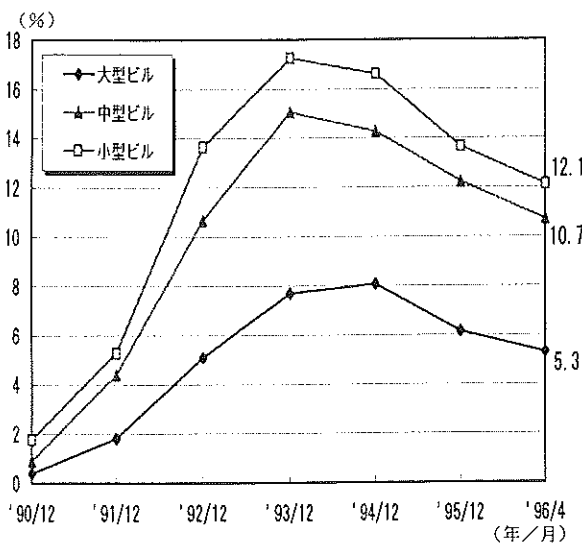
(出所) 生駒データサービスシステム

(注1) 市場調査会社アール・アンド・ディー・ジェイ・ディー・パワーによれば、パソコンの正社員一人一台を実現している企業はわずか2%である(日経新聞1996年2月28日)。

図表-8 新築・既存ビル別の空室率



図表-9 ビル規模別空室率と賃料 (東京都心5区)



(注) 大型ビル: 基準階面積100坪以上ビル  
 中型ビル: 基準階面積100坪未満50坪以上のビル  
 小型ビル: 基準階面積50坪未満のビル  
 (出所) 三鬼商事

いること、賃料格差が小さかったこと、新大阪など周辺部の新築ビルが割安の賃料で募集したことなどから、一時期拡大していた賃料や空室率の地域格差が縮小している。

なお、市内の南港地区は、大規模な賃貸ビルが供給されたものの、時間距離が遠く既存オフィス街とは独立した市場とみるべきである。

一方、空室率を既存と新築ビルに分けてみると、東京では新築ビルが既存ビルを下回るなど差がなくなっているが、大阪では新築ビルの空室率が既存ビルの2倍以上の水準である(図表8)。

東京都心5区をみると、大型ビルの空室率は中小ビルより5~7ポイントも低い。賃料水準も規模により異なるが、その差は縮小している(図表9)。

また、東京の大規模ビルは、募集賃料と成約賃料の差が大きいこと、バブル期の募集賃料が高額だったことから、中小ビルに比べて割安感が大きくなっているとみられる。

このように、東京ではいわゆる「近(都心部に立地)・新(新築である)・大(規模が大きい)」のビルに人気が集まっている。一方、オフィス街が

都心2区の狭い範囲に限られている大阪では、東京という近距離の定義を「駅近く」に読み換えるべきであるが、その場合でも「近・新・大」ビルに人気集中しているとは必ずしもいえない。

「近・新・大」ビルと対照的に、東京では23区外、大阪では南港地区の「遠・新・大」ビルの空室率が高くなっている。

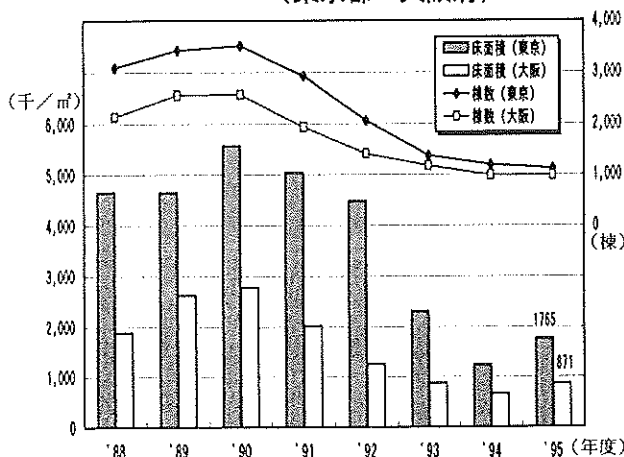
## II. 当面の市場見通し

### 1. 短期見通し：1996年から1997年にかけて

ここ2年のオフィス着工面積はピーク時の1/3～1/5にまで減少しており、オフィス供給量は1996年から1997年にかけてかなり抑制されると予想できる（図表10）。

当面のオフィス需要動向は、景気動向に左右さ

図表-10 オフィス着工量の推移  
(東京都・大阪府)



(出所) 建築統計

れる。趨勢として景気回復がゆるやかに進めば、1996年から1997年にかけてオフィス需要が供給を上回って増加する。空室率はさらに低下し賃料も下げ止まって安定する。しかし、景気回復が思わしくなければ、空室率はあまり低下せず、賃料は一部でさらに引き下げが進むため、全体として下げ止まりを確認できない悲観的なシナリオも想

図表-11 オフィス市場の短期見通し：  
1996年から1997年にかけて

オフィス需要	景気	ゆるやかに回復	
	産業	バブル清算が終わらない一部業種を除き業績回復	
	企業行動	情報化投資	積極化
		ワーカー	削減計画が進む反面、好調業種や企業では増員
	一人当たり床面積	情報化投資と賃料低下で拡大	
×			
オフィス供給	東京	供給量は抑制されるが、一部で大型ワーカーの竣工が続く	
	大阪	都心周辺区で大型ワーカーが多数竣工 都心部で大型ワーカーが竣工	
↓			
需給見通し	平均空室率	低下傾向強める (1995年より1~2ポイント低下)	
	平均賃料	下げ止まり・安定	
	市場	二極化解消せず	

(出所) ニッセイ基礎研究所

定される（図表11）。

短期的には、オフィスは依然として供給過剰感が残り、借り手側の選別が進むことから地域やビルの二極化はそれほど解消しないとみられる。悲観シナリオでは、地域やビルによる格差が一層拡大し、一部地域やビルでは賃料を大幅に引き下げても需要がないビルが固定化（デッドストック化）する可能性が高い。

### 2. 中期見通し：1998年から2001年にかけて

#### (1) オフィス供給の見通し

延床面積5万㎡以上の大規模なオフィスビルが1998年以降いくつも計画されている。しかし、それ以下の中小ビルも含めた毎年の新規オフィス供給量は、バブル期以前と比べてもかなり低い水

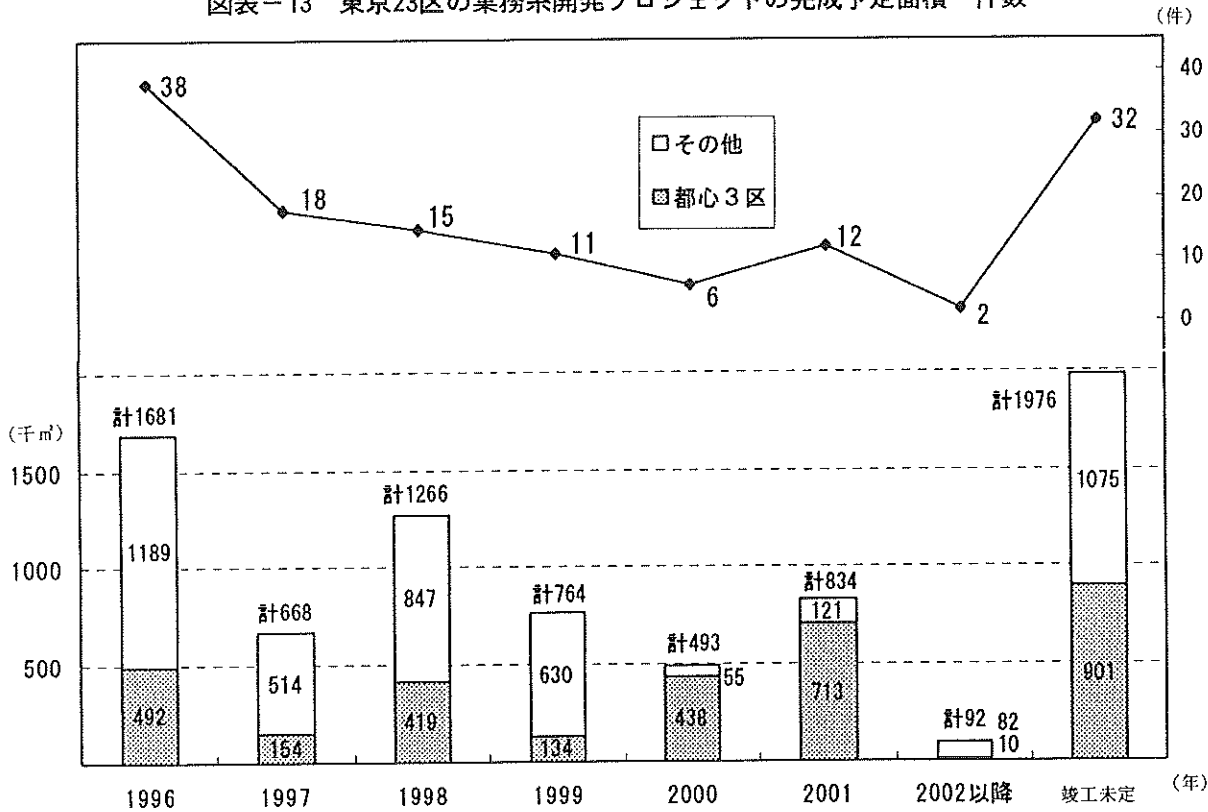
図表-12 今後の大型オフィスビル計画（竣工予定）

（延床面積：5万㎡以上）

場所	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年以降
東京23区 都心3区	・グランパレットタワー(港) ・FGCグループ本社(港)	・大手町ファーストスクエア・イーストタワー(千代田)	・日商岩井本社(港) ・品川インターシティ(港・品川)	・芝3丁目(港)	・丸ビル建替(千代田) ・山王共同ビル(千代田) ・神保町1南(千代田) ・六本木5丁目(港) ・六本木1丁目(港)
3区外	・東京オペラシティ(新宿) ・有明フロンティア(江東) ・青海フロンティア(江東) ・タイム2ビル(江東) ・東京ファッションタウン(江東) ・大森ベルポートII(品川) ・品川共同ビル(品川) ・キャロットタワー(世田谷) ・サンライトツイン(中野)	・JR東日本本社ビル(新宿) ・JR恵比寿駅ビル(渋谷) ・錦糸町北口(墨田) ・千代田生命広尾プロジェクト(渋谷)	・西新宿6南(新宿) ・アロシティ(大田) ・グリーンコート(文京) ・大崎駅東口第2地区(品川)	・西新宿6西(新宿) ・道玄坂1丁目(渋谷)	・目黒駅共同ビル(品川)
大阪府 都心2区	・OAP	・阪神西梅田ビル	・湊町センタービル	・新堂島共同ビル	・清算事業団西梅田開発(西側)
2区外 府下	・りんくうゲートタワービル				

（注）東京の都心3区とは千代田・中央・港、大阪の都心2区とは北・中央を指す。  
（出所）公表資料を基にニッセイ基礎研究所が作成

図表-13 東京23区の業務系開発プロジェクトの完成予定面積・件数



（注）東京23区で計画されている延床面積5000㎡以上の業務系開発プロジェクトを対象としている。商業・住宅など他用途との複合開発も含まれる。  
（出所）公表資料を基にニッセイ基礎研究所が作成



準で推移するとみられる。

地域別にみると、都心3区で2000年以降に大規模ビルがいくつも竣工するが、市況の回復に伴い、未着工の大規模プロジェクトが動き出す可能性も高い。また、大阪の都心部では大規模ビルの竣工が年1棟の割合で続く(図表12、13)。

## (2) 東京のオフィス市場

景気回復が持続すれば、企業業績の回復により雇用が拡大しオフィス需要は増加するが、中期的には、景気循環だけでなく企業のリストラクチャリング(事業や経営の再構築)の影響を織り込む必要がある。

いまや企業では、経営リストラのための情報化投資と組織のダウンサイジングが大きな流れになってきている。中期的にもこの傾向に変わりはなく、景気回復が続いてもオフィス需要は微増にとどまる。供給が抑制されるため、空室率はさらに低下するものの、2001年に4~5%程度の空室が市場に残る可能性が高い(図表14)。ただし、これはあくまで東京23区の平均水準で、立地条件やビルの属性による跛行性がある。

例えば、今後都心部で完成する大型ビルは、立地、構造、設備面の有利性に加え、建築コストや

金利の低下などから価格競争力も大きいとみられる。このため、既存ビルからオフィス需要を引き込むことが容易で、市場動向にかかわらず高い稼働率を確保できるとみられる。一方、需要の変化に対応できない旧世代のビルは、デッド・ストックとしていつまでも市場に残る可能性がある。

このように、東京のオフィス市場ではビルや立地による空室率格差が広がり階層化が進展するとみられる。ただし、都心の高額賃料がなくなったため、バブル期に比べれば賃料格差は縮小している。

## 3. 大阪のオフィス市場

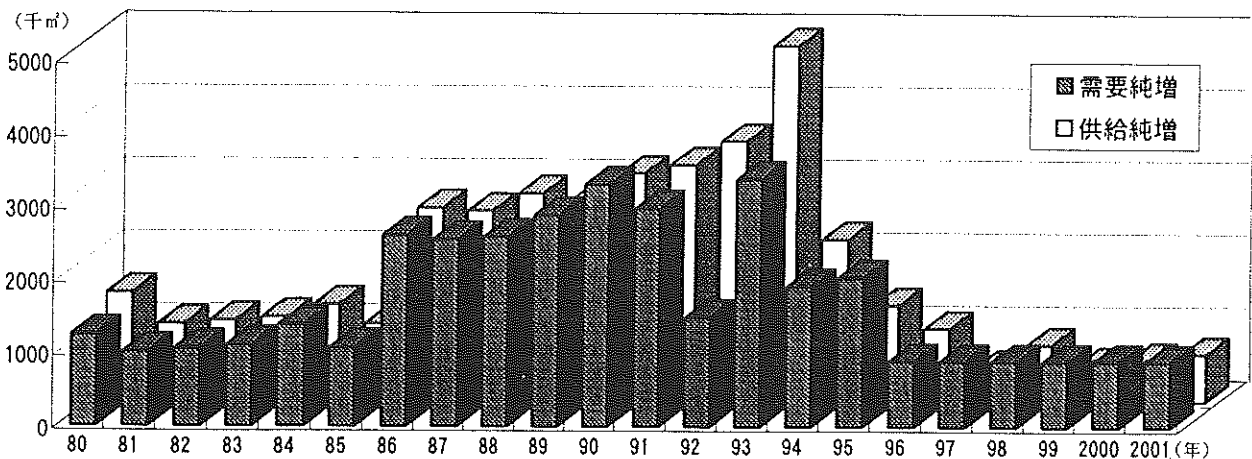
大阪も東京と同様、景気回復が持続すれば空室率の低下傾向が強まる。

企業組織のダウンサイジングでは、本社をスリム化し、現場の営業部門を強化するケースが多い。このため、支店経済性の強い大阪は東京に比べれば人員削減効果は小さく、景気回復にやや遅れながらオフィス需要も順調に回復するとみられる。

2001年の空室率は、東京よりやや低い2~3%程度になると予想される。

ただし、阪神大震災の後遺症が関西経済全体に残ること、大阪の産業構造転換が遅れていること

図表-14 東京23区のオフィス需給構造



(注) 1996年以降については以下の前提で試算している。

①貸室市場のデッド・ストックは1%

②未着工の潜在供給の約半分が2000年、2001年に供給

③オフィス需要は1980~1985年平均水準の80%  
(出所) ニッセイ基礎研究所

がオフィス需要面の不安材料である。また地域別にみると、大規模なオフィス開発が続く西梅田地区で供給過剰が懸念される。

#### (4) 賃料の動向

オフィス賃料はゆるやかに上昇するものの、経済成長率の低下や企業のオフィスコスト意識の高まりなどから、需要側の賃料抑制圧力が強くなり、都心一等地でもバブル期のような高額賃料が再現する可能性は少ない。

また、ビル格差が拡大し市場が階層化するため、賃料の跛行性も高まる。競争力の弱い老朽中小ビルなどでは、賃料引き上げが困難化する可能性も高い。

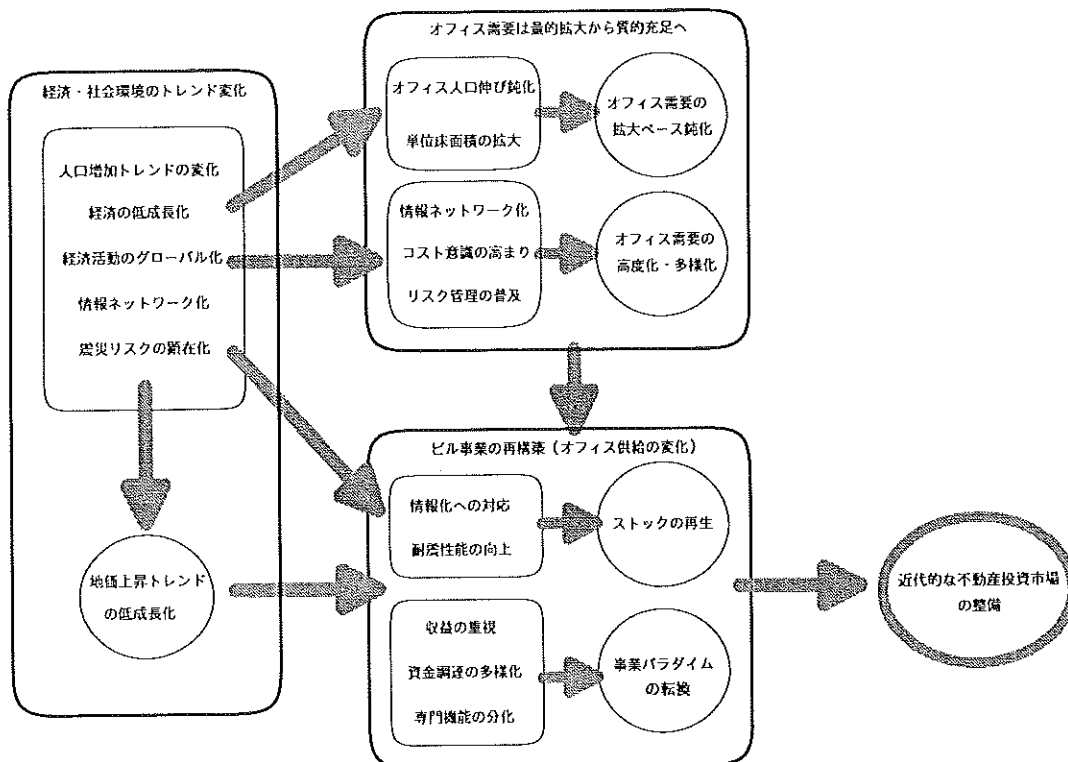
### Ⅲ. 長期の市場構造変化：2010年頃まで

21世紀初頭のオフィス市場を展望すると、経済・社会環境のトレンドが大きく変化し、オフィス需要は量的拡大から質的充足の時代に移行するとみられる。また、地価上昇トレンドも低成長型になるため、ビル事業はパラダイム(考え方の枠組み)転換を迫られる。また、ビル事業拡大のためには、近代的な不動産投資市場の整備が重要な条件となる(図表15)。

#### 1. 地価上昇トレンドの変化

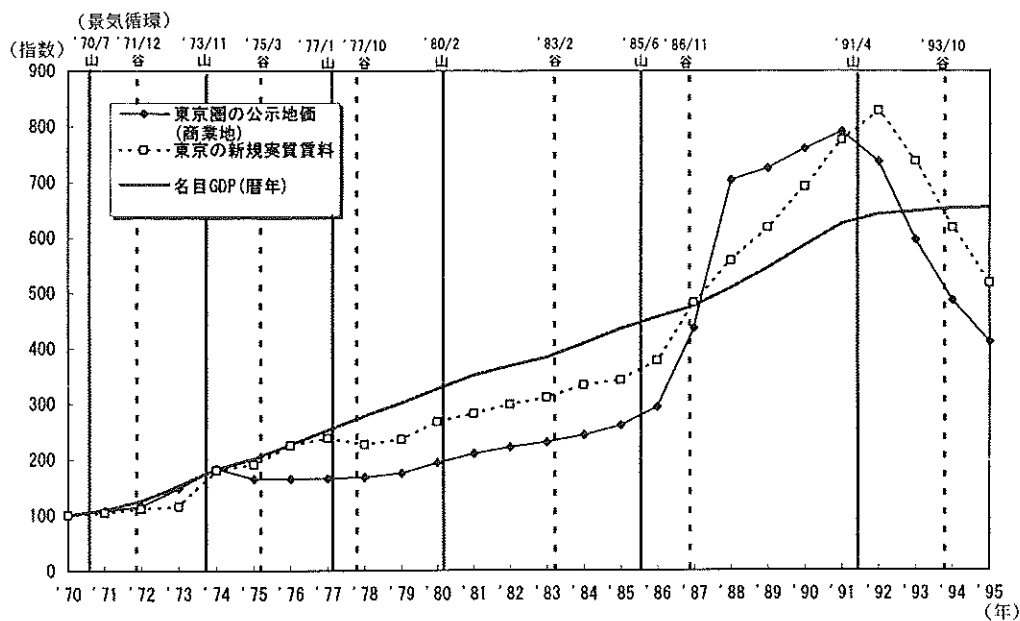
これまでわが国では、ビル着工や空室率は景気変動の影響を受け長期的に循環してきたが、不動産価格はバブル期まで右肩上がり推移していた(図表16)。その後、バブル崩壊により下落を続けているが、このような調整局面を経た後も以前のような上昇トレンドに戻る可能性は低い。

図表-15 オフィス市場の長期的な構造変化



(出所) ニッセイ基礎研究所

図表-16 不動産価格の推移（東京）



(出所) 地価公示、日本ビルディング協会連合会、経企庁資料を基にニッセイ基礎研究所が作成

これは、戦後の長期にわたり地価の高い上昇率を支えてきた様々な経済・社会トレンドが、1991年のバブル崩壊前後から大きく変化しているためである。

例えば、人口の増加率は低下し2010年に人口ピークを迎える。かつて集団就職などで進んだ大都市圏への人口集中圧力は弱まっており、経済は低成長型に移行する。また、土地保有コストの見直しによる土地の有利性低下、農産物輸入の増加による農地の余剰化などから、土地需要は大きく変化しつつある(図表17)。

このため、商業地価は、今後不良債権処理に伴う不安定な調整期<sup>(注2)</sup>を経た後、21世紀には循環的な低成長トレンドに移行するとみられる。このとき、商業地では土地利用収益により不動産価格が決まるといふ、欧米先進国型の地価形成メカニズムが働くようになる。

このような地価形成メカニズムの下では、どのような土地でも無条件に資産価値が増加するという土地神話の再現はありえない。個々の商業地価

は土地利用の度合いを反映して決まるため、都心であっても高度利用が困難な条件の更地の地価は下落することになる。

## 2. オフィス需要の変化

### (1) オフィス需要の拡大ペース鈍化

オフィス人口と単位床面積の積で表されるオフィス需要は、1980年代までのトレンドに比べ量的拡大ペースが鈍化すると予想される。

#### ① オフィス人口の伸び鈍化

4月に発表された国土審議会首都圏特別委員会の予測によると、首都圏人口は2010年の4,150万人をピークに減少に転じ、就業者数は1995年の2,120万人から横ばいで推移する。これは、従来の人口増加を前提に策定されてきた首都圏計画が大きな転換点を迎えたことを意味する。

一方、わが国のオフィス人口率は、サービス経

<sup>(注2)</sup> 現在、金融機関の不良債権処理は会計上の償却が進んでいるが、担保不動産の収益不動産への再生(処分・利用)はほとんど目処が立っていない。これが、中期的に商業地価動向を攪乱する可能性がある。

図表-17 不動産市場環境のトレンド変化

	バブル期まで (1955~1990年)	バブル崩壊後	長期トレンドの変化 (土地需要への影響)
全人口	年平均増加率: 1.1% (1990/1955)	人口は2010年にピーク 年平均増加率: 0.3% (2010/1990)	人口増加の頭打ちと人口構造の高齢化により 生産年齢人口が減少し、住宅需要が低下
高齢化	高齢化率 1955年: 5.3% 1990年: 12.0%	高齢化率 2025年25.8%のピークまで 上昇	
世帯	合計特殊出生率 1955年: 2.37人 1990年: 1.54人	合計特殊出生率 1995年: 1.38人 2025年に1.45人	小児化が進み、相続による住宅所有割合が 増加し、住宅需要が低下
大都市圏人口	年平均増加率(1990/1955) (東京圏): 1.3% (大阪圏): 0.5%	年平均増加率(1995/1990) (東京圏): 0.1% (大阪圏): ▲0.2%	大都市への人口流入圧力低下し、住宅需要 が低下
	転入超過数(1955) (東京圏): 251,944人 (大阪圏): 83,667人	転入超過数(1995) (東京圏): ▲5,002人 (大阪圏): ▲38,981人	
経済成長率	年平均(1955~1990) 実質GDP: 6.6%	年平均(1990~1995) 実質GDP: 1.3% (1995~2010) 2.6% (2000~2005) 2.2% (2005~2010) 2.0%	経済成長率は趨勢的に低下し、高度成長から 低成長へ移行。期待成長率低下が地価上昇を抑制
産業立地	海外生産比率 3.0%(1985)	海外生産比率 7.4%(1993)	経済活動の国際化で世界規模で生産拠点の 最適立地が進む。工業系の土地需要が低下
製品輸入	製品輸入比率 23.9%(1965)	製品輸入比率 60.2%(1995)	低価格製品の輸入増加で、国内の高コスト 構造が問題化
震災	大都市では未経験	阪神・淡路大震災(1995)	震災復旧時のマンション区分所有問題が顕 在化し、土地所有志向に変化の兆しも
保有税	固定資産税評価: 公示価格 の3割程度 実効税率低下傾向	固定資産税評価引き上げ公示 価格の7割(1994) 地価税の創設(1992)	不動産の保有コストの引き上げで、土地所有 の有利性低下。土地の有効活用促進
農地	食料管理法(~1995)	カク・アライメント(1994)での農 産物の自由化 市街化区域内農地の宅地並 課税(1992)	農産物の輸入増加で、実質的な土地の輸入 が進展し農地が余剰となる。農地転用で宅 地の供給圧力増加
その他	旧借地借家法 (1921~)	借地借家法の改正 (1992)	定期借地による低廉な住宅供給の増加と土 地所有志向の低下

(注) 経済成長率はニッセイ基礎研究所推計  
(出所) 公表資料を基にニッセイ基礎研究所

済化が最も進む米国に比べて 10 ポイント程度低く、引き続き上昇が予想される。このため、首都圏の就業者数は横ばいで推移しても、オフィス人口は増加傾向が続くと予想される。

しかし、21 世紀には情報ネットワークによるオフィスワークの分散化が進み、在宅勤務や直行直帰制などオフィスビルを必要としないオフィスワーカーも増加するとみられる。

以上を勘案すると、首都圏では今後もオフィス

人口は増加するものの、その増加率はバブル以前と比べかなり低下すると予想される。これは、近畿圏でも同様と考えられる。

また、2000 年に建設着手が予定されている首都機能移転も、大都市圏でのオフィス人口増加を長期的に抑制する方向に働くとみられる。

## ②一人当たり床面積の拡大

今後予想される情報機器装備率の上昇、オフィ

ス賃料の低下やワーカーの多様化は、一人当たり床面積の拡大に働くとみられる。反面、電子メールシステムによる中間管理職の減少、情報機器のダウンサイジング、ホテリング<sup>(注3)</sup>などオフィス利用の効率化は縮小要因だが、拡大要因がこれらの影響を上回るとみられる(図表18)。

しかし、個室型オフィスの多い米国並(延床面積30㎡/人以上)にまで面積が拡大する可能性は低く、わが国では、現在の外資系企業並の25㎡/人を上限値として想定するのが妥当であろう(図表19)。

図表-19 一人当たりの床面積の比較

一人当たり床面積	ニュー ヨーク	東京ビ ル協 (1994)	東京都心部：森ビル入居テナント調査による (1996)				
			全体平均				
			製造業	非製造業	日本企業	外資系	
執務面積 <sup>㎡</sup>	12.8	-	-	-	-	-	-
有効面積 <sup>㎡</sup>	25.6	14.9	14.7	13.6	15.0	13.6	17.9
延床面積 <sup>㎡</sup>	39.3	19.7	21.0	19.4	21.4	19.4	25.6

(注) 1. ニューヨークは長銀総合研究所によるサンプル調査  
2. 森ビル調査の延床面積ベースは、有効面積ベースの数値をニッセイ基礎研究所が有効率70%で割り戻して算出

なお、このように企業の情報化投資の積極化により一人当たり床面積の拡大が見込まれるものの、情報化投資は組織のダウンサイジングを伴うことが多いため、総量としてのオフィス需要への影響は必ずしもプラスであるとはいえない。

## (2) オフィス需要の高度化・多様化

21世紀にはオフィス需要の量的拡大ペースが鈍化する一方で、質的变化(高度化・多様化)が顕著になると予想される。

例えば、オフィスの情報ネットワーク化に対応できるよう設備面や耐震性など構造面への要求が高まる。オフィス立地や形態(本社、支店・営業所、研究所)などに対する企業ニーズも高度化・多様化すると考えられる。

また、オフィスのコスト・パフォーマンスも重視され、ビルの規格や立地に見合った合理的な賃料を求める企業が増加するとみられる。

以下ではオフィス需要の質的变化に特に大きな影響を持つと思われる、情報ネットワーク化の進展、コスト意識の高まり、リスク管理の普及についてみる。

図表-18 一人当たりの床面積の変化要因

今後予想される変化	一人当たり床面積	補 足
情報機器装備率の上昇・1人1台PC化	拡大	装備率の上昇が機器のダウンサイジング化の速度を上回るとき拡大
オフィス賃料の低下	拡大	企業の合理化戦略によっては、必ずしも拡大しない場合もあるが、縮小圧力はない
中間管理職の減少・組織のフラット化	縮小	電子メールの普及による。中間管理職はオフィス内専有面積が大きいため、平均単位面積の縮小に働く
ワーカーの多様化(外国人・障害者の増加)	拡大	外国人増加により国際規格に近づく。障害者用には移動の容易なゆとりあるオフィス環境が必要
オフィスワークの分散化	拡大	統合された組織に比べ、受け付け・会議室など共用部分が重複するため、平均単位面積は拡大
オフィス利用の効率化(ホテリングやフリー・アドレス化)	縮小	オフィスの在籍率が高まり、のべ利用人数が増加するため、平均単位面積は縮小

(出所) ニッセイ基礎研究所

<sup>(注3)</sup> ホテリングとは、パソコンを活用した予約制のオフィス利用システムである。必要な日時に空いている部屋を予約して使用するため、既存のオフィス空間を有効利用できる。米国で始まったが、最近日本でも採用する企業が見られた。

## ①情報ネットワーク化の進展

2010年頃には光ファイバーやパソコンなど情報ネットワークの基盤整備は完了するが、働き方や商取引のあり方が現在と180度変わってしまうわけではない(図表20)。このような前提で、情報ネットワーク化のオフィスワークへの影響を整理する。

図表-20 オフィスワークに関連する変化予想

(単位: %)

	1995年	2010年頃
家庭への光ファイバー網の整備率	0	100
テレワーク人口率(週1回以上)	2	15
パソコン正社員1人1台装備企業割合	2	100
電子メール利用企業割合	40	100
小売市場の電子商取引シェア	1	30
非正社員割合	20	30
アウトソーシング実施企業割合	2	40
勤続20年以上の割合	20	15

(注) 1. テレワークとは、情報通信ネットワークを利用して、固定されない勤務場所、自由な勤務時間で働く勤務形態をいう  
2. 電子メール利用企業は従業員500人以上を想定している  
(出所) ニッセイ基礎研究所

### a) オフィスの生産性向上と分散化

長期的にも情報化投資と企業組織のダウンサイジングが進み、オフィスワークの生産性向上と時間的・空間的な分散が促進されるとみられる。このようなパソコン1人1台時代のオフィスワーカーは、より高度な機能を要求され、組織はよりスリム化・フラット化する。

また、情報ネットワーク化により一ヶ所に集中しなくとも、ほぼ同等の業務コミュニケーションが可能になるため、都心部に遍在している大企業の本社機能の分散化や郊外立地が増加する。オフィスワークの時間的・空間的自由度が増し、郊外のサテライトオフィス勤務や在宅勤務など勤務形態の多様化も進むとみられる。

### b) 業務の外部委託の増加

今後、オフィスワークの定型化と情報化が進み、

業務の外部委託(アウトソーシング)を採用する企業が増えるとみられる。これには、情報ネットワークを活用した業務処理やカスタマーセンターの代行業務などスケールメリットを活かす分野と、弁護士・会計士・コンサルタントなど専門性の高い分野があり、いずれもオフィスワークの生産性向上が目的で、本社組織のスリム化や正社員の選別化を促進する。また、スケールメリット追求型のアウトソーシングのオフィスは、単位コストの低い郊外や地方都市から海外にまで分散する可能性が高い。

### c) 直接的コミュニケーションの重視

情報ネットワーク社会では、定型情報を中心にネットワークで情報交換が行われるため、オフィスの物理的集中は今ほど必要とされなくなる。しかし、それだけに非定型なフェース・トゥ・フェースの直接的コミュニケーションが重視される。

このため、都心部に立地するオフィスは、社員や取引先との直接交流の拠点としての重要性が高まる。

### d) オフィス需要の入れ替わり

情報ネットワークを活用する新産業が成長してオフィス需要を増加させる反面、既存企業では情報ネットワークに代替されたオフィスワークが減少する。

例えば、支店や営業所は現在のオフィス需要の過半を占めているが、パソコン・バンキングやオンライン・ショッピングが一定割合普及すれば、このようなオフィス需要の一部は縮小せざるをえない。

## ②コスト意識の高まり

近年、わが国経済の高コスト構造が指摘されて久しい。特にオフィスワークは、地代・賃料、人件費、通信費などいずれも国際的に高水準とされるコストで成り立っている。今後、企業活動のグ

ローバル化が進展する過程で企業のコスト意識はさらに高まり、このような高コスト構造は下方修正されていくとみられる。

1980年代後半に、東京の国際金融市場化を理由に都心部の賃料が高騰したが、当時でも、製造業やサービス業では賃料に強い割高感を持っていた。それだけに、現在、グローバルな価格競争を強いられている製造業や外資系企業のオフィスコスト意識はますます厳しいものとなっている。

また、金融分野の自由化・規制緩和が進み、金融業は本格的なリストラクチャリングを強力に進めざるをえない。生産性が低いとされるその他のサービス業も、長期的には、グローバルな価格競争から無縁ではいられない。

今後、企業が土地のキャピタルゲイン依存経営から脱し、キャッシュフローや事業収益を重視するようになると思われるが、これは企業のオフィスコスト意識をさらに高める。このため、ビルの規格や立地に見合った合理的な賃料水準を求める

企業が増加するが、これは単なる低価格志向とは違い、コスト・パフォーマンス（費用対効果）の重視を意味する。

### ③リスク管理の普及

米国西海岸を除けば、震災はほとんどわが国固有の都市災害リスクといえるが、不動産市場への影響はこれまであまり議論されてこなかった。

しかし、阪神大震災で顕在化した大都市の震災リスクは、今後長期的にわが国のオフィス市場構造に大きな影響を与えると予想される（図表21）。

すでに東京では、耐震安全性の高さから新築ビルなど築年数の浅いビルの需要が高まっている。このため、電気容量や空調という設備面で劣る古いビルは、耐震性という構造面の弱さまでも問われるようになり、都心一等地といえども需要が低迷している。

地震エネルギーは大地震で放出されるまで地中に蓄積していくとすれば、長期的にみて東京の震

図表-21 阪神大震災のオフィス市場等への中・長期的影響

分野	中・長期的影響
企業意識	<ul style="list-style-type: none"> <li>・オフィスビル選択基準にビルの耐震性・安全性を追加→新築ビルの競争力高まる</li> <li>・施設の危機管理体制の見直しが進む→（例）銀行の電算センターのバックアップ体制の強化</li> </ul>
ビル事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・老朽ビルの耐震診断と補強、建て替えの検討など、保有ビルストックの見直しが進む→（例）丸ビルの建て替え決定</li> <li>・耐震性強化によるビル建築やリニューアルコストの上昇</li> <li>・東京の大手ビルオーナーに危機管理体制強化の動き</li> </ul>
建築	<ul style="list-style-type: none"> <li>・建築物の耐震性向上促進のための法的整備 建築物の耐震改修の促進に関する法律成立（1995/10）、建築基準法の耐震基準の改正告示（1995/12）</li> <li>・耐震補強技術開発、免震、制震建築技術開発、およびコスト圧縮技術開発の強化</li> <li>・リニューアル・建て替え市場の拡大</li> <li>・施工不良リスクの顕在化</li> </ul>
都市計画	<ul style="list-style-type: none"> <li>・建築物が大量に集積する大都市の機能更新の必要性の高まり</li> <li>・都市整備における防災機能の強化、面的整備の重要性再確認</li> <li>・公共施設の耐震強化の促進</li> </ul>
経済・社会	<ul style="list-style-type: none"> <li>・東京被災の経済的・社会的リスクの大きさ再確認と危機意識の高まり</li> <li>・区分所有型マンションの復旧困難化から、土地所有意識に変化の兆し</li> <li>・交通インフラなど都市整備コスト、危機管理コストの上昇</li> </ul>

（出所）ニッセイ基礎研究所

災リスクは上昇し、企業にとって震災対策の重要性が高まりこそすれ低下することはない。

阪神大震災後、外資系企業が安全性確保のためオフィスに移転する動きが目立ったが、このようなリスク管理の考え方が多くの日本企業にも採用されるようになるとみられる。例えば、情報ネットワークを活用した本社機能の広域分散化や、本社組織のスリム化による命令系統の簡素化は、リスク管理の観点からも有効なオフィス戦略といえる。

### 3. ビル事業の再構築（オフィス供給の変化）

バブル期までのオフィス市場は、高度成長と都市化の進展による需要増加に供給が追いつかなかったため、供給側の論理で市場が形成されてきた。しかし、今後は地価上昇トレンドが低成長型に転じ、オフィス需要も構造的に変化するため、需要側の論理に供給側が対応していく側面が強くなると予想される。

このとき、オフィス供給を行うビル事業者は事業の再構築を迫られることになる。

#### (1) ストックの再生

オフィス需要は多様化・高度化し、建物の劣化は時間の経過とともに進むため、先になればなるほど現在のビルと将来建設されるビルの商品価値の差は拡大する。

そこで、既存ビルの商品価値を維持するため、リニューアルや建て替えを行い、情報化対応や耐震性能の向上を図ることが課題となる。

また郊外の大型ビルは、バブル期に建設された比較的新しいビルが多いが、需要の都心回帰によって稼働率が大幅に低下しており、商品価値の再生が必要である。

#### ①情報化への対応

今後、オフィスではネットワーク対応パソコンの装備率が飛躍的に高まるとみられることから、既存ビルの多くは電気容量・空調・配線・照明など、様々な面で再投資を行う必要がある。

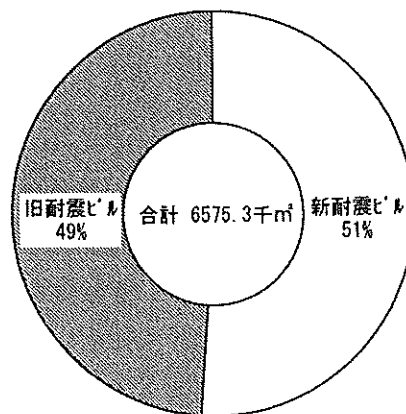
ただし、機器の小型化や液晶化による発熱量の低下、無線 LAN の普及などを想定すれば、現在要求される設備・施設などがいつまで必要かどうかの判断は難しい。ビル事業者は、このような将来の技術革新による設備の陳腐化リスクも考慮しなくてはならない。

また、郊外の低稼働大型ビルは、情報ネットワーク化に対応した設備にリニューアルするとともに、低賃料設定により、スケールメリット追求型のアウトソーシング基地として再生を図るべきであろう。

#### ②耐震性能の向上

東京 23 区のオフィスストックのうち、構造的に 1981 年以降の新耐震設計基準を満たしているとみられるビルは全体の 51% を占める（図表 22）。残り 49% のビルが構造的に問題があるとは一概にいえませんが、ストックの 3～4 割程度は大きな震災リスクを持つと推測される。

図表-22 構造面からみた東京23区の  
オフィスストック（1994年）



（出所）東京都「建築着工統計」及び「東京の土地」よりニッセイ基礎研究所が推計



現在、東京を中心にビルストックの機能更新がゆるやかにではあるが市場原理で進み始めており、丸ビルの建て替え決定はその象徴的な出来事といえる。建設経済研究所によれば、全国の非木造建築物の耐震改修に必要な投資規模は23兆円と推計<sup>(注4)</sup>されている。

このように、耐震構造面で問題のあるビルは、追加投資により耐震補強を行うか、建て替えにより商品価値を維持・再生する必要がある。

## (2) ビル事業パラダイムの転換

長期的にオフィス需要と賃料の伸びが低下するため、金額ベースでみた市場規模はこれまでのような拡大が期待できない反面、価格変動リスクや空室リスク、震災リスクなど様々な事業リスクが高まる。ビル事業者は、①キャピタルゲイン依存から収益重視へ、②資金調達が多様化、③専門機能の分化、という方向にパラダイム（考え方の枠組み）を転換しなければこのような環境変化に適応できない。

### ①キャピタルゲイン依存から収益重視へ

地価上昇トレンドの低成長化により、ビル事業はキャピタルゲインに過度に依存した事業展開や、不動産の所有志向から脱却し、キャッシュフローを重視した収益不動産事業に転換していかざるをえない。

### ②資金調達の多様化

現在、不動産会社は多額の有利子負債を抱え、新規投資余力を低下させている。このため、優良な事業化が見込める場合でも、資金調達上の問題から事業が進まないケースが少なくない。

また、都市開発プロジェクトは、大型化、複雑化、長期化しており、資金調達の困難化や金利負担の増加、調整の複雑化、価格変動などの事業リ

スクが高くなっている。

今後、不動産会社が全てのリスクとリターンを抱え込んで新たな開発事業を推進することは難しく、多様な資金導入の仕組みづくりが求められる。

### ③専門機能の分化

これまでも事業受託や土地信託により不動産所有と経営の分離が行われてきたが、今後は収益の重視、ビル事業の高度化・専門化、事業リスク分散の必要性などから、米国のようにビル事業の機能分化が進むとみられる。

例えば、開発と管理の分離、投資とビル事業の分離、小口化・証券化など不動産投資商品の組成、運用評価、投資顧問などの機能分化が進むとみられるが、これは手数料ビジネスの領域拡大を意味する（図表23）。

図表-23 ビル事業の機能分化イメージ

機能分化したビル事業者	所有 不動産の所有	開発 ビル開発の組成	管理		投資		
			ビルの管理・運営	テナント募集	不動産投資の助言	不動産の運用受託	不動産投資商品の組成
総合デベロッパー	○	○	○	○			
フィー・デベロッパー		○	○	○			
運営専門会社			○				
テナント仲介専門会社				○			
オーナー	○						
投資商品の組成専門会社							○
投資顧問・運用機関						○	○
運用評価機関						○	
投資家	○						

(出所) ニッセイ基礎研究所

### (3) 近代的な不動産投資市場整備の必要性

ビル事業再構築のためには、個々事業者の努力に加え近代的な不動産投資市場の整備が必要である。

<sup>(注4)</sup> 財団法人建設経済研究所「建築物の耐震性向上促進に関する調査報告書」、1996年4月

地価上昇トレンドの低成長化は、ビル事業者に利用価値重視の収益不動産事業への転換を促すが、これにより収益価格を基礎とする近代的な不動産投資市場の必要条件が整う。

しかし、これだけでは十分ではなく、海外投資家も含めた新たな資金供給者の市場参加を促す仕組みづくりが必要である。

### ①米国市場の示唆

そこで、近代的な不動産投資市場の先例のひとつとして米国についてみる。

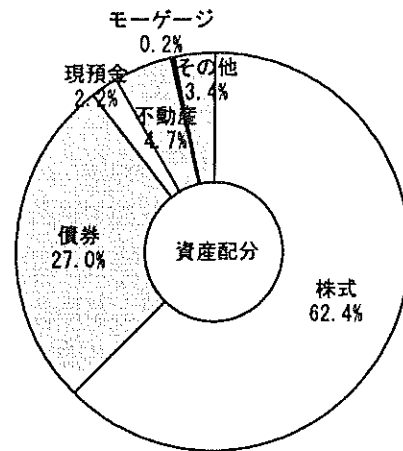
1980年代後半からの米国の不動産不況は、大量の不良債権や担保不動産の処分・底値の確認→収益不動産として再生・投資商品化→投資需要の喚起・投資資金の増加→市況の回復、という経過をたどった。

そこには、強力に不良債権処分を行う公的機関、不良債権証券化という新しい投資スキーム、投資家向けのファンドを組成する投資銀行など専門家、リスクマネーを供給する投資家（海外も含め）の存在がある。

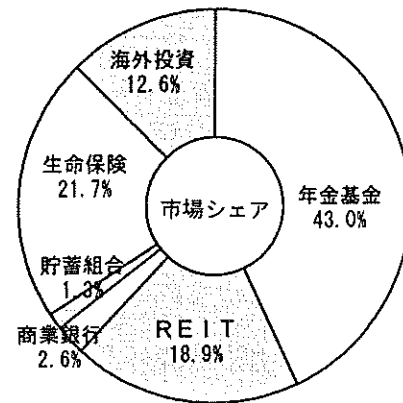
また、現在、最大の機関投資家である年金基金が不動産投資を再開している点も注目される。年金基金の不動産への資産配分は5%に満たないが、基金規模が巨大なため市場への影響力は大きい（図表24）。米国の年金基金は不動産投資だけでなく、ベンチャーキャピタルや企業買収など他の高リスク投資分野にも資金供給を行っている。

これは、基金に分散投資が義務付けられていること、日本のような数量的運用規制<sup>(注5)</sup>がないこと、投資銀行などが年金基金の運用方針に適した投資ファンドや証券化商品を提供していること、不動産投資専門の運用機関が存在することが背景にある。

図表-24 米国年金基金の資産配分と不動産投資市場シェア（1995年）



(出所) Pension & Investment 1995.



(出所) Equitable Real Estate 1996.

### ②求められる新たな資金供給者

わが国の伝統的な機関投資家や不動産会社、金融機関では、バブル崩壊によって所有不動産の収支が悪化したり、不良債権が急増した。また、地価上昇を前提に形成されてきた不動産投資や金融のあり方自体が根本的な見直しを迫られている。このため、不動産への新規投資意欲は低迷し、新たなリスクマネーの供給者や売手と買手をコーディネートする投資銀行の不在もあって、市場は金縛り状態になっている。わが国では不動産の証券化が難しいことも、投資のリスク分散や小口資金の流入を阻害している。

さらに、健全な不動産投資や開発事業も進まな

<sup>(注5)</sup> わが国の厚生年金基金の資産配分には、国債など元本保証商品は5割以上、株や外貨建て資産はそれぞれ3割以下、不動産は2割以下しか投資できないとする5・3・3・2規制がある。しかし、1996年度から規制緩和されている。

いため、わが国にとって貴重な資源である土地の有効活用や、震災に備えたビルストックの新陳代謝が阻害されている。また、建設や素材など不動産に関わる他業界へのマイナスの波及効果も小さくない。

このため、海外投資家も含めた新たな資金供給者の市場参加を促す仕組みを早急に整備する必要がある。例えば、米国のように多様な資金供給者を不動産市場に誘導できるよう、不動産評価の見直し、不動産および債権の証券化・流動化の推進、プロジェクト・ファイナンスの導入、借家法や税制の改正、専門機関の育成など広範囲におよぶ環境整備が求められる。

いずれも、不動産業界だけでなく金融・証券業界、行政までが取り組むべき大きな課題であるが、不動産不況から脱し近代的な不動産投資市場を整備するためには、避けて通れないハードルといえよう。

## おわりに

本稿では、オフィス市場について21世紀初頭までの長期展望を提示した。

来るべき情報ネットワーク社会では、オフィスビルはソフト化した経済活動の基地としてより重要となるのは確実である。しかし、情報通信技術ひとつをとっても陳腐化は速く、10年先どころか3年先の予測も難しいのが現実である。また、バブル崩壊で不良債権化した担保不動産の処分の行方も不透明である。

このような困難を自明とした上で、あえて長期展望を試みたのは、閉塞感におおわれた不動産事業再生のためには、10～15年先の近未来の構図を示すことが必要と考えたからである。また、バブル前の市場構造やトレンドに再び戻ることがないことを確認する意味もあった。

このような課題意識から、当部では引き続き市

場展望についての分析を進める予定である。

## 主な参考文献

- ・富川秀二「わが国の不動産資本市場の将来像」、不動産シンジケーション協議会会報、1995年8月
- ・社団法人日本サテライトオフィス協会「日本のテレワーク人口調査研究報告書」、1996年2月
- ・さくら総合研究所「構造変化がすすむ土地市場の中長期展望」、経済レポート、1996年4月
- ・ビジョン21委員会「不動産業の21世紀ビジョン報告書」、社団法人不動産協会、1996年4月