

大幅上昇となった東京都心 A クラス オフィス賃料

不動産クォーター・レビュー2013 年第 1 四半期



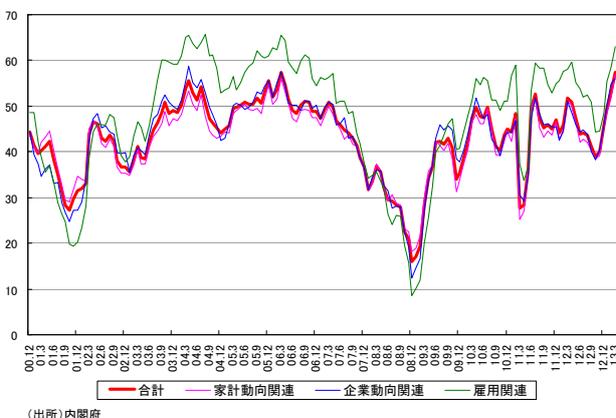
金融研究部門 不動産市場調査室長 竹内 一雅
take@nli-research.co.jp

1. 経済動向と住宅市場

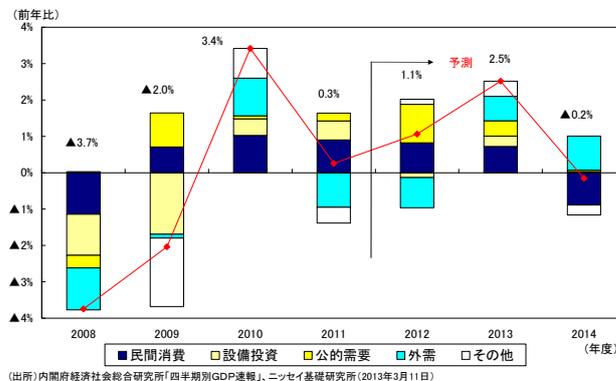
2012 年 12 月 26 日に発足した第二次安倍内閣の「アベノミクス」（金融緩和・公共事業・成長戦略）と、その金融政策を担う日本銀行の「次元の違う金融緩和」により、急速に進んだ株高・円安の影響で、消費者マインドを中心に景況感は大きく改善しつつある（図表-1）。内閣府による 2012 年 10-12 月期実質 GDP 成長率の上方修正（年率▲0.4%から 0.2%へ）を受け、ニッセイ基礎研究所は 2013 年度の実質 GDP 成長率の見通しを 2.5%に改定した（図表-2）。

2013 年 2 月の新設住宅着工戸数は 6.9 万戸（年率 94.4 万戸）と 6 ヶ月連続で前年水準を上回った（図表-3）。2013 年 3 月の首都圏分譲マンション販売戸数は 5,139 戸で、前年比 48.4%の大幅な増加だった。3 月としてはファンドバブル期の 2007 年の水準に迫り、契約率も 82.1%と 7 カ月ぶりに 80%台を回復した。東日本不動産流通機構（レインズ）がまとめた 2013 年 3 月の首都圏の中古マンション成約件数は 3,830 件で前年比 13.0%と 7 ヶ月連続で前年を上回り、在庫は 41,157 件（前年比▲9.2%）で 4 ヶ月連続の減少であった。2013 年 2 月から在庫が前年比で減少しているが、これは 2010 年 6 月以来、32 ヶ月ぶりの減少であった（図表-4）。

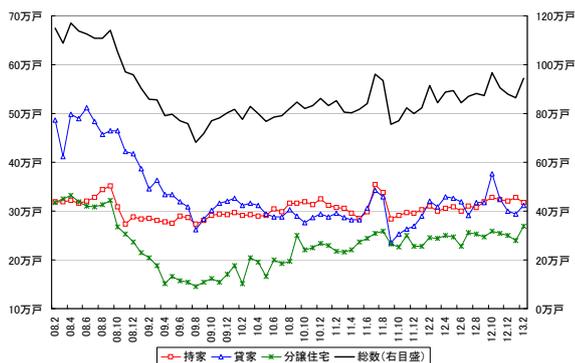
図表-1 景気ウォッチャー調査(現状判断 DI)



図表-2 実質 GDP 成長率の動きと予測

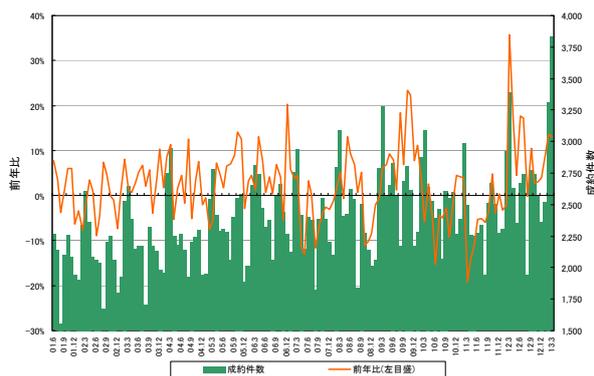


図表-3 住宅着工戸数(全国)の
季節調整済み年率換算値



(出所)国土交通省「住宅着工統計」

図表-4 首都圏 中古マンション成約件数



(出所)東日本不動産流通機構(東日本レインズ)

2. 地価動向

2013年の地価公示は、全国全用途平均で前年比▲1.8%、住宅で▲1.6%、商業で▲2.1%と、5年連続の下落となった。ただし、下落率は3年連続で縮小しており、上昇地点数の構成比は8.1%（2012年は2.1%）、横ばい地点比率は17.7%（同7.3%）と増加している。下落地点数はいまだ全体の74.2%を占めるが、昨年の90.6%、一昨年の95.0%から大幅に改善した（図表-5）。

三大都市圏の地価変化率は昨年の▲1.5%から▲0.6%へと縮小し、地価の底打ちが目前となっている。特に名古屋圏の住宅地では前年比0.0%と横ばいにまで回復した。中でも、刈谷市や安城市の住宅地は前年比3%を上回る高い伸び率となっている。東日本大震災の被災県では下落率の縮小が顕著で、宮城県の住宅地は1.4%の増加（商業地は0.0%）と、住宅地では全都道府県でもっとも高い伸び率だった¹。

図表-5 公示地価動向

地域	年次	変動率			上昇・横ばい・下落地点構成比									
		住宅地	商業地	全用途	住宅地			商業地			全用途			
					上昇	横ばい	下落	上昇	横ばい	下落	上昇	横ばい	下落	
全国	2012	▲2.3%	▲3.1%	▲2.6%	2.7%	8.2%	89.1%	1.7%	6.5%	91.8%	2.1%	7.3%	90.6%	
	2013	▲1.6%	▲2.1%	▲1.8%	8.5%	18.5%	73.0%	7.8%	16.7%	75.5%	8.1%	17.7%	74.2%	
三大都市圏	2012	▲1.3%	▲1.6%	▲1.5%	4.0%	12.6%	83.4%	3.1%	11.2%	85.7%	3.4%	11.5%	85.1%	
		▲0.6%	▲0.5%	▲0.6%	11.4%	30.5%	58.1%	12.9%	31.2%	55.9%	11.5%	30.0%	58.5%	
	東京圏	2012	▲1.6%	▲1.9%	▲1.7%	1.4%	4.6%	93.9%	1.7%	3.7%	94.6%	1.4%	4.1%	94.5%
		2013	▲0.7%	▲0.5%	▲0.6%	8.6%	31.8%	59.6%	10.9%	28.9%	60.2%	9.2%	30.9%	59.9%
	大阪圏	2012	▲1.3%	▲1.7%	▲1.5%	5.9%	14.2%	79.9%	4.9%	14.2%	80.9%	4.9%	12.6%	82.5%
		2013	▲0.9%	▲0.5%	▲0.9%	9.9%	23.9%	66.2%	15.8%	26.8%	57.4%	10.5%	23.4%	66.1%
名古屋圏	2012	▲0.4%	▲0.8%	▲0.6%	10.7%	41.7%	47.6%	5.1%	31.8%	63.1%	8.0%	35.9%	56.1%	
	2013	0.0%	▲0.3%	▲0.1%	25.8%	38.8%	35.4%	15.5%	44.2%	40.3%	21.7%	39.2%	39.1%	
地方圏	2012	▲3.3%	▲4.3%	▲3.6%	1.4%	3.8%	94.8%	0.5%	2.9%	96.6%	1.0%	3.4%	95.6%	
	2013	▲2.5%	▲3.3%	▲2.8%	5.7%	6.7%	87.6%	4.0%	6.2%	89.8%	5.0%	6.5%	88.5%	

(出所)国土交通省「地価公示」

¹ 2013年地価公示で、住宅地の上昇が見られた都道府県は宮城県(1.4%)と愛知県(0.1%)のみだった。商業地での上昇は神奈川県(0.2%)のみで宮城県が0.0%の横ばいであった。

3. 不動産サブセクターの動向

① オフィス

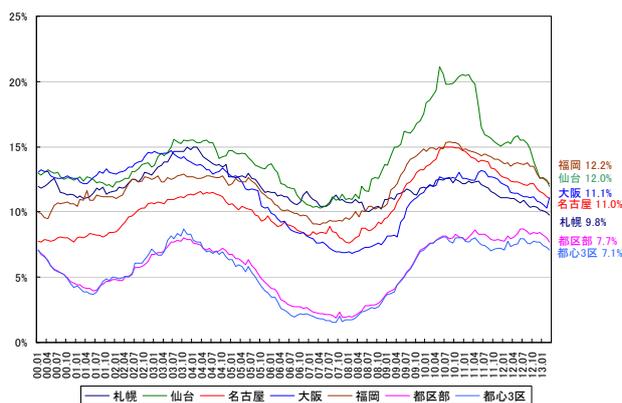
東京のオフィス市況は大きく改善しつつある。大阪や名古屋などの主要都市と比べると回復が遅れていた東京の空室率が下落傾向を見せ始めた。2013年3月の都心3区の空室率は7.1%（2012年12月は7.7%）まで下落し、2012年の大量供給前の水準を回復した（図表-6）。

三幸エステートとニッセイ基礎研究所が共同で開発した成約賃料データに基づくオフィスレント・インデックス²によると、とりわけ東京都心部の大規模優良ビルの賃料回復が顕著で、2013年第1四半期のAクラスビル³賃料は月坪27,760円と、前期比15.8%（前年比27.2%）の急上昇となった（図表-7）。賃料上昇は全規模に及んでおり、前年比変化率は3区全体で4.0%、大規模ビルで10.4%、大型ビルで5.0%、中型以下ビルで2.1%となり、東日本大震災時（2011年第1四半期）の賃料水準を回復した（図表-8）。今回の賃料上昇により、前年比変化率から見た賃料サイクルはプラス圏に入った⁴（図表-9）。

2012年に東京ビジネス地区（都心5区）では新規供給（賃貸可能面積）が大幅に増加したが、三鬼商事のデータを基に計算したところ、賃貸面積（稼働面積）はそれを上回って拡大しており、すでに2012年には東京都心部オフィス需要の大幅な回復が始まっていた（図表-10）。

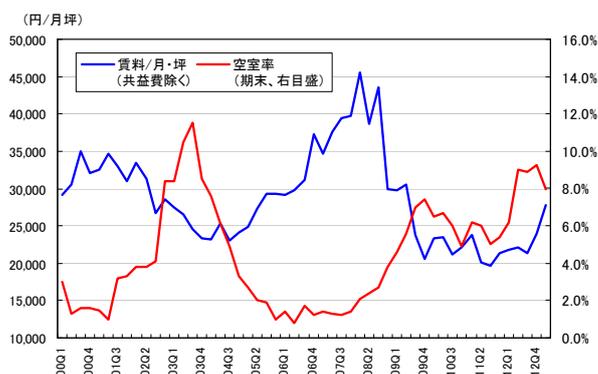
2013年に入っても需要増加は続いており、2013年第1四半期の需要（賃貸面積）増加は供給を上回った。賃貸可能面積も大幅に増加したため、空室面積はさほど減少しなかったが、森ビルによると、2013年の東京都区部大規模オフィスビルの供給量は2012年の33%にとどまり、しかもその多くがすでに供給された⁵ことを考えると、当面は、東京都心部の大規模ビルでは需要の増加が供給の増加を上回り、市況の改善傾向が続くと考えられる（図表-11）。また、需給状況の改善を背景に、2012年第4四半期までに拡大した二極化傾向は若干緩和する可能性がある。

図表-6 主要都市の空室率の推移(月次)



(出所) 三幸エステート

図表-7 東京都心部 A クラスビルの空室率とオフィスレント・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

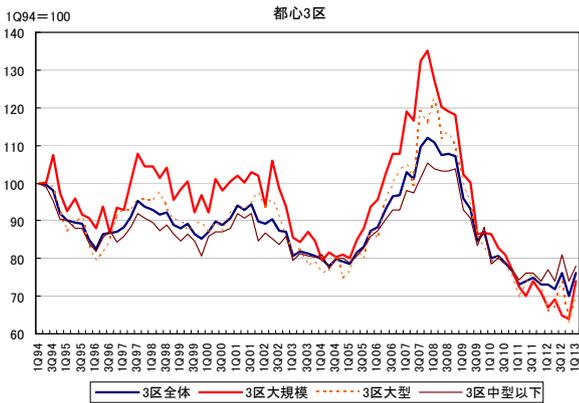
² [三幸エステート株式会社『オフィスレント・インデックス』](#)

³ 三幸エステートが、エリアや延床面積、基準階床面積、築年数、設備に関するガイドラインを満たすビルについて、個別ビル単位の立地・建物特性を重視して選出したビルで、現時点で約140棟が対象となっている。

⁴ ただし、2013年第1四半期の賃料上昇が急激すぎるため、Aクラスビルを中心に第2四半期にも反動下落となる可能性がある。

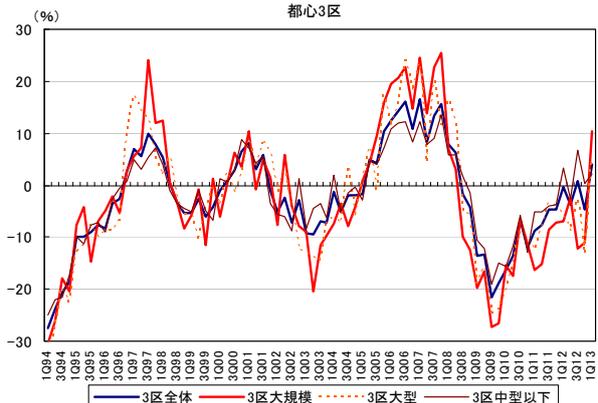
⁵ 延床面積ベースでは、2013年に供給予定の大規模ビルの7割程度が既に竣工していると考えられる。

図表－8 東京都心部オフィスレント・インデックス



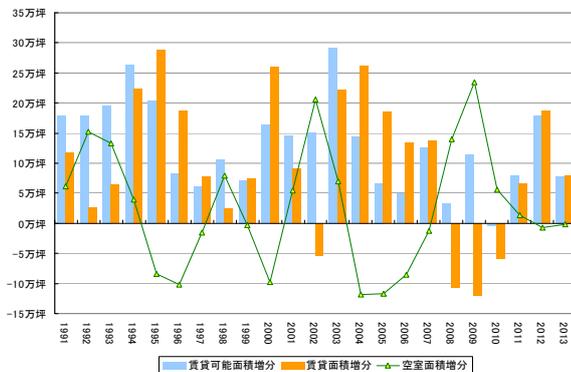
(注) 大規模：基準階200坪以上、大型：同100坪以上200坪未満、中型以下：同100坪未満
(出所) 三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

図表－9 東京都心部のオフィスオフィスレント・インデックスの前年比変化率



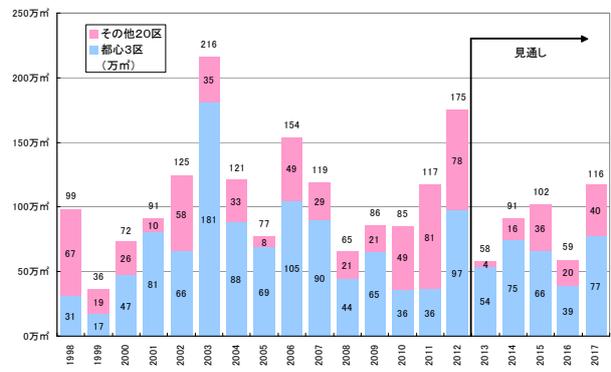
(注) 大規模：基準階200坪以上、大型：同100坪以上200坪未満、中型以下：同100坪未満
(出所) 三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

図表－10 東京ビジネス地区(都心5区)オフィスビルの賃貸可能面積・賃貸面積・空室面積(前年比増分)



(注) 基準階面積 100 坪以上の主要賃貸事務所ビル。2013 年は第一四半期のみ。
(出所) 三鬼商事のデータを基にニッセイ基礎研究所が算出

図表－11 都区部オフィスビルの供給計画



(出所) 森ビル「東京 23 区の大規模オフィスビル市場動向調査<速報版>」

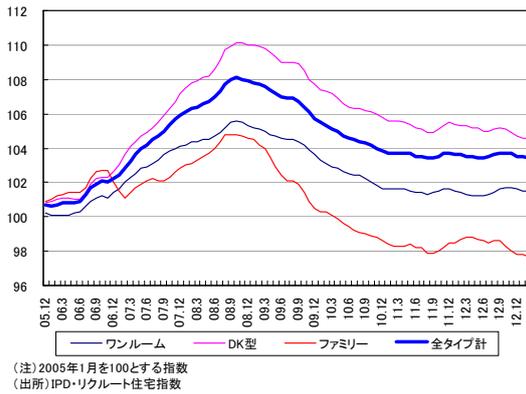
② 賃貸マンション

2012 年後半に底打ちの兆しを見せていた東京都区部のマンション賃料は、再び弱い動きが続いている。特に、ディンクスタイルとファミリータイプで下落がみられ、前年比変化幅はディンクスタイルで▲0.7 ポイントの下落、ファミリータイプで▲1.0 ポイントの下落となっている(図表－12)。

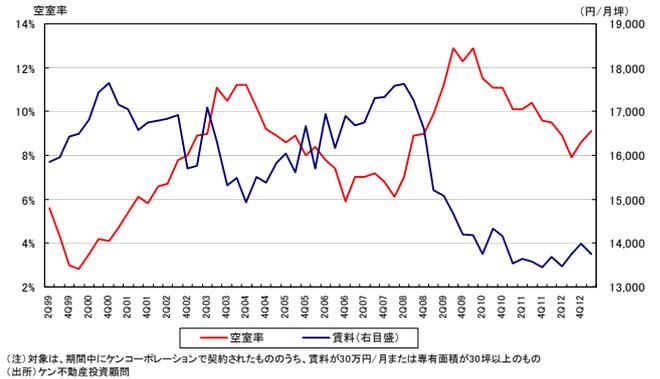
外国人や富裕層を主な顧客とする東京都心部の高級賃貸マンションは、空室率が 2 四半期連続で悪化するとともに、賃料は月坪 14,000 円を目前に再び下落するなど、回復が足踏み状態にある(図表－13)。ただし、全般的にみると競争力のある物件を中心に市況は改善傾向にあり、今後しばらくは供給がさほど多くないと考えられることから、市況の一層の悪化は回避できると思われる。なお、高級賃貸マンションの需要を牽引してきた外国人数が 2011 年をピークに減少傾向にあるが⁶、株価の上昇や景気回復を背景に日本人による賃貸需要の増加が市況を下支えしているようだ。

⁶ 東京都によると、東京都心5区(千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区)に居住する外国人数は 2011 年(1 月 1 日現在)をピーク

図表-12 東京都区部のタイプ別マンション賃料



図表-13 高級賃貸マンションの賃料と空室率



③ 商業施設・ホテル・物流施設

2013年2月の小売業の商業販売額は前年比▲2.2%の減少であった。業態別に見ると、株高や景況感の改善により、高額商品が多い百貨店（既存店）の販売額が、うるう年であった昨年と比べ今年は一日少ないにもかかわらず、前年比0.7%の増加となった。一方、スーパー（既存店）は前年比▲5.7%、コンビニエンスストア（既存店）は前年比▲4.9%の減少であった。特にコンビニエンスストア（既存店）は9ヶ月連続の前年割れとなった。

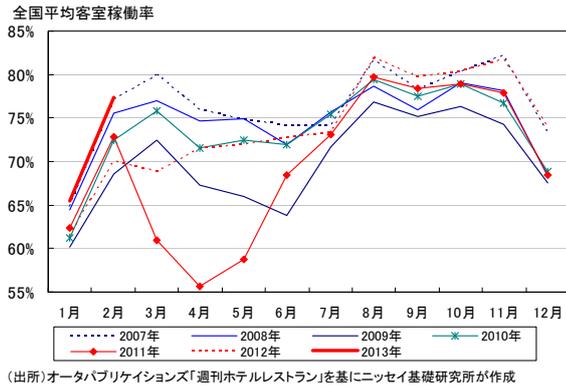
昨年来、全国のホテルの客室稼働率は高稼働率を維持しており、今年に入ってからもリーマンショック前の2007年を上回る水準で推移している（図表-14）。東京でも2013年2月には稼働率の前年比変化幅が3ヶ月ぶりにプラスに転じ（0.1ポイントの増加）、主要都市はすべてプラスとなった。

訪日外国人客数は2013年1月に前年比では11ヶ月ぶりのマイナスとなったが、2月には前年比で33.1%の増加（72万9,500人）に回復した（図表-15）。2013年2月の国別訪日外国人客数をみると、中国からは前年比で▲2.1%の減少だったが、韓国は38.5%、台湾は74.2%、香港は96.5%と大幅な増加となった。

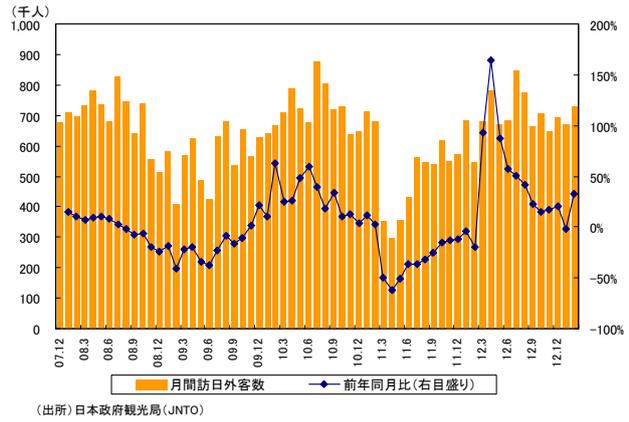
一五不動産情報サービスによると、東京圏の大型賃貸物流施設の2013年1月の空室率は2.2%（2012年10月は2.5%）、大阪圏の空室率は1.5%（同2.0%）とほぼ満室の状態が続いている。2013年に入ってから大型物流施設の開発計画の発表が続いており、首都圏ばかりでなく大阪圏でも新規開発が増加している。物流施設市況の好調を背景に、昨年末から物流系J-REITの上場と物件取得が続いた。

に減少しており、過去2年間で▲8.0%（▲6,065人）の減少であった。特に、欧米人の減少が著しく、アメリカ人は同期間に▲17.1%、イギリス人は▲22.1%、フランス人は▲21.4%と大幅に減少している。

図表-14 ホテル客室稼働率の暦年月次比較(全国)



図表-15 訪日外国人数



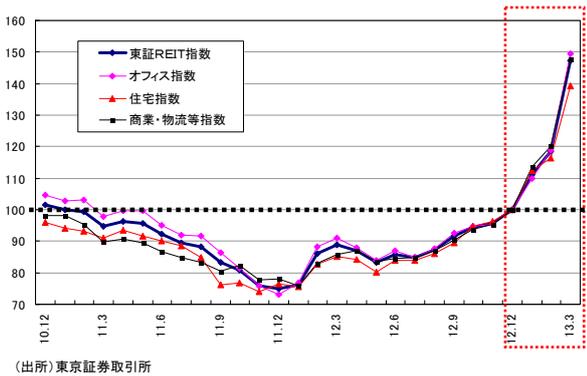
4. J-REIT(不動産投信)・不動産投資市場

2013年第1四半期の東証REIT指数は、新政権下での大胆な金融緩和により不動産市況が改善するとの期待などから前期比47.4%上昇し、2008年2月以来の1,600ポイント台を回復した。業種別ではオフィスが49.6%で最も高く、商業・物流等が47.6%、住宅が39.2%と続く(図表-16)。

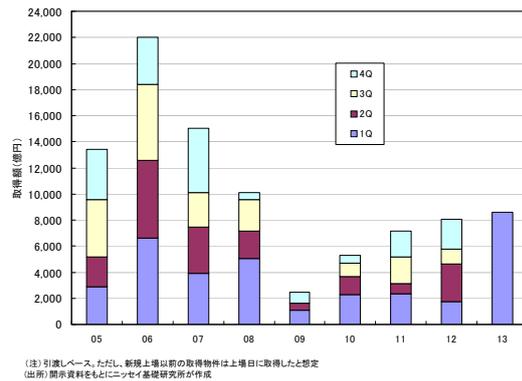
J-REITによる第1四半期の物件取得額は、四半期ベースで過去最高の8,610億円を記録し、既に昨年1年間の実績を上回る結果となった(図表-17)。今年に入り2社が新規上場し、既存REITの資金調達・外部成長意欲も旺盛で、市場拡大に弾みがついている。また、4月4日の日銀政策決定会合では、J-REIT買入枠を従来の1,300億円から1,700億円(年間300億円)に拡大することを発表した。

東京都心部大規模オフィス市況が回復してきたこともあり、不動産投資市況は当面、堅調に推移するものと考えられる。

図表-16 東証REIT指数(配当除き)の推移(2012年12月末=100)



図表-17 J-REITによる物件取得額(四半期毎)



(ご注意)本稿記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本稿は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。