

不動産 投資 レポート

「東京都心部Aクラスビル市場」 の現況と見通し（2019年8月時点）

金融研究部 不動産投資チーム 主任研究員 [吉田 資](#)
(03)3512-1861 e-mail: tyoshida@nli-research.co.jp

1. はじめに

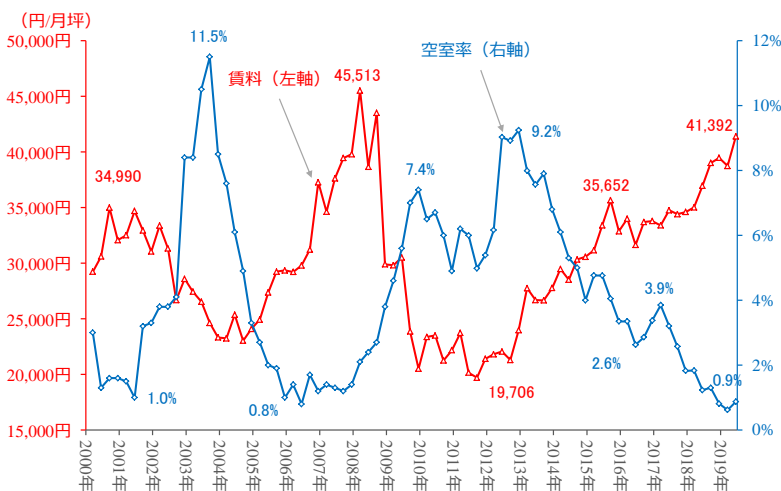
東京都心部 A クラスビルの空室率は、2018 年第 4 四半期以降、1%を下回る低水準で推移している。極めて逼迫した需給環境を反映し、成約賃料はファンドバブル期以来の 4 万円/月・坪台に達した。本稿では、東京都心部 A クラスビル市場の動向と、オフィス需要を支えるサードプレイスオフィスの現況を概観した上で、2023 年までの賃料と空室率の予測を行う。

2. 東京都心 A クラスオフィス市場の現況

2-1 空室率および賃料の動向

東京都心部 A クラスビルの空室率は、2018 年第 4 四半期（0.8%）以降 1%を下回る低水準で推移しており、2019 年第 2 四半期末には 0.9%となった。こうした需給環境の逼迫を受けて、A クラスビルの成約賃料（オフィスレント・インデックス²）は上昇基調で推移しており、2019 年第 2 四半期には 41,392 円/月・坪（前期比+6.9%、前年同期比+12.0%）と、ファンドバブル期である 2008 年以来の 4 万円/月・坪台に達した（図表 1）。

図表-1 都心部 A クラスビルの空室率と成約賃料



(出所) 空室率: 三幸エステート、賃料: 三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

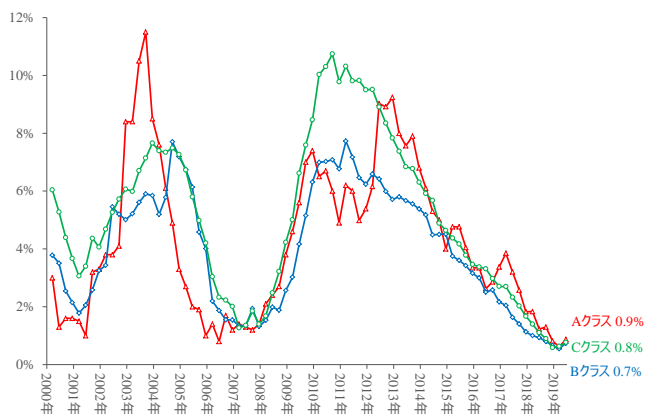
¹ 本稿ではAクラスビルとして三幸エステートの定義を用いる。三幸エステートでは、エリア(都心5区主要オフィス地区とその他オフィス集積地域)から延床面積(1万坪以上)、基準階床面積(300坪以上)、築年数(15年以内)および設備などのガイドラインを満たすビルからAクラスビルを選定している。また、基準階床面積が200坪以上でAクラスビル以外のビルなどからガイドラインに従いBクラスビルを、同100坪以上200坪未満のビルからCクラスビルを設定している。詳細は三幸エステート「[オフィスレントデータ2019](#)」を参照のこと。なお、オフィスレント・インデックスは月坪当りの共益費を除く成約賃料。

² 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に基づくオフィスマーケット指標。

東京都心部ではAクラスビルだけでなく、BクラスおよびCクラスビルでも空室は非常に少なくなっている。2019年第2四半期末のBクラスの空室率は0.7%、Cクラスでは0.8%と、ともに1%を下回った(図表2)。極めて逼迫した需給を反映し、Aクラスビルと同様に、B・Cクラスビルの成約賃料も上昇しており、リーマンショック後の最高値を更新し続けている。2019年第2四半期のBクラスビルの成約賃料は22,609円(前年同期比+9.1%)、Cクラスビルの成約賃料は19,366円(前年同期比+21.7%)となった。Bクラスビルは、2001年以降の最高値(ファンドバブル期の成約賃料)の80%、Cクラスビルでは92%の水準まで回復した。(図表3)。

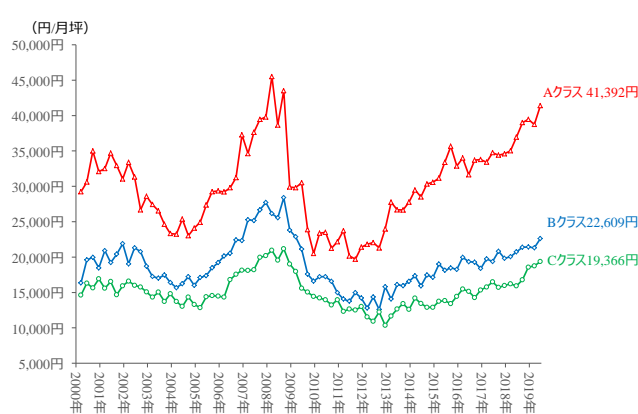
賃料と空室率の関係を表した賃料サイクル³は、2012年を起点とした「空室率低下・賃料上昇」局面が続いている(図表5)。ただし、直近(2019年第2四半期末)の空室率は、前期から僅かではあるが上昇しており、「空室率上昇・賃料上昇」の局面に移行する兆候も見られる。

図表-2 東京都心部の空室率



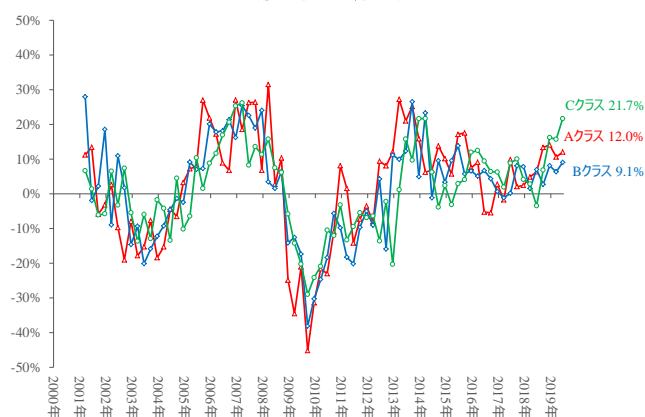
(出所)三幸エステート

図表-3 東京都心部の成約賃料



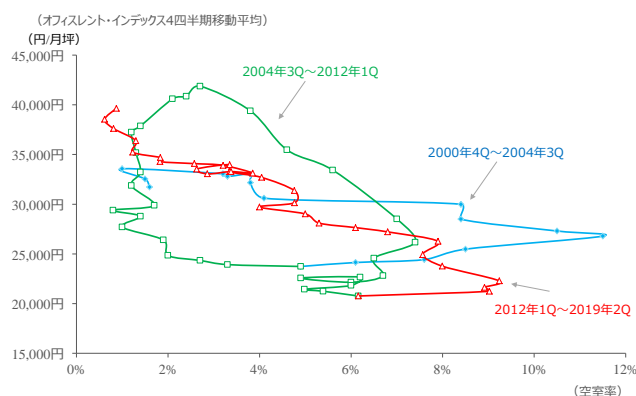
(出所)三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

図表-4 東京都心部の成約賃料
(前年同期比)



(出所)三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

図表-5 東京都心部 Aクラスビルの循環図



(出所)空室率:三幸エステート、賃料:三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

³ 賃料サイクルとは、縦軸に賃料、横軸に空室率をプロットした循環図。通常、①空室率低下・賃料上昇→②空室率上昇・賃料上昇→③空室率上昇・賃料下落→④空室率低下・賃料下落、と時計周りに動く。

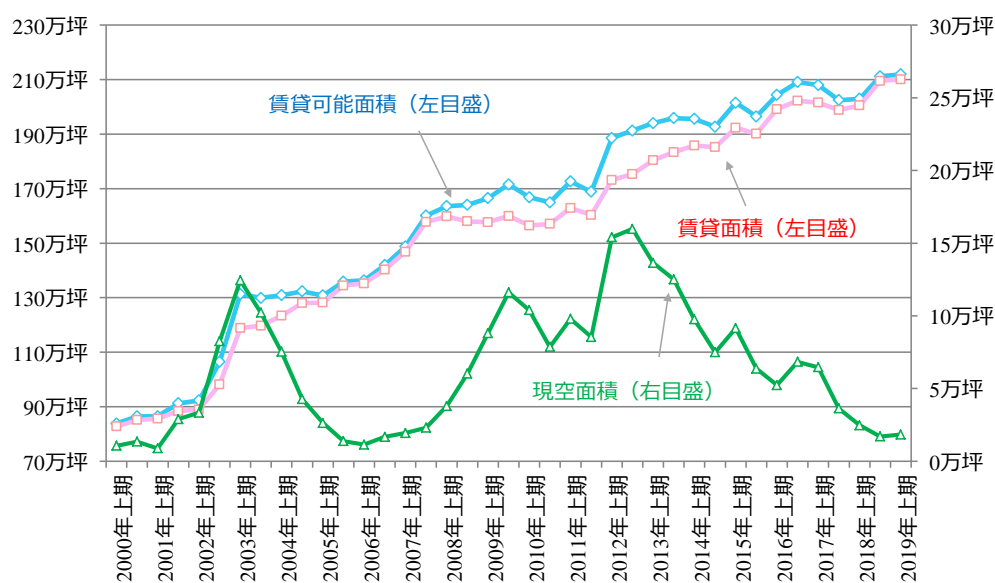
2-2 オフィス市場の需給動向

三幸エーステートによると、東京都心Aクラスビルの賃貸可能面積は、2012年上期末から2019年上期末までに、188.5万坪から211.9万坪へと23.4万坪増加した。これに対して、テナントによる賃貸面積は、173.1万坪から210.1万坪へと37.0万坪の大幅な増加となり、賃貸可能面積の増加幅を大きく上回った（図表6）。

この結果、空室面積は2012年末の16.0万坪をピークにして減少傾向で推移し、2019年上期末には1.8万坪となり、ファンダブル期のボトムである1.1万坪（2006年上期末）に近い水準となった。

月次の増減を確認すると、大規模ビルの竣工等に伴い、賃貸可能床面積が大幅に増加した時期は賃貸面積が大きく増加しており、高機能な大規模ビルへの需要の底堅さが窺える（図表7）。

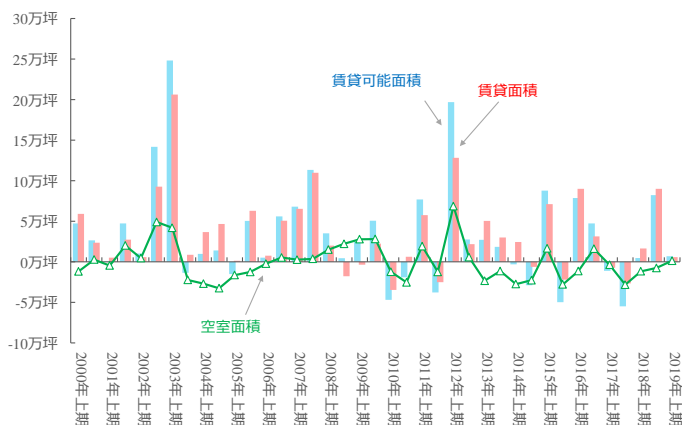
**図表-6 東京都心Aクラスビルの
賃貸可能面積・賃貸面積・空室面積**



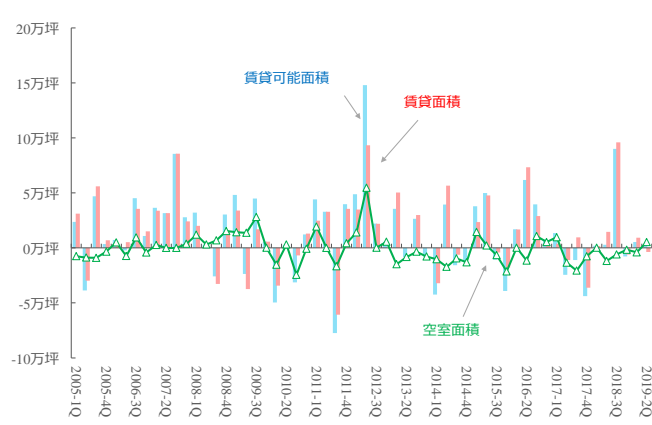
出所)三幸エーステートのデータを基にニッセイ基礎研究所作成

**図表-7 東京都心Aクラスビルの
賃貸可能面積・賃貸面積・空室面積の増減**

＜半期・増減＞



＜四半期・増減＞

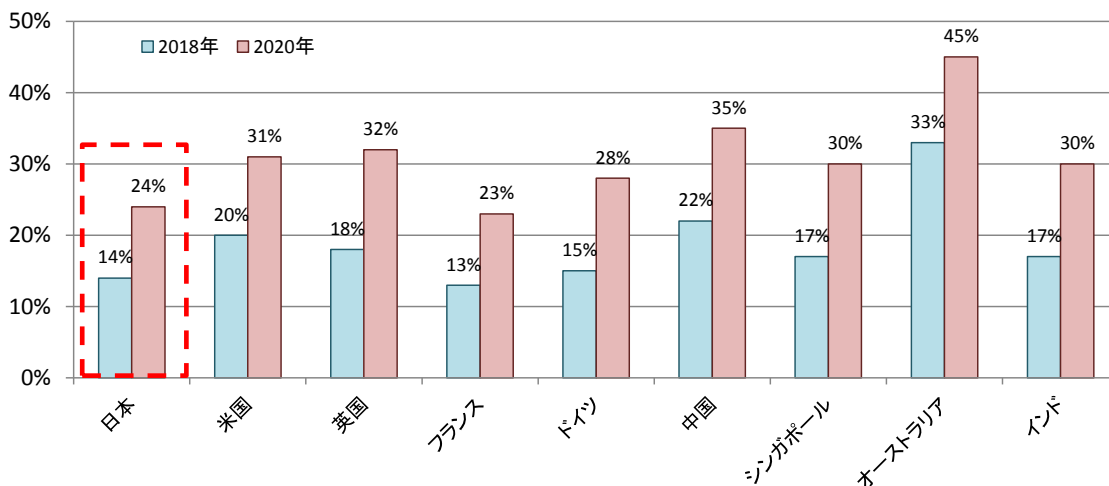


(出所)三幸エーステートのデータを基にニッセイ基礎研究所作成

2-3 オフィス需要を支えるサードプレイスオフィスの現況と成長可能性

前述の堅調なオフィス需要を支えている要因の1つに、「レンタルオフィス⁴」や「シェアオフィス⁵」、「コワーキングスペース⁶」等のサードプレイスオフィスの増加が挙げられる。JLLによれば、日本のオフィス市場においてサードプレイスオフィスが占める割合は2018年末時点で14%となる。主要国の中ではフランスに次いで低い水準にあるものの、2020年末までに24%まで拡大すると予想されている(図表8)。サードプレイスオフィスの動向がオフィス市場に及ぼす影響は拡大すると思われる。そこで、本項では、東京都区部におけるサードプレイスオフィスの現状と成長可能性について考えたい。

図表-8 サードプレイスオフィスが占める割合



(出所)JLL「Future of Work レポート:ビジネスパフォーマンスを高める日本の企業不動産(GRE)戦略とは」を基にニッセイ基礎研究所作成
注)JLLは、「サードプレイスオフィス」を「フレキシブルスペース」と定義。

2-3-1 東京都区部におけるサードプレイスオフィスの現況

図表9は、東京都区部に所在する主なサードプレイスオフィスを地図にプロットしたものである。サードプレイスオフィスの拠点は、東京駅前をはじめとして千代田区および中央区に多く集積している。また、渋谷駅、新宿駅、池袋駅等のターミナル駅周辺にも拠点の集積が確認できる。

サードプレイスオフィスが入居しているオフィスの属性(延床面積)を確認すると、延床面積1,000坪未満の小型ビルの割合(31%)が最も大きく、次いで、延床面積30,000坪以上の超大型ビル(20%)が大きい(図表10)。中小規模のビル(延床面積3,000坪未満)と大型ビル(延床面積3,000坪以上)の割合がほぼ同数となっている。

また、入居ビルの築年数を確認すると、「築年数40年以上」の割合が最も大きく(22%)、次いで「築年数30年以上40年未満」が大きい(21%)。「築年数5年未満」の築浅ビルの割合は11%に留まっている。最近では、超大型の新築ビルにサードプレイスオフィスの拠点を開設する事例が目立つ⁷一方で、築年数が経過した小型ビルを拠点とするケースも多いようだ。

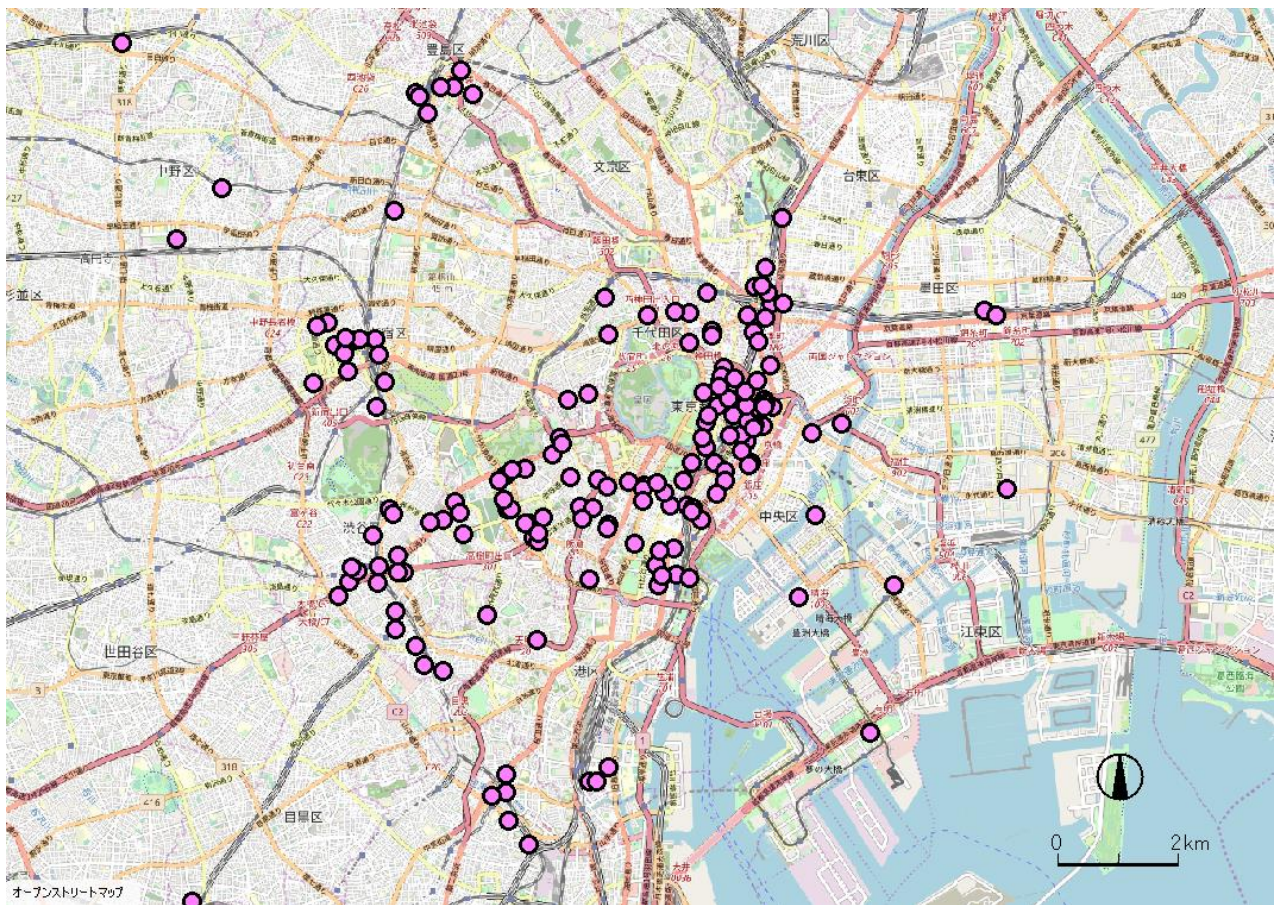
⁴ 会議室などを共用部分に設置して共有し、専用の個室をそれぞれ持つ、いわば合同事務所のようなオフィス形態。

⁵ フリーアドレスでデスクを共有して利用するオフィス形態。

⁶ オープンなワークスペースを共用し、各自が自分の仕事をしながらも、自由にコミュニケーションを図ることで情報や知見を共有し、協業パートナーを見つけ、互いに貢献しあう「ワーキング・コミュニティ」の概念およびそのスペース(コワーキング協同組合による定義)。

⁷ 三井不動産「ワークスタイリング東京ミッドタウン日比谷」、WeWork「WeWork 渋谷スクランブルスクエア」、等。

図表-9 主なサードプレイスオフィスの立地

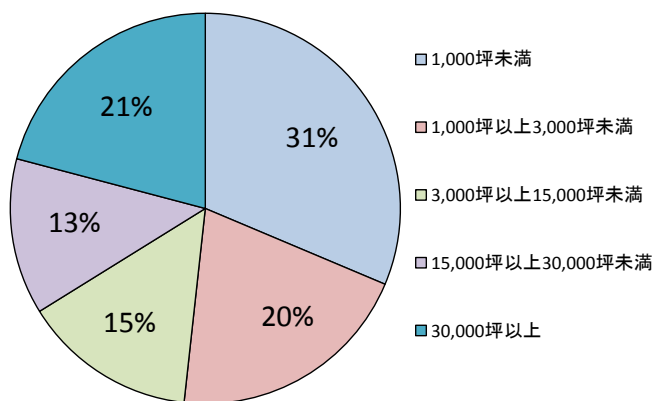


オープンストリートマップ

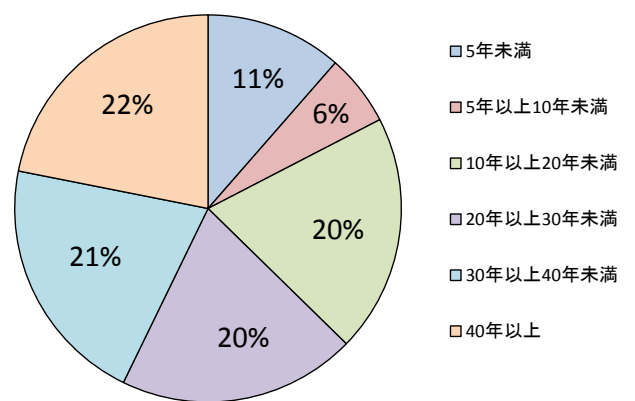
(出所) 各社リリース資料を基にニッセイ基礎研究所作成

図表-10 サードプレイスオフィスが入居している
オフィスビルの属性

<延床面積>



<築年数>



(出所) 各社リリース資料を基にニッセイ基礎研究所作成

2-3-2 サードプレイスオフィス市場の成長可能性

次に、サードプレイスオフィスと人口減少・高齢化社会との関係を整理した上で、市場の成長可能性について考えたい (図表 11)。

①人口減少・高齢化が企業・就業者に及ぼす影響

人口減少・高齢化社会が到来し、生産年齢人口の減少に伴う労働力不足に直面する中で、企業は「労働力（就業者）の確保」が深刻かつ喫緊の課題となっている。また、労働力不足や外部環境の変化に対応するために、生産性の向上とともにイノベーションの創出がこれまで以上に求められている。一方、人々の長寿化が進み、人生 100 年時代が到来する中で、将来に備えた収入源の確保や新たなスキル・人脈獲得等の目的から、副業・兼業を希望する就業者は増加しており、それを容認する企業も増えつつある。

②労働市場の変化

企業は、労働力確保の観点から、「高齢者および女性就業者の雇用増加」や「外国人労働者の受け入れ」、従業員の高齢化に伴い増加している「介護離職の防止」に積極的に取り組むだろう。価値創造のためのダイバーシティ経営⁸も推進されていることから、就業者および就業形態の多様化が進むと考えられる。

また、労働力を補うため、企業に属さないフリーランスに委託するケースも増えると思われる。イノベーションの創出を意図して、先進的な事業に取り組むスターアップ企業やフリーランスとの協力・業務提携は進むだろう。前述の通り、副業・兼業を希望する就業者も増加していることから、今後、個人・小規模事業者は増加すると見込まれる。

③ワークプレイスに求められる条件

ワークプレイスに求められる条件として、「多様化する働き方への対応」を挙げられる。2016 年より始まった「働き方改革」により、ワークライフバランス向上の必要性も相俟って、従業員の働きやすさを担保するため、働く場所に関して多様な選択肢を用意することが求められている。

また、生産性の向上とともにイノベーションの創出が求められる中で、オフィスワーカーは単純な情報処理業務から知識創造業務に取り組む割合が拡大している⁹。ワークプレイスは、ただの「作業空間」ではなく、多様な人材が相互作用できる「創造空間」であることが求められるだろう。

④サードプレイスオフィス市場の成長可能性

「多様化する働き方への対応」や「創造空間の構築」の動きに後押しされて、サードプレイスオフィス市場の成長は当面の間、継続すると思われる。

橋本（2016）¹⁰によれば、特に拠点が急増しているコワーキングスペースについて、利用者は「共存・共有」や「共信」を経て「協創・協働」に至るとしている（図表 11）。

「共存・共有」は、場所や設備の共有を意味し、シェアオフィスやレンタルオフィスの形態に近い。第 2 段階の「共信」は、場所や設備を共有するオフィスワーカーが、情報交換等を通じて、信

⁸ 多様な人材を活かし、その能力が最大限発揮できる機会を提供することで、イノベーションを生み出し、価値創造につなげている経営（経済産業省「新・ダイバーシティ経営企業 100 選」より）

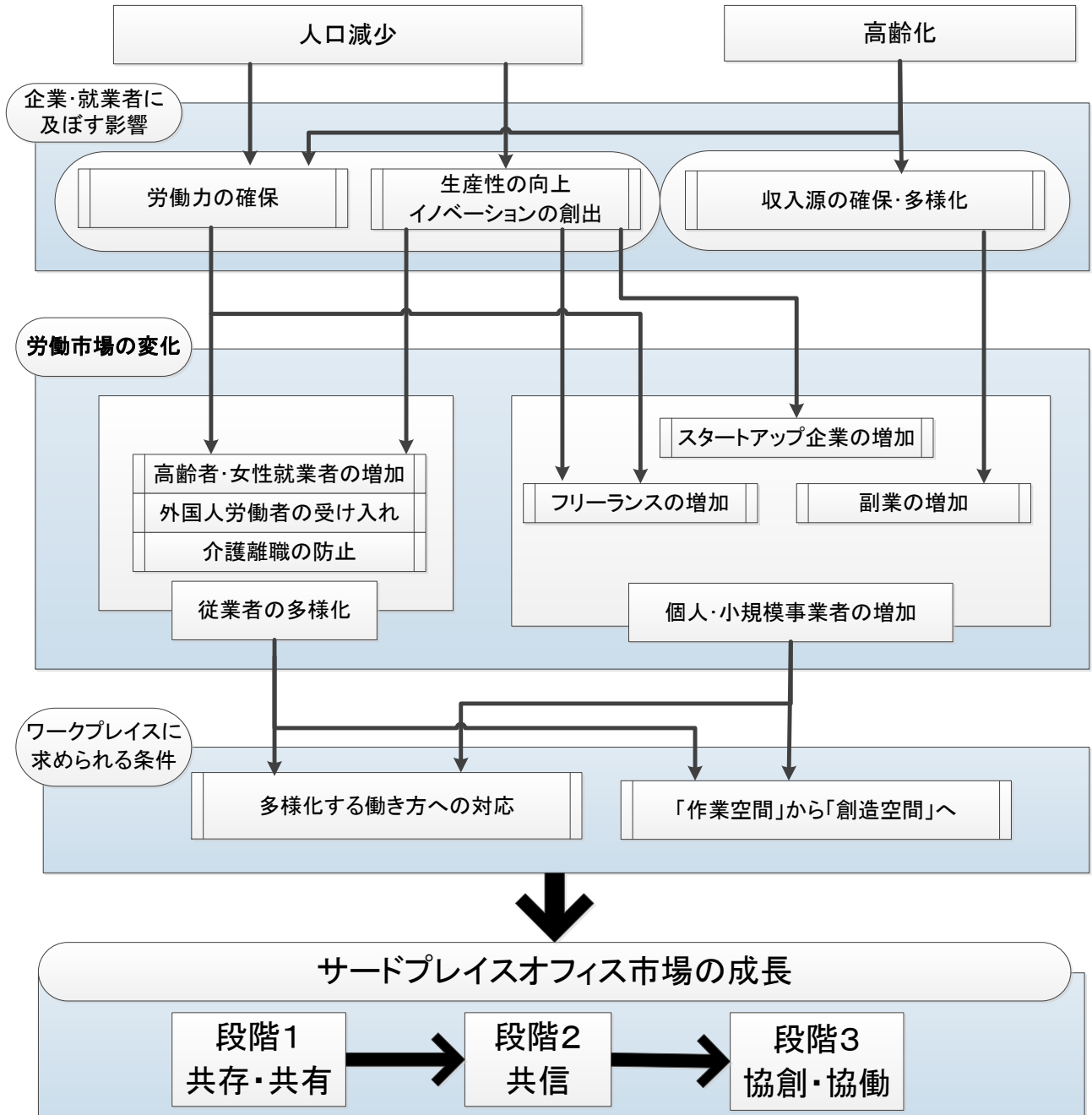
⁹ 仲 隆介「日本のワークプレイスのこれまでとこれからー働く空間と働き方の関係及びその社会的背景に着目して」日本労働研究雑誌 No.709 August 2019

¹⁰ 橋本 沙也加「コワーキングスペース/シェアオフィス空間による協創型ワークプレイスの出現ー都市マーケティングとマネジメントの観点からー」大阪市立大学共同出版会 OMUP ブックレット No.57 2016 年 6 月

信頼関係を築く段階としている。最終段階の「協創・協働」では、信頼関係を構築したオフィスワーカーが、互いのスキル・ノウハウを共有し、協働して新たな価値を創造する。

現状、場所や設備の共有は一定程度進んでいるものの、オフィスワーカー同士がスキル・ノウハウを共有し、協働を行うケースはまだ少ないようである。今後、ワークスペースには「創造空間」の役割が一層求められることを鑑みると、利用者同士の「協創・協働」の進捗度合いが、サードプレイスオフィス市場の成長の鍵となるだろう。

図表-11 人口減少・高齢化社会とサードプレイスオフィスの関係



(出所)ニッセイ基礎研究所

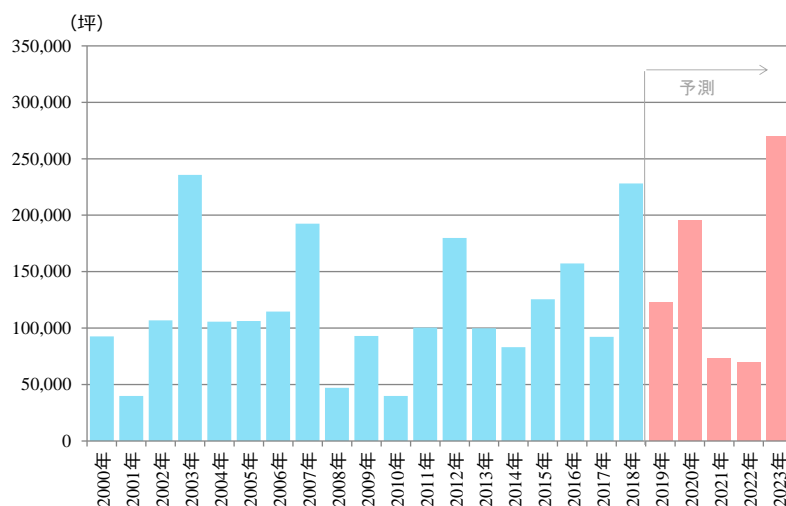
3 東京都心部 A クラスビル市場の見通し

3-1 A クラスビルの新規供給見通し

三幸エステートの調査によれば、2019年の東京都心部 A クラスビルの新規供給量は約 12 万坪となり、2003年に次ぐ高水準であった 2018年（約 23 万坪）の半分程度に留まると見込む。2020年は、港区虎ノ門の「神谷町トラストタワー」や千代田区丸の内「OH-1 計画」、港区芝浦の「田町ステーションタワーN」等、大規模ビルの竣工が多く予定されており、約 20 万坪の大量供給になると見込む。日経不動産マーケット情報によれば、2020年4月までに完成する大型オフィスビルの稼働率は 90%に達しているとのことである。テナントリーシングは順調に進捗しており、短期的に需給バランスが大きく悪化するとの懸念は小さい。

2021年と 2022年の新規供給量は、年間 10 万坪を下回り、供給は一旦落ち着く。しかし、翌 2023年は港区で大規模ビルの竣工が複数棟予定されており、新規供給量は 25 万坪を上回り、過去最高水準に達すると見込む（図表 12）。

図表-12 東京都心部 A クラスビル新規供給見通し



(出所)三幸エステート

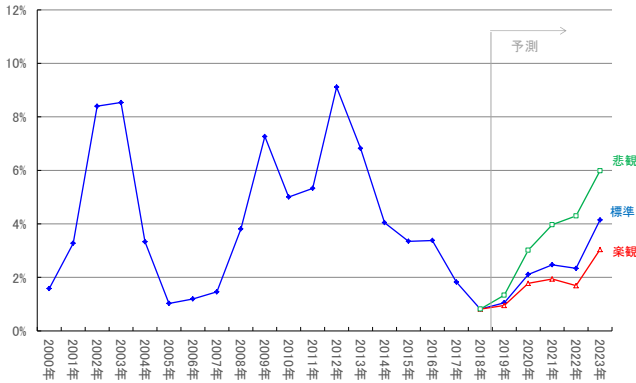
3-2 A クラスビルの空室率および成約賃料の見通し

東京都心部 A クラスビルの空室率は、旺盛な需要に支えられ、現時点の極めて低い水準を維持する見通しである。2020年末の空室率は、大量供給の影響を受けて、小幅ながら上昇するものの、2%程度に留まると見込む。その後、2021年と 2022年の新規供給が限定的なこともあり、空室率は2%台で推移するが、2023年末には過去最高水準の大量供給の影響を受けて再び上昇しよう。ただし、底堅いオフィス需要に下支えされて、過去 10 年平均の 5%を下回る 4%程度に留まると見込む（図表 13）。

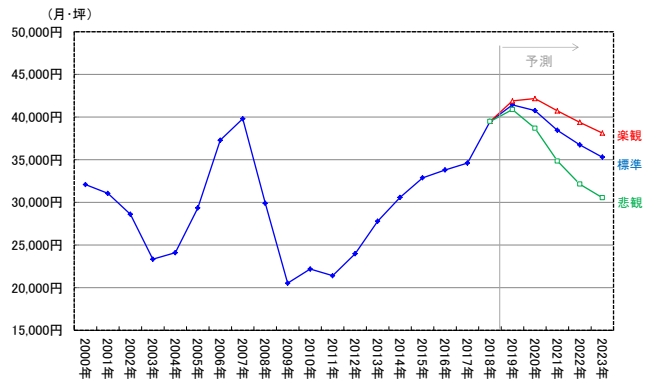
東京都心部 A クラスビルの成約賃料は、逼迫した需給環境を支えられ、当面の間、40,000 円台/月・坪の水準を維持すると見込む。ただし、2020年以降は、大量供給による空室率の上昇や東京五輪開催後のマイナス成長の影響を受けて下落基調で推移し、2023年には約 35,000 円となると予測する（図表 13）。現在の賃料水準から▲15%下落するものの、2017年の賃料水準（34,599 円）と同水準に留まる見通しである。

図表-13 東京都心部 A クラスビルの空室率および成約賃料見通し

<空室率見通し>



<成約賃料見通し>



(注) 各年第4四半期の推定値を掲載。消費増税は2019年10月に実施と想定。
 (出所) 実績値は三幸エステート・ニッセイ基礎研究所「オフィスレント・インデックス」
 将来見通しは「オフィスレント・インデックス」などを基にニッセイ基礎研究所が推計

(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。