

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（2020年）

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

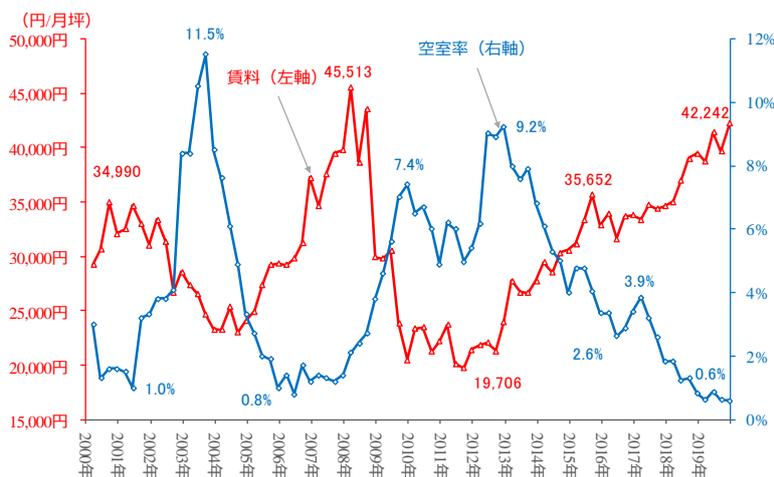
東京都心部 A クラスビルの空室率は、2018 年第 4 四半期以降、1%を下回る低水準で推移しており、足元では過去最低水準の 0.6%に達した。成約賃料は、極めて逼迫した需給環境を反映し、リーマンショック後の最高値を更新した。本稿では、東京都心部 A クラスビル市場の動向を概観した上で、2024 年までの賃料と空室率の予測を行う。

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 4 四半期末には過去最低水準の 0.6%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 4 四半期には 42,242 円/月・坪（前期比+6.6%、前年同期比+7.0%）と、リーマンショック後の最高値を更新した（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

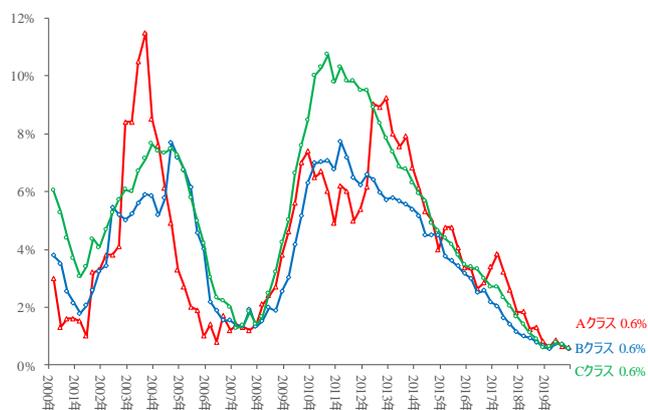
¹ 本稿ではAクラスビルとして三幸エステートの定義を用いる。三幸エステートでは、エリア(都心5区主要オフィス地区とその他オフィス集積地域)から延床面積(1万坪以上)、基準階床面積(300坪以上)、築年数(15年以内)および設備などのガイドラインを満たすビルからAクラスビルを選定している。また、基準階床面積が200坪以上でAクラスビル以外のビルなどからガイドラインに従いBクラスビルを、同100坪以上200坪未満のビルからCクラスビルを設定している。詳細は三幸エステート「[オフィスレントデータ2020](#)」を参照のこと。なお、オフィスレント・インデックスは月坪当りの共益費を除く成約賃料。

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4四半期末の空室率は、Bクラスビルで0.6%、Cクラスビルで0.6%と、ともに過去最低水準まで低下した（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基調で推移している。2019年第4四半期のBクラスビルの成約賃料は22,521円（前年同期比+5.1%）、Cクラスビルの成約賃料は20,133円（前年同期比+8.5%）となった。Bクラスビルの成約賃料は、2001年以降の最高値（2008年第3四半期）の79%、Cクラスビルでは95%の水準まで回復した（図表-3）。

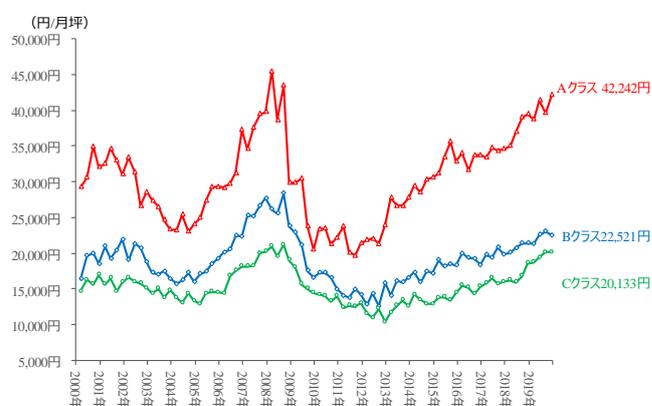
賃料と空室率の関係を表した賃料サイクル³は、2012年を起点とした「空室率低下・賃料上昇」局面が継続している（図表-5）。ただし、空室率は既に1%を切る水準まで低下しており、「空室率上昇・賃料上昇」あるいは「空室率上昇・賃料下落」局面に近づきつつある。

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



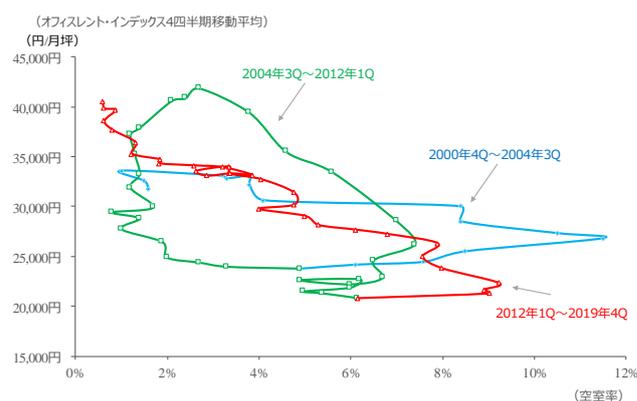
(出所) 三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

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、と時計回りに動く。

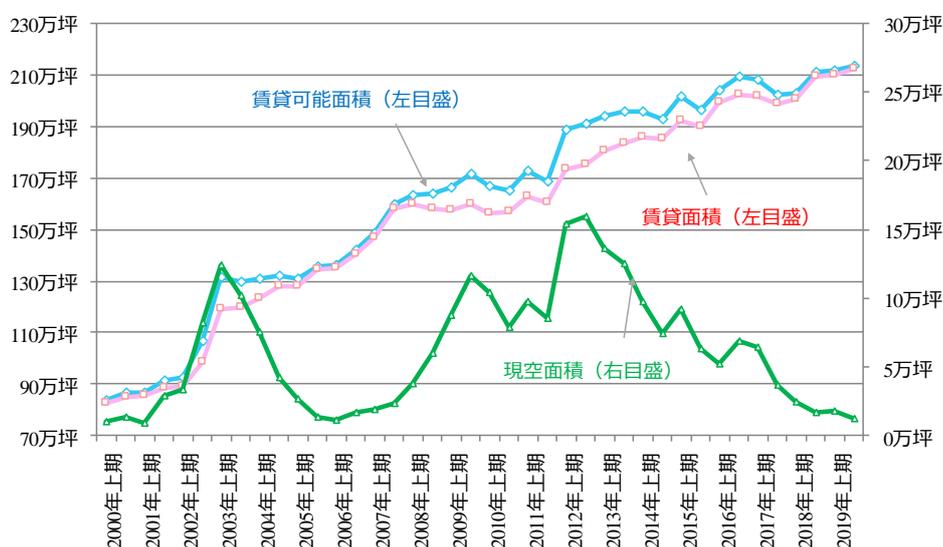
2-2 オフィス市場の需給動向

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年上期から2019年下期までに、188.5万坪から213.6万坪へと25.1万坪増加した。これに対して、テナントによる賃貸面積は、173.1万坪から212.3万坪へと39.2万坪の増加となり、賃貸可能面積の増加を大きく上回った（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減少傾向で推移し、2019年末には1.3万坪となり、前回ファンドバブル期のボトムである1.1万坪（2006年上期末）と並ぶ水準となった。

四半期毎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も大きく増加しており、ハイスペックな大規模ビルへの力強い需要がみられる（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

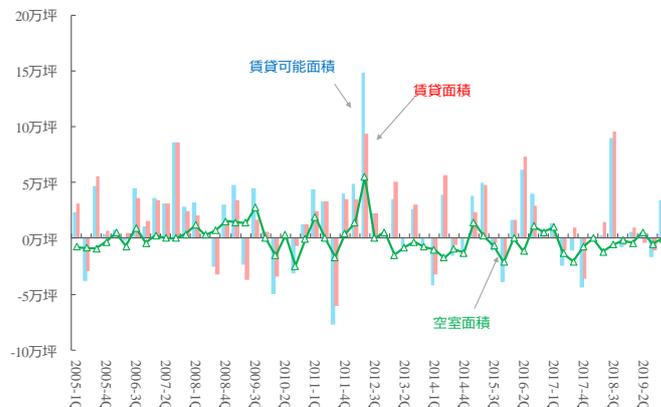
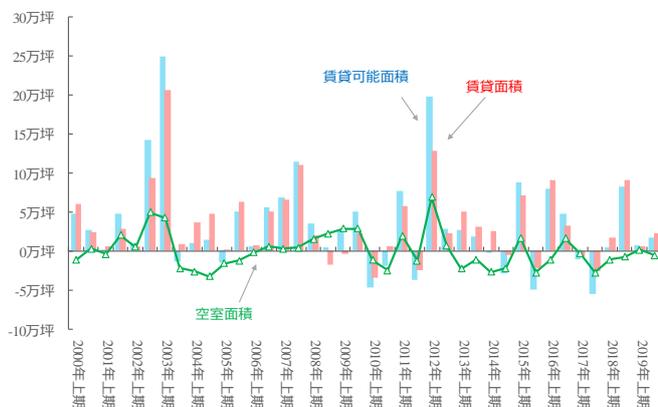


出所)三幸エーステートのデータをもとにニッセイ基礎研究所作成

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もとにニッセイ基礎研究所作成

2-3 旺盛なオフィス需要を支える要因

旺盛なオフィス需要が新規供給を上回り、東京都心部 A クラスビルの空室率は過去最低水準まで低下した。こうした旺盛なオフィス需要を支えている要因として、①IT やプロフェッショナルサービスを中心としたオフィスワーカー数の増加、②働き方改革に後押しされたオフィス環境の改善に対する意識の高まり、③市場拡大が続くサードプレイスオフィスが挙げられる。

(1) IT やプロフェッショナルサービスを中心としたオフィスワーカー数の増加

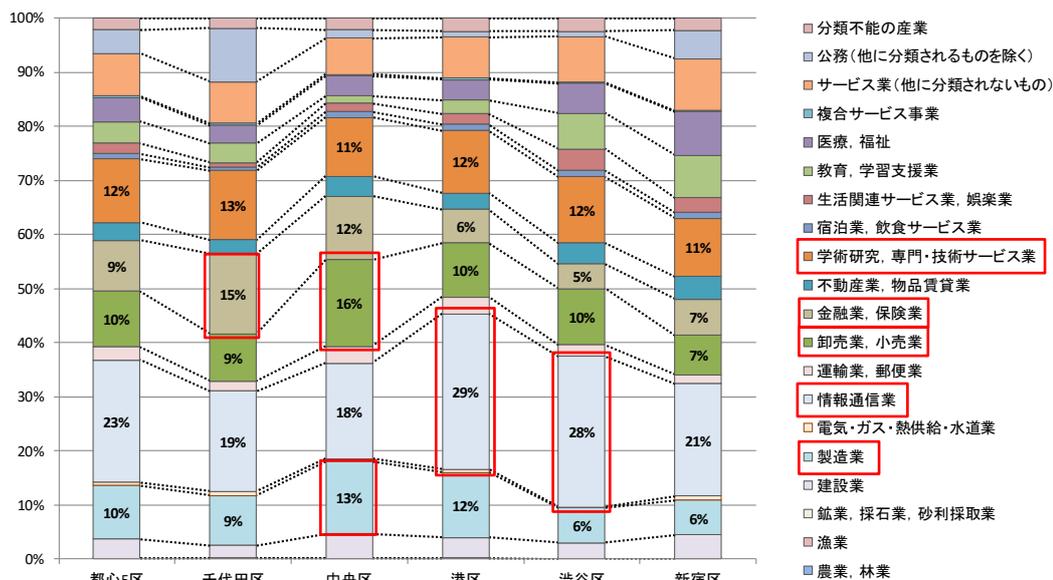
都心 5 区のオフィスワーカー⁴の業種内訳をみると、「情報通信業 (IT)」の占める割合 (23%) が最も大きく、次いでプロフェッショナルサービスが含まれる「学術研究, 専門・技術サービス業」(12%)、続いて「卸売業, 小売業」(10%)、「製造業」(10%)、「金融業, 保険業」(9%) となっている (図表-8)。区別にみると、千代田区では「金融業」、中央区では「卸売業, 小売業」と「製造業」、港区と渋谷区では「情報通信業」の占める割合が大きい。

総務省「労働力調査」によれば、東京都の就業者は、2015 年第 1 四半期を 100 とした場合、2019 年第 3 四半期には 111 まで増加している (図表-9)。産業別にみると、都心 5 区のオフィスワーカーに占める割合の大きい「学術研究, 専門・技術サービス業」は 123、「情報通信業」は 122 と、大幅に増加している。

森ビル「2019 年 東京 23 区オフィスニーズに関する調査」(以下、「オフィスニーズ調査」)によれば、オフィス内のワーカー数について、前年と比較して「増加した」との回答は、「減少した」との回答を上回っている (図表-10)。

「情報通信業」や「学術研究, 専門・技術サービス業」を中心に、館内増床などのオフィス賃借面積拡大のニーズは強く、旺盛なオフィス需要を支えていると考えられる。

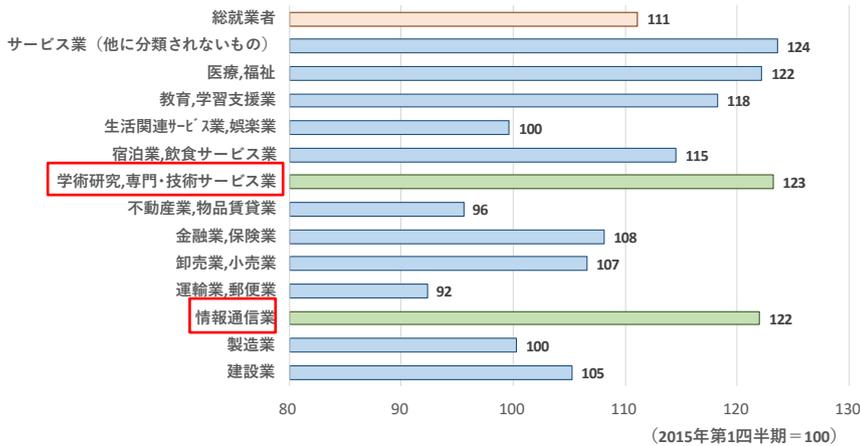
図表-8 オフィスワーカーの業種内訳



(出所)総務省「平成 27 年国勢調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

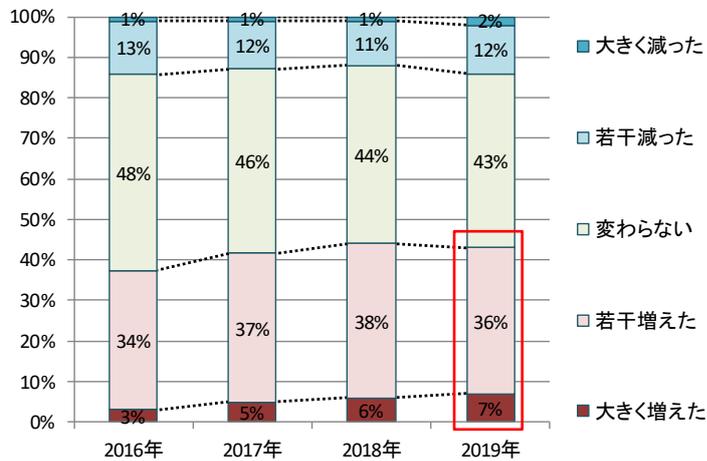
⁴ 従業地による職業別就業者のうち、専門的・技術的職業従事者、管理的職業従事者、事務従事者の合計。

図表－9 東京都の産業別就業者(2019年第3四半期)



(出所)東京都「東京の労働力(労働力調査結果)」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表－10 前年と比べたときのワーカー数の変化



(出所)森ビル「東京 23 区オフィスニーズに関する調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

(2) 働き方改革に後押しされたオフィス環境の改善に対する意識の高まり

2016年より始まった「働き方改革」に多くの企業が積極的に取り組んでいる。デロイトトーマツ「働き方改革の実態調査」によれば、「働き方改革を推進中」もしくは「実施した」を回答した企業の割合は、約9割に達している。「働き方改革の目的」として、「従業員満足度の向上・リテンション」との回答が最も多く、次いで「多様な人材の維持獲得、D&I促進」、「採用競争力強化」との回答が多い(図表－11)。

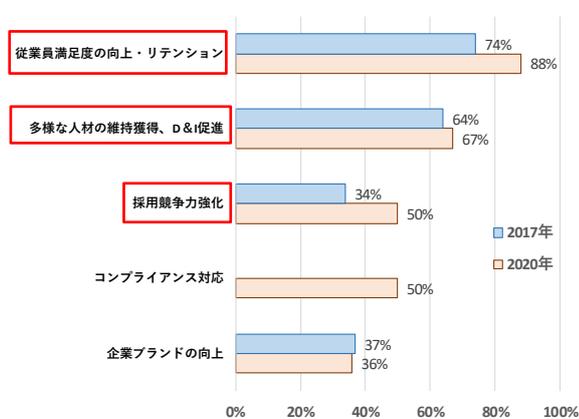
従業員満足度の向上を目的として、オフィス環境の整備に取り組む企業は多い。リフレッシュルームなどの共用部や打ち合わせスペースが充実したオフィスへの移転を検討する企業は増えている模様だ。「オフィスニーズ調査」によれば、「オフィス環境づくりにおける課題」について、「社内コミュニケーション強化」との回答が最も多く、「効率的なレイアウトによるコストダウン」、「社員への健康配慮」との回答が多い。2015年調査と比較すると、「効率的なレイアウトによるコストダウン」との回答が大幅で減少した一方、「社内コミュニケーション強化」や「社員への健康配慮」との回答が増加している(図表－12)。

また、採用競争力の強化や、従業員の通勤利便性向上を目的として、好立地のオフィスビルへ移転を検討する企業は多い。オフィスニーズ調査では「新規賃借する理由」として、「立地のよいビルに移りたい」との回答は「業容・人員拡大」に次いで 2 番目に多い回答となった（図表-13）。一方、「賃料や価格の安いビルに移りたい」との回答は減少傾向にある。企業のオフィス選定基準は、コスト削減から快適なオフィス環境の構築に力点がシフトしている。

また、「新規賃借する場合に妥当だと考える月額賃料」に関しても、3.0 万円以上と回答した企業が増加しており、2019 年調査では初めて 2 割を超えた（図表-14）。

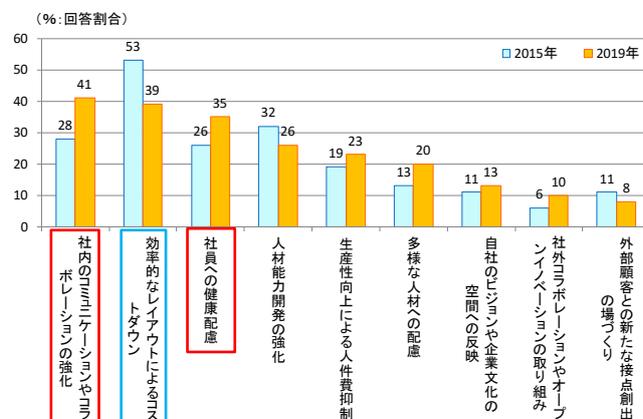
オフィス環境の改善や、従業員の通勤利便性の向上などを目的として、一定水準以上の賃料負担を許容する企業が増えており、東京都心部 A クラスビルへの移転ニーズが高まっていると考えられる。

図表-11 働き方改革の目的



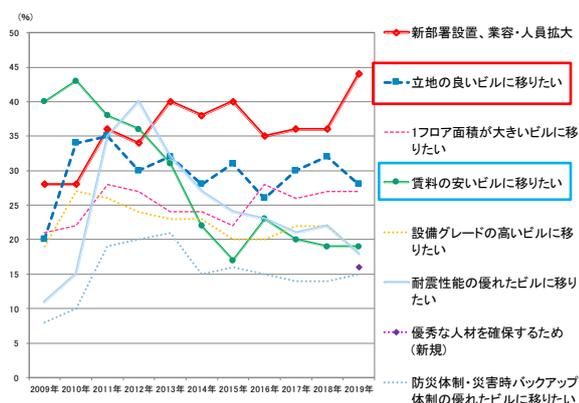
(出所) デロイトトーマツ「働き方改革の実態調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-12 オフィス環境づくりにおける課題



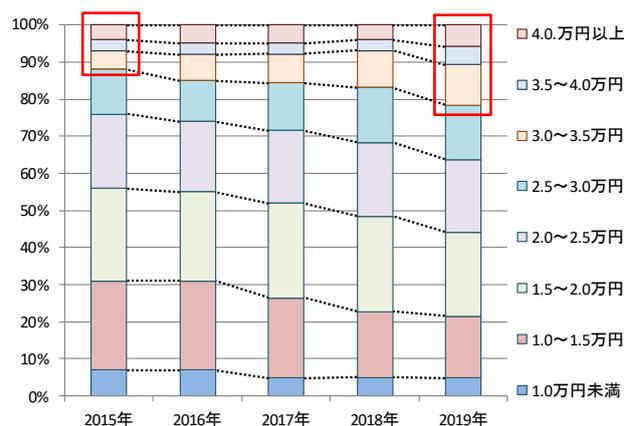
(出所) 森ビル「東京 23 区オフィスニーズに関する調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-13 新規賃借する理由



(出所) 森ビル「東京 23 区オフィスニーズに関する調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-14 新規賃借する場合に妥当だと考える月額賃料 (1 坪当たり、共益費含む)



(出所) 森ビル「東京 23 区オフィスニーズに関する調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

(3) 市場拡大が続くサードプレイスオフィス

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⁵」や「シェアオフィス⁶」、「コワーキングスペース⁷」等のサードプレイスオフィスの増加が挙げられる。ザイマックス不動産総合研究所によれば、東京都区部のフレキシブルオフィス⁸は2020年1月時点で569件（図表-15）、総面積は約16万坪となっており（図表-16）、年々拡大している。

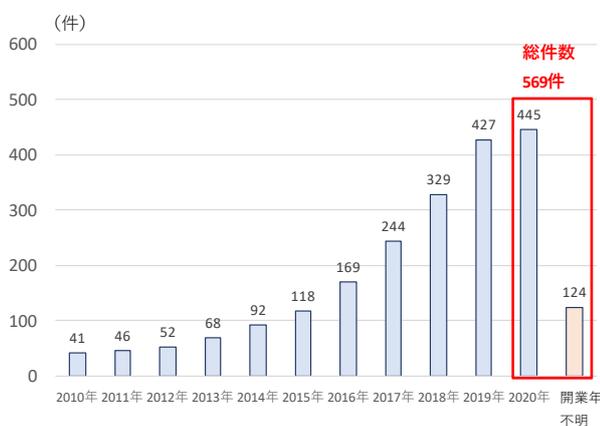
企業は、「働き方改革」により、従業員の働きやすさを担保し、ワークライフバランスの向上を図るため、働く場所に関して多様な選択肢の提供が求められている。デロイトトーマツ「働き方改革の実態調査」によれば、「働き方改革の施策内容」として、「在宅勤務や、シェアードオフィス等のオフィス外勤務の促進」（57%）を挙げる企業も多い（図表-17）。

サードプレイスオフィスは、こうした働き方改革への対応等を目的とした大企業の利用のほか、スタートアップ企業や、フリーランスをターゲットとしている。

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンターによれば、国内ベンチャーへの投資額は2019年に入り増加している。直近の2019年第3四半期の投資額は586億円となり、調査開始（2013年第1四半期）の最高額に達した（図表-18）。また、ランサーズ「フリーランス実態調査」によれば、日本のフリーランス人口は、2019年に1,087万人となり、2015年の913万人から+19%増加している。

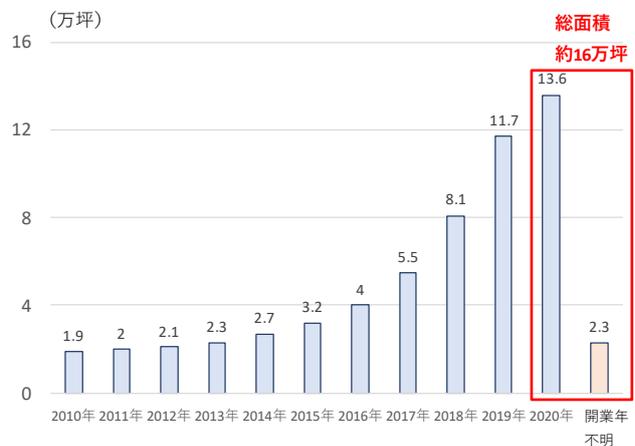
こうしたスタートアップ企業やフリーランスによる利用ニーズ等を見込み、2016年以降、大手不動産会社によるサードプレイスオフィス事業への進出が相次いでいる。現在、サードプレイスオフィスの拠点は、利用者の利便性を重視し、千代田区や中央区、渋谷駅や新宿駅等のターミナル駅周辺に多く集積しており、東京都心部Aクラスビルの需要を下支えしている。

図表-15 フレキシブルオフィスの累計件数



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「フレキシブルオフィス市場調査 2020」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-16 フレキシブルオフィスの累計面積



(出所) ザイマックス不動産総合研究所「フレキシブルオフィス市場調査 2020」をもとにニッセイ基礎研究所作成

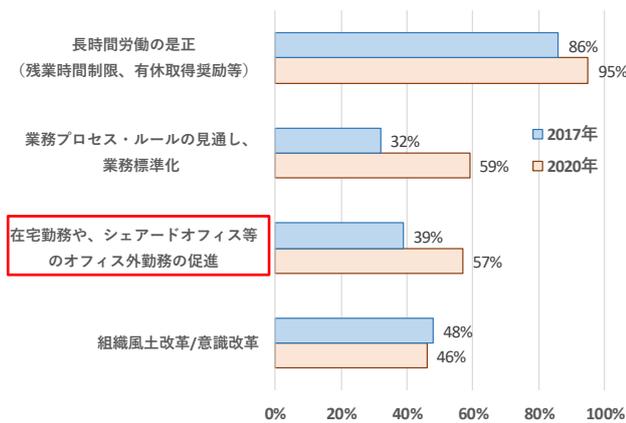
⁵ 会議室などを共用部分に設置して共有し、専用の個室をそれぞれ持つ、いわば合同事務所のようなオフィス形態。

⁶ 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。

⁷ 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）。

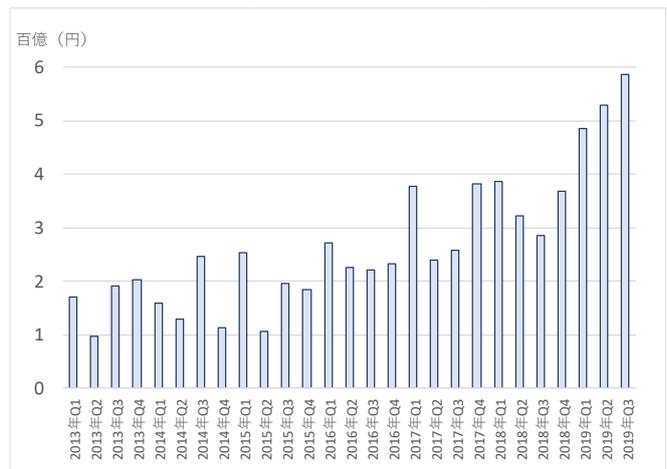
⁸ 一般的な賃貸借契約によらず利用者契約を結び、事業者が主に法人ユーザー提供するワークプレイスサービス」の総称

図表-17 働き方改革の施策内容



(出所) デロイトトーマツ「働き方改革の実態調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表-18 国内ベンチャーへの投資額



(出所) 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「投資動向調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

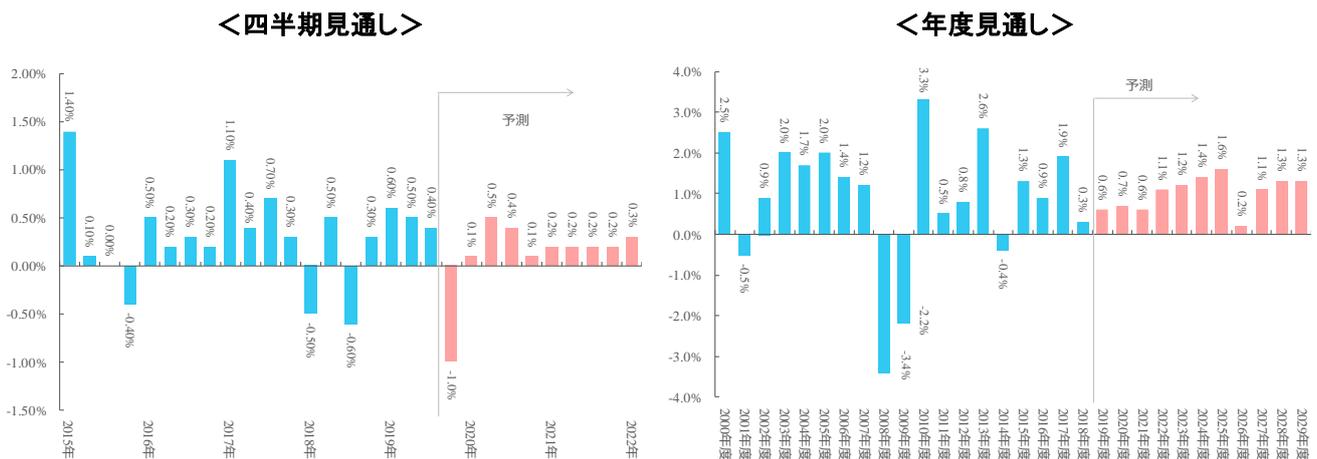
3 東京都心部 A クラスビル市場の見通し

3-1 経済見通しおよびオフィスワーカー数の見通し

ニッセイ基礎研究所では、今後10年間の実質GDP成長率は平均1.0%となり、過去10年平均と同程度の伸びになると予想している⁹。各年の実質GDP成長率は、2019年度から2021年度まで、ゼロ%台後半の低成長が続くと見込む。2022年度以降は、2026年度に想定する消費税率引き上げ前後で振幅が大きくなることを除けば、概ね1%台前半の成長が続くと予想する(図表-19)。

東京都「東京都就業者数の予測」によると、東京都心5区における就業者は、2010年を100とした場合、2020年に98、2030年に95となり、緩やかに減少する見通しである。一方で、「情報通信業」の就業者数は、2020年に115、2030年に120へと増加する見通しである(図表-20)。また、「学術研究、専門・技術サービス業」の就業者も、2020年に110、2030年に111と緩やかに増加する。これらの業種は、引き続きオフィス需要を下支えすると見込まれる。

図表-19 実質GDP成長率見通し

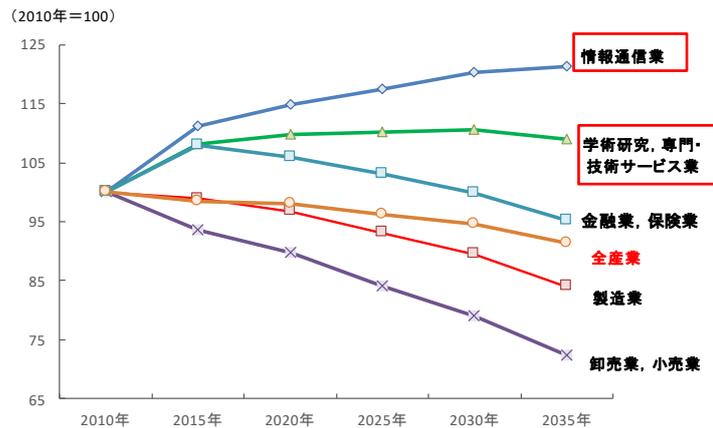


(出所) 内閣府、斎藤太郎「2019～2021年度経済見通し-19年7-9月期GDP2次速報後改定」(2019.12.09) Weekly エコノミストレーター、ニッセイ基礎研究所

(出所) 内閣府、ニッセイ基礎研究所経済研究部「中期経済見通し(2019～2029年度)」(2019.10.15) Weekly エコノミストレーター、ニッセイ基礎研究所

⁹ 経済見通しは、ニッセイ基礎研究所経済研究部「[中期経済見通し\(2019～2029年度\)](#)」(2019.10.15)、斎藤太郎「[2019～2021年度経済見通し-19年7-9月期GDP2次速報後改定](#)」(2019.12.09)などを基に設定。

図表-20 都心5区の産業別就業者数見通し



(出所)東京都「東京都就業者数の予測」(2015年10月時点)をもとにニッセイ基礎研究所作成

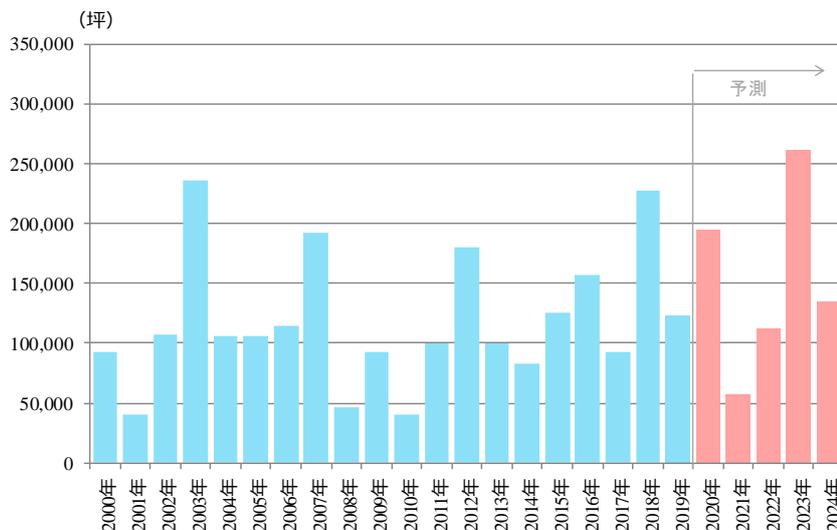
3-2 Aクラスビルの新規供給見通し

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年に次いで高水準であった2018年(約23万坪)の半分程度に留まった。

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「Otemachi One」、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数予定されており、約20万坪の大量供給が見込まれている。ただし、コリアーズ・インターナショナルによれば、2019年12月時点で、2020年の新規供給予定物件のテナント内定率は85%、2021年も既に39%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、大量供給が短期的に需給バランスを悪化させるとの懸念は小さい。

2021年の新規供給量は約6万坪、2022年は約11万坪となり、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、過去最高水準を更新する見込みである(図表-21)。

図表-21 東京都心部Aクラスビル新規供給見通し



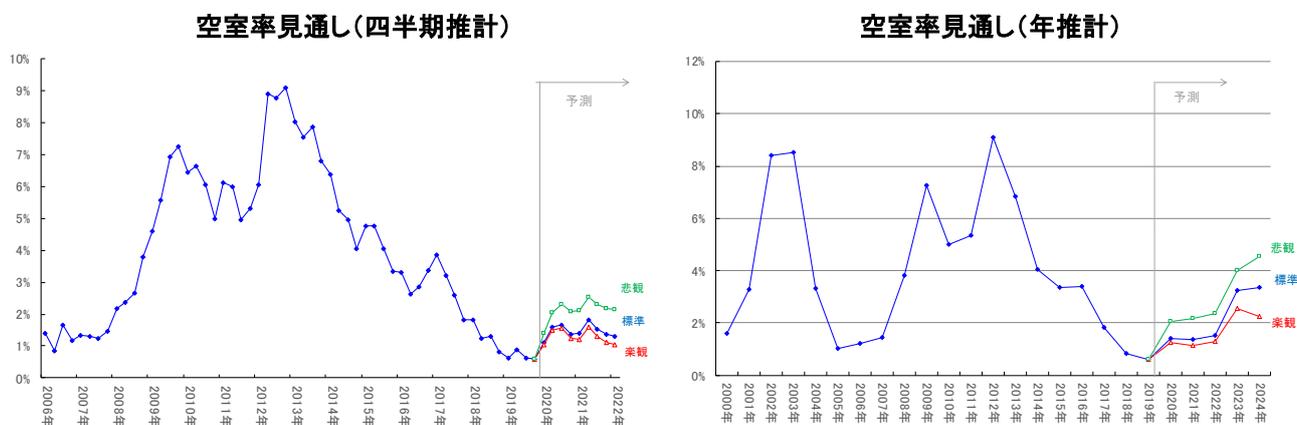
(出所)三幸エステート

3-3 Aクラス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、当面の間、現時点の極めて低い水準を維持すると見込む。2020 年は大規模ビルの竣工が多く予定されているが、テナントリーシングは順調に進捗しており、空室率が大きく上昇する懸念は小さい。2021 年と 2022 年の新規供給が限定的なこともあり、需給のひっ迫が続くと見込む。その後、2023 年は過去最高水準の大量供給が予定されることから、需給は若干緩和すると予想する。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 4% を下回る 3% 台の上昇に留まると見通しである（図表-22）。

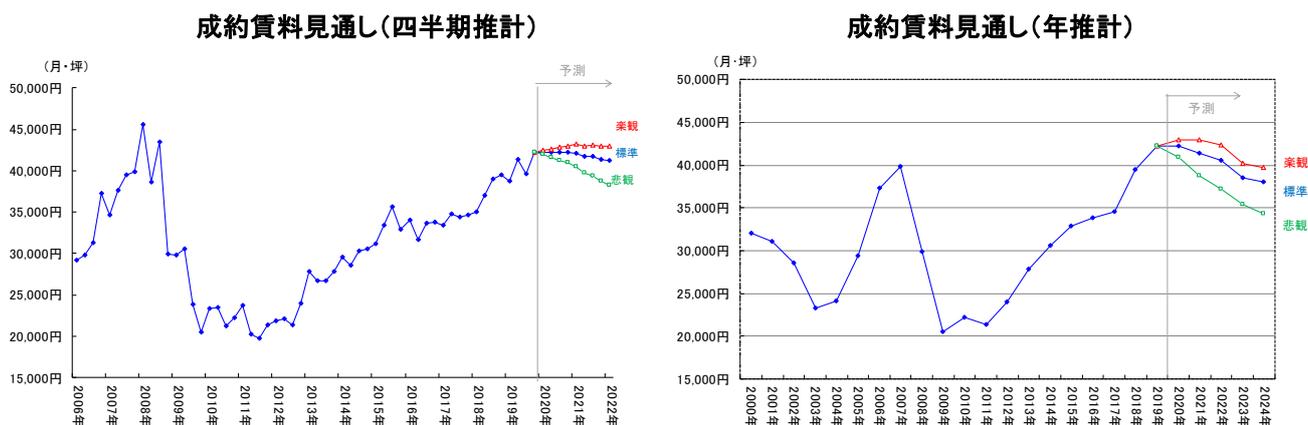
東京都心部 A クラスビルの成約賃料（月・坪）は、逼迫した需給環境を背景に、当面の間、4 万円台の高い水準での推移を見込む。ただし、2023 年以降は、大量供給による空室率の上昇を受けて弱含みで推移する見通しだ（図表-23）。2024 年には 3 万 8 千円台となり、現在の水準から▲10% 下落するが、2017 年の賃料水準（34,599 円）を上回り、長期的にみると高い水準を維持すると予想する¹⁰。

図表-22 東京都心部 A クラスビルの空室率見通し



(注) 年推計は各年第 4 四半期の推計値を掲載。
 (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」などをもとにニッセイ基礎研究所が推計

図表-23 東京都心部 A クラスビルの成約賃料見通し



(注) 年推計は各年第 4 四半期の推計値を掲載。
 (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」などをもとにニッセイ基礎研究所が推計

¹⁰ 本稿に示した空室率および成約賃料の見通しは、新型肺炎(コロナウィルス)の感染拡大が経済に及ぼす影響を考慮していない。今後、感染拡大が経済に甚大な影響を及ぼし、経済見通し等に変更が生じた場合、空室率および成約賃料の見通しを見直す予定である。

(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はありません。