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（2021 年 9 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[1]の空室率は、テレワークの普及など先行き不透明感が広がるなか上昇が続いている。一方、成約賃料は、昨年の大幅下落を経て、概ね横這いで推移している。本稿では、東京都心部 A クラスビル市場の動向を概観、2025 年までの賃料と空室率の予測を行う。

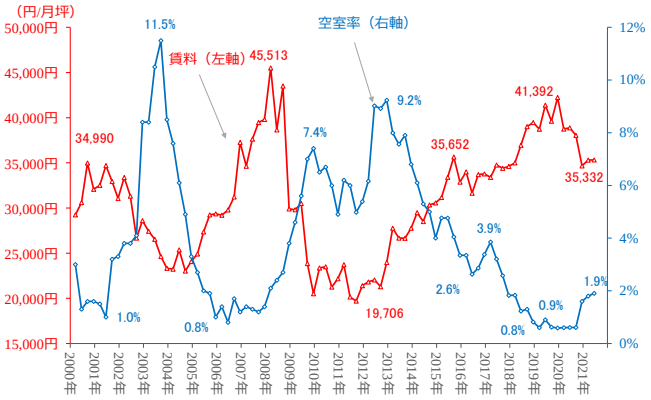
2. 東京都心 A クラスオフィス市場の現況

2-1 空室率および賃料の動向

2020 年 4 月の緊急事態宣言の発令以降、景気悪化やテレワークの普及など先行き不透明感が広がるなか、東京都心部 A クラスビルの空室率は上昇基調にあり、2021 年第 2 四半期末は 1.9%（前期比+0.1%）となった。ただし、高い競争力を有する A クラスビルは、賃料等を柔軟に調整することでテナント誘致が進む事例も見られ、空室率の上昇ペースは鈍化している。

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、昨年の大幅下落を経て、2021 年に入って概ね横ばいで推移しており、2021 年第 2 四半期は 35,332 円/月・坪（前期比＋0.1%、前年同期比▲9.1%）となった（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 2021」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。

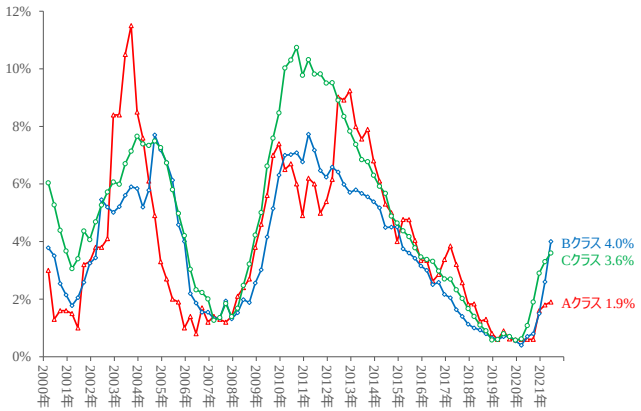
[2] 三幸エステートとニッセイ基礎研究所が共同で開発した成約賃料に基づくオフィスマーケット指標。

Copyright ©2021 NLI Research Institute All rights reserved

B クラスビル及び C クラスビルでは、空室率の上昇と賃料の下落が進んでいる。2021 年第 2 四半期の空室率は、B クラスビルで 4.0%（前年同期比+3.3%）、C クラスビルで 3.6%（前年同期比+2.5%）に上昇した（図表－2）。また、成約賃料については B クラスビルが 20,250 円（前年同期比▲7.5%）、C クラスビルが 16,838 円（前年同期比▲12.8%）となった（図表－3、図表－4）。

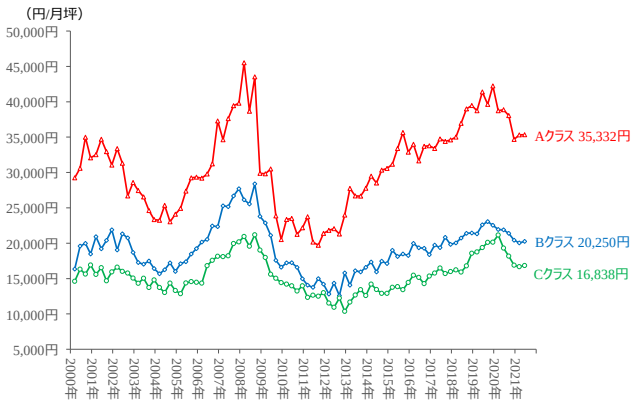
賃料と空室率の関係を表した「賃料サイクル[3]」をみると、東京オフィス市場では 2012 年から 2020 年にかけて長期にわたり「空室率低下・賃料上昇」の局面が継続していたが、「空室率上昇・賃料下落」の局面に移行している（図表－5）。

図表－2　東京都心部の空室率



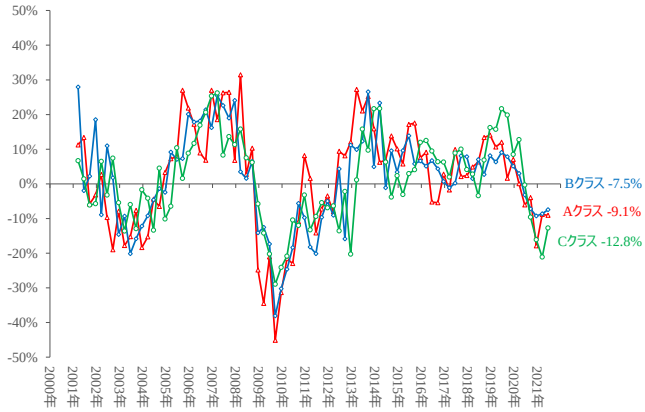
（出所）三幸エステート

図表－3　東京都心部の成約賃料



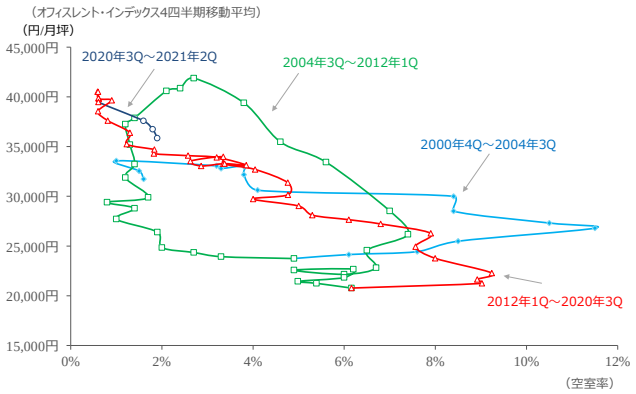
（出所）三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

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

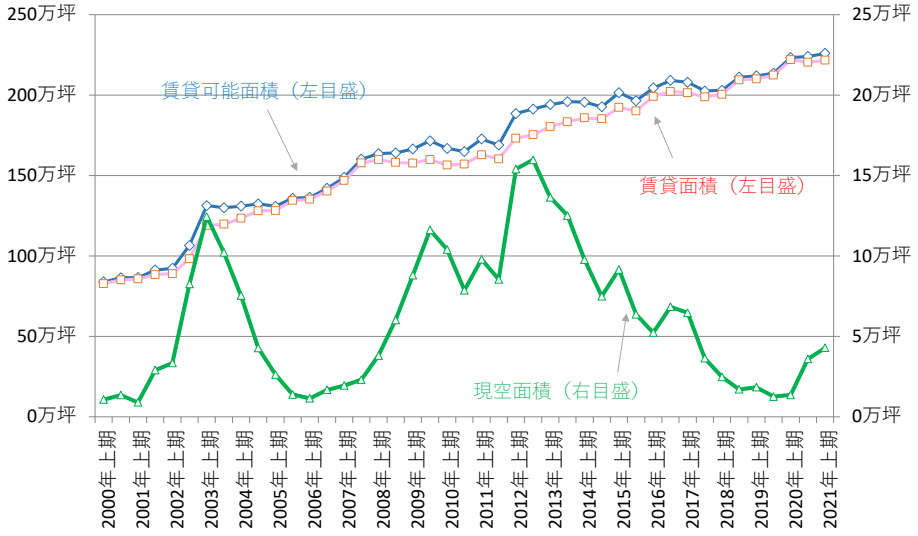
2-2　オフィス市場の需給動向

三幸エステートによると、2021 年上期の東京都心Ａクラスビルの「賃貸可能面積」は、225.9 万坪となり前期比+1.9 万坪増加した。テナントによる「賃貸面積」も、221.6 万坪(前期比+1.2 万坪)に拡大したが、「賃貸可能面積」の増加には及ばず、「空室面積」は 4.3 万坪(前期比+0.7 万坪)となった。（図表－6、図表－7）。

[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。

 Copyright ©2021 NLI Research Institute All rights reserved

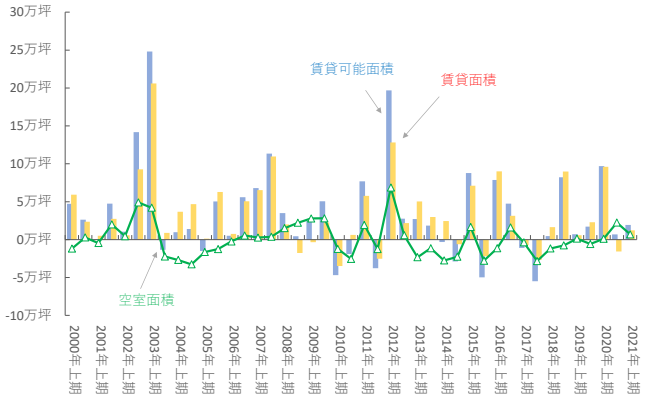
図表－6　東京都心Aクラスビルの
賃貸可能面積・賃貸面積・空室面積



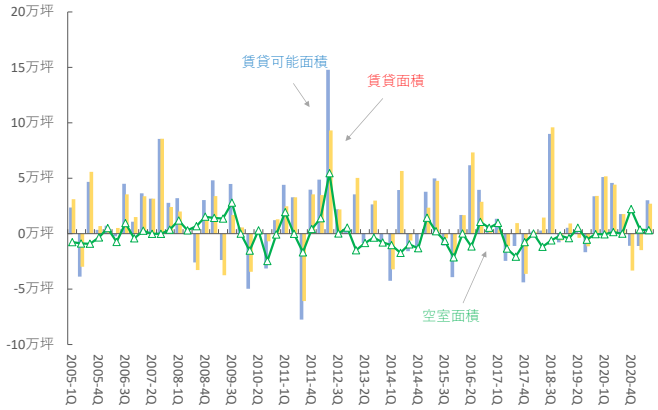
出所）三幸エステートのデータをもとにニッセイ基礎研究所作成

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 「オフィスワーカー数」・「在宅勤務」・「サードプレイスオフィス」の動向から、今後のオフィス需要を考える

新型コロナウィルス感染拡大を受けて、東京オフィス市場は、2008 年の「リーマン・ショック」時以来となる調整局面に突入した。以下では、今後のオフィス需要を見通すうえで重要となる「オフィスワーカー数の動向」、コロナ禍で急速に普及した「在宅勤務の状況」、近年の東京都心部のオフィス需要を牽引していた「サードプレイスオフィスの動向」を概観し、オフィス需要への影響を考察する。

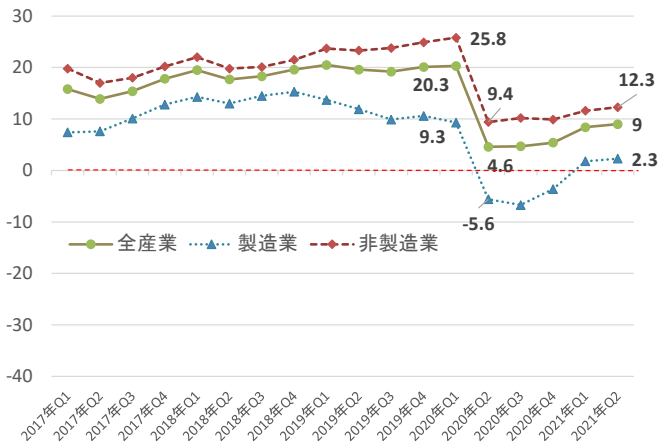
(1) オフィスワーカー数の動向

内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」によれば、「関東地方」の「従業員数判断 BSI」（全産

 Copyright ©2021 NLI Research Institute All rights reserved

業）[4]は、2020 年第 1 四半期の+20.3 から 2020 年第 2 四半期の＋4.6 へ大きく低下した後、緩やかに回復しており、2021 年第 2 四半期は＋9.0 となった（図表－8）。新型コロナウィルス感染拡大によって雇用環境は厳しい状況にあるが、「従業員数判断 BSI」は人手不足を表わすプラス圏を維持している。業種別にみると、「製造業」は、2020 年第 2 四半期に▲5.6(前期+9.3)へ低下して以来、マイナス圏で推移していたが、足もとではプラスに浮上した（2021 年第 2 四半期＋2.3）。「非製造業」は、2020 年第 2 四半期に＋9.4(前期+25.8)へ低下した後は概ね横ばいで推移しており、2021 年第 2 四半期は+12.3 となった。オフィスワーカーの割合の高い「非製造業」は、総じて人手不足感が強いと言える。

図表－8　従業員数判断 BSI（関東地方）



（出所）内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

次に、東京都の就業者数（対前年同期比）の動向を確認する。総務省「労働力調査」によれば、2020 年第 1 四半期（▲0.2 万人）から 3 期連続でマイナスとなり、2020 年第 4 四半期（＋23.5 万人）にプラスに転じたものの、2021 年第 2 四半期（▲10.0 万人）は、緊急事態宣言や新卒採用抑制の影響等を受けて、再びマイナスとなった（図表－9）。産業別の就業者数(2021 年第 2 四半期)をみると、「情報通信業（＋9.4 万人）」が大きく増加した一方で、「学術研究、専門・技術サービス業（▲4.9 万人）」、「製造業（▲4.9 万人）」、「金融業、保険業（▲3.7 万人）」など幅広い産業で減少した。

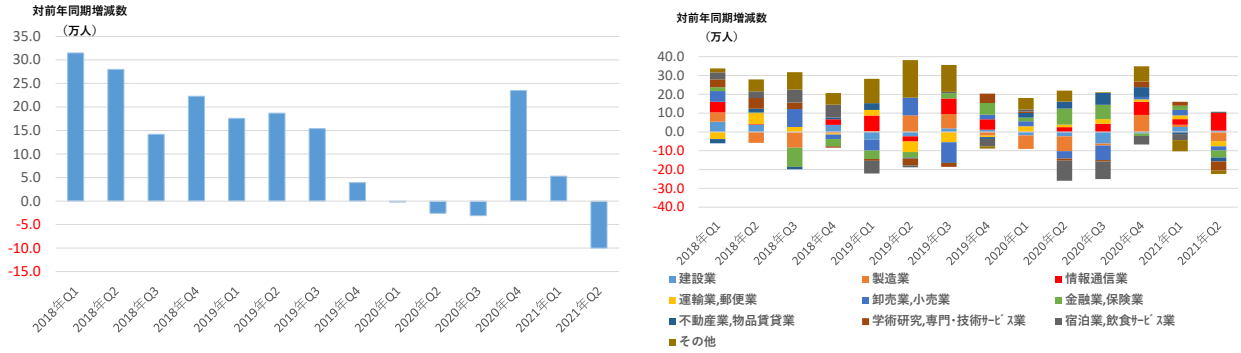
コロナ禍においても「人手不足」の状況が継続しており、東京都心部のオフィスワーカー数が大幅に減少する懸念は小さい。しかし、実際の東京都の就業者数（総数）は増えておらず、「学術研究、専門・技術サービス業」や「金融業、保険業」等、オフィスワーカーの比率の高い産業で就業者が減少しており、引き続き雇用情勢を注視する必要があろう。

[4] 従業員数が「不足気味」と回答した割合から「過剰気味」と回答した割合を引いた値。マイナス幅が大きいほど雇用環境の悪化を示す。

 Copyright ©2021 NLI Research Institute All rights reserved

図表－9　東京都の就業者数（対前年同期比）

＜総数＞　　＜産業別＞



（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

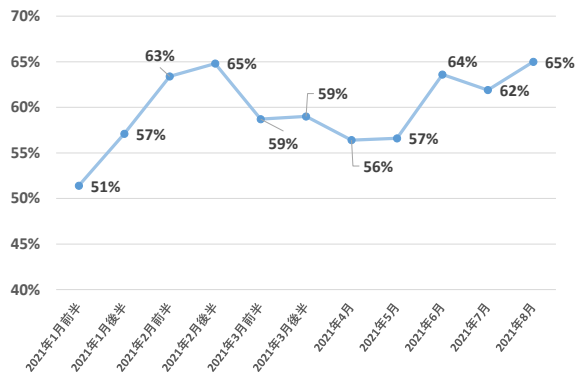
(2)　在宅勤務の普及

新型コロナウィルス感染拡大への対応で、東京では「在宅勤務」が急速に普及している。東京都によれば、都内企業のテレワーク実施率は年初と比べて高まっており、8 月調査では 65%となった（図表－10）。

「在宅勤務」の定着によりオフィス出社率が低下するなか、企業にとって「オフィス戦略の見直し」は重要な経営課題となっている。ザイマックス不動産総合研究所「働き方とワークプレイスに関する首都圏企業調査(2021 年 7 月)」によれば、ワークプレイス戦略の見直しを着手済みの企業は約 3 割で、今後予定をしている企業を含めると、6 割以上の企業がワークプレイスを見直すとしている。

「情報通信業」や製造業の一部の企業では、オフィス戦略を見直し、移転や解約などによりオフィス床面積を削減する方針を発表している[5]。ヤフーは、在宅勤務を広く認め 11 月までに東京都内のオフィスを約 4 割縮小する方針である。また、富士通は、在宅勤務を原則した働き方にシフトし、オフィススペースを 2023 年までに現状の半分まで縮小する方針を発表している。

図表－10　都内企業のテレワーク実施率



出所）東京都公表資料をもとにニッセイ基礎研究所作成

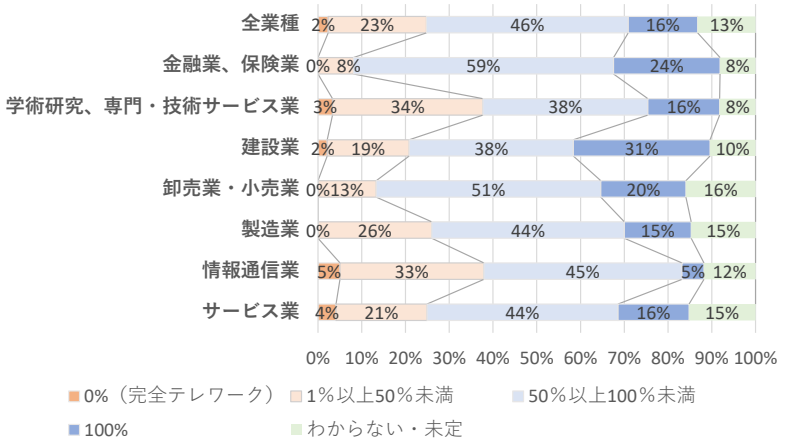
「在宅勤務」を併用し、オフィス面積の見直しを行う際には、オフィス出社率（オフィスと在宅での勤務割合）の設定がカギとなる。

[5] 佐久間　誠『成約事例で見る東京都心部のオフィス市場動向（2021 年上期）－「オフィス拡張移転 DI」の動向』ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2021 年 9 月 10 日

 Copyright ©2021 NLI Research Institute All rights reserved

ザイマックス不動産総合研究所の調査によれば、コロナ禍収束後に想定する出社率について、「50%未満」との回答は 25%で、業種別では「情報通信業(38%)」や「学術研究、専門・技術サービス業(37%)」の数値が高い（出社率が低い）結果となった（図表－11）。また、「100%（完全出社）」との回答は 16%で、業種別では「建設業(31%)」や「金融業、保険業(24%)」の数値が高い（出社率が高い）。

図表－11 コロナ危機収束後の出社率の将来意向

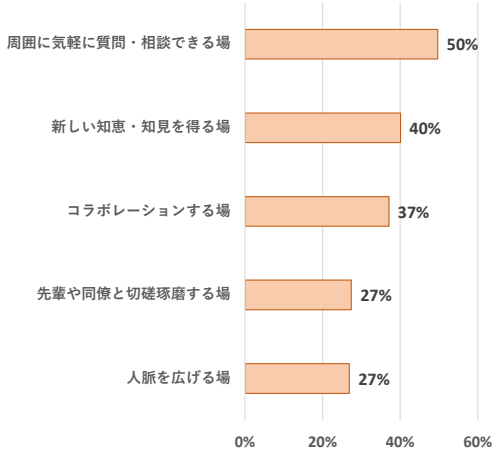


（出所）、ザイマックス不動産総合研究所「働き方とワークプレイスに関する首都圏企業調査（2021 年 7 月）」をもとにニッセイ基礎研究所作成

ところで、管理職や営業職等、対面でのコミュニケーションを必要とする職種では、在宅勤務は非効率で生産性が低下するとの指摘がある。パーソルファシリティマネジメントの「在宅ワーク経験者対象 今後のワークスタイルに関する意識調査」によれば、「これからのオフィスに求めるもの」として、「気軽に質問・相談できる場」との回答が 5 割、「新しい知恵・知見を得る場」との回答が 4 割を占めた（図表－12）。「在宅勤務」を実際に経験することで、「従業員がコミュニケーションを図り共創する場」としてのオフィスの重要性が再認識されている。

今後、「在宅勤務」と「オフィス勤務」を最適に組み合わせた「オフィス戦略の再構築」が本格化することが予想され、オフィス需要への影響を注視したい。

図表－12 これからのオフィスにもとめるもの



（出所）パーソルファシリティマネジメント「在宅ワーク経験者対象 今後のワークスタイルに関する意識調査」をもとにニッセイ基礎研究所作成

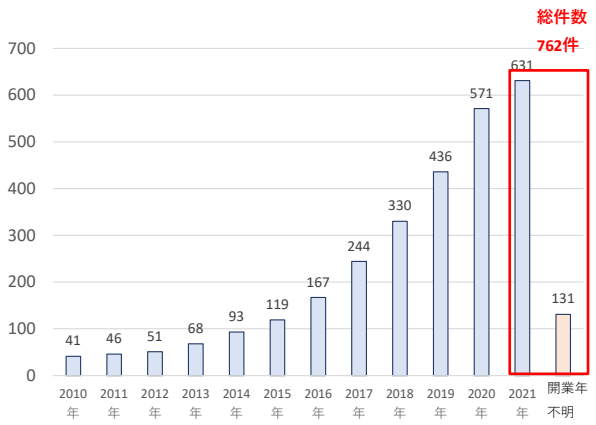
 Copyright ©2021 NLI Research Institute All rights reserved

(3) サードプレイスオフィスの動向

近年の旺盛なオフィス需要を支えていた要因の１つに、「レンタルオフィス[6]」や「シェアオフィス[7]」、「コワーキングスペース[8]」等のサードプレイスオフィスの増加が挙げられる。企業は、「働き方改革」の一環として、従業員の働きやすい職場環境を提供しワークライフバランスの向上を図るため、サードプレイスオフィスの利用を拡大していた。

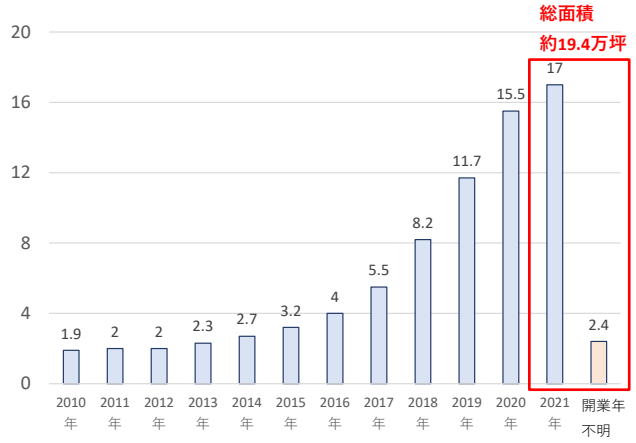
ザイマックス不動産総合研究所によれば、東京都区部のフレキシブルオフィス[9]（2021 年 1 月時点)は 762 件（図表－13)、総面積は約 19.4 万坪となり（図表－14)、コロナ禍においても拡大が続いている。

図表－13 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 2021」をもとにニッセイ基礎研究所作成

図表－14 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 2021」をもとにニッセイ基礎研究所作成

ザイマックス不動産総合研究所「働き方とワークプレイスに関する首都圏企業調査(2021 年 7 月)」によれば、サテライトオフィスの利用は、「タッチダウン（移動の合間など、短時間利用）で働く場所（67%)」との回答が最も多く、次いで、「自宅近くで本社同様の業務（長時間利用）をする場所（53%)」となった。従業員の通勤時間の削減や事業拠点のエリア分散の目的から、本社の代わりに出社する場所としての利用を想定している企業も多い。

また、サードプレイスオフィスは、こうした大企業のほか、スタートアップ企業やフリーランスによる利用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 2020 年以降低迷が続いていたが、2021 年第 2 四半期の投資額は 584 億円（前年比＋65%）と大幅に増加し、回復の兆しが見える（図表－15)。

また、ランサーズ「フリーランス実態調査」によれば、日本において在宅などで個人で仕事を請け負うフリーランス人口は、2021 年に 1,670 万人となり、2018 年の 1,151 万人から+45%増加し

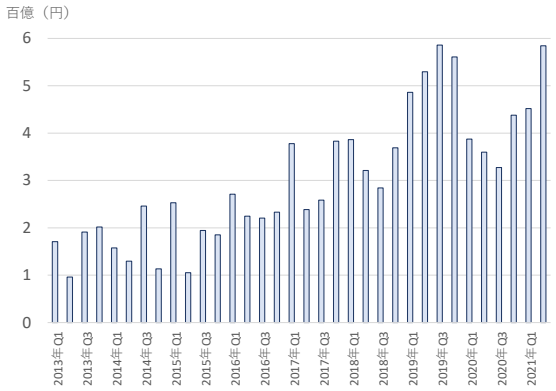
---

[6] 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。
[7] 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。
[8] 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)。
[9] 一般的な賃貸借契約によらず利用契約を結び、事業者が主に法人ユーザーに提供するワークプレイスサービス。「レンタルオフィス」や「シェアオフィス」、「コワーキングスペース」等が含まれる。

 Copyright ©2021 NLI Research Institute All rights reserved

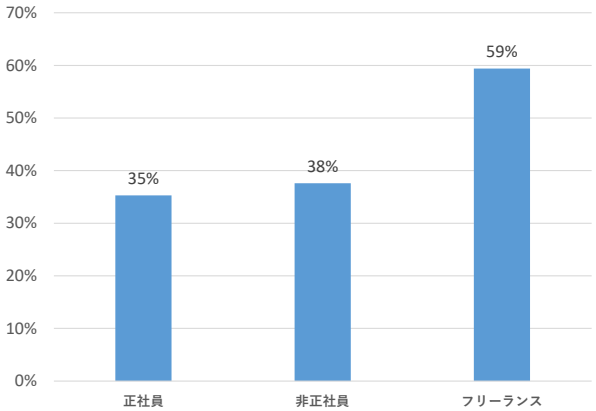
た。一方、労働政策研究・研修機構「新型コロナウィルス感染拡大の仕事や生活への影響に関する調査（第 5 回・2021 年 7 月公表）」によれば、「新型コロナによる雇用・収入への影響」に関して、「影響があった」との回答は、正社員が 35%、非正社員が 38%であるのに対して、フリーランスは 59%となり厳しい経済環境に直面している（図表－16）。

図表－15　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

図表－16　新型コロナウィルス感染症に関連した自身の雇用や収入にかかわる影響



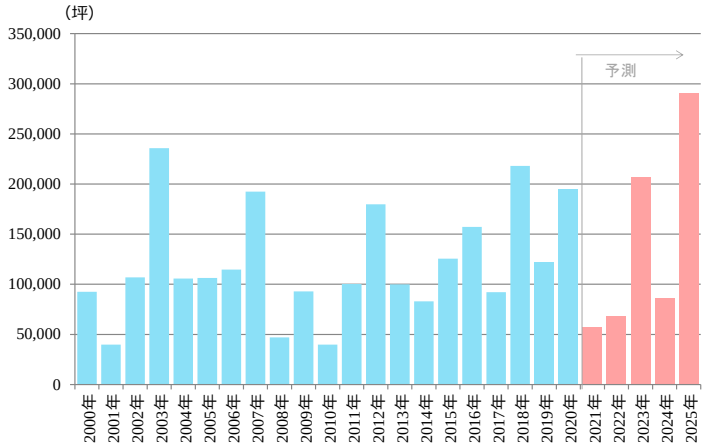
（出所）労働政策研究・研修機構の調査をもとにニッセイ基礎研究所作成

3. 東京都心部 A クラスビル市場の見通し

3-1　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、2021 年の東京都心部での新規供給量は約 6 万坪、2022 年は約 7 万坪となり、2020 年（約 20 万坪）の約 1/3 に留まる見通しである。しかし、2023 年は、港区虎ノ門地区で大規模ビルの竣工が複数棟予定されており、新規供給は再び約 20 万坪に達する。2024 年は一旦落ち着くものの、2025 年は品川駅周辺等で大規模開発が予定されており、新規供給量は約 30 万坪と、過去最高を上回る見通しである（図表－17）。

図表－17　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

 Copyright ©2021 NLI Research Institute All rights reserved

3-2　A クラスビルの空室率および成約賃料の見通し

新型コロナウィルスの感染拡大後も、人手不足の状況が継続しており、東京都心部の「オフィスワーカー数」が大幅に減少する懸念は小さい。しかし、東京都の就業者数（総数）は増えておらず、「学術研究、専門･技術サービス業」や「金融業、保険業」等、オフィスワーカーの比率の高い産業で就業者が減少している。

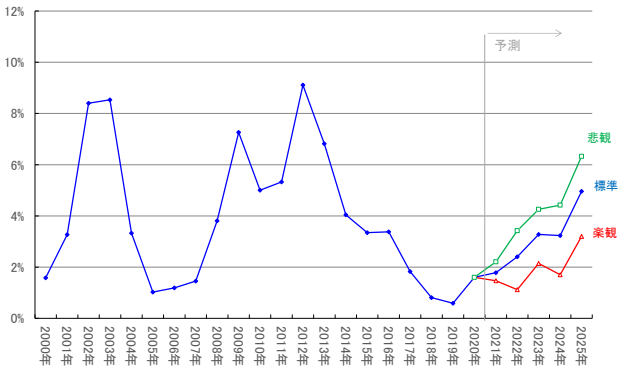
また、東京では「在宅勤務」が定着しオフィス出社率が低下するなか、企業にとって「オフィス戦略の見直し」が、重要な経営課題となっている。一部の企業では、オフィス床面積を削減する方針を発表している。

「サードプレイスオフィス」についても、企業の利用が増加するなか、需要の一躍を担っていたフリーランスはコロナ禍の影響を受けて厳しい経済環境に直面にしている。

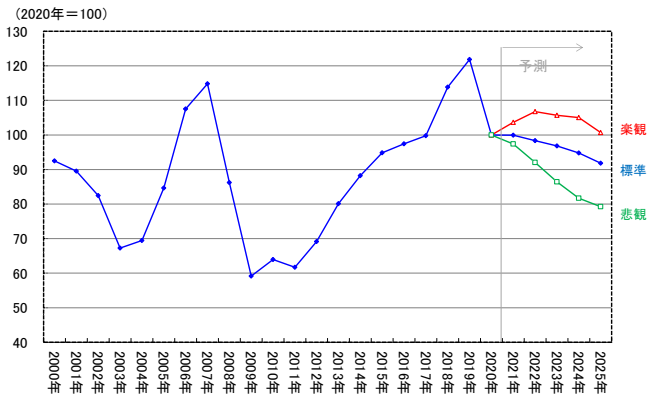
以上のことを鑑みると、オフィス需要は力強さを欠き、空室率は緩やかな上昇が続くと見込む。特に、2023 年と 2025 年は大量供給の影響を受けて空室率が上昇し、2025 年には５％台となる見通しである（図表－18）。

また、東京都心部 A クラスビルの成約賃料は、空室率の上昇を受けて緩やかな下落基調で推移すると見込む（図表－19）。2020 年の賃料を 100 とした場合、2021 年は「100」、2022 年は「98」、2025 年は「92」への下落を予測する。ただし、ピーク（2019 年末）対比では▲25％下落するものの、2015 年の賃料水準に留まる見通しである。

図表－18　東京都心部 A クラスビルの空室率見通し



図表－19　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

（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。