

表1

各グレードの基本的な定義					
立地	オールグレード			当社が独自に設定した 全国13都市の オフィスエリア内	新需要基準に準拠したビル
	グレードA	グレードAマイナス	グレードB		
東京：主要5区*中心 大阪、名古屋：主要区内	東京23区内	東京23区内	大阪市内 名古屋市内		
賃室総面積：6,500坪以上 延床面積：10,000坪以上 基準階面積：500**坪以上	賃室総面積：4,500坪以上 延床面積：7,000坪以上 基準階面積：250坪以上 (グレードAを除く)	延床面積 2,000~7,000坪未満 基準階面積：200坪以上	延床面積：2,000坪以上 (グレードAを除く)	延床面積：1,000坪以上	
築年数 築年数11年未満					

表2



表3

いずれのグレードの空室率も前述の通り5%を下回っており、特に大型・高スペックのビルでワンフロアを確保しようとする、もはや新築ビルしか選択肢がない状況である。

就業者数や設備投資が増加傾向にあることから明らかのように、企業は業容を拡大しつつある。業種を問わず、オフィスに対するニーズは引き続き

き強い。これに対し、ニーズに応えられるだけのまとまったスペースが空いている既存ビルは極めて少ない。従って、賃料が周辺相場を上回る高めの設定であっても、これら新築ビルの空室が消化されるのは時間の問題である。

想定される新規成約賃料も、2012年をボトムとして上昇に転じた。特に

2014年に入って空室率が5%を切つてからは、上昇率が高まっている。賃料の伸びを先導しているのは、賃料水準がもつとも高い「丸の内・大手町」エリアである。同エリアの空室率は2015年6月末時点で1.0%。中でもグレードAビルの空室率は0.4%である。ほぼ空室がない状況で、東京オフィス市場でも特に需給が逼迫

している。同エリアのグレードA賃料は4-6月期に前同期比3.8%上昇した。他でも、殆どのエリアで賃料は上昇傾向にある。これは新規供給の影響で空室率が上昇した「品川・田町」エリアや「八重洲・日本橋」エリアも同様だ。今後はこれらのエリアでも、新築ビルの空室消化に伴い、賃料上昇のペースが加速すると予想される。

実はオフィス需要そのものは2010年頃からじわじわと回復の兆しを見せていた。リーマンショックを契機として2008年以降、オフィスの新規需要(=オフィス稼働床の増減)

はゼロもしくはマイナスの期が続き、空室率も2007年7-9月期を底に上昇に転じていた。これが2010年頃から新規需要が回復し、新規供給を上回るようになった。この頃から企業の景況感が改善しつつあったことが背景として考えられる。このことは、2009年1-3月期を底として反転した日銀短観の業況判断指数の動向からも窺える。

6月期に空室率は7.7%と、1995年以来の高さとなった。その後、この期をピークとして、空室率はほぼ一貫して低下する。2012年11月に、次期首相候補とみられていた安倍晋三自民党総裁が「2-3%のインフレ目標」を掲げて「無制限の金融緩和」を実施すると発言したことをきっかけに、企業の景況感が改善したことが主因と言えよう。加えて、2013年9月に東京が2020年のオリンピックの開催地として決定したこと、すでに拡張移転などを検討していた企業にとっては決断を促す契機になったとも考えられる。実際、翌年の2014年上期には、新規需要が調査開始以来の最高水準である22万坪となるなど、オフィス需要が一気に顕在化した。賃料の先高観も高まり、特に大型で設備グレードの高い都心のビルで空室の消化が進んだ。

ただし、これらの新築ビルが空室を残して竣工したのは、従前の相場水準を上回る賃料で募集が行われていることが最も大きな理由とみられる。そしてそこには、タイトな需給動向を背景とするオーナーの強気姿勢が見取れる。実際、2015年6月末時点では

東京のオフィス市場は、2012年を基点として改善傾向が続いている。CBREの集計によれば、2012年末時点のオフィス空室率は7.2%であった(対象：延床面積1,000坪以上、新耐震基準に準拠したビル)。これは、リーマンショック前の最低値である1.2%を6.0ポイント上回る水準である。空室率はこの時点までピークとしてほぼ一貫して低下し、直近の2015年4-6月期にはピーク時を4ポイント下回る3.7%となった。(表1)

もつとも、2010年から2011年にかけては、賃料が割安になった都心のビルへの立地改善を目的とする移転が必要の多くを占めており、業容拡大を動機とするオフィス需要はまださほど見られてはいなかった。そんな状況下、2012年にJPTタワーや新宿イーストサイドスクエアなどを含む大型ビルの竣工が集中した。このため、緩やかな低下傾向がみられていた空室率は再び反転上昇した。2012年4

16月期に空室率は7.7%と、1995年以来の高さとなった。その後、この期をピークとして、空室率はほぼ一貫して低下する。2012年11月に、次期首相候補とみられていた安倍晋三自民党総裁が「2-3%のインフレ目標」を掲げて「無制限の金融緩和」を実施すると発言したことをきっかけに、企業の景況感が改善したことが主因と言えよう。加えて、2013年9月に東京が2020年のオリンピックの開催地として決定したこと、すでに拡張移転などを検討していた企業にとっては決断を促す契機になったとも考えられる。実際、翌年の2014年上期には、新規需要が調査開始以来の最高水準である22万坪となるなど、オフィス需要が一気に顕在化した。賃料の先高観も高まり、特に大型で設備グレードの高い都心のビルで空室の消化が進んだ。

残して竣工したのは、従前の相場水準を上回る賃料で募集が行われていることが最も大きな理由とみられる。そしてそこには、タイトな需給動向を背景とするオーナーの強気姿勢が見取れる。実際、2015年6月末時点では

東京オフィス市場の概況

シービーアールイー(株)リサーチ エグゼクティブディレクター 大久保寛

東京のオフィス市場の概況と見通し

CONTENTS

東京のオフィス市場の概況と見通し 2

大規模改修等研究会報告 5

地球環境委員会委員長/組織・広報活動委員会委員長に聞く 6

東京都における弁当等の屋内販売の規制緩和と路上販売に係る新たな規制 10

ビルキョウサロン 12

理事会・委員会報告 14

新会員紹介

表紙写真/不動産専門紙に在籍していた頃、芝浦水再生センター再構築に伴う上部利用者公開募集で「NTT都市開発グループが事業者に決定」の記事を書いた。あれから6年。「品川・スズナテラス」として誕生した物件を、ビル協事事務局として見学する機会があった。当時、紙面に書いた事業計画が目の前に竣工していた。何故だか感動した。(写真/文、T.ARI)

今後の見通し

東京のオフィスマーケットでは、2015年から2016年にかけて新規供給床の増加が見込まれる。その7割以上がグレードAビルである。オフィス貸床ベースでグレードAビルの新規供給が、2015年は前年比+24%の12万6,000坪、2016年は更に+9%の13万8,000坪が供給される予定である。

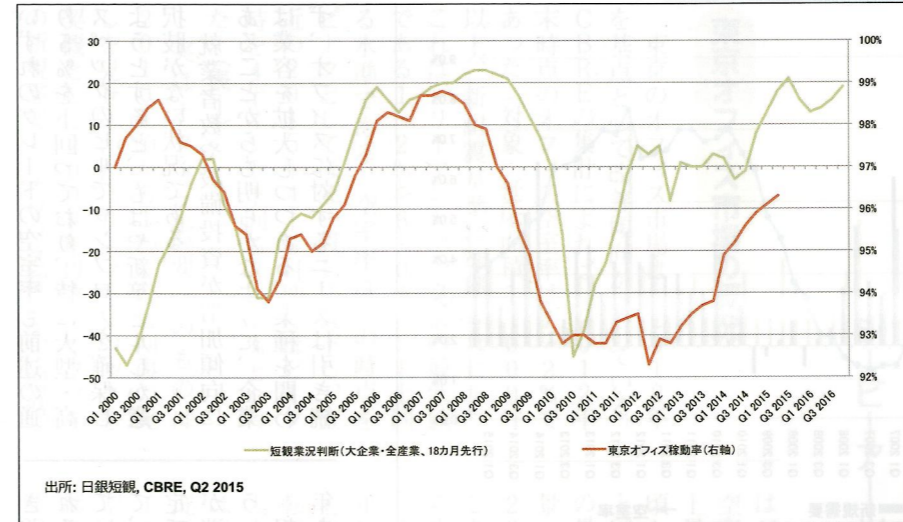


表4

実際のリーディング動向も、東京のオフィス市場ではタイトな需給環境が当面続くことを示唆している。まず、2015年に竣工するグレードAビルについては、竣工済みのもも含め、既に7割以上がテナントを概ね確保済み。更に、2016年に竣工が予定されているビルでも、オフィス貸床面積の4割以上までリーディングが進んでいるとみ

一方で、企業の業績拡大を背景としても見込まれる。財務省が集計する法人企業統計によれば、企業業績は2014年度に過去最高を更新した。また直近の日銀短観では、2015年度は更なる増益が予想されており、設備投資も前年度に比べて9.3%の拡大が見込まれている。この背景には企業の業況判断の改善がある。同じく日銀短観で公表される企業の業況判断指数は、直近の4-6月期調査において前回の調査結果を上回った。同指数は2014年4月の消費税増税以降、2四半期連続で悪化したものの、2014年末以降は回復傾向が続いている。そしてオフィス稼働率は、この業況判断に1年半ほど遅行して変動する傾向がある。即ち、現状の企業の業況判断の改善傾向は、オフィス稼働率の上昇が少なくとも向こう1年半は続く可能性が高いことを示している(表4)。

られる。2014年以降、既存ビルでまとまったスペースを確保するのが難しくなりつつあった。このため、開発中のビルでスペースを確保しようとする動きが目立つようになった。例えば、2016年竣工予定の東京ガーデンテラス(紀尾井町プロジェクト)でヤフーが20フロアに入居することを公表したのは2014年6月。同じ時期に西村あさひ法律事務所も、2015年11月竣工予定の大手門タワー・JXビルへの移転を公表した。ことほどさやうに、企業の業容拡大もしくは立地/設備改善のための移転ニーズは強い。CBREでは、このような現状の需給バランスや今後の経済成長の見通しに基づき、昨年末からの3年間で空室率は更に低下すると予測。これに伴い、賃料はいずれのグレードも2割程度上昇すると予想する。予想の前提となる経済成長については、外部シンクタンクの予想を基に、1%前後の実質成長率とした。

投資市場の概況と見通し

このようなオフィス市場のファンダメンタルズの改善を背景に国内外の投資家からの関心が高まり、不動産投資市場も2013年以降、拡大傾向が続いている。特にオフィスについては、投資額が2013年に前年比+87%と大きく増加し、続く2014年も更に8%拡大した。今年の年初に行われた海外投資家に対する調査では、世界の不動産投資市場において、東京はロンドンに次いで

2番目に「投資したい都市」として挙げられた。中でもオフィスは引き続きもつとも注目が集まるアセットクラスである。実際の投資実績でも、2014年の投資総額4兆9,000億円のうちオフィスが57%を占めた。しかし、投資家からのニーズが高い一方で、特に都心のオフィスでは投資対象が品薄の状況は変わらない。その結果、利回りも低下傾向が続いている。CBREが四半期毎に行っている投資家調査では、東京・大手町のオフィスの投資家の期待利回りは2015年4月末時点で3.85%。これは2003年の調査開始以来の最低値である。即ちリーマンショック前の水準を既に下回っている。もつとも、当時に比べると金利は150ベースポイント程度低い。従って利回りのスプレッドは、利回りそのものとは反対に、調査開始以来の水準に近い数値で高止まりしている状況だ。

賃料の上昇傾向が鮮明になりつつある中で、投資市場におけるオフィスのプライシングは今後のキャッシュフローの増加分を既に織り込み始めたと言える。一方、地方都市においても、2013年から2014年にかけて賃料は底を打ち、足元では概ね上昇基調にある。都心の投資対象が品薄であることを考えると、2015年の不動産投資総額が前年を大きく上回ることは考えにくい。しかし、地方物件のファンダメンタルズも改善傾向が明確になつてきたことを契機に、今後は地方都市への分散投資が拡大するものと予測できる。