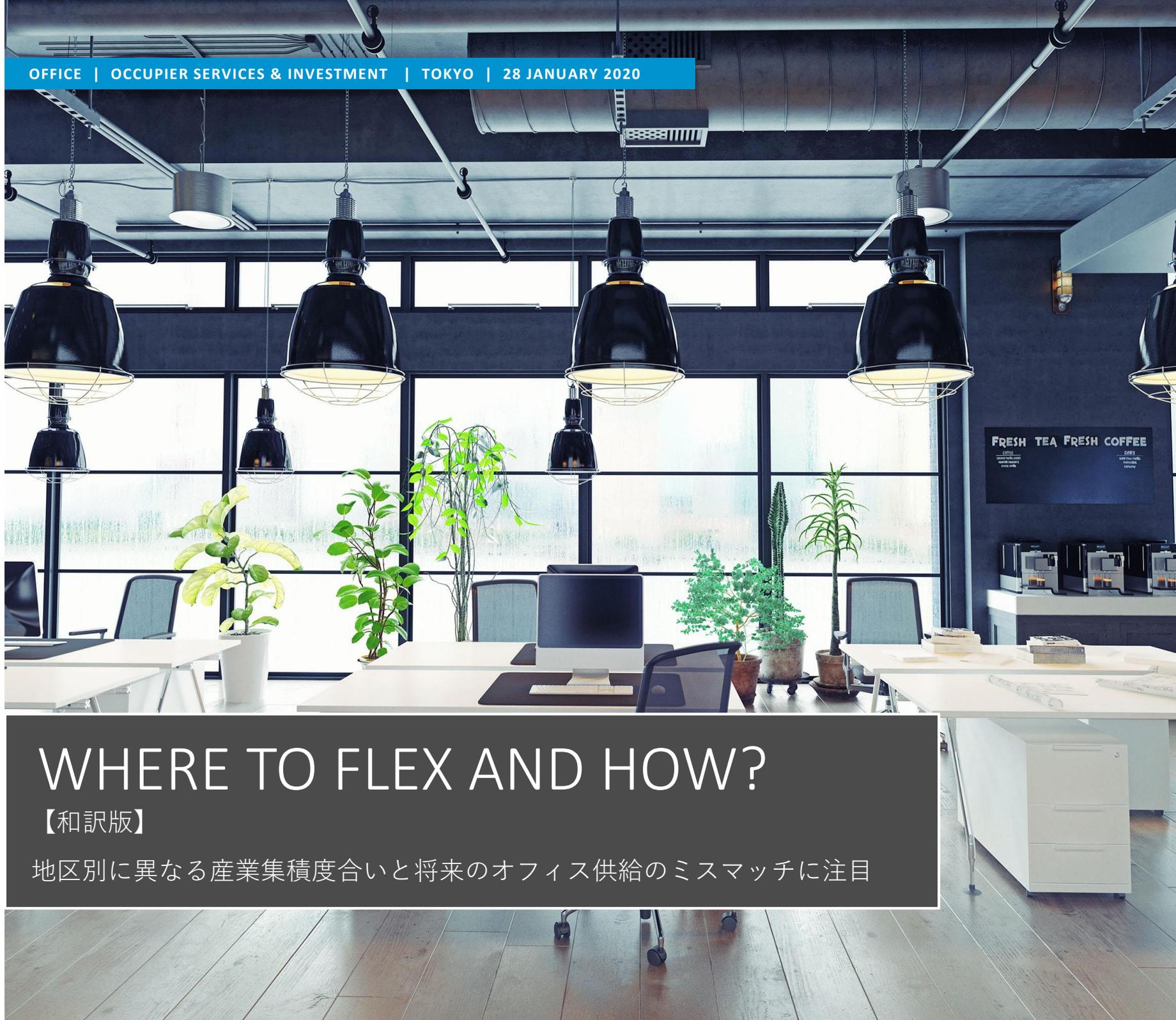


熊谷 真理  
シニア・ディレクター |  
リサーチ | 日本  
+81 3 4572 1009  
[mari.kumagai@colliers.com](mailto:mari.kumagai@colliers.com)



# WHERE TO FLEX AND HOW?

【和訳版】

地区別に異なる産業集積度合いと将来のオフィス供給のミスマッチに注目

## 要約&推奨

昨年後半以降、運営者やテナントからの床需要は相応に鈍化したとはいえ、フレキシブル・ワークスペースは今後も健在であろう。しかし今後は、東京市場に適した市場構造に進化していき、より現地化が進んでいくだろうと弊社は判断している。

他国と違い、大手の総合型不動産会社が優位である日本市場では、「フレックス & コア型」<sup>1</sup> ビジネス・モデルが勝ち残っていく公算が大きい。このハイブリッド型モデルは、質の高いテナントを維持しつつも、常に変動する人員数の規模に合わせたオフィス環境を提供することにより、追加の賃料収入を稼ぐためには最も有効な手段である。

**貸主**に対する弊社推奨は：

- > オフィス環境の要件としてフレキシブルな要素を幅広く導入していく事により、個別のビルの「競争力」を高めていく
- > フレキシブル・ワーク・スペースに不慣れな場合には、経験豊富な運営業者にアウトソーシングする

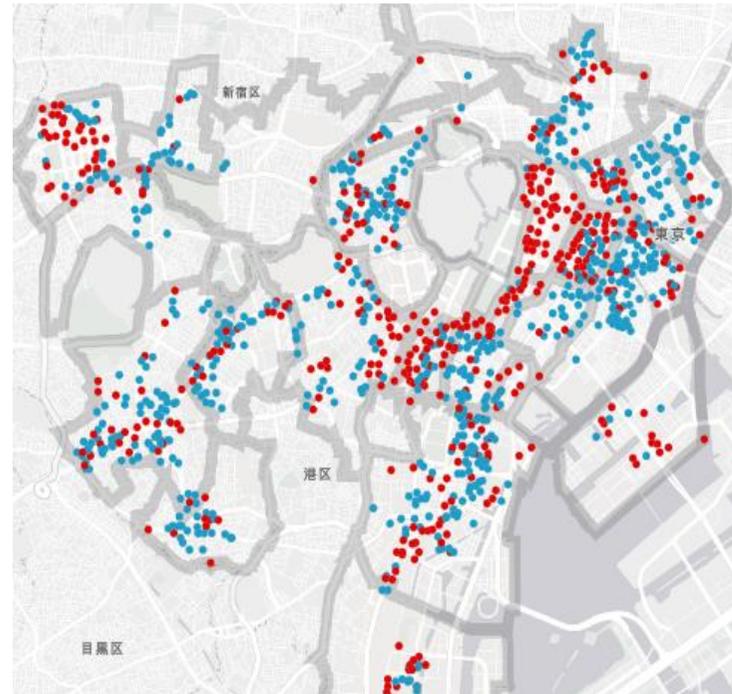
**投資家**に対する弊社推奨は：

- > 既存ビルにおいては、テナント向けサービスとアメニティを向上させ、賃料収入を引き上げていくことに焦点を当てる
- > 独立した運営業者と提携し、活用度の低い建物の資本価値を高めたうえで、売却する

**テナント**に対する弊社推奨は：

- > フレキシブル・ワークスペース活用に伴う費用対効果を管理会計の観点からまず認識する。総合的に生産性を向上させるという観点から、一人当たりの占有コストを再評価する

## 都心5区：グレード別にオフィスビルをマッピングする



- グレードA / A マイナス
- グレードB

注: (1)グレードAは、6,000坪/19,835平方メートルを超える貸床面積の建物を指す (2) グレードAマイナスは、2,500坪/8,264平方メートルを超える貸床面積の建物を指す (3)グレードBは、1,000坪/3,306平方メートルを超える貸床面積の建物を指す。  
グレードA / Aマイナスの建物は、新耐震基準に準拠したもの。

出典: コリアーズ・インターナショナル、国土交通省

本レポートは、投資家・貸主・テナントを主な対象として書かれたものである

- > 東京の主要なサブマーケットを概観する
- > 新たな収益源を分けしたうえで付随するリスク要因を理解する
- > 産業別のテナントプロファイルについて2025年までの長期予測を行う
- > 今後5年間の「フレックス&コア」戦略を前提として弊社推奨事項をまとめる

## 熊谷 真理

シニア・ディレクター  
リサーチ | 東京

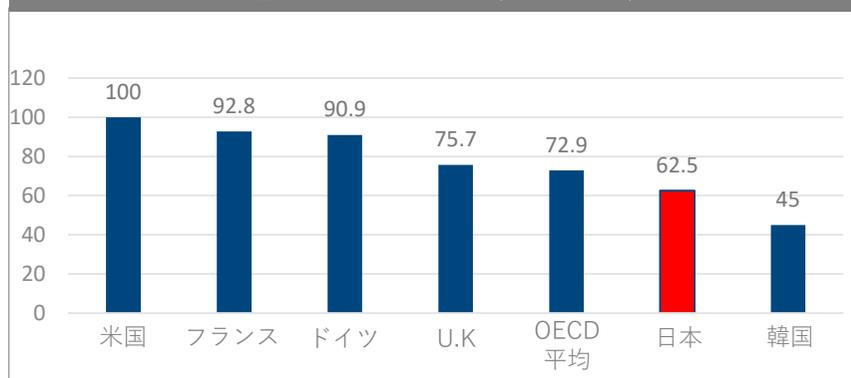
<sup>1</sup>コリアーズインターナショナル 「米国のフレキシブル・ワークスペース市場2019」参照  
(<https://www2.colliers.com/en/Research/2019-US-Flexible-Workspace-Outlook-Report>)

## 不動産を活用して労働生産性を向上させるには？

サービス業であれば、不動産関連費用は2番目に大きな経費カテゴリとなる。さらに重要なことに、利用する不動産の選択は（1）必要とされる通勤時間を通じて総労働時間を増減させ（2）勤務地が従業員の会社に対する忠誠心に影響を与え得るし（3）優れた環境は従業員のやる気にも影響する。より多くのテナントが、これらの「見えない」コスト全てを考慮しはじめている。このようなコスト水準も、一つの拠点に企業活動を集約する場合、拠点の都心度、革新性、独自性などにより異なるものとなる。これらの傾向を反映して、オフィスの選択には、より多くの利害関係者が関与しつつある。とりわけ、人事、経営企画、IT部門の影響を強く受ける事が多いといえるだろう。

日本の労働生産性は他国を大幅に下回っており、OECD（経済協力開発機構）の平均値さえも下回る。東京オフィス需要調査<sup>1</sup>も労働生産性の改善が企業の最優先事項となっており、コスト節約の優先度はほぼ最下位に近い。エリアの選択も、単にその立地条件や交通の利便性に依存するべきではない。エリアの選択では、フレキシブルで生産性の高いオフィスビルが集積していること（丸の内など）に基づいて、高い賃料が正当化されていることに留意したい。

OECD諸国の労働生産性<sup>1</sup> ランキング（米国=100）



出典：コリアーズ・インターナショナル、OECD 統計、国土交通省 <sup>1</sup>GDPとしての定義 / (従業員の合計数X総労働時間)、全GDPは2018年最新年間数値を使用した購買力平価ベースの数値  
<sup>1</sup>2019年12月付けのXymax Instituteによる最新のオフィス需要調査による

## 柔軟な貸借契約形態の対価として賃料収入を引き上げていく

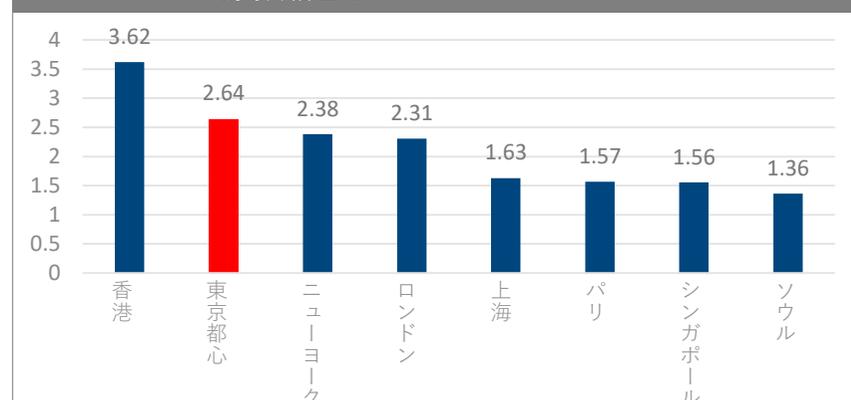
貸主は、より高い賃料収入と引き換えに、より柔軟な利用条件を許容していく必要がある。従来の貸借条件よりも、包括的なベネフィットを提供する事により、テナントの利便性は向上し、未使用のオフィススペースと管理負担関連費用は大幅に削減されている。

フレキシブル・ワークスペースは、ビジネスまたは制度上の目的で提供される不動産スペースとして定義され、多くの場合職種の期間、範囲、および種類に「柔軟性」を有する。1960年代に米国で最初の「ビジネススイート」モデルが発表されて以来、以下の3つの主要なモデルが発展してきた。

- > 小さいながらも区画化されたプライベートスペースの**従来型短期賃貸**
- > 働くスペースを他のメンバーと共有する**コワーキング**
- > 既存のオフィスよりも大きなスペース利用が可能となる施設。通常、**サービスとしてのワークスペース（Workspace as a Service（WaaS））と呼ばれる**

東京の賃料には大きな格差があり、最も高い地区の賃料は、最も廉価な地区の賃料の2.6倍である。見方を変えれば、より多くのテナントが人気のある地区などであれば、他の都市より割高な賃料であっても支出する事をいとわないと言えるだろう。

サブマーケット別賃料格差をランキングする



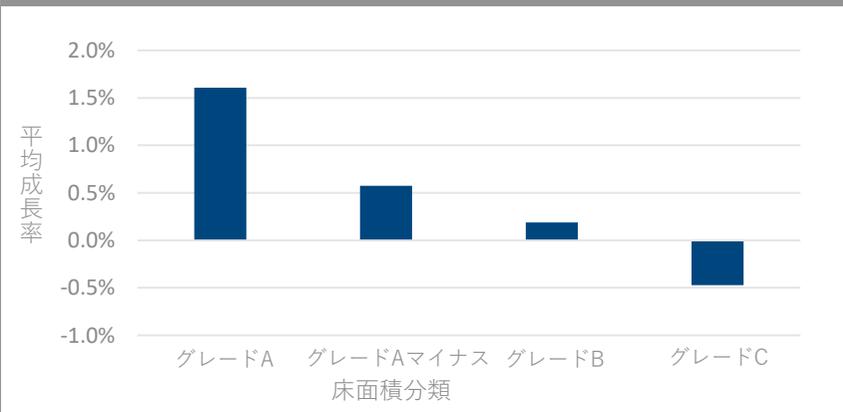
出典：コリアーズ・インターナショナル 注：2019年末時点の東京データを除く、2019年第3四半期の全データ。通貨換算レート：USD1 = 108円、EUR1 = 122.5円。

## 柔軟性を取り入れるには？

フレキシブル・ワークスペースを管理するのに必要なリソースを全て自前で揃えるのは難しく、アウトソーシングを検討する事も多いだろう。弊社の見解では、共有ラウンジ等も含めたフレキシブル・ワークスペースが如何に所有されるかにより、そのベネフィットも異なるものとなる。

- > **制限のない所有権:** フレキシブル・ワークスペースを直接管理する。
- > **貸借に基づく所有権:** フレキシブル・ワークスペースの運営者は、従来型貸借契約を締結する。当該契約には、貸主との金銭的インセンティブ（収入目標など）を配分する条項が含まれる場合がある。
- > **不動産会社/運営会社を分割する:** これはREITに似た形態で、過半数以上が親会社である不動産会社に保有されるフレキシブル・ワークスペース運営会社を設立し、財務上、内部管理上の組織を切り離して運営する
- > **マネジメント契約:** 貸主または借地権者は、フレキシブル・ワークスペースの管理を独立した運営者にアウトソーシングする。貸主は、ワークスペースのパフォーマンス・インセンティブに応じて設定された運営費支払い後の賃料収入を得ることとなる。

東京都心5区: グレード別の年平均賃料上昇率 (2000-2019年)



出典: コリアーズ・インターナショナル、注: このグラフのグレードは、総床面積に基づき200坪または661平方メートルを超えるものをグレードA、100坪または331平方メートルを超えるものをグレードAマイナス、50坪または165平方メートルを超えるものをグレードB、66平方メートル以上をグレードCとしている。

## 利益を共有していくには？

より競争力のあるフレキシブル・ワークスペース運営業者であれば、強力な自社ブランドのアイデンティティと今後の事業拡大の見通しを担保として、フリーレント期間または金利減免された資金調達を通じて、費用を分担する交渉もできるだろう。ただし、多額の前払い資金を返済することや、景気動向の影響を受けずに長期間に渡って信用力の高いテナントを確保することができるかなど、不確実性が高まりつつある中、競争力が低い運営業者と貸借契約を締結する事も、もはや正当化しがたい。

しかし、フレキシブル・ワークスペースに対する需要が伸び続けていくであろうことは事実である。ホテルの運営業者と同様のマネジメント契約を締結すれば、価格体系自体を見直し、賃料収益を分配することも可能である。

- > **オンデマンドによる価格設定:** 人気の高い地区（渋谷等）で、隠れた新規需要を発掘する。一定のフィーの支払を定めたマネジメント契約を活用し、経験豊富なフレキシブル・ワークスペース運営業者に高い需要に見合った価格設定業務をアウトソーシングする。

また、付帯設備の充実した大規模なビルのほうが高い賃料上昇が見受けられ、2000年以降の年間平均成長率 (CAGR) 1.6%、を実現している。区分権所有者であっても、地域コミュニティにおける快適な環境づくりに焦点をおいた複数ビル間のネットワークを形成すれば、同様の恩恵を受けることができるだろう。（[コリアーズインターナショナル2018 Who? What? Well? Wellness Report](#) 参照）。

- > **付帯サービス:** 独立した運営業者とのマネジメント契約を通じて日常業務をアウトソーシングした場合、既存テナントからの定額サービスに対する追加収入を得ることが多い。
- > **階級化されたメンバーシップ・プラン:** 複数の建物所有者間でネットワークを形成し、より多くの共用施設をより多くの母体で共有することにより、既存テナントから追加収入を得る。支払許容力のレベルに応じて、既存テナントは追加料金でより多くの会員特典を享受できる

次ページでは、平均的なビル別パフォーマンスとして、総収益に比例して主な費用項目を示した。

- > **管理費:** 管理業務を運営業者にアウトソーシングする場合、ロイヤリティの支払いまたはメンバーシップの支払いに伴い、今後の費用比率が増加する場合がある。弊社の見解では、様々なグローバルの運営業者へのアウトソーシングを通じてビルをアップグレードすることの総利益は、全て自前で単独の運営基盤を構築するために必要なコストを大幅に上回ると見ている。

## リスク要因を共有していくには？

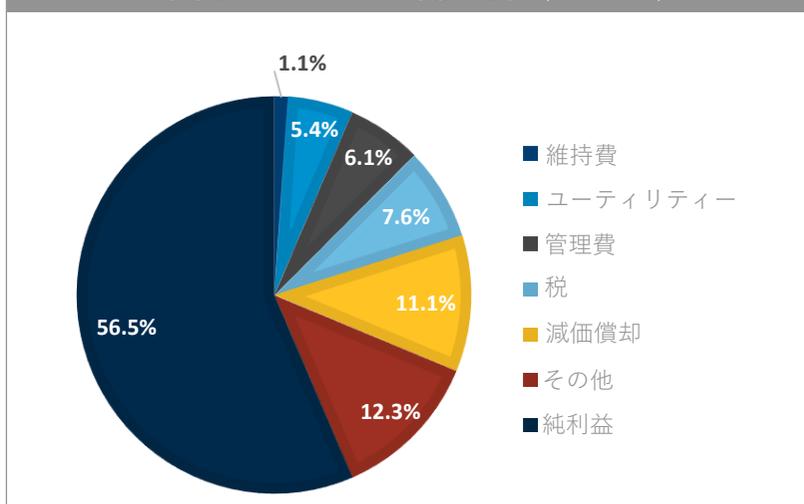
フレキシブル・ワークスペースを運用する際、特に独立した運業者が関与する場合、追加の収益だけでなく新たなリスク要因も生じる。

第一に、市場の下降局面では、従来型貸借契約のほうが、より経済的に妥当な選択肢となる点には留意したい。賃料負担が概ね変わらない一方で運営収入が減少することから生じるマイナスキャリアーは、そもそも多額の前払い費用が必要とされる流動性リスクの高い事業構造を正当化するものではない。

第二に、フレキシブル・ワークスペース運業者は、安定した占有率と事業黒字化を実現するため、概ね24ヶ月を必要とするため、貸主/投資家に比べて財政基盤が脆弱である。第三に、短期の賃料収入と長期のリース責任、義務の期間が一致しないと、高コスト構造の運業者においては損失が膨らんでいく可能性が高い。

弊社の見解では、フレキシブル・ワークスペース運業者が独自のバランスシートに依存している場合、自力でネットワークを拡大させていくだけの信用力は根本的に欠如している。したがって、潜在的な財務リスクを軽減するためにも、リース債務を介さないマネジメント契約を通じて日常業務をアウトソーシングすることを推奨する。

都心5区: 平均的なオフィスビルの費用比率 (%総収入)



出典：コリアーズ・インターナショナル、J-REIT disclosures。注：上記調査は、2019年9月までの12ヵ月間で合計498のオフィスビルを対象としている。

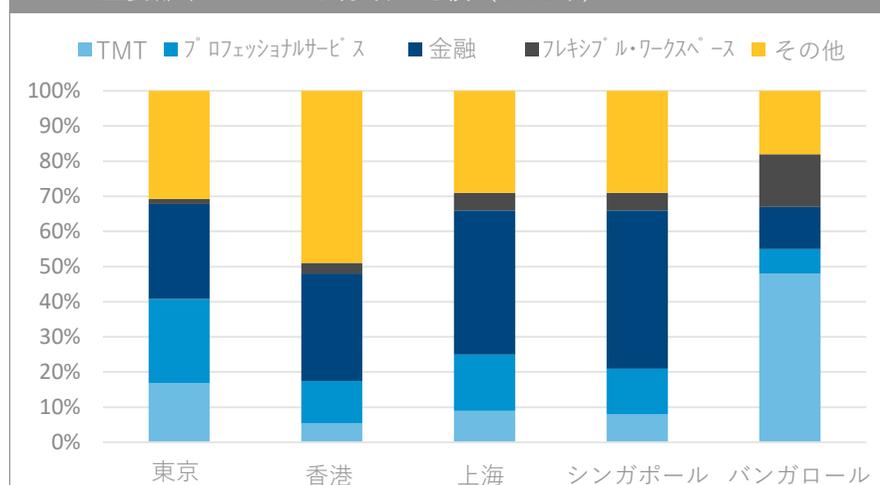
## グローバル都市に比肩する産業集積に欠ける東京

産業別フォーカスをより明確にすれば、産業別にカスタマイズされたサービスの提供により多くの賃料収入を正当化させることもできる。成長産業では、優秀な人材を確保するためにもフレキシブル・ワークスペースを採用している度合いが最も高い。2025年までの総付加価値またはGVA<sup>1</sup>によるランキングによれば、テクノロジー、金融セクターの存在感は依然として大きい。市場平均の年間平均成長率（CAGR）0.6%に対しても、同1.5%の相応に高い成長率を維持していく見通しである。

テナント・プロフィールを見ると、東京には他のグローバル都市に匹敵する明確な産業集積がない。一部の産業が丸の内や渋谷など賃料が高額な特定の地区において「緩やかな」集積傾向を示しているだけである。

産業集積度が高まれば、生産性を向上させ、特定地区の高い賃料を正当化することができる。以下に示すように、香港とシンガポールでは、金融に明確に焦点を当てた業種サポートと、付随する業務支援やプロフェッショナルサービスを通じて、アジア地域を統括する金融機能を総合的にサポートしている。都市の国際的な競争力を高めるためにも、バンガロールなどの新興都市はIT系テナントを数多く集めており、その比率も50%近くに達している。

アジア主要都市のテナント分類の比較 (2018年)



出典：コリアーズ・インターナショナル 注：2019年5月時点のヨーロッパのデータ、2018年末時点の東京のデータ。通貨換算レート：USD1 = 110円、EUR1 = 122.5円  
1：Oxford Economics (2019) で定義されているとおり

## 誰と組むのか？

### 柔軟性を提供する前に、まず理解すること

不動産の所有形態が多様化しつつあるなか、リース事業と不動産投資事業の境界も曖昧になりつつある。所有者が複数であれば、保有するビルにフレキシブルな要素を導入するにしても、まず所有者間の合意に達しなければならない。

### 渋谷区の細分化された所有形態は、根の深い課題である

オフィスビル実態調査(2019年)によれば、自社利用ビルの割合は中央区(32%)と千代田区(32%)が依然として高い。また、ビル平均サイズをみると、千代田区にあるビルの約3分の1は延床面積が50,000平方メートル以上の規模である。所有形態をみると、若者向け文化の中心地としてのルーツを反映して、渋谷区のビルでは多くの利害関係者が関与している傾向が強い。また、渋谷区においては、その41%近くが延床面積5,000平方メートル以下と小規模ビルである。

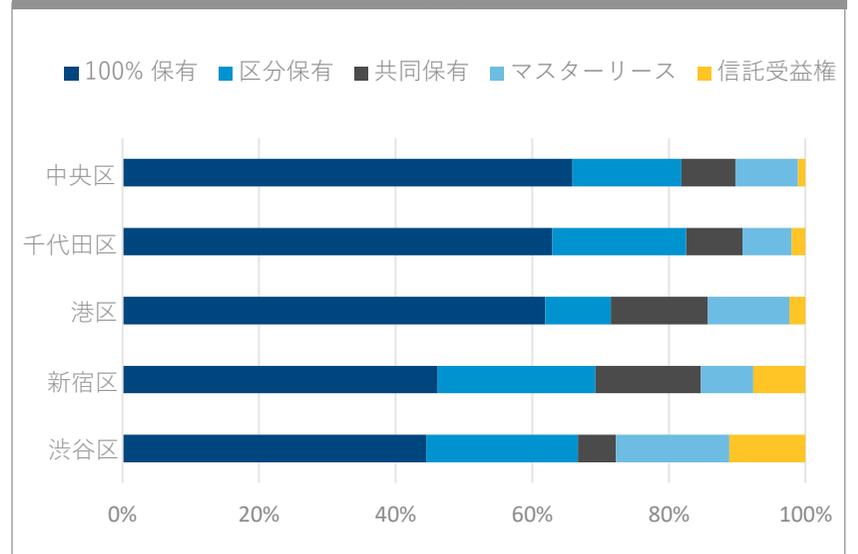
### 人口動態の変化に合わせて、不動産の活用を複合していく

職・住・遊を近接させる需要が高まりつつあるなか、人気のある立地条件でフレキシブル・ワークスペースを提供する緊急性も高まる。

用途別に建築物の床面積を見ると、優秀な人材を確保するために必要とされる高品質な住宅や高級な小売店舗が十分に備わった**港区**では、フレキシブルな用途を可能とするワークスペースを提供するためには最適な事業環境が整っているといえるだろう。**新宿区**は、富裕層向けではないものの数多くの住宅ストック(1430万平方メートルまたは全体の56%)を有しているため、より多くの在宅サポート(サテライト)型ワーク・スペースを提供することができるだろう。

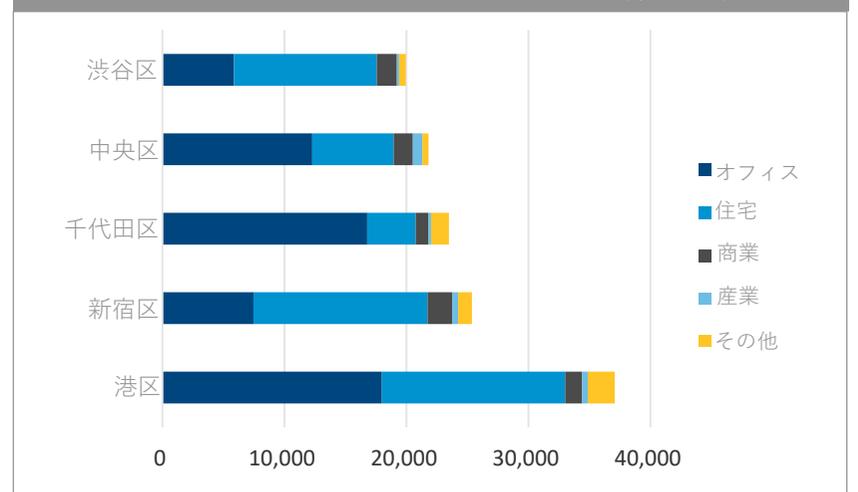
このようなトレンドに沿って、JR東日本などの大手鉄道会社は、多忙なサラリーマンに究極の利便性を提供すべく、駅施設内にフレキシブル・ワークスペースをどんどん追加し始めている。また、「どこでもいつでも」働けるスマートワークブースを導入すれば、わずかな設備投資でも、フレキシブル・ワークスペースを即座に配置することができる。例えば、利便性の高い未使用スペース(イベントスペース等)があれば、一時的にブースを設置するのも非常に簡単になった。

都心5区: オフィスビル所有形態別(%) に分類する



出典： コリアーズ・インターナショナル、日本ビルディング協会連合会 (JBOMA)

都心5区: 用途別に建築物床面積をランキングする ( ,000 m<sup>2</sup>)



出典： コリアーズ・インターナショナル、東京都 - 都市計画局

## どこで柔軟に対応すべきなのか？

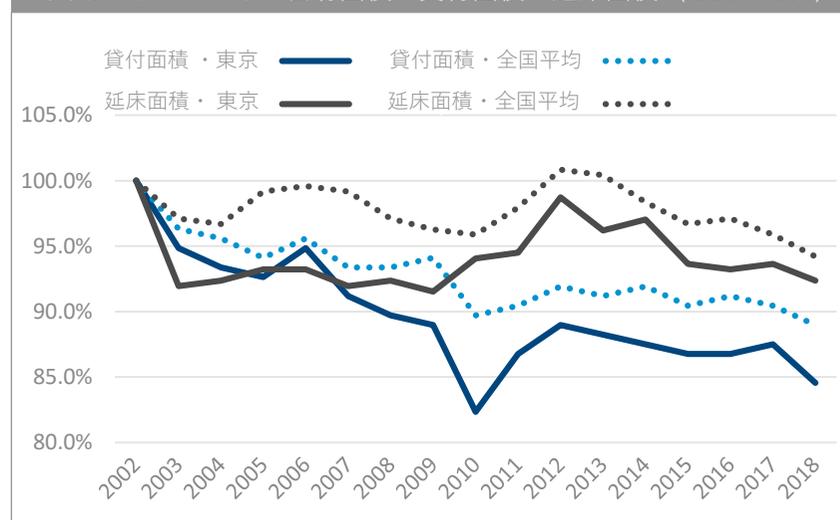
### (1) 共用施設へ投資する

オフィススペースの利用はより共用施設を拡大する方向で進化している。東京の都心地区における過去20年間の賃料の上昇はほぼゼロであった。一方で、一人当たりネット賃貸面積(NLA)は約85%まで長期的に漸減している。ただし、延床面積(GLA)でみれば、同期間の減少は約93%となっており、一人当たり占有面積の減少はそこまで顕著ではない。共用施設の割合を引き上げることで、大規模な建物ではより高額な賃料が維持できてきたことは数値からも示唆されている。

### (2) 供給エリアに優先順位をつける

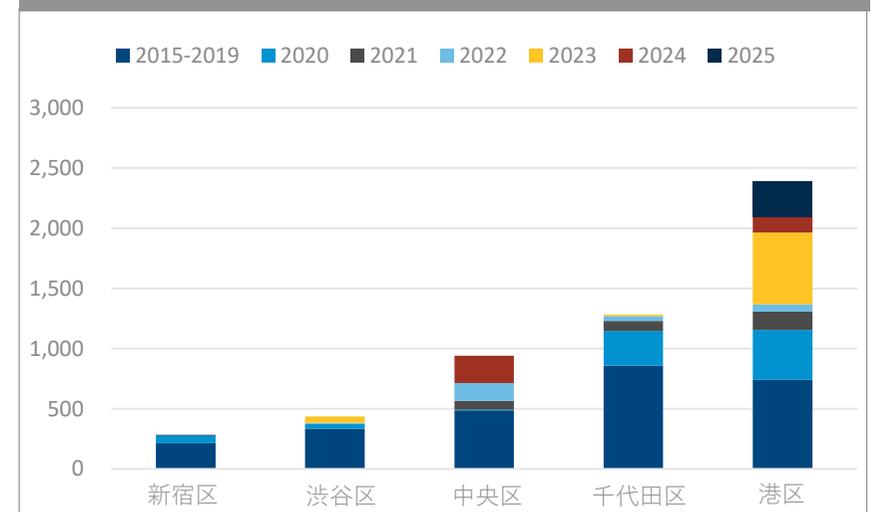
労働需給がタイト化するなか、インターネットに関連する人材を見つけることは、どの職位であっても大変困難である。渋谷区では供給が今後も限られている(右上図参照)一方で、供給の累計規模をはるかに超える大きなテナント需要(右下図参照)に直面している。インターネット関連以外のIT系テナントは徐々に他の場所に拡散しつつあり、港区と千代田区のオフィス需要が押し上げられ、金融セクターなどの従来型産業の雇用者数減少を相殺する格好になっている(右下図参照)。

一人あたりのオフィス占有面積：貸付面積・延床面積 (2000=100)



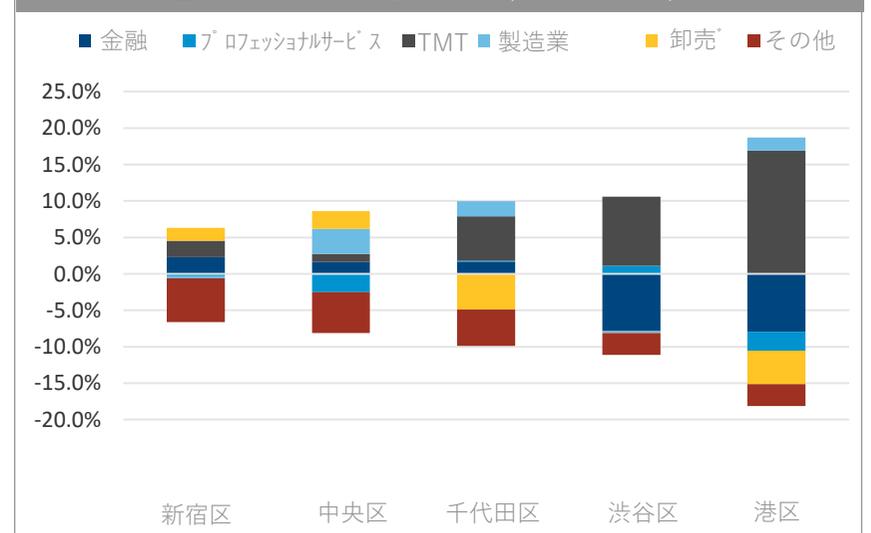
出典：コリアーズ・インターナショナル、JBOMA)

都心5区別：ビル総供給量の累計 (2015-2025F)



出典：コリアーズ・インターナショナル

都心5区別：産業別テナント比率の変化 (2015-2025 F)



出典：コリアーズ・インターナショナル、東京都、総務省、国土交通省

## 都心5区：産業別 テナント比率の予測

### 予測方法

雇用者数をオフィスワーカー数へ調整

- > 産業別雇用者数の長期予測は、東京都統計局の公式推定に基づいている
- > 産業別の雇用者数予測値を総務省が定義する職業カテゴリに基づき、オフィスワーカー数に調整する
- > 職業カテゴリでは、企業経営者、事務および内部管理、研究開発、法律や金融サービスなどの有資格者、小売業を除く営業およびマーケティング担当者などを「オフィスワーカー」と定義した
- > 産業別分類では、政府、病院、非営利の教育施設を除いた
- > 2025年までの予測では、従業員一人あたりのワークスペースの削減の影響は、都心部への継続的な人口流入に伴う雇用増加でほぼ相殺されると想定している。
- > なお、2015年の数値はすべて実際の数値に基づく。

都心5区: 主要セクター別のテナント比率 (2025年予測)

2025年		金融	プロフェッショナルサービス	TMT	製造業	卸売・小売	その他	合計
千代田区	/ %	24%	24%	22%	10%	11%	9%	100%
	/ ,000 sq m	4,171	4,107	3,819	1,668	1,845	1,541	17,125
中央区	/ %	21%	20%	20%	12%	18%	9%	100%
	/ ,000 sq m	2,527	2,481	2,399	1,463	2,253	1,155	12,278
港区	/ %	13%	22%	33%	11%	11%	11%	100%
	/ ,000 sq m	2,286	4,093	5,961	1,978	1,914	2,005	18,231
新宿区	/ %	17%	25%	21%	9%	13%	15%	100%
	/ ,000 sq m	1,236	1,846	1,571	650	976	1,114	7,430
渋谷区	/ %	14%	25%	26%	7%	16%	12%	100%
	/ ,000 sq m	822	1,474	1,588	420	934	722	6,014

出典：コリアーズ・インターナショナル、経済産業省、東京都 統計局、注：TMTとはテクノロジー メディア、テレコムを合算したものの

都心5区: 主要セクター別のテナント比率 (2015年)

2015年		金融	プロフェッショナルサービス	TMT	製造業	卸売・小売	その他	合計
千代田区	/ %	23%	24%	16%	8%	16%	14%	100%
	/ ,000 sq m	3,750	3,950	2,681	1,268	2,591	1,033	16,541
中央区	/ %	19%	23%	18%	8%	16%	15%	100%
	/ ,000 sq m	2,348	2,814	2,284	1,051	1,974	868	12,391
港区	/ %	20%	25%	16%	9%	15%	14%	100%
	/ ,000 sq m	3,622	4,438	2,796	1,606	2,673	959	17,700
新宿区	/ %	14%	25%	19%	9%	11%	21%	100%
	/ ,000 sq m	1,073	1,881	1,410	677	850	907	7,476
渋谷区	/ %	22%	23%	17%	7%	16%	15%	100%
	/ ,000 sq m	1,274	1,385	1,002	425	923	487	5,922

出典：コリアーズ・インターナショナル、経済産業省、東京都統計局、注：TMTとはテクノロジー メディア、テレコムを合算したものの

## 港区

港区は、**六本木**と**赤坂**を中心に国際的に人気のあるエリアで、高品質を誇る住宅（41%）、オフィス（49%）、小売業（4%）の魅力的な組み合わせを提供している。

港区では、2025年までに合計160万平方メートルの新規供給が見込まれており、金融系テナントの比率（全体の14%）が約8%減少する一方、IT系テナントの比率（全体の26%）がほぼ倍増することで、都心5区でも最大規模となるテナント構成の変動が予測される。

千代田区同様に、港区にはグレードAオフィスビルのストックが豊富に存在する。ただし、生活環境がより充実していることから、外資系企業、メディアやデザイン産業に対しては、港区はトップ・ロケーションとして位置付けられることが多い。区内面積は20.37 km<sup>2</sup>には、合計37,116の事務所を有し、約741,000人の昼間労働者をサポートしている。過去5年間の雇用者数は年平均増加率 3.0%で増加した。



## 中央区

中央区は、17世紀において江戸最大の商業拠点であった**日本橋**に代表される歴史の古いビジネス地区である。2030年までに見込まれるプロフェッショナルサービス（全体の20%）の雇用者数減少はトレーディングの2%増加（全体の18%）で概ね相殺され、比較的バランスの取れたテナント構成を維持する見込みである。旧態依然の産業は自動化により衰弱しており、小規模オフィスビル（56%）は新しい住宅（31%）に用途転換されてきた。

中央区は、丸の内に代わる廉価な選択肢を提供しており、公共交通機関へのアクセスも同様に良好である。

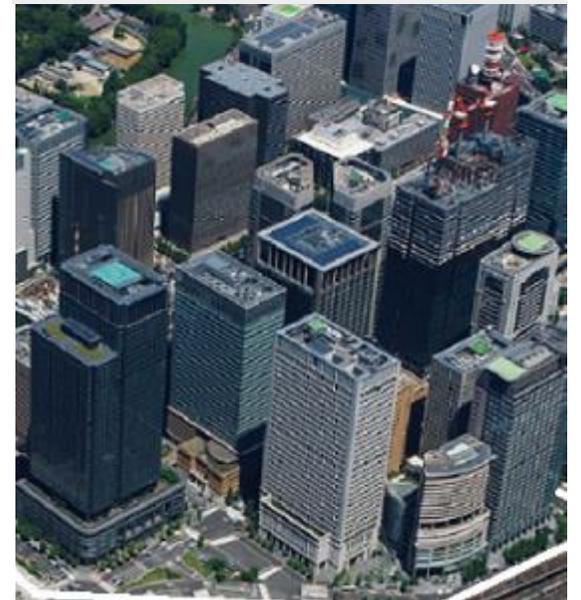
区内面積10.21 km<sup>2</sup>には、合計35,745の事務所を有し、約537,000人の昼間労働者をサポートしている。過去5年間の雇用者数は年平均増加率4.5%で増加した。

## 千代田区

千代田区は、丸の内に代表されるように、最も著名な日本のビジネス地区である。2030年までに予測される従来産業の減少を、技術系の6%増加（22%）と金融系12%の増加（24%）が相殺し、有力産業の集積度がより高まる見込みである。

世界に誇るグレードAオフィスビルを数多く有しており、その比率も総在庫数の81%を占めている。過去5年間累計で860,000平方メートル、総在庫数の12%相当ものグレードAオフィスビルが新規供給されたものの、空室率は1.0%前後に維持されてきた。

区内面積は11.66 km<sup>2</sup>で、合計31,065の事務所を有し、約721,000人の昼間労働者をサポートしている。過去5年間の雇用者数は年平均増加率 2.6%で増加した。



## 渋谷区

渋谷区は、**渋谷**と**恵比寿**に代表される若者向け文化の発信地である。インターネット産業からの圧倒的な支持を背景として、IT系（全体の26%）テナントの増加は2030年まで継続する見通しである。平均賃料も2013年以降の年平均上昇率 8.7%に達した。

歴史的に、大手鉄道会社が大规模開発を主導してきた住宅（全体の59%）と店舗（全体の8%）の比率が高い。このため、人気が高いにもかかわらず、オフィス（全体の29%）の新規供給は難しくなっている。数多くのポップアップストアを有するショッピング・エリアの人通りは非常に多く、柔軟なスペース配置を行えばオンデマンド価格設定に最適な立地である。

区内面積は15.11 km<sup>2</sup>で、合計29,816の事務所を有し、約372,000人の昼間労働者をサポートしている。過去5年間の雇用者数は年平均増加率 16.4%増加した。



## 新宿区

新宿区は、新宿駅の裏側にある**西新宿**を有する年配者向け文化の中心地である。近年、四谷を除く大部分のオフィス・エリアが主要なテナントを呼び込むことに失敗しており、若干の縮小を見込んでいる。テナント・プロファイルは、概ねバランスが取れているが、卸売・小売（全体の13%）とプロフェッショナルサービス（全体の25%）においては、自動化とクラウドソーシングに伴い旧来型の雇用が喪失され、収益性が低下していく見込みである。

住宅（全体の56%）と小売（全体の8%）の大量な在庫を有しており、近隣地区よりも数多くかつ廉価なオプションを提供している。このため、新興国からの移民が増加しており、2019年区内人口の約10%は外国人であった。

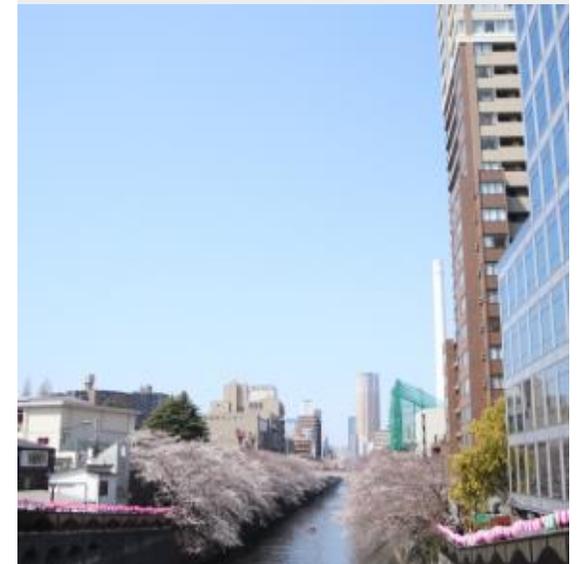
区内面積は、15.11 km<sup>2</sup>で、合計29,816の事務所を有し、約372,000人の昼間労働者をサポートしている。

## 今後の注目を集める地区

大きな基準階床面積を求めるテナントであれば、明確な政策支援とともに2023年まで継続的な新規供給が見込まれる**虎ノ門**、または**浜松町**を検討すべきである。**赤坂**と**六本木**の既存ビルでは、高品質な施設に相応の二次空室が生じつつあるものの、賃料の値引きはほぼない。

丸の内の代替としては、近隣の再開発物件が増加しつつある**神田**がある。丸の内とは異なり、神田の賃料は2012年半ばに底打ちして以来倍以上に上昇したが、未だ約25%割安な水準にある。

渋谷の代替は**五反田**または**茅場町**であろう。約30%相応の賃料が節約できるため、IT系テナントの移転が増加してきた。渋谷とは異なり、賃料の上昇ペースは依然として市場平均を下回り続けているため、グレードBオフィスへの投資を志向するコアプラス投資家であれば、興味深い機会を提供するだろう。



## 主な推奨事項



**テナント：**「フレックス&コア」型のワークスペースの増加は、従来のオフィスユーザーにとっても、大きな転換点となる

- > 予期せぬ人員数の変動や業界独自の要件に対応できるオプションを常に用意する。「フレックス&コア」戦略を追求した場合、テナントは常に変動する人員数に見合った形で不動産コストの支払いをより迅速かつシンプルに行うことになる。そして、割増料金もせいぜい約10%にとどまる。
- > 管理会計の観点から、従業員一人あたりの総占有コストを再評価する。将来の不動産コストは、平方メートル当たりの単価で比較されるべきではなく、従業員のパフォーマンス改善に伴う総合的な利益という観点から評価されるべきである。より多くの共同作業スペースや様々な就業環境が利用可能であれば、より多様な就業形態にも対応することができる。
- > 既存の賃料に割増する価格体系で、フレキシブル・ワークスペースをまとめて提供できる大手の不動産会社をあらかじめ認識しておく。
- > インターネット企業が過度に集中した結果、価格弾力性が異常に低まっているような渋谷区は再検討されたい。逆に港区と千代田区に生まれつつある新たなIT系拠点では、今後5年間で新規供給が出回っていくのに合わせて、より高品質の企業向け施設やさらに多様化していく用途にも対応していく事ができるだろう。
- > そもそも震災リスクの高い場所は避ける。東京都都市整備局の提供する地震に関する「地域危険度測定調査」<sup>1</sup>によると、小型ビルの密集する新宿区と渋谷区の震災に伴う危険度は、再開発の進んだ都心3区のほぼ倍近い見通しである。

<sup>1</sup> 詳細については以下参照 [https://www.toshiseibi.metro.tokyo.lg.jp/bosai/chousa\\_6/table.htm](https://www.toshiseibi.metro.tokyo.lg.jp/bosai/chousa_6/table.htm)



**貸主と投資家：**使用できる床面積が固定された長期の貸借契約は、将来のオフィススペースの要件には適合していない。テナントの事業目標を実現するために必要とされる優秀な人材を確保するためにも、フレキシブル・ワークスペースは、重要な要素になっている。

- > 時代の流れに合わせて、オフィス貸借に対して柔軟な対応を始める事でもたらされる利点を理解する。フレキシブル・ワークスペースは、ビル内の補完的設備として機能し、テナントが利用可能なスペースを拡大するため、信用力の高いテナントプロファイルを保ちつつも、累進的な賃料上昇を正当化するためにも役立つ。
- > できるだけ早く、貸借形態にフレキシブルな要素を組み込んでいく。
- > ビルの価値を高めるため、需要を正しく反映した価格設定に見直しを図る。利用率の低い建物に、より柔軟なスペースを配置すれば、人気の高い地区での潜在需要を顕在化できるため、価格支配力の格差をより反映した賃料格差もさらに拡大していこう
- > 立地条件の優れたグレードBビルディングを用途転換することを検討する。地区別賃料の格差が非常に大きいため、東京はグレードBオフィス・ビルの賃料収入を高める機会が豊富に存在する。
- > 明確な政策支援が見込まれている地区に焦点を絞る。このような取組からエリア全体が産み出すコミュニティの価値が増大している地区としては、虎ノ門や品川などが挙げられるだろう。
- > 単独でフレキシブル・ワークスペースを立ち上げる意向のない貸主は、既存の運営業者との提携を検討する。これにより、ビル内にフレキシブル・ワークスペースの要素を導入するための時間的なプレッシャーも軽減できる。

## 執筆者：

熊谷 真理  
リサーチ / シニア・ディレクター  
+81 3 4572 1009  
[mari.kumagai@colliers.com](mailto:mari.kumagai@colliers.com)

## 詳細は以下の者にご連絡ください：

時田 勝司  
日本代表 / マネージング・ディレクター  
+81 3 4572 8607  
[katsuji.tokita@colliers.com](mailto:katsuji.tokita@colliers.com)

太田 英輝  
キャピタルマーケット / エグゼクティブ・ディレクター  
+81 3 4572 1005  
[hideki.ota@colliers.com](mailto:hideki.ota@colliers.com)

岩瀬 弾  
キャピタルマーケット / エグゼクティブ・ディレクター  
+81 3 4572 8603  
[hazumu.iwase@colliers.com](mailto:hazumu.iwase@colliers.com)

荒深 友志  
オフィス・リーシング / シニア・ディレクター  
+81 3 4572 1030  
[yuji.arafuka@colliers.com](mailto:yuji.arafuka@colliers.com)

Jonathan Wright  
フレキシブル・ワークスペース責任者 / アジア  
+852 9020 9200  
[jonathan.wright@colliers.com](mailto:jonathan.wright@colliers.com)

### コリアーズ・インターナショナル・グループ・インクについて

[コリアーズ・インターナショナル・グループ](#) (NASDAQ:CIGI, TSX : CIGI) は業界トップクラスの国際不動産投資管理サービス会社です。世界68か国で、14,000人以上の起業家精神に長けた専門家を擁しており、グローバル企業・不動産オーナーおよび投資家へ幅広いサービスを提供しています。コリアーズは、自社株保有比率が概ね4割に相当する、経験豊富な首脳陣が率いる企業で、20年以上にわたり業界随一の投資収益を実現してきました。2018年には28億ドル(連結では33億ドル)の企業収益を計上し、預かり資産高260億ドル以上を管理しております。

コリアーズの最新情報については、弊社の [ウェブサイトwebsite](#)    を参照してください。

### 著作権 © 2020年コリアーズ・インターナショナル

この文書に記載される情報は信頼できる情報源から入手されたものです。弊社では正確な情報を提供すべく努力していますが、保証は致しません。弊社は不正確な内容についての責任は一切負わないものとします。読者には、本報告書に記載される情報に基づいて行動を起こす前に、専門家に相談されることをお勧めします。

