

熊谷 真理
リサーチ|本部長
東京
+81 3 4572 1009
mari.kumagai@colliers.com

FADING NEW SUPPLY FROM MARKETS

東京オフィスマーケット2019 Q4 レビュー&アウトルック 【和訳版】

要約と推奨

東京オフィス市場に関する主な指標は貸手に優位な方向で改善が続いている。大量の新規供給に関する懸念は、2020年供給分については85%、2021年供給分については39%を超える内定率の上昇により概ね相殺されている。

弊社では、2021年までの空室予測は2.0%未満、全グレードビルでの賃料成長率は3.0%と低調だが安定した市場の推移を引き続き予想する。

テナントに対する弊社推奨は：

- > 内定期間の中央値は11ヵ月を越えつつあり、長期介しているなか、できる限り早急に契約更新をする

貸主に対する弊社推奨は：

- > 人気エリアの小規模ビルを改装して、早期の収益力の改善を図る。

投資家に対する弊社推奨は：

- > グレードの低いビルにかかる再生案件では、今後の収益力改善の可能性が十分に織り込まれないため、キャップレートに関する想定を再確認する



需要

- > 市場の総需要はネット供給を上回り続けている；空室面積が枯渇する中、地震危険度が高く人気の低い立地条件でもテナントの需要が集まりつつある。

2019年
第4四半期



113,560 m²

2020年
年末予想値



880,000 m²

2020-24年
年平均



492,000 m²



供給

- > 2020年の新規供給は前年比約2倍となる見込みだが、内定率も高く、募集予定面積も限定的である。2019年の引渡予定物件も、一部ではあるが、労働力不足等から、数四半期程度の遅れが生じている。



30,470 m²

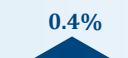


857,000 m²



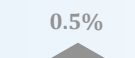
508,000 m²

前期比/
第4四半期終了時



0.4%
39,800円

前年比/
2020年末予想



0.5%
40,000円

2019-23年
年平均上昇率/
2023年末時



0.6%
40,800円



賃料

- > 新規でオフィススペースを探しているテナントにおける選択肢は少なく、全体的な賃料の上昇も堅調に推移すると予想される。



空室率

- > 空室率はすべてのエリアで低下しており、特に人気の高いサブマーケットで約0.5%近辺で推移している。



0.0pp
1.1%



0.3pp
0.8%

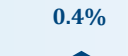


0.3pp
2.3%



不動産
価格

- > 想定キャップレートが3.0%未満に低下しつつあるなか、より多くの機関投資家は様子見姿勢を保ち、全体的な単価上昇のペースはやや抑制されている。



0.4%
290万円



3.5%
320万円



3.2%
330万円

出典：コリアーズ・インターナショナル。1米ドル=108円（2019年第3四半期の平均値）。1m²=10.76sf、1坪=3.306m²
注：賃料=貸付面積のネット実効賃料で、坪当たり月額（円）不動産価格=貸付面積のm²あたり金額（円）

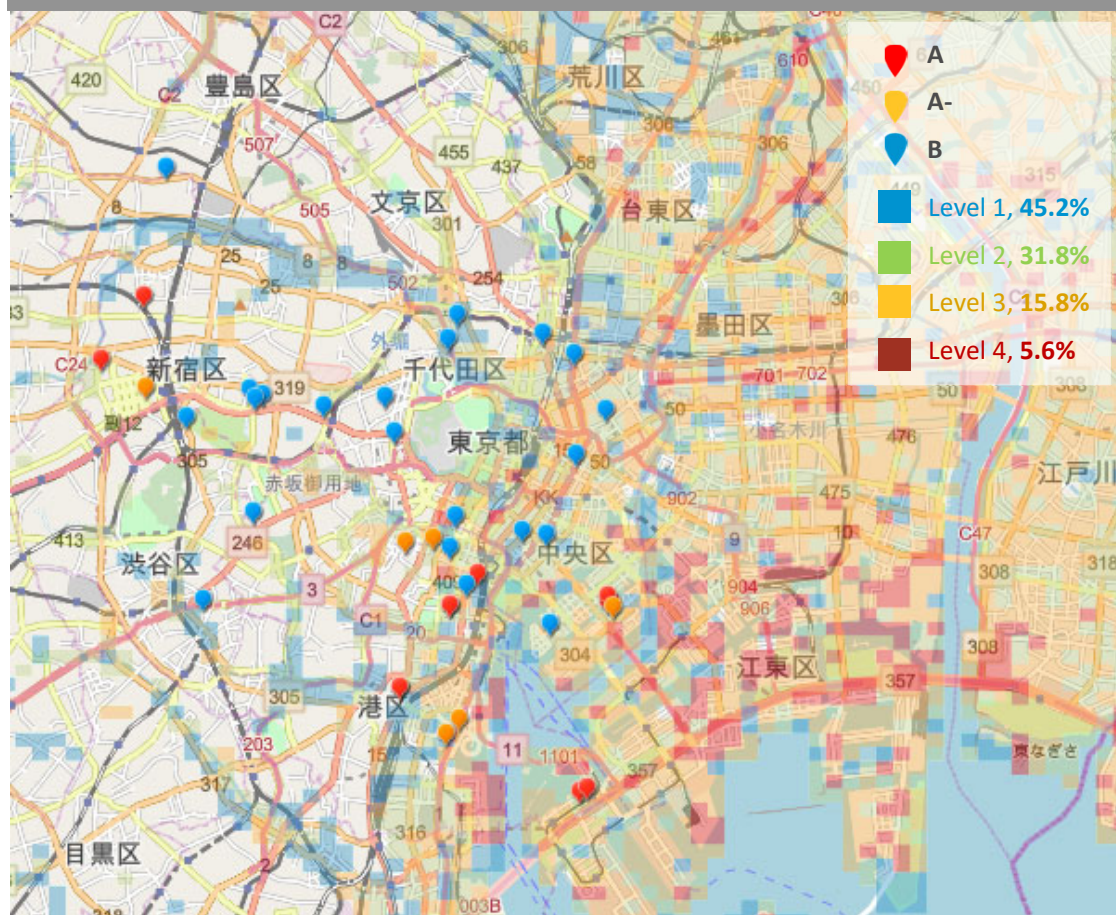
地震危険度の高いエリアでも空室面積が減少

東京都心部のオフィス市場では、空室率の漸減と賃料の漸増が継続している。新規供給量の増加はこれまで蓄積してきた潜在需要の顕在化で、概ね相殺される見通しであり、少なくとも2021年後半までは堅調な市場の推移を弊社では予想している。サブマーケット別パフォーマンスも概ね改善しているが、地区別に、賃料引き上げ交渉に対するテナントの反応もさまざまである。記録的な大量供給を迎えている渋谷では賃料の値崩れは確認されず、テナントからの強い需要を背景に、地区内空室率も2.0%未満と低い水準に抑えられている。今後18か月間に大量の新規供給を迎える丸の内も引き続き堅調であり、引き続き上値を試していく展開が予想される。大型再開発物件が重なる日本橋ではエリア価値の上昇が続いており、三越前などの近隣エリアにもプラスの波及効果をもたらしつつある。グレードAオフィスを探しているテナントの場合、選択肢は少なくなってきており、晴海&勝どき、六本木の空室面積はそれぞれ45,650平方メートルと8,690平方メートルまで減少した。

東京都では、建物の安全対策に関する意識を高めるため、地震に関する地域危険度測定調査¹を発表している。また、グレードAのオフィスを選好するテナントの場合、防災プログラムの一環として、そもそも地震危険度が高い地域は最初から避ける傾向があった。ただし、新規供給が再びピークを迎える2023年以降まで賃料上昇が見込まれるため、コスト感応度の高いテナントにおいては、よりリスクの高い立地条件（東京湾を囲むほぼ全域、右図参照）でも賃料の安い物件への移転に対する選好度を高めていることは注目される。

東京都の公表する区市町村別地域危険度は各地区を1～5のレベルに割り当てた危険度評価であり、概ね5年毎に調査が行われる。以下、最も危険度の低いレベル1：総面積の45.2%、レベル2：総面積の31.8%、レベル3、総面積の15.8%、レベル4：総面積の5.6%に相当し、都心5区にレベル5に該当するエリアはない。上記調査対象総面積は東京都下の5,177町丁目、406.58 km²である。

グレード別主要オフィスビルの空室状況(空室面積100平方メートル以上) および地震危険度評価をマッピングする



出典：コリアーズ・インターナショナル、国土交通省、東京都 (2018)

¹ https://www.toshiseibi.metro.tokyo.lg.jp/bosai/chousa_6/home.htm

主要地区別の平均賃料ランキング：第四四半期、市場賃料調査速報

	成約賃料 坪/月額	成約賃料 ㎡/月額	空室率	募集面積 (m2) 前期比	総貸付面 積 (m2)	直近12ヶ月 新規供給 面積(m2)	直近18ヶ月 建設中 面積(m2)	直近12ヶ月 吸収需要 面積(m2)	エリア別 ビルの構成 グレードA% / 全グレード
1 日本橋	¥42,578	\$118.49	0.6%	(466)	1,875,174	29,250	9,673	27,925	85.2%
2 丸の内	¥42,382	\$117.95	0.9%	(1,800)	3,155,760	70,000	345,124	75,675	99.3%
3 六本木	¥40,901	\$113.82	2.3%	(172)	1,941,688	-	-	(10,675)	81.5%
4 渋谷	¥39,310	\$109.39	2.0%	1,374	1,316,128	150,579	-	143,717	58.9%
5 汐留	¥39,143	\$108.93	9.0%	248	298,213	-	-	(6,061)	88.9%
6 日比谷	¥37,405	\$104.09	0.5%	405	920,214	-	-	4,439	95.3%
7 品川	¥34,680	\$96.51	0.4%	(1,950)	1,094,065	13,369	-	12,445	85.6%
8 銀座	¥34,367	\$95.64	3.5%	261	512,157	16,529	-	11,102	42.6%
9 青山	¥34,334	\$95.55	0.6%	225	528,550	-	11,379	(918)	55.7%
10 虎ノ門	¥33,977	\$94.56	1.8%	(1,524)	1,368,679	40,856	227,167	37,796	83.7%
11 恵比寿	¥32,029	\$89.13	0.3%	(579)	339,776	-	-	(149)	64.4%
12 秋葉原	¥30,730	\$85.52	0.8%	(111)	950,953	33,825	33,058	31,416	47.8%
13 西新宿	¥29,487	\$82.06	1.1%	(1,518)	1,775,385	30,744	16,261	27,257	88.4%
14 麹町	¥29,360	\$81.71	0.4%	(581)	1,113,656	-	31,349	(400)	62.8%
15 三越前	¥28,000	\$77.92	0.0%	(187)	625,732	90,926	-	90,858	66.7%
16 代々木	¥27,057	\$75.30	0.6%	(336)	411,004	24,179	-	23,420	60.8%
17 四谷	¥25,274	\$70.34	3.5%	(578)	360,964	-	58,843	(3,841)	56.1%
18 新橋	¥25,138	\$69.96	0.9%	(23)	749,812	14,182	54,678	12,335	53.2%
19 人形町	¥24,472	\$68.10	0.3%	(224)	360,219	-	-	(343)	15.8%
20 新宿東口	¥22,400	\$62.34	0.2%	(109)	443,670	-	-	(235)	47.7%
21 浜松町	¥21,286	\$59.24	0.5%	297	2,872,339	-	245,822	(1,560)	80.1%
22 勝どき	¥20,599	\$57.32	6.5%	678	460,497	-	-	4,805	88.8%
23 神保町	¥18,913	\$52.63	0.2%	(416)	711,787	-	48,942	(454)	66.0%
24 飯田橋	¥18,643	\$51.88	0.4%	(110)	320,308	-	-	(435)	52.6%

出典：コリアーズ・インターナショナル

注：赤は空室率が大幅に上昇した地区、青は空室率が大幅に低下した地区を指す。橙は過去12ヶ月間に大量供給の影響を受けた地区を指す。

賃料は延床面積における月額賃料。注：上記の数字は、特に記載がない限り全てのグレードの建物を対象としている。

全てのグレードとは、1フロア当たり面積が100坪以上の主要な建物で、その用途の大部分はオフィス専用であるもの。

このうち、グレードAの建物とは総貸付面積が10,000坪以上、過去15年間に建築されたもの、政府の耐震基準に準拠した建物を対象としている。

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

詳細は以下の者にご連絡ください：

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

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

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

Dick Olango
クライアント・サービス/プロジェクト・マネジメント |
シニア・ディレクター
+81 3 4572 1004
dick.olango@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。