

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

大阪: 長いトンネルの先に見え始めた新規開発

オフィスマーケット2019年第三四半期 レビュー&アウトルック 【和訳版】

要約と推奨

新規供給がほぼゼロであるため、需要が抑え込まれているにもかかわらず、グレードAオフィスの新規供給は2021年以降までない。当面は、グレードAオフィス市場では、賃料の上昇と空室率の低下が続くと予想する。

テナントに対する弊社の推奨は：

- > テナントの選択肢が非常に限られているため、新規供給の時期を見込んで契約期間を延長する

貸主に対する弊社の推奨は：

- > 高級ビルの賃料上昇を正当化するための付帯施設への投資を加速化する

投資家に対する弊社の推奨は：

- > ツーリスト向けホテルなど景気感応度の高い資産に対する配分を再度見直し、オフィスへの転用を検討する



需要

- > 空室面積が枯渇しているため、需要も依然として低迷している。当該四半期のネットアブソープション高は東京の15%を下回るまで低下した。

2019年
第3 四半期



36,700 sq m

2019年
年間



95,000 sq m

2018-23年
年平均



112,400 sq m

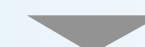


供給

- > 取り壊し分を調整したネットベースでのネガティブ供給は9年間は継続する見通し。



0 sq m



0 sq m



105,800 sq m



賃料

- > Aクラスビルは空室面積が枯渇しており、前四半期以降、全体の賃料上昇ペースはやや減速している。

前期比/
第3 四半期終了時

1.9%



JPY16,200

前年比/
2019年終了時

4.5%



JPY16,500

2018-23年
年平均上昇率/
2023年終了時

1.3%



JPY17,500



空室率

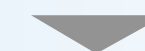
- > 全体の空室率は、依然として過去最低水準を下回っている。しかし、ここ数四半期、Bクラスビルの空室率が上昇しており、市況の二極化傾向が強まっている。

0.2pp



2.0%

0.2pp



1.8%

0.3pp



2.5%



合計投資
売上高

- > 大阪では、ホテルや関連施設への投資が依然として高止まりしている。2021年にかけて、より魅力的な投資ファンダメンタルズを有するオフィスの取引高は増加すると予測している。

n.m.



1,170億円(※)

11%



1,500億円

3%



1,740億円

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）。

2022年以降からは新規供給へ

過去9年間にわたり、大阪のネットベースでの新規供給は、既存在庫の1.0%を下回り続けてきたが、2022年以降にはようやく持ち直す見通しである。賃料上昇ペースも顕著な大阪駅周辺の主要地区では、既に大規模なプロジェクトが数件発表されはじめてきた。(詳細は次頁参照)

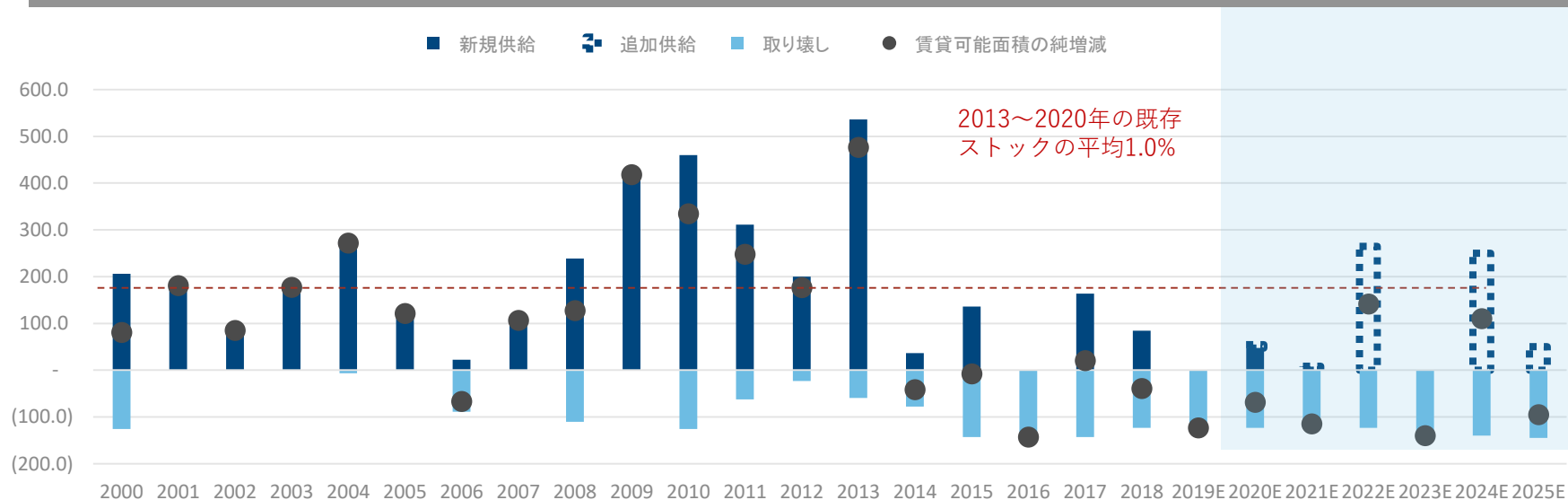
総じて大阪市場は堅調に推移しているものの、四半期ベースで地区別にみれば強弱混在している。トップロケーションとなる**梅田**、**中之島**などの主要地区では、質の高い在庫に牽引された賃料の上昇と空室面積の減少により、最も勢いのあるエリアである。また、新幹線ネットワークへのアクセスが容易な**新大阪北部**周辺地区では、優良ビルの賃料上昇により、新たなビジネス拠点が集積し始めている。

一方、**本町**、**堺筋**をはじめとする近隣地域では、大阪駅へのアクセスがやや不便であり、中古・小規模ビルへの需要が減退しつつあり、Bクラスの空室率も5~7%程度まで漸増している。品質の二極化傾向は、良質な在庫が少ない**新大阪南部**でも顕在化しつつあり、空室面積は市内最大、エリア空室率も6.4%まで増加している。

全般的に大阪の建物は古く、現行の耐震基準に適合させるための取り壊しは妥当である。築40年以上のビル、言い換えれば取り壊し候補は、大阪市内ストックの約26%に達している。これに対し、同比率は、東京では18%、横浜では13%となっており、オフィス市場への投資を増やしたことで、賃料上昇がより早く進んだ事を示唆している。

また、国内主要都市を対象とした最新の年次調査¹では、大阪のオフィスの減失が大幅に進んでおり、これまでの3年間に比べて3倍近い規模に相当する12万3,000平方メートルが喪失されたことが判明している。このことは、新規投資の大部分が、エンターテインメント、食事、ホテルなどの機能を有する安価な複合施設の増設に向けられてしまっていること、「世界のエンターテインメント都市、大阪」を目指すという達成不可能とも思われる政策提言に固執してしまっている事を示唆している。事実、2018年度の新規着工合計うち約24%がこのような施設に向けられてしまっただが、不動産業者による開発は全体の3.2%²にとどまっている。

大阪プライムオフィス:2025年までの新規供給・取り壊し・総貸付面積の年度別増減 (単位:1,000平方メートル)



出典: コリアーズ・インターナショナル、J-REI

¹日本不動産研究所「2019年全国オフィスビル調査」、²国土交通省「建築着工統計」

大阪で最も注目すべき賃料の傾向は、「質への逃避」である。最も高価な梅田地区でさえ、東京の半分以下の賃料であり、全体の賃料水準はまだ割安である。大阪市内の質の高いオフィススペースに対する需要は右肩上がりであり、人気のある地区の空室面積はほぼゼロになっている。梅田の総賃貸可能面積130万平方メートル（1400万平方フィート）に対して、空室面積は3,890平方メートル、空室率0.3%であり、2019年第1四半期末の1.0%から更に低下した。空室率が1%未満に低下する同様の傾向は、中之島、淀屋橋、新大阪北などの近隣地区でも現れつつある。ただし、低品質のオフィスは、タイトな需給の中でも、需要が弱含みしており、同期間のグレードBオフィスの空室率は1%から2.8%まで上昇した。

サブマーケット別に見ると、本町、堺筋、新大阪南は年末からさらに空室が増加していきだろう。堺筋では、オフィスの取り壊し面積が過去最大となり、空室面積も過去3四半期で2倍強に増加した。一方、大阪での質の高いビルの不足に対処するために、新しい大規模開発計画が始動を始めている。大手不動産開発業者も、駅前エリアで改善しつつある収益見通しを追い風として、前向きな姿勢に転じつつあり、梅田と淀屋橋それぞれの総床面積対比で約36%と約49%に相当する新規供給が見込まれている

新規供給は大阪駅周辺に集中、地区別の空室面積の推移：2019年第3四半期、平均賃料別ランキング

	空室面積(m ²) 第1四半期				空室面積(m ²) 第2四半期				空室面積(m ²) 第3四半期				総貸付面積 (m ²)				新規供給 (m ²)	平均賃料(坪単価)
	A	A-	B	All	A	A-	B	All	A	A-	B	All	A	A-	B	All		
合計	22,197	13,800	40,520	76,517	14,521	8,786	50,566	73,874	14,766	4,834	63,086	82,686	3,585,258	1,533,193	2,248,565	7,367,016	682,441	-
梅田駅周辺	5,874	1,606	1,585	9,065	1,381	930	1,190	3,500	3,621	0	272	3,893	1,078,075	100,237	95,118	1,273,430	453,730	¥21,265
中之島	2,586	0	1,371	3,957	2,438	140	1,000	3,578	1,539	0	630	2,169	533,631	18,540	3,577	555,747		¥19,805
新大阪北	1,131	735	943	2,809	1,291	223	651	2,164	2,017	0	1,585	3,603	136,010	85,785	109,415	331,210	7,600	¥18,424
淀屋橋	0	0	87	87	0	0	831	831	0	0	380	380	114,395	184,108	148,523	447,026	216,835	¥18,171
難波	591	546	584	1,721	0	1,197	829	2,026	334	546	3,103	3,983	100,585	82,495	42,918	225,999		¥16,199
心斎橋	1,577	1,600	3,470	6,647	1,193	1,139	3,119	5,451	0	241	4,364	4,605	23,481	95,449	197,031	315,961		¥15,760
北浜	719	0	971	1,689	600	353	2,909	3,862	0	0	1,415	1,415	119,138	45,485	115,163	279,786	4,276	¥11,613
堺筋本町	0	1,127	2,102	3,229	0	1,375	2,102	3,477	813	1,202	5,213	7,229	139,912	204,542	238,931	583,385		¥11,395
本町	0	2,484	2,517	5,001	508	101	7,936	8,545	886	0	7,981	8,867	291,068	224,572	248,297	763,937		¥11,208
新大阪南	944	772	11,056	12,772	0	80	7,986	8,066	0	377	14,211	14,588	128,215	68,263	221,554	418,032		¥10,198

出典：コリアーズ・インターナショナル

注：青は空室が大幅に低下した地区、黄は空室が大幅に上昇した地区、賃料は貸付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：

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

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

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
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 © 2019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。