

不動産マーケットリサーチレポート

VOL.227 2023.07.21

三菱 UFJ 信託銀行 不動産コンサルティング部

不動産マーケットリサーチレポートでは注目されているトピックスを中心に、不動産マーケットの様子を分析していきます。

オフィス募集期間のエリア差はさらに拡大

- ・ オフィス需要の回復を背景に、募集期間の長期化に歯止めがかかりつつある
- ・ エリア間の差は拡大し、供給の多いエリアでは厳しいリーシング環境が続く可能性も
- ・ リーシングやオフィス投資においてエリア動向の把握がより重要に

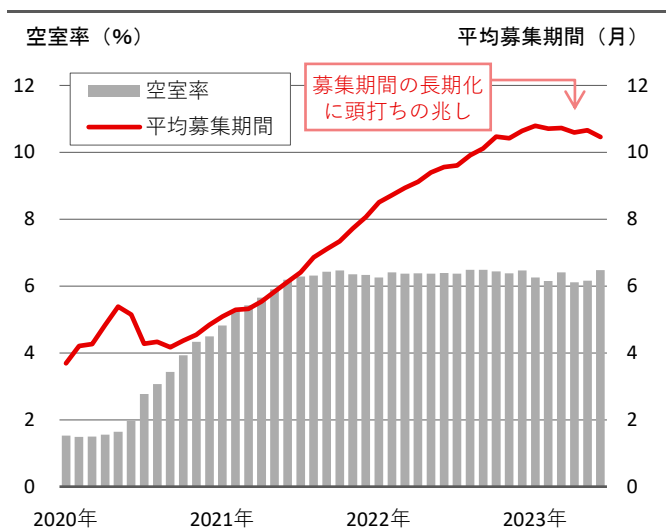
2023 年に入りオフィス需要は回復傾向

東京の空室率は 2021 年半ば以降 6% 台前半で推移している中、リーシングが長引いていたビルの空室が徐々に解消され、テナント募集が始まってからリーシングに要している期間を示す募集期間は、平均 11 ヶ月に近付いたあたりで長期化に歯止めがかかりつつある（図表 1）¹。

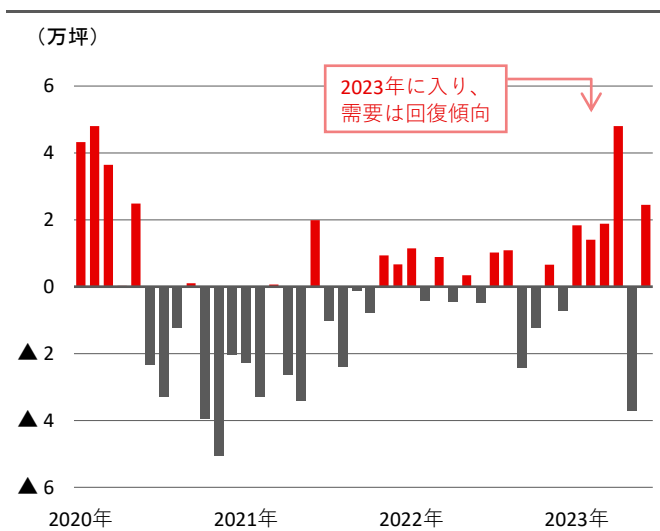
コロナ禍を機にリモートワークが定着してオフィス面積を縮小させた企業もある一方、コロナ禍の収束に向けてオフィス回帰の動きも広がり、新規需要を月次で確認すると足元ではプラス（オフィス需要の増加）が目立つ（図表 2）。2023 年は 3 年ぶりに東京で新築ビルの供給量が多いため、需給バランスの先行きは楽観できないものの、東京都心 5 区全体で見ればオフィス需要は回復傾向にあるとみられる。

本稿では東京の主要オフィスエリアについて、エリア間のリーシング状況の違いや、特徴的なエリアにおける直近 1 年間の募集区画の変化、今後の新築ビルの供給インパクトについて考察を行う。

図表 1: 空室率と平均募集期間の推移
(東京都心 5 区)



図表 2: 月次の新規需要の推移
(東京都心 5 区)



出所 三鬼商事および社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成

注 1. 平均募集期間は面積による加重平均。
2. 竣工済みのビルが対象。以下の図表も同様。

世界が進むチカラになる。

三菱UFJ信託銀行



想定賃料が低下したビルの割合は徐々に減少

オフィス需要が回復しつつある中で、想定賃料が上昇したビルの割合と低下したビルの割合の差である想定賃料変化DIは、マイナス幅を徐々に縮めている（図表3）。

一方、新築ビルの大量供給に伴う二次空室の発生も想定される中、賃料の引き下げやフリーレントの付与により早期のテナント確保を優先する対応もみられる。

エリアによる募集期間の差は広がっている

主要オフィスエリアについて詳細に見ると、エリアによって平均募集期間は4ヵ月～25ヵ月まで開きが大きく、過去1年間でその差は広がっている（図表4）。

有明・台場や勝どき・晴海など、1年前に募集期間が長かったエリアでは、足元にかけてさらに長期化していると言える。これらのエリアでは12ヵ月を超える募集が占める比率が高いことが分かる（巻末図表8）。

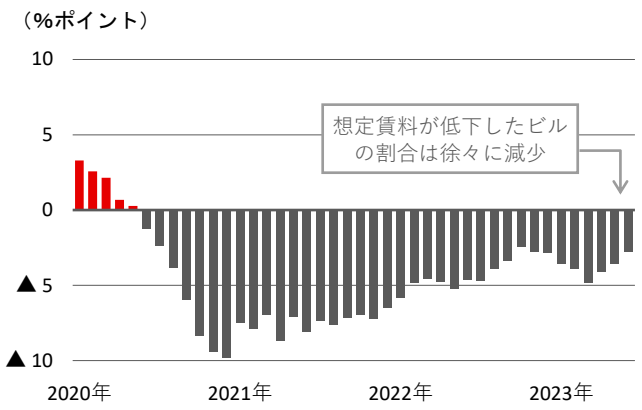
募集期間の長期化は、ビルオーナーのリーシング戦略に影響を及ぼしていると思われる。長らく入居が決まらないビルにおいては、フリーレントを長めに付与しても空室の解消を早めるインセンティブが働きやすい。

一方、都心5区全体では平均募集期間の長期化に歯止めがかかりつつあるように、募集期間が安定してきたエリアもある。

例えば丸の内・大手町エリアは、過去1年間にわたり9ヵ月～11ヵ月のレンジで推移した。オフィス需要の回復を受け、長引いていた大型の空室を解消したビルが散見され、同エリアの募集面積は5四半期連続で減少が続いている（図表5）。

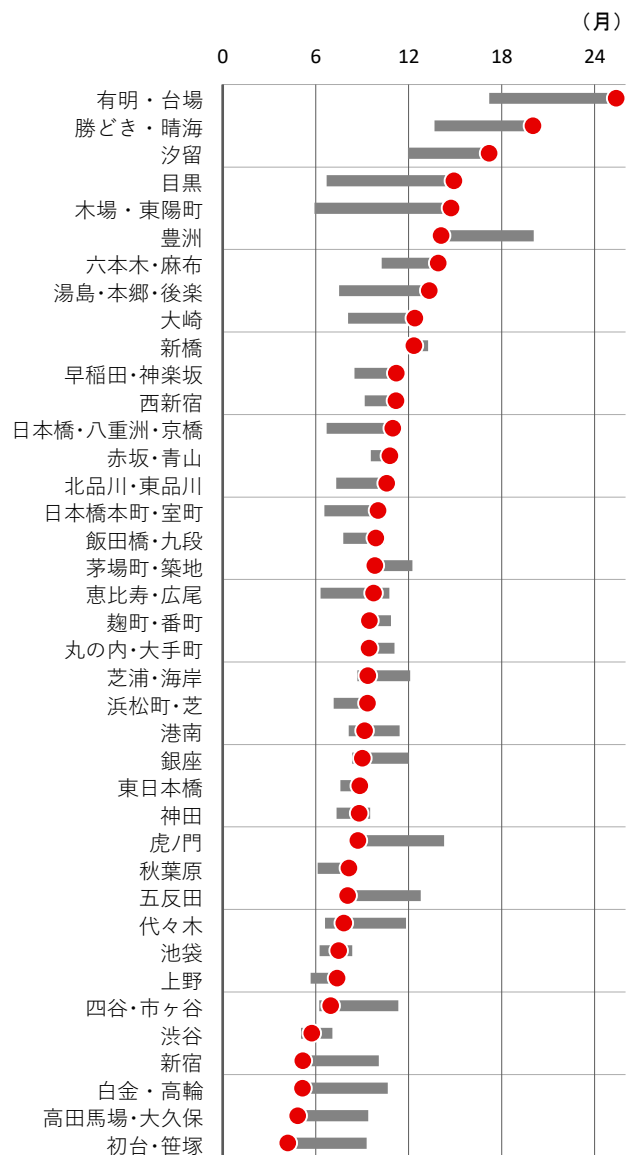
企業が出社率を引き上げるオフィス回帰の動きを受け、テレワークの活用で過度にオフィス面積を縮小させたテナントの館内増床ニーズや、交通利便性の向上、ワークプレイスの見直しを企図した移転もみられる。

図表3: 想定賃料変化DI（東京都心5区）



出所 社内データベースを基に三菱UFJ信託銀行作成
注 「上昇した割合－低下した割合」の3ヵ月移動平均。

図表4: エリア別の平均募集期間



出所 社内データベースを基に三菱UFJ信託銀行作成
注 赤丸は2023年6月時点、横棒は直近1年間のレンジ。

世界が進むチカラになる。

空室率の低下と平均募集期間の長期化は、エリア内での二極化を示唆

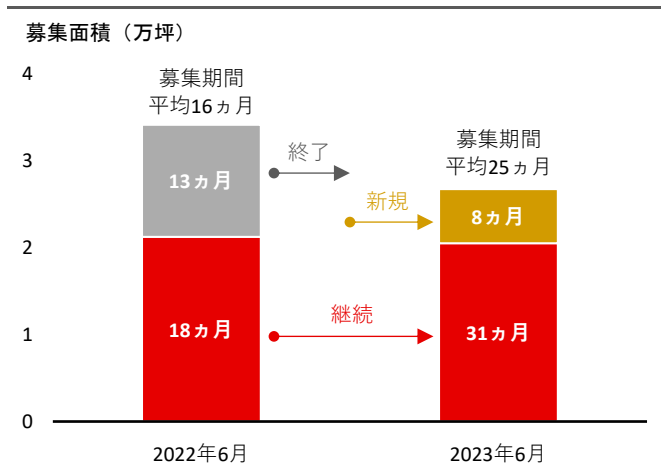
募集期間の長期化が顕著な有明・台場エリアも、募集面積の総量自体は5四半期続けて減少している（図表5）。一方、平均募集期間は2022年6月に16ヵ月であったのが、1年後の2023年6月には25ヵ月に伸びている。

この背景を調べると、過去1年間に解消した空室が1万坪強あったのに対し、新規に発生した空室は約6千坪であった（図表6）。結果として、有明・台場エリアの募集面積は減少したが、1年前から残っている募集区画の割合が拡大しており、募集全体の8割近くを占めている。継続募集されている区画の募集期間は、1年前に平均18ヵ月であったのが、足元では31ヵ月となっている。

※1年前との差分が厳密に12ヵ月とならないのは、募集面積が多少増減する区画があることによる。

募集の総量は減っており空室率は低下しているものの、空室が残っている一部のビルは募集が長引いている状況である。足元のオフィス市況をエリアで一括りに表現することは難しく、エリアの中でもリーシング環境は二極化していると捉えられる。

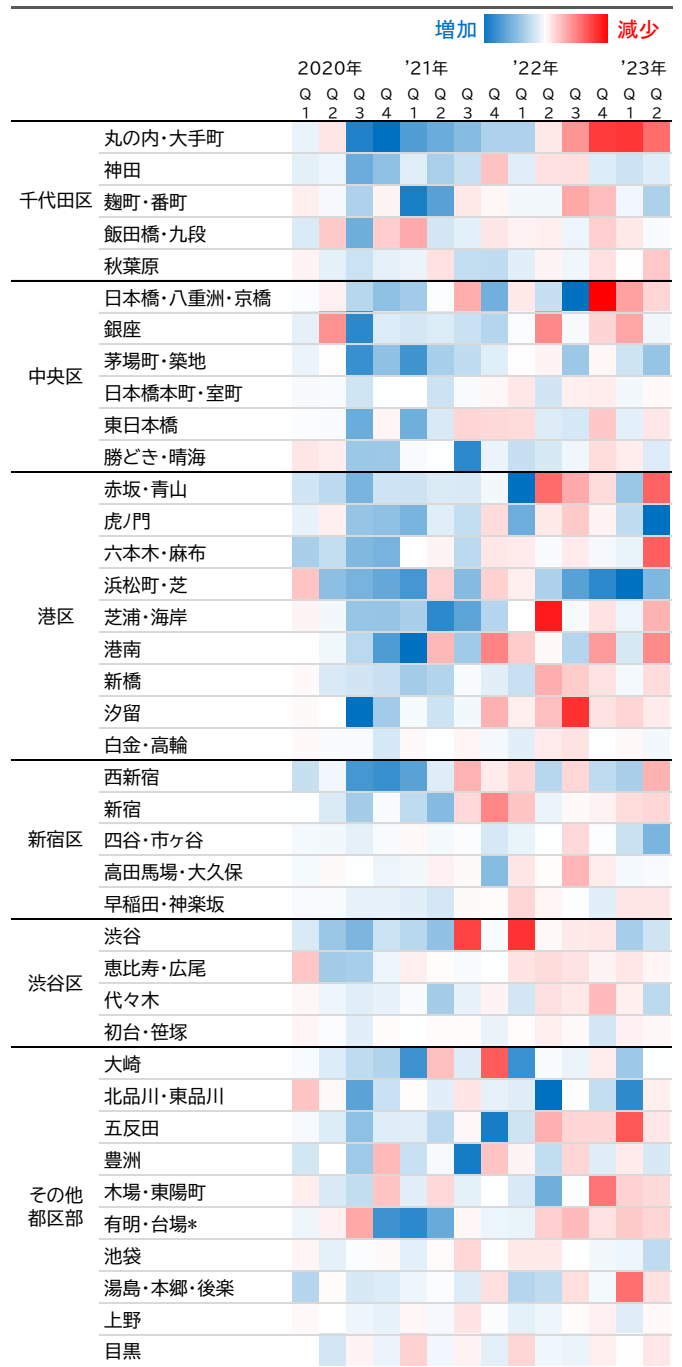
図表6: 1年前からの募集状況の変化（有明・台場エリア）



出所 社内データベースを基に三菱UFJ信託銀行作成

注 1年前から継続募集している区画、募集が終了した区画、新規に募集された区画ごとに募集面積と募集期間を推計。

図表5: 募集面積の変化ヒートマップ



出所 社内データベースを基に三菱UFJ信託銀行作成

- 注 1. 3ヵ月前と比較した募集面積の変化を色分けしたもの。
- 2. 絶対値が一定値以上の場合には同じ色にしている。
- 3. 有明・台場エリアは一部港区内を含む。

世界が進むチカラになる。



今後の新規供給は特定のエリアに集中

2023 年は新築ビルの大量供給が予定されるが、今後 5 年間（2023～2027 年）の新規供給をエリア別に推計すると、供給の多い 6 エリアで全体の 8 割を占め、特定のエリアに集中している傾向にある（図表 7）。

新規供給が最も多い予定のエリアは虎ノ門で、2023 年に大規模ビルが複数竣工する影響が大きいものの、2024 年以降も供給が続く。虎ノ門エリアの平均募集期間は足元で 10 ヶ月を切っているが、募集期間の短い新築大規模ビル 1 棟を除いて推計すると約 15 ヶ月と比較的長い。既存ビルの募集が長期化している中で新築ビルの供給も増加するため、リーシング環境の厳しい状況が続くと想定される。

続いて日本橋・八重洲・京橋や、浜松町・芝、白金・高輪エリアで多い。浜松町・芝エリアは 2023 年前半に大規模ビルが竣工したこともあり既に空室が増加している（図表 8）。日本橋・八重洲・京橋と白金・高輪エリアは、集計対象としていない 2028 年以降も大規模ビルの竣工が予定されており、今後の供給量はかなり大きい。

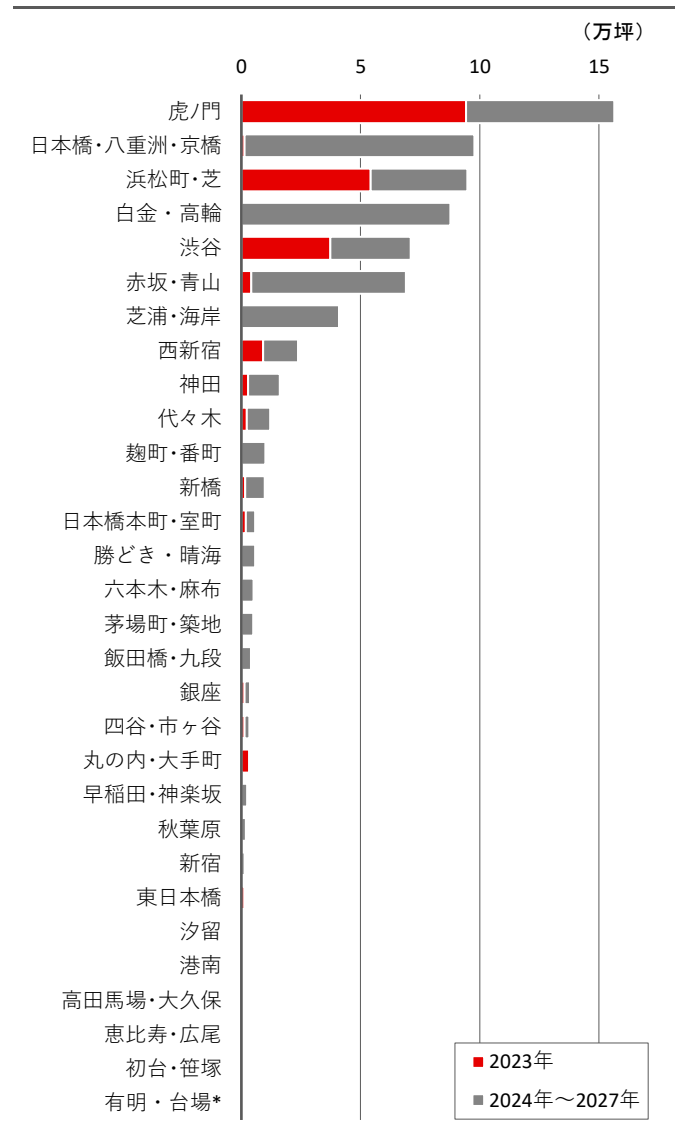
白金・高輪エリアは、これまでは賃貸オフィスの市場規模が大きいエリアではなかったが、高輪ゲートウェイ駅や品川駅高輪口における大型再開発を経て、オフィスエリアとしての拠点性が高まると考えられる。

なお、大規模ビルの竣工においては、離れたエリアの大規模ビルからのテナント移転も多い。テレワークを活用することで賃借面積を縮小して賃料負担総額を抑えつつ、ビルスペックや交通利便性が良く賃料単価の高いビルに移転する企業も増えている。新規供給が少ないエリアであっても、都心 5 区周辺部の大規模ビルなどでは二次空室の発生が懸念されやすい。

リーシングやオフィス投資においてエリア動向の把握がより重要に

東京のオフィス市況は需給に改善の兆しもみられるが、エリアによってリーシング環境は大きく異なることに留意する必要がある。例えば募集期間の長期化は、ビルオーナーにとってはフリーレントの設定などリーシング戦略に、また、投資家にとっては賃貸オフィスへの投資判断において期待収益の評価に影響を及ぼし得ることから、物件が所在するエリアの動向を把握することがより重要になると考える。

図表 7: エリア別の新規供給見込み
(東京都心 5 区)

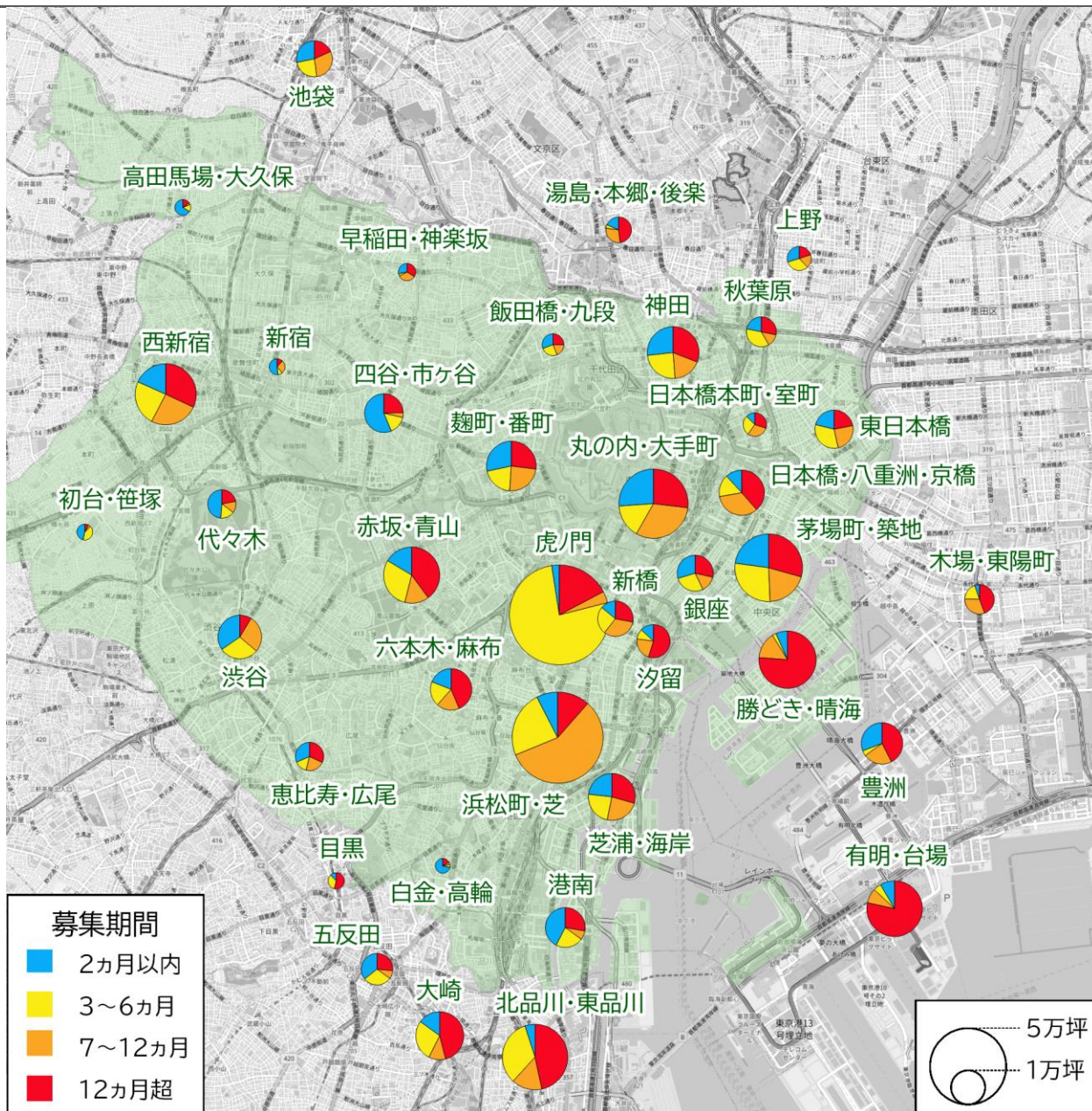


出所 社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成

- 注 1. 基準階面積が概ね 100 坪以上とみられるビルが対象。
2. 新規供給面積は推計値。
3. 有明・台場エリアは港区のみ対象。

世界が進むチカラになる。

図表 8: 募集期間別の各エリアの募集面積



出所 社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成 (© OpenStreetMap contributors)

- 注 1. 円の面積は各エリアの募集面積合計に比例。2023年6月時点。
 2. 地図中の色塗り箇所は東京都心5区を表す。

三菱 UFJ 信託銀行 不動産コンサルティング部
 竹本 遼太

本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。税務・会計・法務等に関する事項に関しては、予めお客様の顧問税理士、公認会計士、弁護士等の専門家にご相談の上、お客様の責任においてご判断ください。

本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承ください。

弊社はいかなる場合においても、本資料を提供したお客さまならびに直接間接を問わず本資料を当該お客さまから受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、お客さまの弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。

本資料は弊社の著作物であり、著作権法により保護されており、弊社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

本資料は、「不動産の鑑定評価に関する法律」に基づく鑑定評価書ではありません。

上記各事項の解釈および適用は、日本国法に準拠するものとします。

世界が進むチカラになる。