

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。

## 『東京の賃貸オフィス市場でいま何が起きているのか』

- ・ 当社に蓄積された個別ビルの募集面積や想定賃料データを用いて、賃貸オフィス市場を分析。
- ・ エリアや募集面積帯によって、景気悪化やテレワーク活用の影響の受け方は一様ではない。
- ・ ポストコロナ時代におけるテナントニーズの把握にも、ミクロの情報分析が重要に。

### 個別ビルの募集面積や想定賃料データを用いて、賃貸オフィス市場の現状を分析

コロナ禍の拡大以降、東京のオフィス空室率は企業のオフィス解約を受けて上昇が続き、集計対象が異なるため単純比較はできないものの、当社が把握している東京都心 5 区<sup>※1</sup> 内に立地するオフィスビルの募集面積も概ね連動して増加してきた(図表 1)。空室率は 2021 年 11 月に 21 ヶ月ぶりに前月を下回ったがなお 6% 台と高く、平均賃料は 16 ヶ月連続で下落している。

マクロで見ると 2020 年半ばより市況悪化が続いていると言えるが、ミクロに細分化するとオフィスニーズは一様でない。例えば、3 ヶ月前に比べて想定賃料<sup>※2</sup> が上昇したビルの割合と低下したビルの割合を集計した図表 2 を見ると、四半期当たり 3 割程度のビルで賃料が低下している一方、数としては少ないながら賃料が上昇したビルも一定割合存在する。東京都心のオフィスビルが一律に賃料低下しているわけではなく、テナント企業やビルオーナーの事情も様々に異なるとみられる。

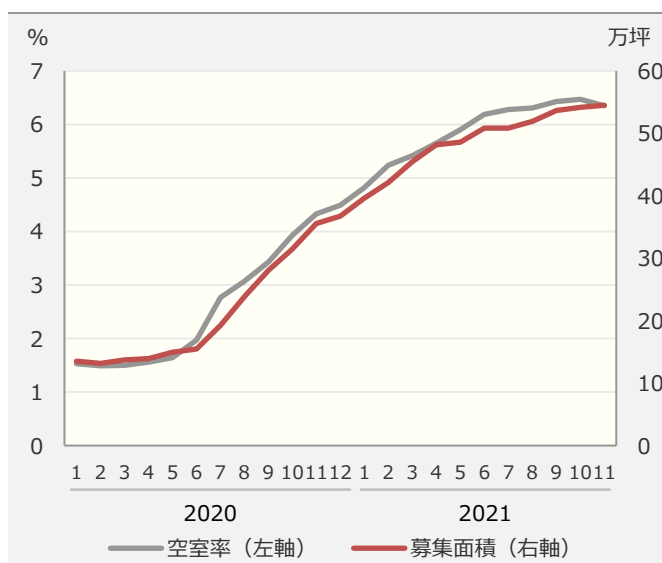
そこで本稿では、当社に蓄積された個別ビルの募集面積や想定賃料に関するデータベースを基に、ビルの立地する地域や面積帯別に空室状況や賃料の変化を集計し、コロナ禍拡大以降の東京オフィス市場の実態を分析する<sup>※3</sup>。

※1 千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区。

※2 本稿における想定賃料は、ビルオーナーとの交渉が可能と想定される賃料単価(共益費込み・月坪当たり)を意味する。

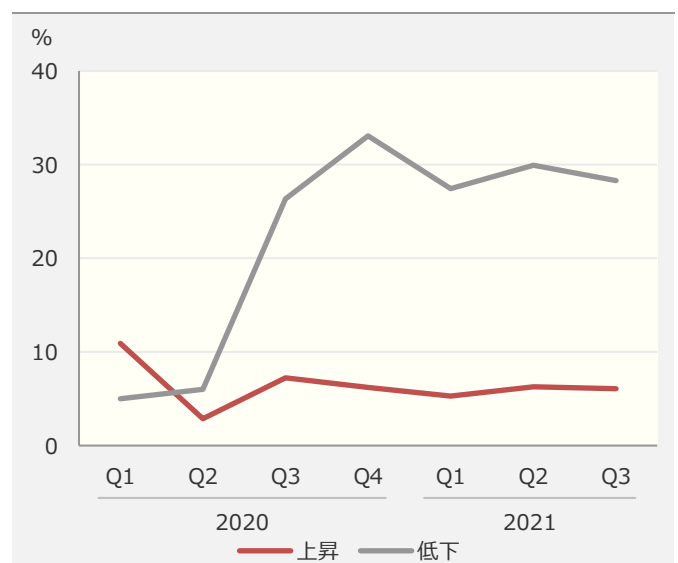
※3 本稿の分析結果は、各時点で竣工済みのビルを集計対象としている。

図表 1: 東京都心 5 区の空室率と募集面積の推移



出所 空室率は三鬼商事資料、募集面積は社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成

図表 2: 想定賃料が変化したビルの割合



出所 社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成

注 1. 東京都心 5 区のビルが対象。  
2. 四半期末の想定賃料を前期末と比較したもの。

## エリアによる空室と賃料変化の特徴

東京都心5区及びその周辺地域を39のエリアに細分化し、エリアごとの空室と賃料の状況を集計した。図表3は3ヵ月前と比べた募集面積の変化を、図表4は想定賃料が変化したビルの割合を集計した結果を示す。

2020年初までは東京の賃貸オフィス市場は需給ひっ迫傾向を強めていたが、新型コロナウイルスの感染拡大や緊急事態宣言の発令を受けて企業活動が停滞した2020年Q2より、募集面積が増加するエリアが目立ち始めた。渋谷区の渋谷や恵比寿・広尾エリアといった、スタートアップ企業が多いエリアでテレワークを活用したオフィスの解約が先行して起きたほか、港区の浜松町・芝エリアなどで募集面積が増加した。そして、Q3にはエリアを問わず空室が拡大した。特に港区では、2021年Q1にかけて多くのエリアで空室増加が続いた。大手IT企業による大規模なオフィス削減も一因とみられる。

需給の緩和を受けて想定賃料が低下したビルが多数を占めるようになり、中でも渋谷区では2020年Q4に賃料低下が加速した様子が伺える。


その後、徐々に空室を減らしているエリアも目立つようになり、一時はテレワークによるオフィス不要論も懸念された渋谷エリアでは2021年Q3に募集面積を大きく減らした。一棟借りテナントの退去に伴う大型空室を比較的早期に埋め戻す事例などがあつた。賃料動向を見ても、渋谷エリアの賃料低下割合は2021年に入ってからはやや落ち着きを示している。

一方、2021年Q2とQ3に募集面積が増えているのは、芝浦・海岸や勝どき・晴海といった臨海部のエリアと、オフィスストックの規模が大きい丸の内・大手町エリアである。

賃料面でも、2020年は賃料低下したビルの割合が相対的に少なかった丸の内・大手町エリアで、2021年Q3にかけて賃料低下割合が増えている。テレワークの普及で都心のオフィス需要の先行きが見通しにくい中、賃料単価が他のエリアに比べて高く、かつ大型のフロアが多く空いていることで、リーシングに苦戦している可能性がある\*4。

\*4 図表6にエリアごとの想定賃料帯別の募集面積、図表7にエリアごとの募集面積帯別の募集面積をプロットしている。

図表3: エリア別の募集面積変化

		増加  減少											
		2020年				2021年							
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
千代田区	丸の内・大手町												
	麹町・番町												
	神田												
	秋葉原												
	飯田橋・九段												
中央区	日本橋・八重洲・京橋												
	銀座												
	日本橋本町・室町												
	茅場町・築地												
	東日本橋												
	勝どき・晴海												
港区	赤坂・青山												
	六本木・麻布												
	浜松町・芝												
	芝浦・海岸												
	汐留												
	新橋												
	虎ノ門												
	港南												
	白金・高輪												
	新宿区	西新宿											
新宿													
四谷・市ヶ谷													
高田馬場・大久保													
渋谷区	早稲田・神楽坂												
	渋谷												
	代々木												
その他都区部	恵比寿・広尾												
	初台・笹塚												
	大崎												
	五反田												
	北品川・東品川												
	豊洲												
	木場・東陽町												
	有明・台場*												
	目黒												
	湯島・本郷・後楽												
上野													
池袋													

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. 面積変化の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。

以上のように、募集面積や想定賃料の変化はエリア別の差が大きい。産業ごとの企業集積が地域によって異なることもあり、景気悪化やテレワーク活用の影響の受け方も一様でないと言える。

### 募集区画の面積帯によるテナントニーズの特徴

次に、オフィスの規模による需給の強弱を探るため、募集区画の面積帯別に分類して、それぞれの募集状況の推移を確認した。

東京都心5区における各面積帯別の構成比を比較すると、募集面積全体が増加する過程で、200～500坪の募集が占める比率がやや上昇したことが分かる(図表5)。コロナ禍を受けた市況悪化局面ではこの面積帯の解約が多く、また引き合いも弱いと推察される。

当該面積帯の募集が増加した事例として、

- テレワークを活用した大企業の拠点集約により、グループ会社のオフィス解約につながったケース
- コロナ禍前から決まっていたテナント退去、ビルの建替えに伴う移転の受け皿として残っていた空室、といったコロナ禍前であれば、埋め戻しが進んでいたと想定されるリーシングに苦戦しているケース

などが見られた。

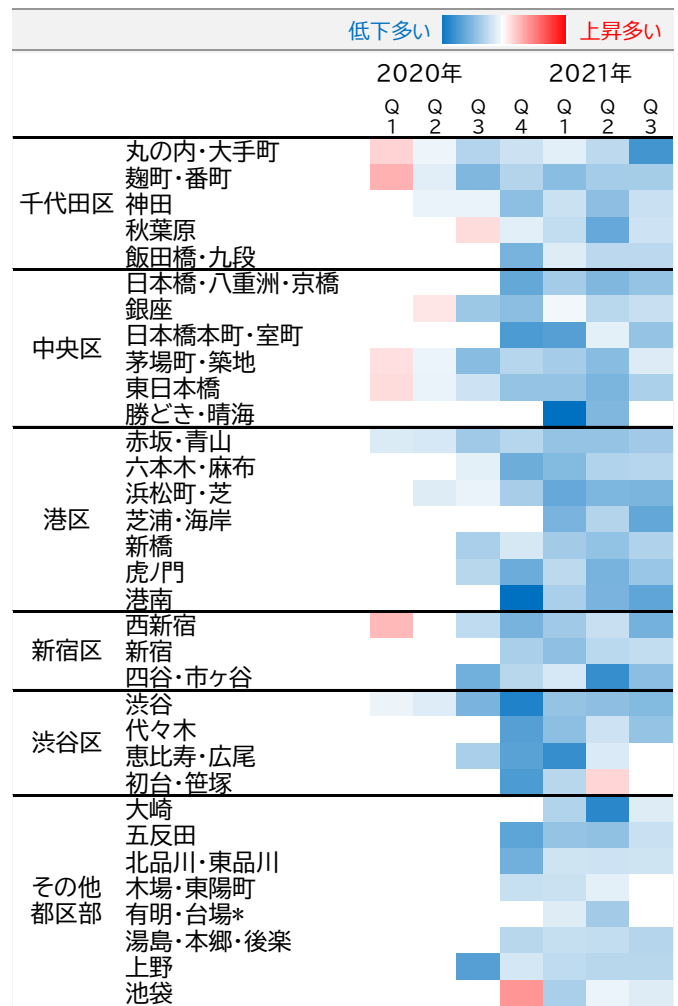
200～500坪という面積帯は、都心に複数拠点を有する大企業の、主要拠点以外の営業所等が多いとみられ、テレワークの活用で拠点集約を通じてオフィス面積の圧縮が図られてきた中、テナントニーズが相対的に弱まっていると見込まれる。

一方、50坪以下の募集が全体に占める割合は対照的にやや低下している。小規模のオフィス区画は、サテライトオフィスとしてのニーズが増えているほか、規模が小さい企業ほどテレワーク実施率が低いといった調査もあり、相対的にテナント需要が根強かったと捉えられる<sup>※5</sup>。

今後の需要回復局面で、面積規模別の比率がどう推移するのかは、ポストコロナ時代にニーズが強いオフィス規模の把握に有用と考えられる。

※5 東京商工会議所「中小企業のテレワーク実施状況に関する調査」(2021年6月)によると、従業員数50人以下の企業のテレワーク実施率は、301人以上の企業の半分以下である。

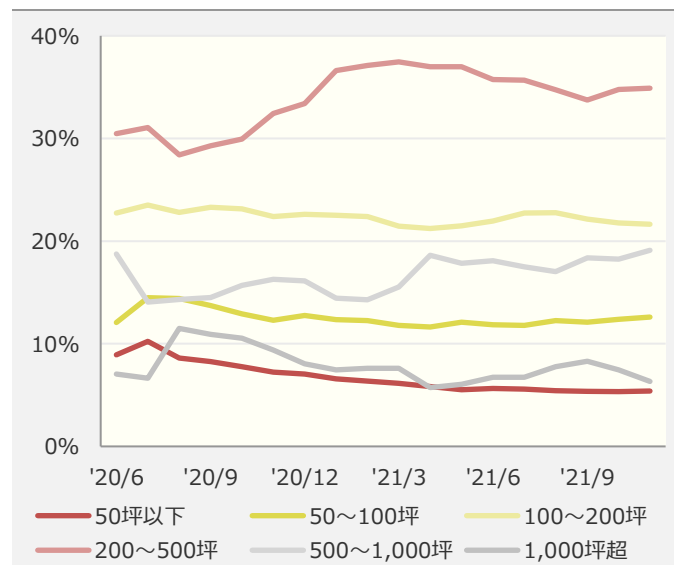
図表4: エリア別の想定賃料変化 DI



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ヵ月前と比較した個別ビルの想定賃料が上昇したビルの割合から低下したビルの割合を引いた値を色分けしたもの。  
 2. 3ヵ月前との比較が可能なビルがエリア内に一定数以上ある時期のみ掲載(一定数ない場合は白色で表示)している。  
 3. 有明・台場エリアは一部港区内を含む。

図表5: 募集面積帯別の募集面積の構成比



出所 社内データベースを基に三菱UFJ信託銀行作成

注 東京都心5区のビルが対象。

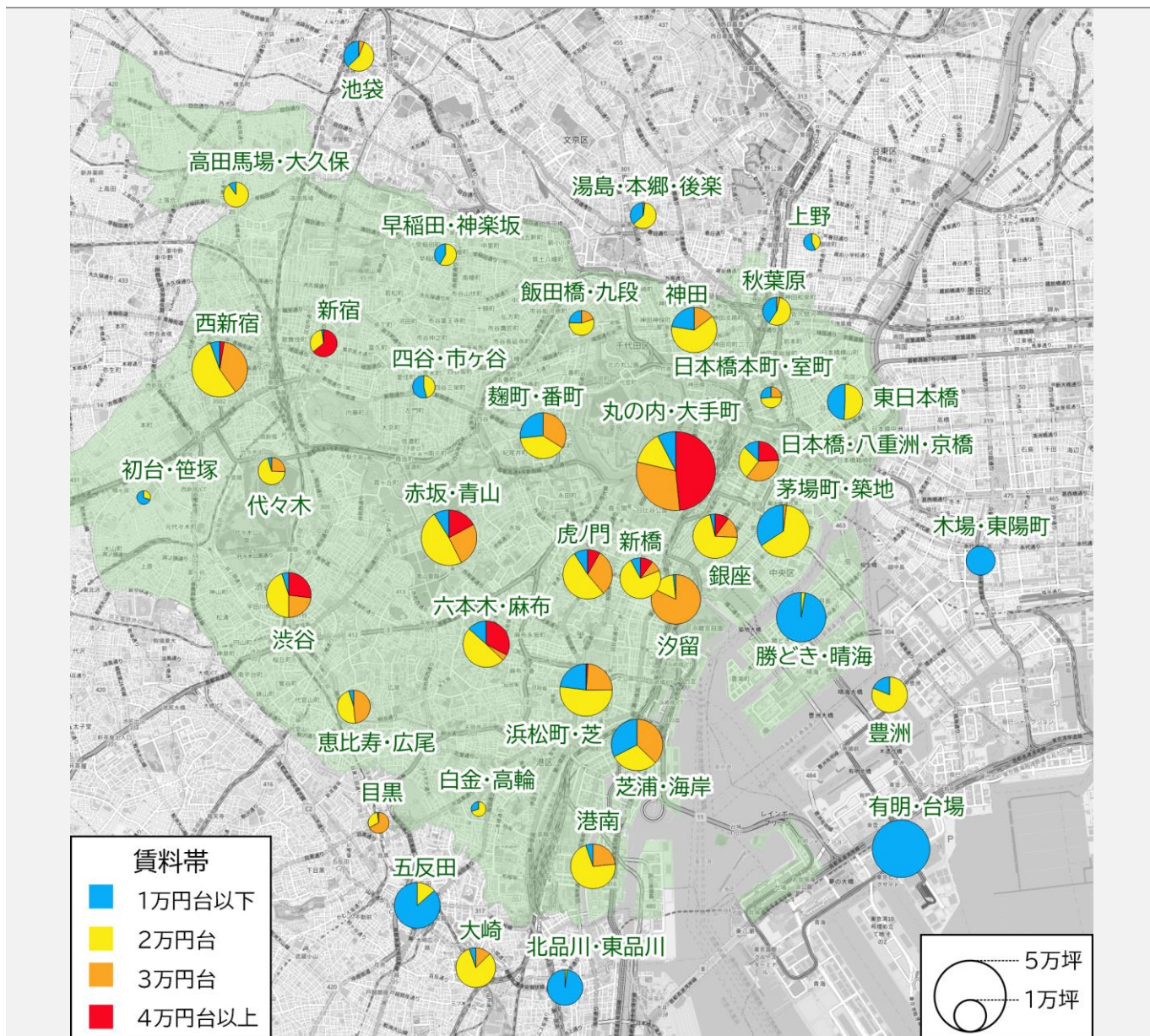


## ポストコロナ時代におけるテナントニーズの把握にも、ミクロの情報分析が重要に

経済活動の再開を受けて足元では空室率に反転低下の兆しも見られる。フリーアドレスの導入やコミュニケーションスペースの設置など、オフィスの活用方法はコロナ前と変わりつつも、東京都心のオフィス需要は徐々に回復すると予想する。テレワークはイノベーションの創出に不向きと指摘されるなど、海外でも出社比率を高める企業が増えているのは、リアルオフィスでのコミュニケーションがテレワークでは代替できない付加価値の源泉だからかもしれない。

市況の改善局面においても、本稿の分析と同様にエリアや募集条件等を細分化して空室の消化状況を分析することで、ポストコロナ時代におけるテナントニーズの特徴が見えてくると期待される。賃貸オフィス市場がコロナ禍前からどう構造変化していくかを一早く把握するためにも、ミクロの情報分析がより重要になろう。

図表 6: 想定賃料帯別の各エリアの募集面積

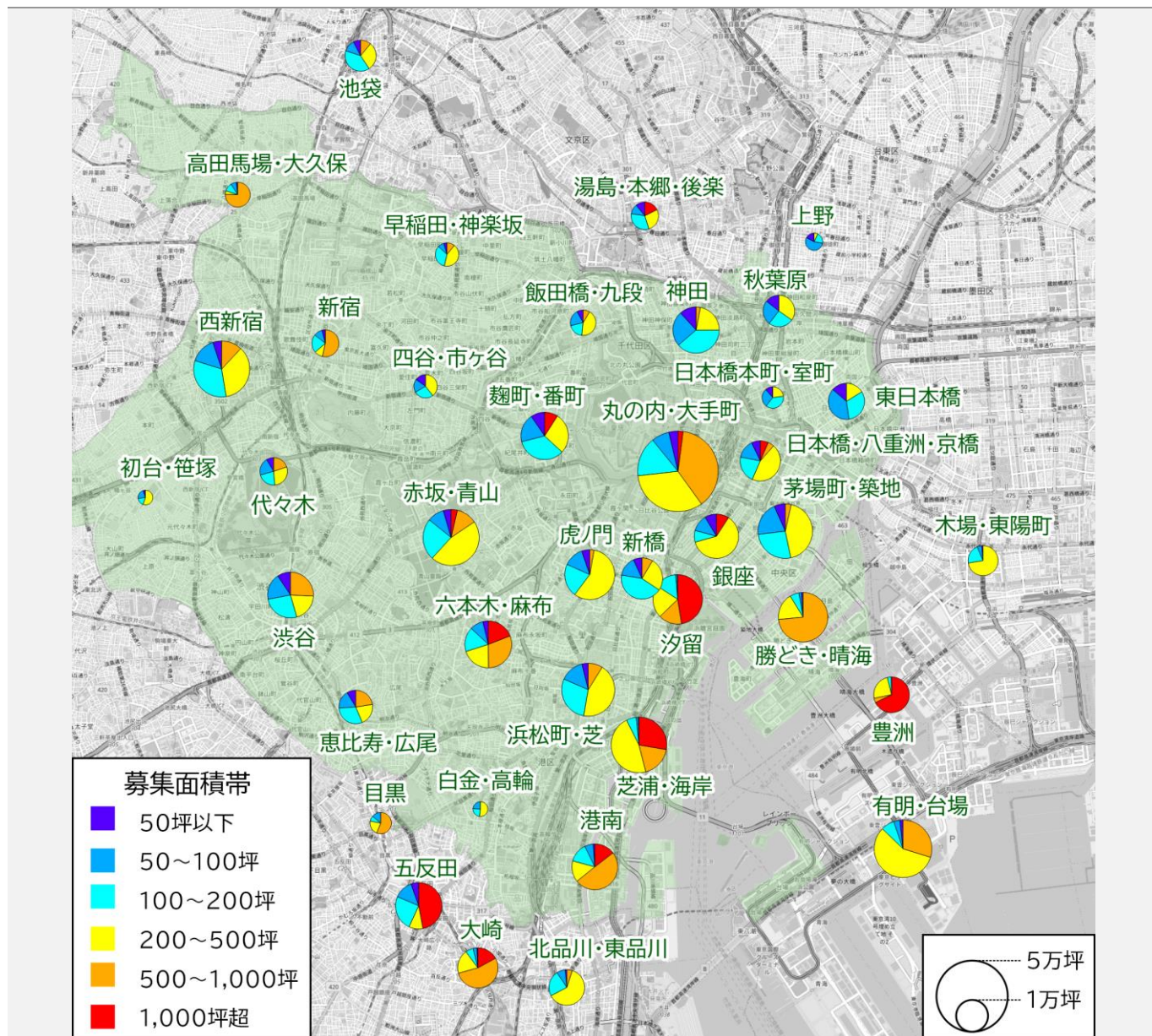


出所 社内データベースを基に三菱UFJ信託銀行作成 (© OpenStreetMap contributors)

注 1. 円の面積は各エリアの募集面積合計に比例。想定賃料不明のビルは対象外。2021年11月末時点。  
2. 地図中の色塗り箇所は東京都心5区を表す。



図表 7: 募集面積帯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。2021年11月末時点。  
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ます。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ください。
- 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。