

12

December, 2020

不動産マーケットレポート

- コロナ禍での東京都心部の
賃貸オフィスビルの空室率は
規模やエリアなどで較差 2
- 経済トレンド・ウォッチ 4
- 不動産市場トレンド・ウォッチ 6
- コロナ禍での東京周辺エリアの
賃貸オフィスビルの空室率の動向 . . . 8

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部
大畑 善郎 TEL.03-3274-9079 (代表)

コロナ禍での東京都心部の賃貸オフィスビ

新型コロナウイルスの感染拡大に起因して東京都心部の賃貸オフィスビルの空室率は上昇しています。空室率の上昇幅は一律ではなく、ビル規模やエリアによって較差がみられます。

* 本稿の空室率データは複数の仲介会社の公表データを使用しているため、図表によって空室率の算出の前提（対象とする空室の定義や対象ビルの規模）が異なります。

●空室率は6月以降上昇が顕著に

東京都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）の賃貸オフィスビルの空室率は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う企業業績の悪化とテレワーク普及を背景としたテナント需要の減少で6月以降上昇が顕著になりました〔図表1〕。5月末から9月末までの空室率の上昇幅は新築ビルが0.46% pt、既存ビルが1.84% ptで（全体では1.79% pt）、既存ビルにおけるテナントの解約・部分返室などの影響が大きいと考えられます。

●空室率の上昇はテナント需要の減少と貸室面積の増加の影響が半々

空室率の上昇要因はテナント需要の減少と新規供給などによる貸室面積の増加に分かれます。東京都心5区の賃貸オフィスビルにおけるテナント需要は空室率上昇が顕著となった6月から3か月連続でマイナスとなりました^{※1}〔図表2〕。6月から直近9月までの需要減少面積は合計6.8万坪で5月末時点の貸室面積778万坪に対して0.9%に相当します。一方、同期間で新規供給などで増加した貸室面積は7.4万坪で5月末時点の貸室面積778万坪に対し1.0%に相当します。したがって、前述の5月末から9月末までの空室率上昇幅1.79% ptは約半分がテナント需要の減少要因といえます。

テナントが解約する場合、拡張移転であればテナント需要はプラスとなりますが、事務所閉鎖などの単純な解約や部分返室、縮小移転あるいは郊外（東京都心5区以外）への移転は東京都心5区の賃貸オフィスビルにおけるテナント需要の減少要因となります。拡張移転に関しては、景気先行きが不透明な中、移転計画の見直しや移転を様子見するテナントが増加している可能性があります。こうした状況を背景として、東京都心5区の賃貸オフィスビルの成約面積は過去5年平均を大きく下回る水準で推移しています〔図表3〕。

●規模の小さいビルの空室率上昇が顕著。テナントの移転の意思決定のしやすさが背景

東京都心5区では規模の小さいビルの方が空室率の上昇が目立ち、前回の空室率のボトムである2月末から9月末までの空室率の上昇幅は、大規模ビル（基準階面積200坪以上）が0.26% ptであるのに対し、大型ビル（同100～200坪）は1.35% pt、中型ビル（同50～100坪）は、

1.41% pt、小型ビル（同20～50坪）は1.95% ptとなっています〔図表4〕。

規模の小さいビルの方が空室率が上昇しているのは、相対的に中小テナントが多いこと、大手企業が賃借する場合は営業所などでの使用が多いと考えられることから、テナントが業績悪化による家賃削減やテレワークシフトへの意思決定を行いやすいことが影響していると考えられます。これに対し、大規模ビルの空室率の上昇が比較的軽微なのは、大手企業が本支店などで使用するケースが多く、移転の意思決定に時間がかかること、また、比較的長期の定期借家契約を締結している場合は普通借家契約と比較して解約まで時間を要することなどが影響していると考えられます。そのため、今後は大規模ビルでも解約が顕在化する可能性が考えられます。

●近接・隣接したエリアで空室率の上昇幅が大きく異なるケースも

渋谷駅を中心としたエリア（渋谷から恵比寿、五反田にかけてのエリア）はIT企業が集積し、テレワークへシフトしやすい企業が多いと考えられ、新型コロナウイルス感染拡大をきっかけにオフィスを全面解約する事例が報じられています。ただし、2月から直近9月までの空室率の上昇幅は渋谷・原宿エリアが1.2% ptにとどまっているのに対し、恵比寿・広尾エリアや五反田エリアはそれぞれ5.8% pt、5.3% ptと大幅に上昇しています〔図表5〕。後者2エリアは近年渋谷駅周辺の賃貸オフィスビルの需給ひっ迫と賃料高騰から、滲み出し需要の受け皿となっていたエリアであり、IT企業の本来の立地需要の強弱が反映された格好と考えられます。

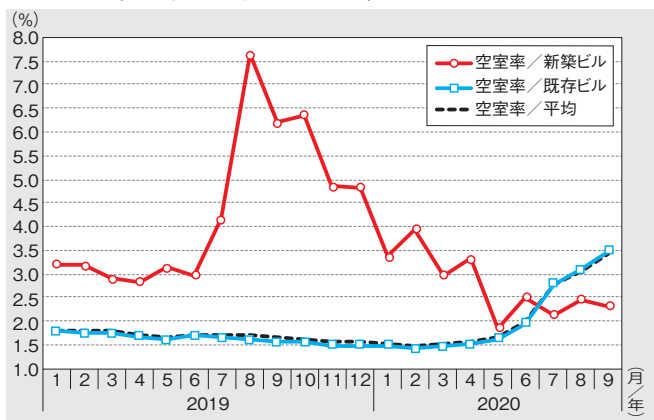
また、東京駅に近い日本橋・八重洲・京橋エリアでは、2月から直近9月までの空室率の上昇幅が0.6% ptにとどまっているのに対し、茅場町・築地エリアは4.6% ptと大幅に上昇しています（図表5）。茅場町・築地エリアは日本橋・八重洲・京橋エリアの滲み出し需要の受け皿となっていたエリアであり、渋谷駅を中心としたエリアの考察と同様、本来のオフィスエリアとしてのポテンシャルの高低が反映された格好と考えられます。

（以上、都市未来総合研究所 湯目健一郎）

※1：各月の新規需要面積＝当月の稼働床面積－前月の稼働床面積（稼働床面積＝貸室面積－空室面積）として算出。空室は解約予告分を含む面積。プラスであれば需要増、マイナスであれば需要減

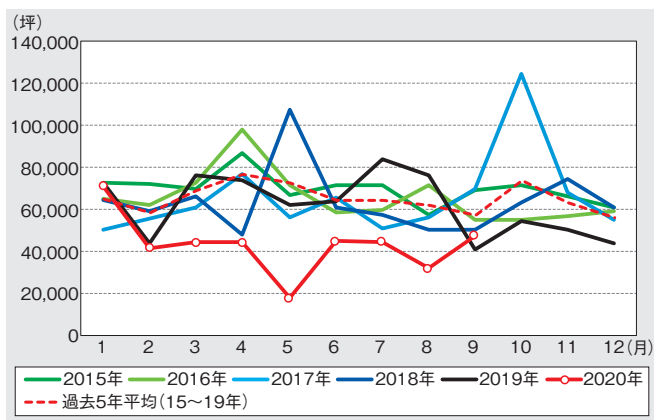
ルの空室率は規模やエリアなどで較差

〔図表1〕東京都心5区の賃貸オフィスビルの空室率
(平均/新築/既存別)



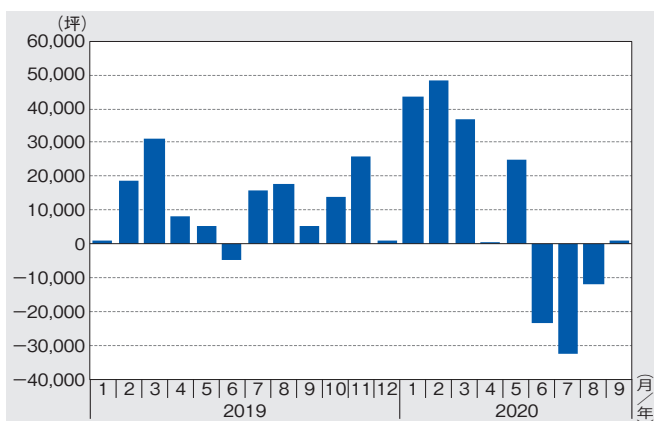
注) 対象ビルは基準階面積100坪以上。空室は解約予告分を含む面積
データ出所: 三鬼商事(株)「オフィスマーケットデータ」

〔図表3〕東京都心5区の賃貸オフィスビルの成約面積



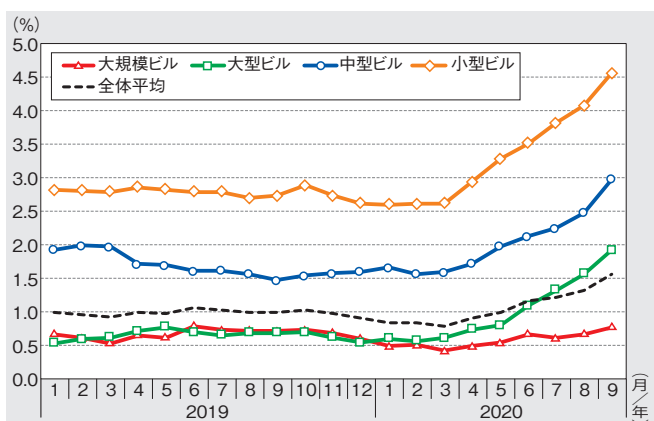
注) 対象ビルは基準階面積200坪以上。
データ出所: 三幸エステート(株)「オフィスマーケット調査月報」

〔図表2〕東京都心5区の賃貸オフィスビルのテナント需要
(新規需要面積)



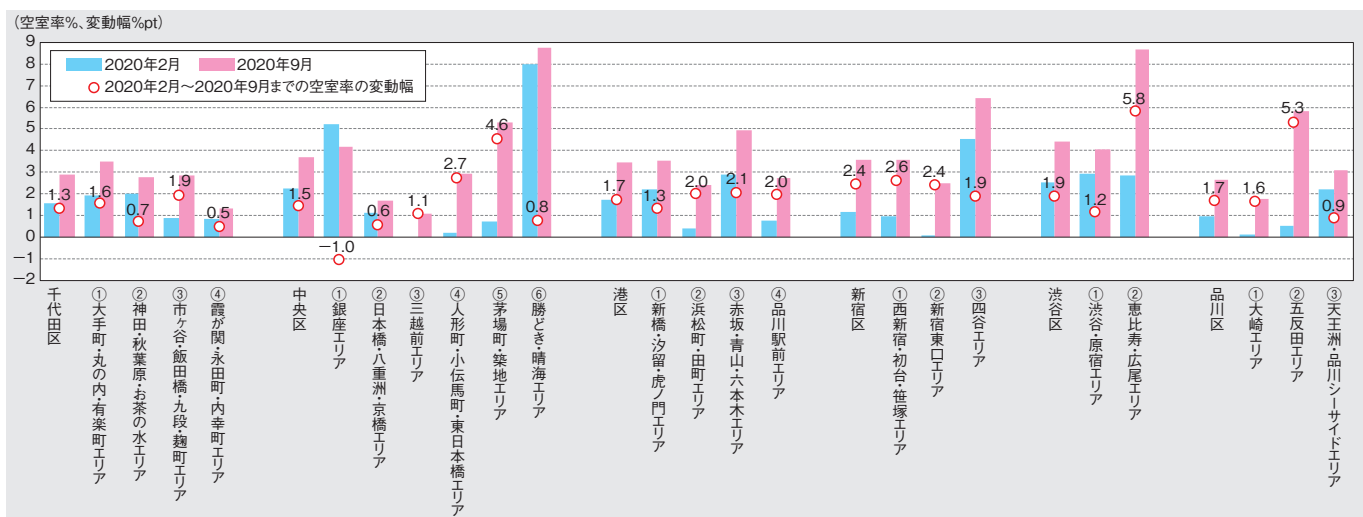
注) 対象ビルは基準階面積100坪以上。新規需要面積の算出方法は本文の※1参照
データ出所: 三幸エステート(株)「オフィスマーケット調査月報」

〔図表4〕東京都心5区の賃貸オフィスビルの空室率
(規模別)



注) 大規模ビル: 基準階面積200坪以上の物件、大型ビル: 同100～200坪、中型ビル: 同50～100坪、小型ビル: 同20～50坪。
空室率は現空室率。空室は現空室率
データ出所: 三幸エステート(株)「オフィスマーケット調査月報」

〔図表5〕東京都心部(エリア別)の賃貸オフィスビルの空室率の変動幅(2020年2月～2020年9月)

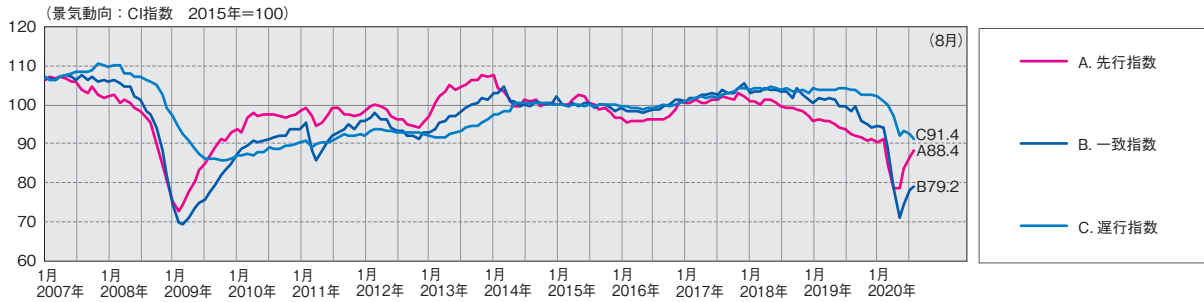


注) 対象ビルは基準階面積100坪以上。空室は現空室率

データ出所: ビルディンググループ「東京主要エリアオフィスビル市況調査」

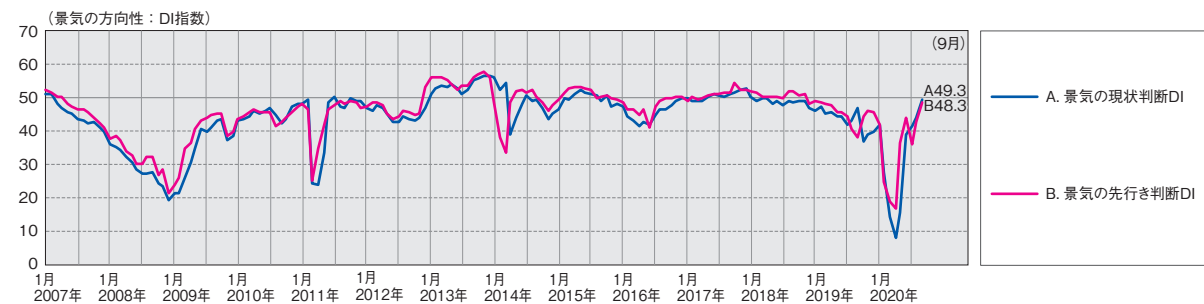
■ 景気の動向 (全国)

図1 景気動向指数



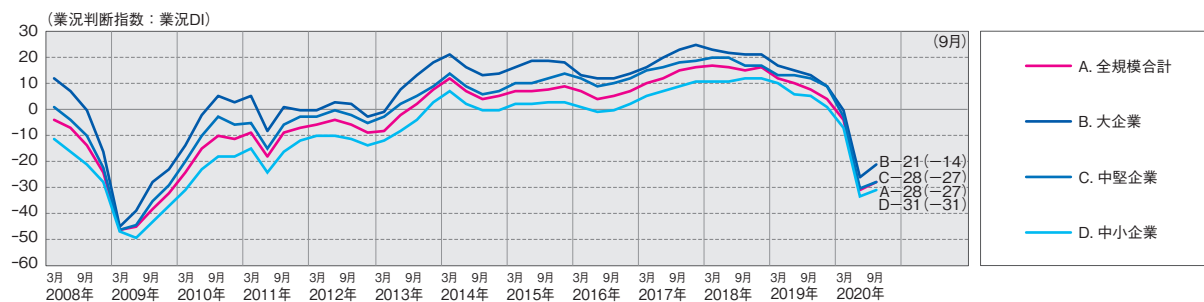
データ出所：内閣府「景気動向指数」

図2 景気ウォッチャーの景気判断指数



データ出所：内閣府「景気ウォッチャー調査」

図3 企業の業況判断指数



注：「大企業」は資本金10億円以上、「中堅企業」は資本金1億円以上10億円未満、「中小企業」は資本金2千万円以上1億円未満
()内の数値は直近調査の3ヶ月後に関する予測値

データ出所：日本銀行「全国企業短期経済観測調査(短観)」

【データ概要】

図1 景気動向指数のCI指数
(CI:コンポジット・インデックス)

CI指数は、景気の拡大・後退の大きさやテンポを示す。
景気先行指数は、景気一致指数より数ヶ月先行して動き、景気を予知するための指数。
景気一致指数は、実際の景気動向とほぼ一致して動き、景気の現状を示す指数。
景気遅行指数は、景気一致指数より数ヶ月遅れて動き、景気の変化を確認する指数。

図2 景気ウォッチャーの景気判断指数

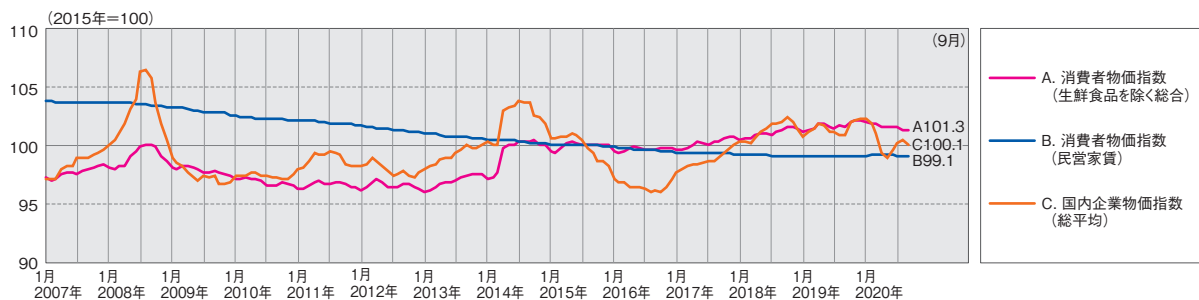
景気の動きに敏感な職業の人を景気ウォッチャーに選び、街中の景気の現状や先行き(2,3ヶ月先)について、景気ウォッチャーの判断による景気の方角性を示す指数。
(DI指数: 50 = 変わらない・横ばい、50より高い = 良くなる、50より低い = 悪くなる)

図3 企業の業況判断指数

業況が「良い」と答えた企業の割合から、「悪い」と答えた企業の割合を引いた値を業況判断指数とするもの。「良い」と「悪い」の回答割合が同じ場合は「0」となる。

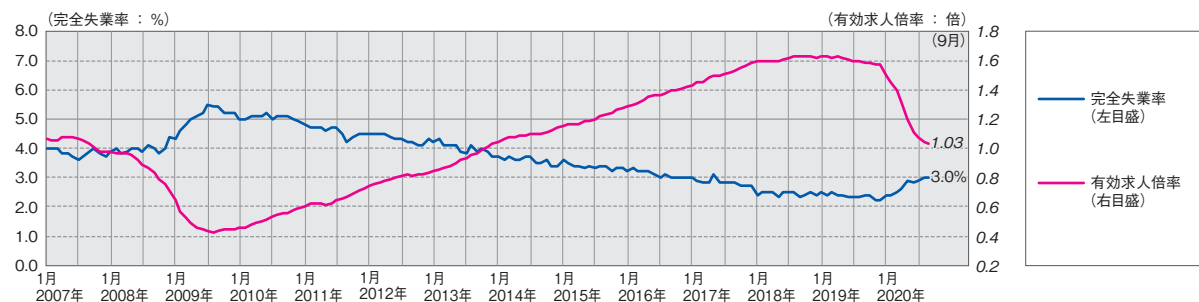
■ 物価・雇用・金利等の動向（全国）

図4 物価指数



データ出所：総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」

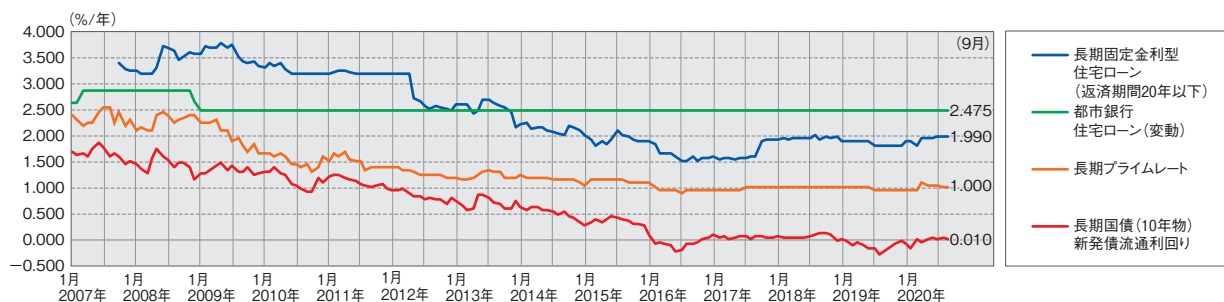
図5 雇用情勢



注：図の値は季節調整値。完全失業率の2011年3月から8月は、岩手県、宮城県、福島県を除く全国の結果

データ出所：総務省統計局「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

図6 主要金利



データ出所：日本銀行「金融経済統計」、日本相互証券及び住宅金融支援機構ホームページ公表資料

【データ概要】

図4 消費者物価指数
国内企業物価指数

図5 完全失業率

有効求人倍率

図6 長期固定金利型住宅ローン

都市銀行住宅ローン(変動)

長期プライムレート

長期国債新発債流通利回り

：全国の家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価を時系列的に測定する指数。
：企業間で取引される国内向け国内生産品の価格水準を示す指数。

：労働力人口(15歳以上で働く意志をもつ人)に占める完全失業者の割合。完全失業者は一定期間中に収入を伴う仕事に従事しなかった人で、実際に求職活動を行った人。

：公共職業安定所で扱う求職者1人に対する求人数。

：民間金融機関と住宅金融支援機構の提携商品「フラット35」の借入金利の最高。
(保証型は含まない。2010年4月以降は融資率が9割以下の場合。2017年10月以降は融資率が9割以下、新機構団信付きの場合)

：個人向け都市銀行住宅ローンの変動金利型の基準金利。

：民間金融機関が信用力の高い企業に資金を1年以上貸付ける際の基準となる貸出金利。

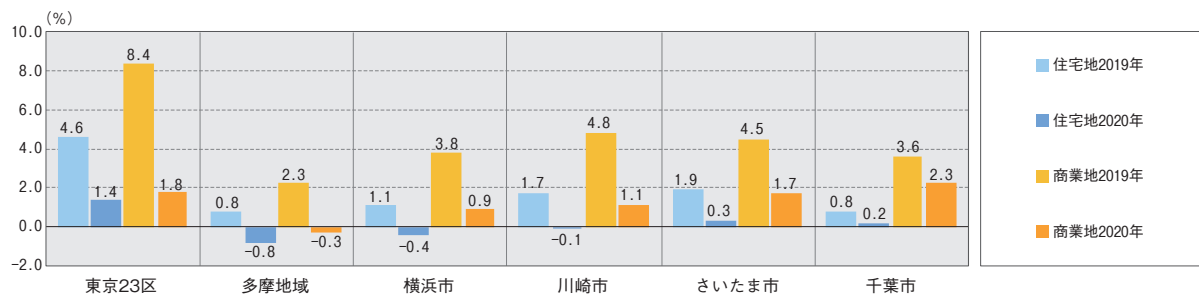
：金融機関や機関投資家などの間で取引される長期国債新発債の利回り。

注記：図1から図6はいずれも原稿作成時点で入手できたデータに基づき作成

不動産市場トレンド・ウォッチ

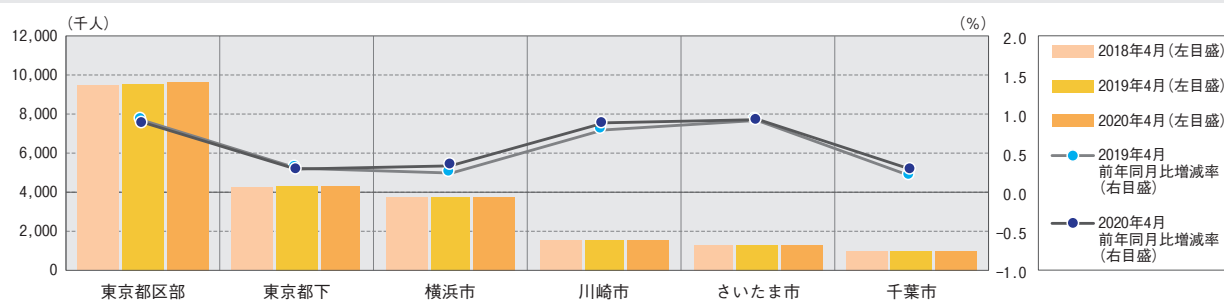
東京圏

図1 用途別平均地価(前年比)



データ出所：国土交通省「都道府県地価調査」

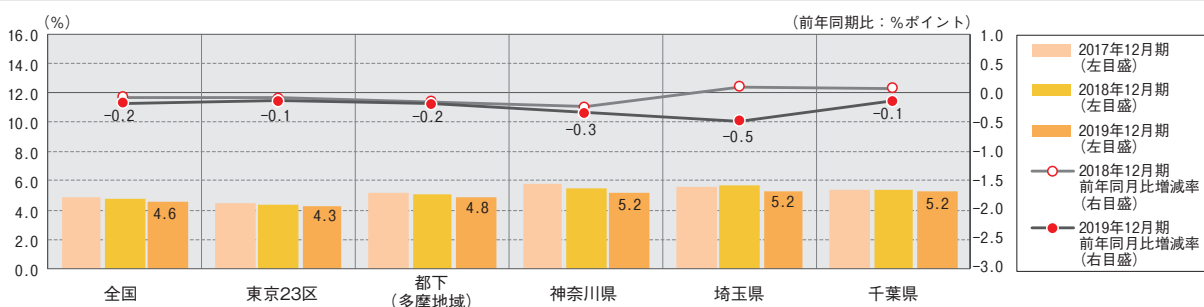
図2 総人口の推移



注：各年4月1日現在の値

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図3 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



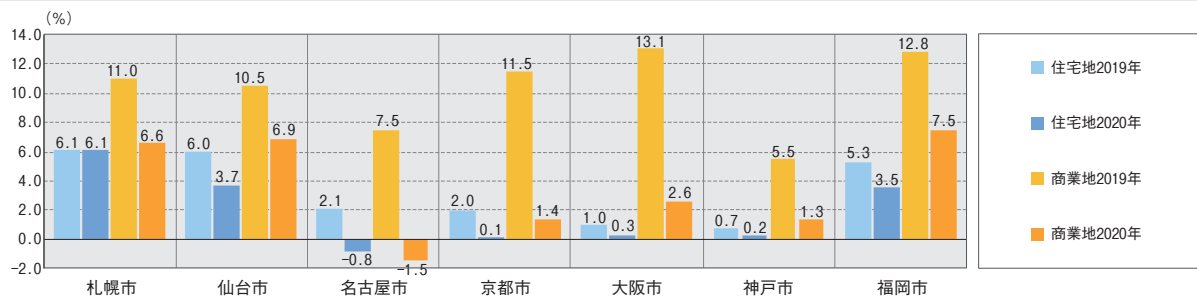
注：各投資法人の2020年3月末までの決算資料による。

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA (リートレーダー)」

【データ概要】	図1 用途別平均地価 (公示地価あるいは基準地価を使用)	「地価公示」の公示地価は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の基準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価値を示すもの。 「都道府県地価調査」の基準地価は、国土利用計画法施行令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。
	図2 総人口	各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。 国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したもの。
	図3 NOI評価額利回り	NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。 図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したもの。

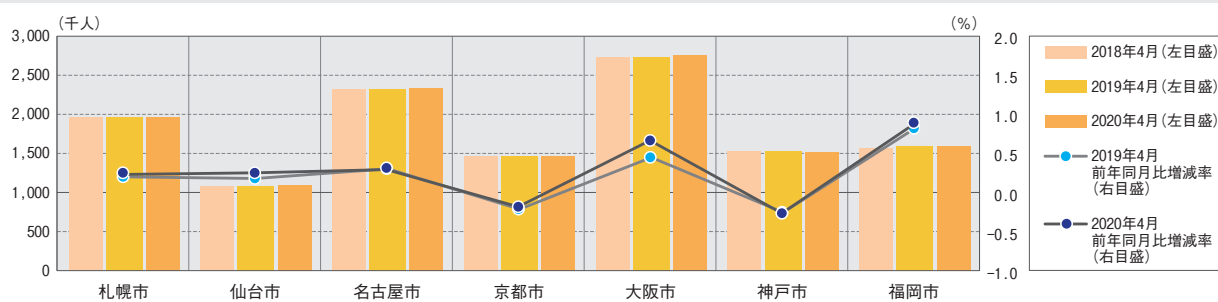
■ 主要大都市(札幌・仙台・名古屋・京都・大阪・神戸・福岡)

図4 用途別平均地価(前年比)



データ出所：国土交通省「都道府県地価調査」

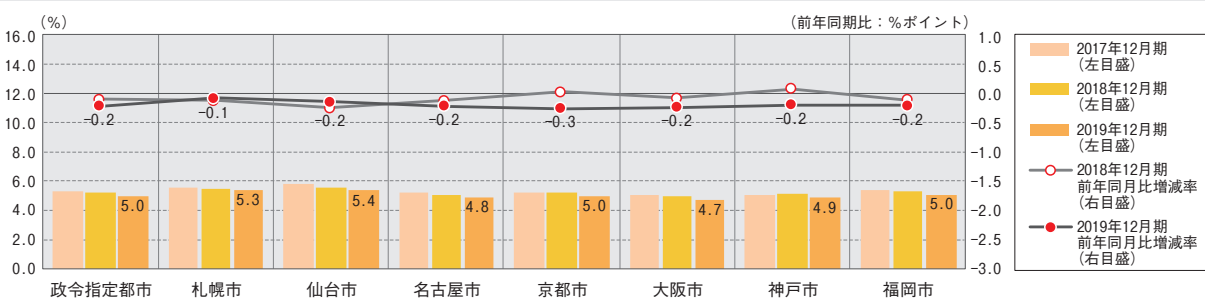
図5 総人口の推移



注：各年4月1日現在の値

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図6 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



注：各投資法人の2020年3月末までの決算資料による。

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA(リートレーダー)」

【データ概要】

図4 用途別平均地価
(公示地価あるいは基準地価を使用)

：「地価公示」の公示地価は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の基準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価値を示すもの。
「都道府県地価調査」の基準地価は、国土利用計画法施行令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。

図5 総人口

：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したもの。

図6 NOI評価額利回り

：NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。
図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したもの。

注記：図1から図6はいずれも原稿作成時点で入手できたデータに基づき作成

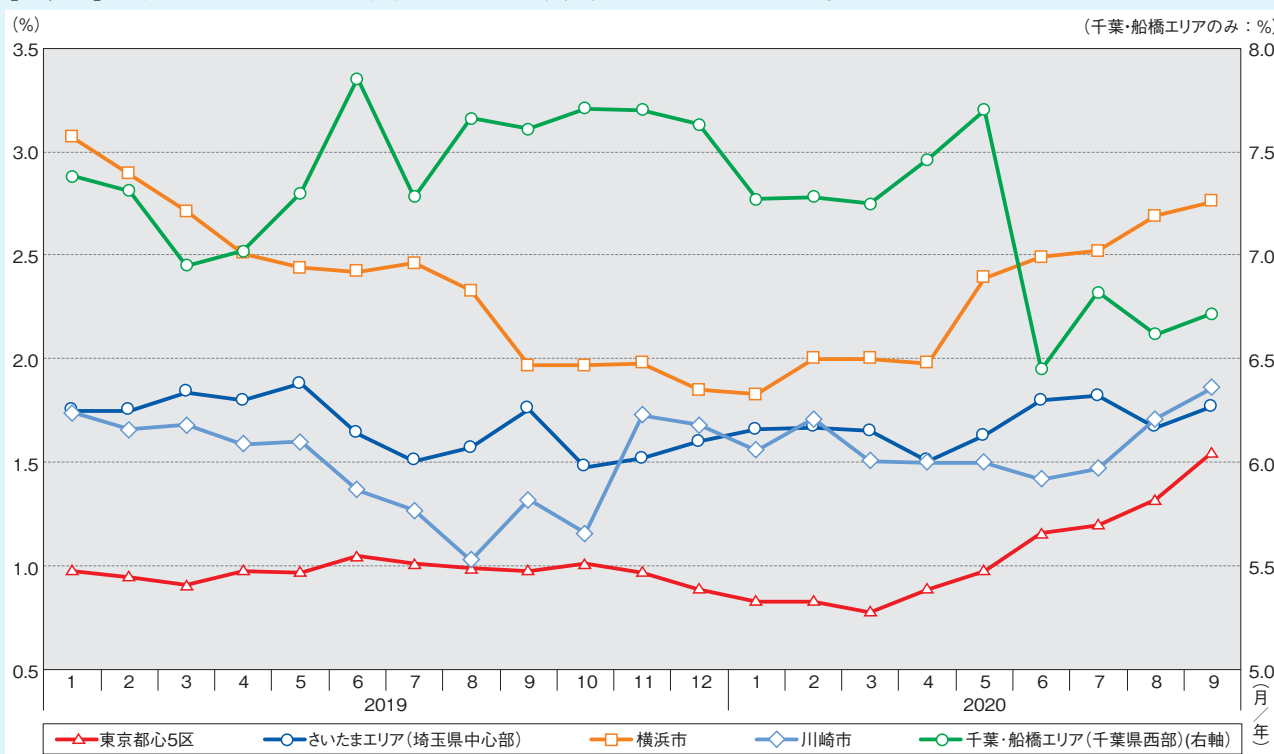
コロナ禍での東京周辺エリアの賃貸オフィスビルの空室率の動向

東京周辺エリア(横浜市、川崎市、さいたまエリア、千葉・船橋エリア)の賃貸オフィスにおいても、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う企業業績悪化や都心部では顕在化しつつあるテレワークシフトによるテナント需要の減少が生じている可能性があります。ただし、空室率の変動は一様ではなく、横浜市は東京都心5区と同様に上昇が顕著、川崎市は直近になりやや上昇、さいたまエリアは目立った上昇傾向はみられず、千葉・船橋エリアは6月に大幅低下しています[図表1]。

東京周辺エリアでは、都心部に立地する企業のサテライトオフィス需要を取り込むべく、デベロッパーや鉄道会社などが職住近接型のシェアオフィス展開を拡大する動きがみられ、シェアオフィス運営事業者による賃借需要が増加する可能性があります。今後、東京周辺エリアの空室率は、企業業績悪化やテレワークシフトが上昇要因となる一方、シェアオフィスが増加すれば空室率上昇の圧力を弱める可能性もあり得ます。

(以上、都市未来総合研究所 湯目健一郎)

[図表1] 東京周辺エリアおよび東京都心5区の賃貸オフィスビルの空室率



注) 対象ビルは全規模対象。空室は現空面積

データ出所: 三幸エステート(株)「オフィスマーケット調査月報」

不動産の仲介物件のご紹介、売却のご依頼やご相談はこちらへ。

〈お問合せ先〉

宅地建物取引業: 届出第2号

所属団体: 一般社団法人不動産協会、一般社団法人不動産流通経営協会
公益社団法人首都圏不動産公正取引協議会加盟

みずほ信託銀行株式会社

不動産マーケットレポート 2020.12

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

〒103-8670 東京都中央区八重洲1-2-1

<http://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 株式会社都市未来総合研究所

〒103-0027 東京都中央区日本橋2-3-4 日本橋プラザビル11階

<http://www.tmri.co.jp/>