

12

December, 2025

# 不動産マーケットレポート

- 東京都心部のオフィス需要は堅調で需給バランスは  
ひっ迫。需要は周辺エリアへ波及・・・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
- オフィスビルの供給制約は賃貸オフィス  
市場にとってプラス材料・・・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  
水谷 一優 TEL.03-4335-0940 (代表)

# 東京都心部のオフィス需要は堅調で需給バランスはひっ迫。需要は周辺エリアへ波及

東京都心5区に所在するオフィスの平均空室率（以下、単に空室率という。）は2%台まで低下し、平均募集賃料（以下、単に賃料という。）は対前年同月比17か月連続プラスで推移しています（2025年9月時点）。2025年は大量供給があり、賃貸オフィス市場の下押し要因になると考えられていましたが、国内景気回復を主因としてオフィス需要が堅調であったことがマーケットを下支えしていると考えられます。人気の高い都心部ではオフィス募集床が不足し、オフィス需要は周辺エリアにも波及しています。

## ●東京都心5区の賃貸オフィス市場は好調

東京都心5区<sup>\*1</sup>に所在するオフィスの空室率は、新型コロナ感染が拡大した2020年以降、国内景気の急速な悪化にテレワーク浸透によるオフィス縮小の動きも加わり大きく上昇しました。しかし、その後は国内景気回復を主因としてオフィス需要が回復し、空室率は2021年後半には横ばいに転じ、2023年後半からは低下基調で推移しています。空室率の改善に伴って、賃料も2024年以降、対前年同月比で上昇に転じ、上昇幅は拡大基調で推移しています〔図表1〕。

## ●国内景気の回復によってオフィス需要は堅調

〔図表2〕はオフィス新規需要（賃貸オフィスの稼働床の増加分）と国内景気の関係を示したものです。景気動向指数（CI遅行指数、年度平均）が対前年度差プラス圏の場合、オフィス新規需要面積<sup>\*2</sup>がプラスとなる傾向がみられます。2021年度に景気動向指数が対前年度差プラスに転換したにもかかわらず、オフィス新規需要面積がマイナスにとどまったのは、新型コロナ感染拡大をきっかけとしたテレワークシフトによるオフィス床縮小の動きが急速に広がった影響とみることができます。2025年は東京都心5区で大量供給がありましたが（P8参照）、国内景気回復を背景にオフィス需要が拡大したことで賃貸オフィス市場は好調に推移したと考えられます。

## ●テレワークの浸透はオフィス需要の減少と増加の両面に作用。需要減少の動きは一段落

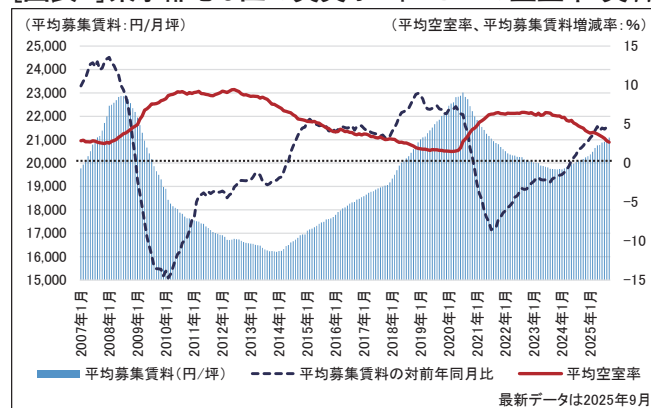
テレワークの浸透は企業がワークプレイス（オフィスの）の在り方を見直すきっかけとなり、出社とテレワークのハイブリッド形式の勤務体系が一般化しました。テレワークの採用で出社人数を減少させることは必要なオフィス面積を圧縮する要因となりますが、他方、オフィスの執務環境整備のためにリフレッシュスペースやリモート会議用ブースを設置することは一人当たりオフィス面積の押し上げ要因となります。新型コロナ収束で経済社会活動の正常化が進むにつれオフィス出社に回帰する企業がみられるようになったこともオフィス需要の後押し材料です。

## ●物価上昇がオフィス需要減少を抑制する面も

新型コロナ禍で散見されたコスト削減を企図した縮小移転が減少していることに加え、入退去工事費などを含めた移転関連費用の上昇でコスト削減効果が見込めず

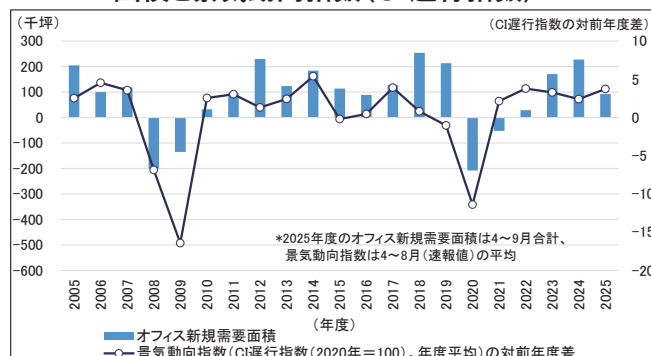
移転が見送られることで、オフィス需要減少が抑制される面があると考えられます。

〔図表1〕東京都心5区の賃貸オフィスの空室率・賃料



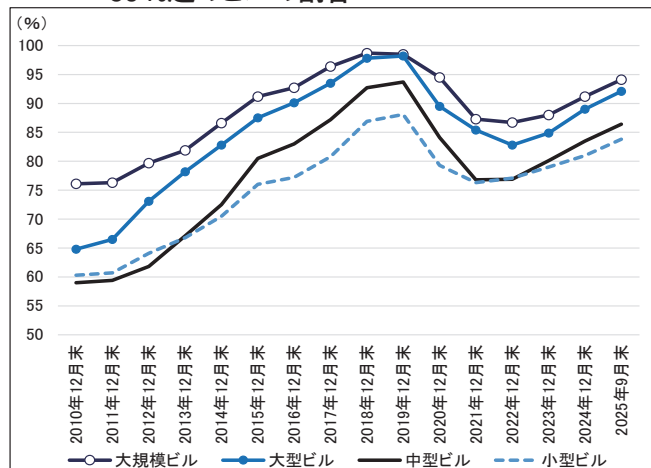
データ出所：三鬼商事(株)「オフィスマーケット」

〔図表2〕東京都心5区の賃貸オフィスの新規需要面積と景気動向指数（CI遅行指数）



データ出所：三鬼商事(株)「オフィスマーケット」、内閣府「景気動向指数」

〔図表3〕東京都心5区の賃貸オフィスビルにおける稼働率90%超のビルの割合



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」

## ●高稼働ビルの割合が上昇。まとまった面積の募集床を持つビルは減少

以上のように堅調なオフィス需要に支えられて、空室率の低下が続き、高稼働ビルの割合が上昇しています。東京都心5区のオフィスビルのうち稼働率が90%を超える高稼働ビルの割合は、大規模ビルで94%、大型ビルで92%と9割を超えています〔図表3〕<sup>※3</sup>。また、中型ビル(86%)、小型ビル(84%)でも高稼働ビルの割合は上昇しています。

高稼働ビルの割合が上昇することで、まとまった面積の募集床を持つビルは減少しているとみられ、大企業のオフィス集約移転などに適したビルは品薄感が強まっていると考えられます。

## ●オフィス需要は周辺エリアへ波及

人材不足が強まる中、企業においては優秀な人材獲得を念頭にワークプレイス整備に係る費用を単なるコストではなく投資と捉え、賃料水準は高いもののオフィスワーカーに人気がある都心エリアにオフィスを設置しようとする動きが強まっていると考えられます。そのため、都心エリアでは新規供給が続いているものの、需給のタイトな状況が続き、オフィス需要は都心から周辺エリアへ波及していると考えられます。

東京都心5区および周辺7区の主要オフィスエリア35地区<sup>※4</sup>の賃料増減率(対前年同月比)の分布をみると〔図表4〕<sup>※5</sup>、賃料下落地区は、新型コロナの影響が強かった2021年には最大で約7割の24地区まで増加しましたが、直近(2025年9月)では2地区まで減少していま

す。また、賃料が3%以上上昇した地区は、2021年は最小で2地区まで減少しましたが、直近では約6割の22地区まで増加しており、周辺エリアへのオフィス需要の波及が賃料上昇にもつながっている様子がうかがえます。

## ●賃貸オフィスビル市場の今後の見通し

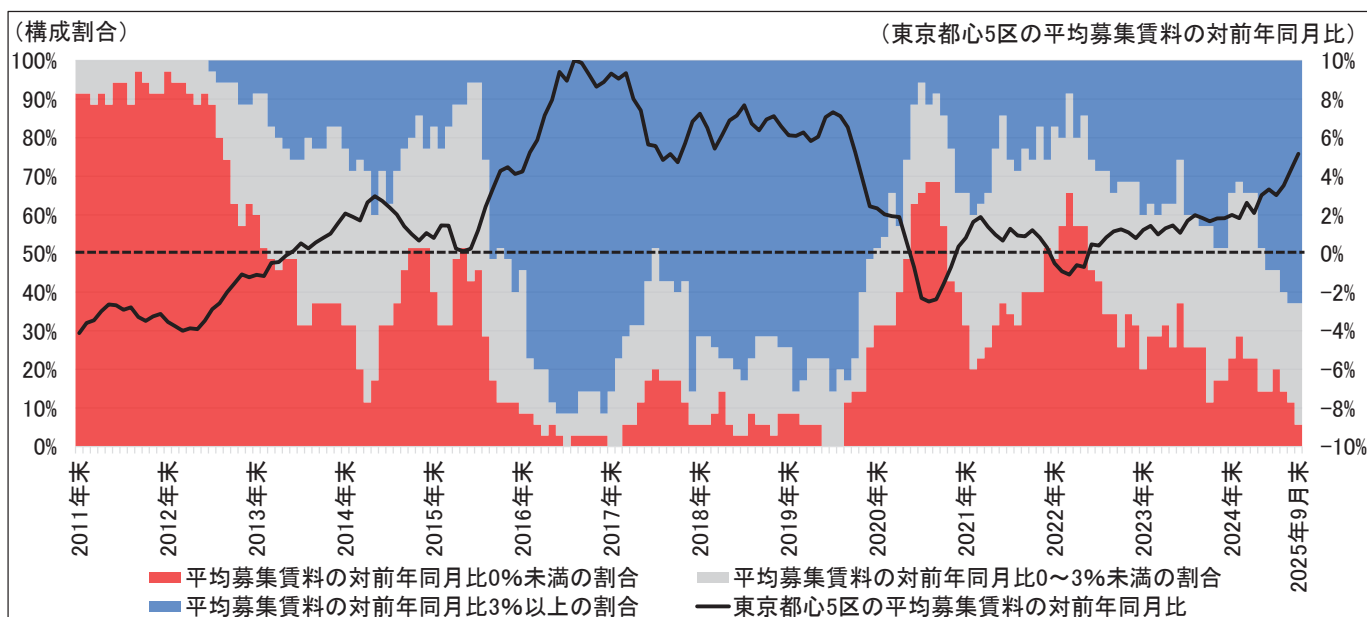
今後景気の腰折れがなければ、東京都心5区におけるオフィス需要が大きく減退する蓋然性は低いと考えられます<sup>※6</sup>。東京都心5区では2025年に続き、2026年も大量供給が見込まれ(P8参照)、二次空室が顕在化する可能性はありますが、現状の空室率の水準は相当低いため、空室率が多少上昇しても需給バランスが大きく悪化するには至らず、賃料下落圧力はそれほど強まらないと考えられます。こうした状況下では、周辺エリアへのオフィス需要の波及も継続すると考えられます。

なお、P8のとおり、建設業界における人手不足や建築費の高止まりなどを背景としてオフィスビル供給が抑制されれば賃貸オフィス市場にとっては更なるプラス材料となり得ます。

(以上、都市未来総合研究所 湯目 健一郎)

- ※1：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区
- ※2：オフィス新規需要面積＝当期末の稼働床面積－前期末の稼働床面積(稼働床面積＝貸室面積－空室面積)
- ※3：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
- ※4：東京都心5区の25地区および品川区、大田区、豊島区、文京区、台東区、江東区、墨田区における10地区
- ※5：図表1のデータ出所は三鬼商事(株)、図表4のデータ出所は三幸エーステート(株)であり、両者の賃料推移は異なる。
- ※6：米国の関税政策が国内景気を下押しする影響が今後顕在化するとの見方があり、景気先行き不透明感からオフィス移転の様子見姿勢が強まる可能性があるが、影響は輸出産業中心でオフィス需要が業種全体で減少するには至らないと考えられる。

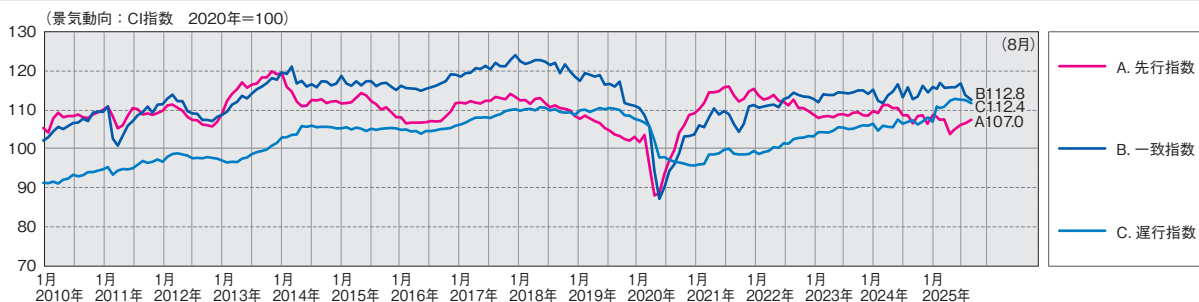
〔図表4〕東京都心5区および周辺7区の主要オフィスエリアにおける賃貸オフィスビルの平均募集賃料の対前年同月比(構成割合)



データ出所：三幸エーステート(株)「エリア別時系列データ」

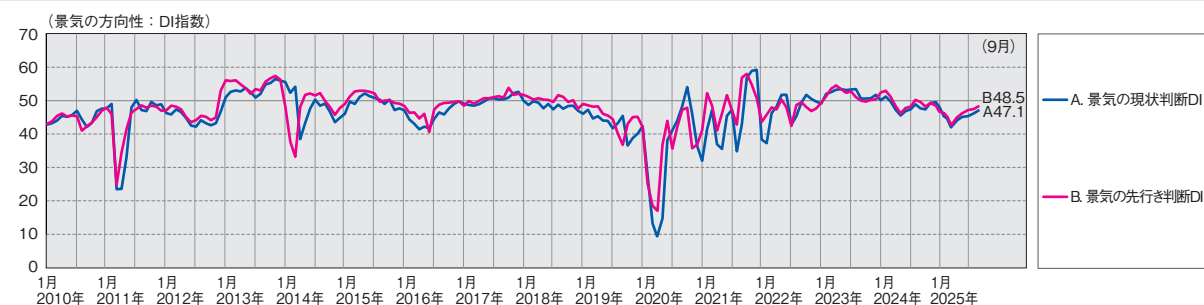
## ■ 景気の動向（全国）

図1 景気動向指数



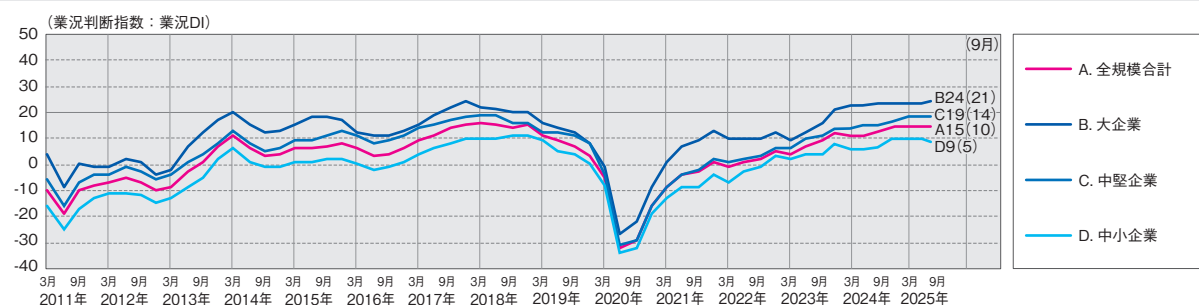
データ出所：内閣府「景気動向指数」

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)

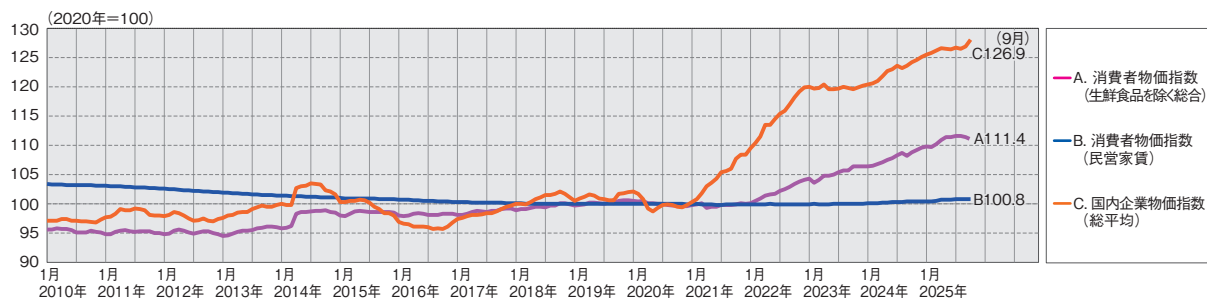
図3 企業の業況判断指数

：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。



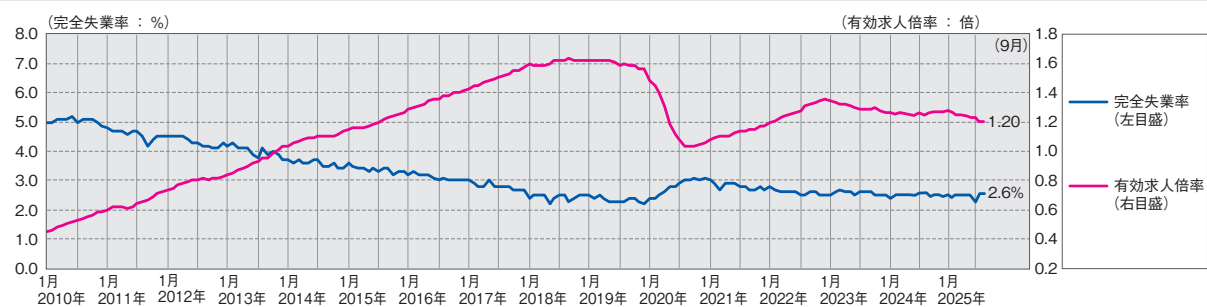
## ■ 物価・雇用・金利等の動向（全国）

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」

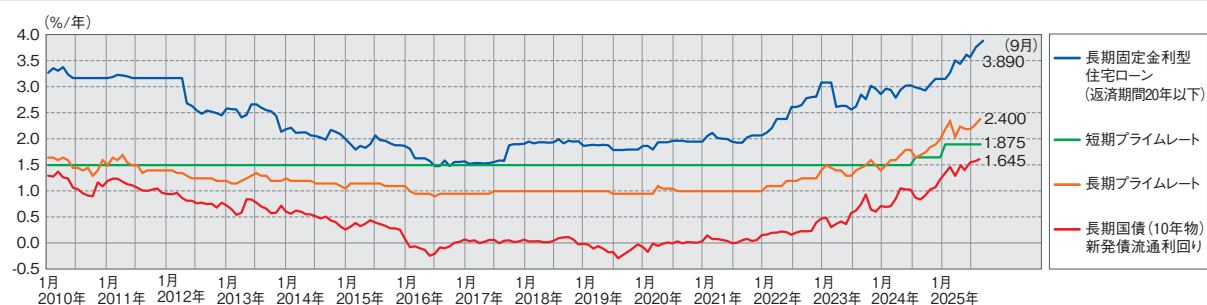
図5 雇用情勢



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：日本相互証券、住宅金融支援機構及びみずほ銀行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  
短期プライムレート  
長期プライムレート  
長期国債新発債流通利回り

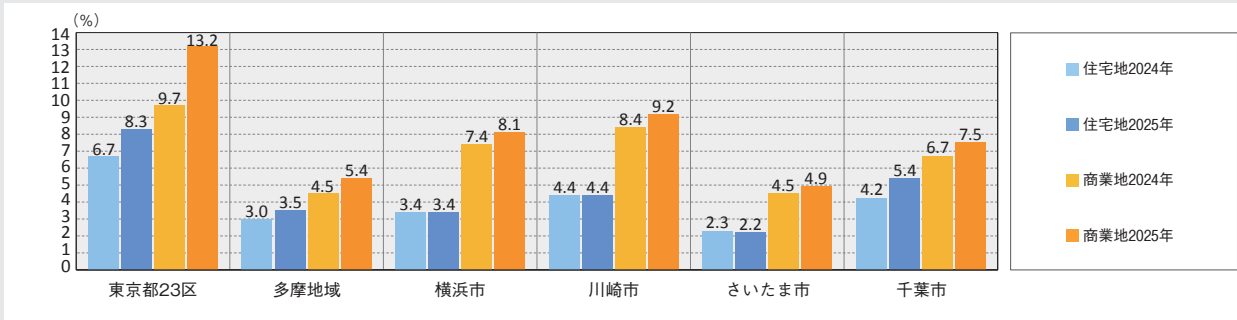
- ：全国の家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価を時系列的に測定する指数。
- ：企業間で取引される国内向け国内生産品の価格水準を示す指数。
- ：労働力人口(15歳以上で働く意志をもつ人)に占める完全失業者の割合。完全失業者は一定期間中に収入を伴う仕事に従事しなかった人で、実際に求職活動を行った人。
- ：公共職業安定所で扱う求職者1人に対する求人数。
- ：民間金融機関と住宅金融支援機構の提携商品「フラット35」の借入金利の最高。(保証型は含まない。2010年4月以降は融資率が9割以下の場合。2017年10月以降は融資率が9割以下、新機構団信付きの場合)
- ：民間金融機関が信用力の高い企業に資金を1年未満貸付ける際の基準となる貸出金利。
- ：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

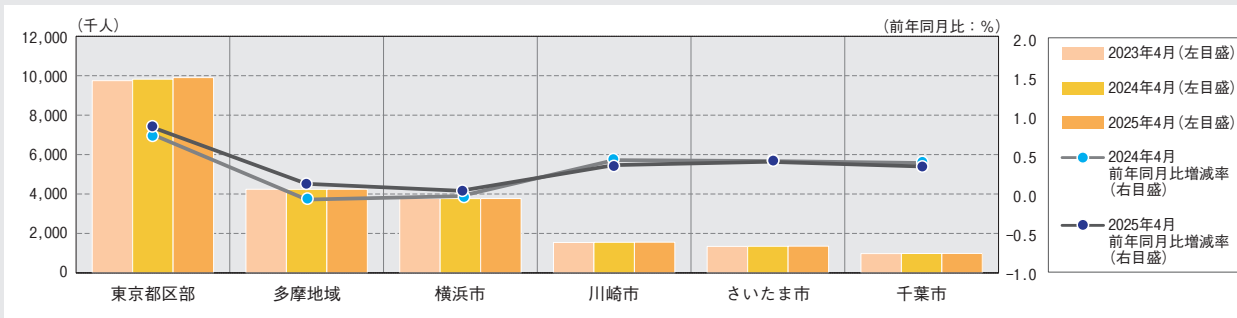
## ■ 東京圏

図1 用途別平均地価(基準地価の前年比)



データ出所：国土交通省「都道府県地価調査」

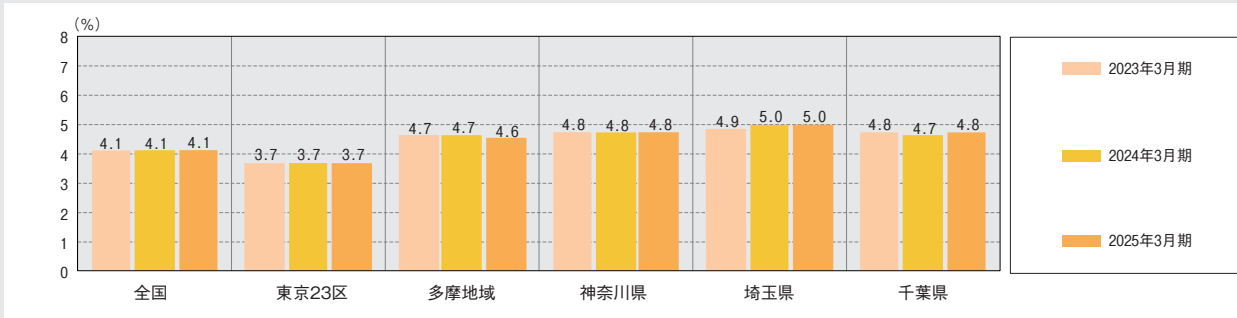
図2 総人口の推移



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2025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

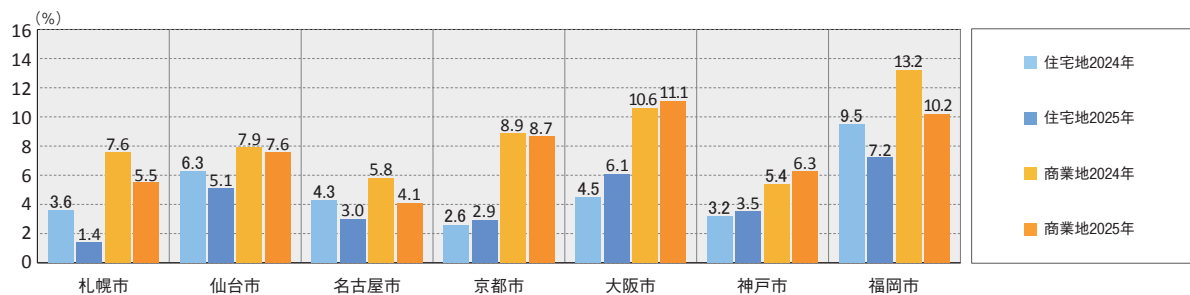
：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。  
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したもの。

#### 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。

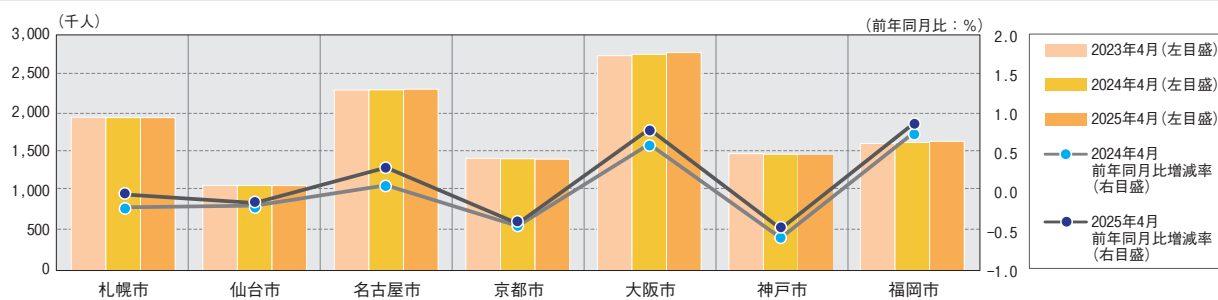
## ■ 主要大都市(札幌・仙台・名古屋・京都・大阪・神戸・福岡)

図4 用途別平均地価(基準地価の前年比)



データ出所：国土交通省「都道府県地価調査」

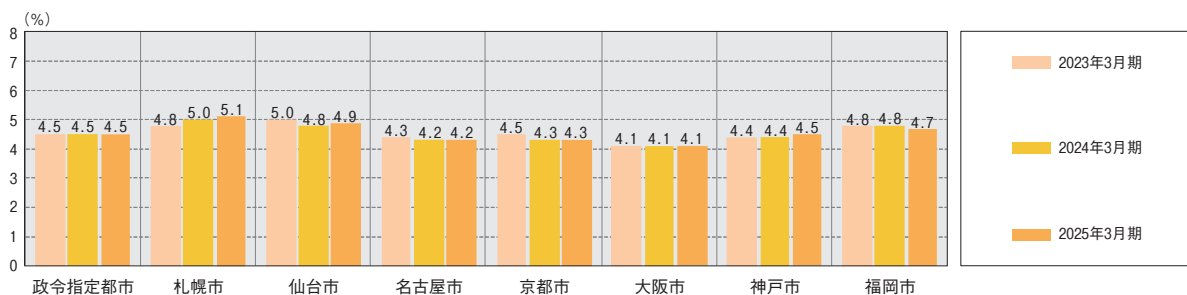
図5 総人口の推移



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2025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

東京都心5区における大規模オフィスビルの供給（竣工）面積（2025年9月末調査）<sup>※1</sup>は、2025年が過去10年（2015～2024年）平均比1.5倍、2026年も同1.3倍と大量供給が見込まれています〔図表1〕。2027年はいったん供給が減少しますが、2028、2029年はそれぞれ同1.3倍、1.9倍と再び増加する見込みです。2025～2029年の5年間における区別面積割合は、港区が45%と最も多く、次いで千代田区21%、中央区20%、渋谷区8%、新宿区5%となっています〔図表2〕。年次別では、2025、2027年は港区の割合（88%、73%）が非常に高く、2026年は中央区が約過半（48%）を占め、2028、2029年は千代田区が割合トップ（50%、28%）と年によって状況が異なり、大量供給がサブマーケットに及ぼす影響は一概ではありません。

近年、再開発などの大規模なプロジェクトを中心に計画見直しの報道が目につき、オフィス主体のビルやオフィス床を含む複合用途ビルの事例が含まれています。計画見直し理由の詳細は公表されていませんが、建設業界における人手不足や建築費高止まりによる工期延長や事業採算悪化（賃貸ビル開発の場合は投資利回り低下）などと考えられます<sup>※2</sup>。〔図表1〕（2025年9月末調査）を2024年12月末調査時点と比較すると、2025年竣工予定の複数の計画で竣工が2026年にずれこみ、2025年の供給（竣工）面積は約2割減少しています〔図表3〕<sup>※3</sup>。また、2028、2029年竣工予定であった複数の計画でも竣工時期の先送りや時期未定の事例がみられます。

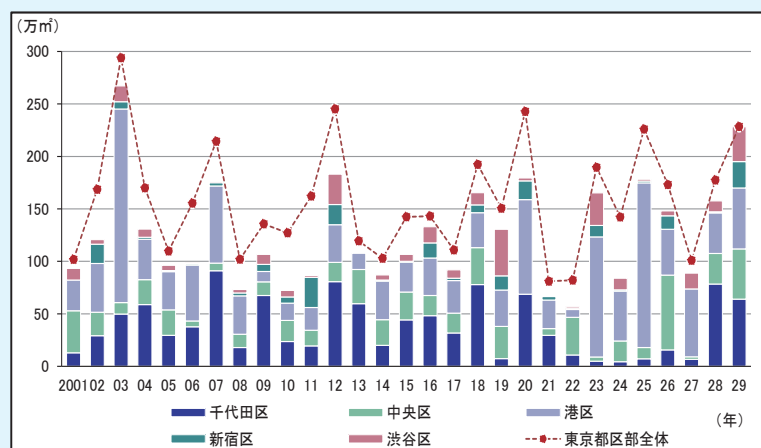
こうしたオフィスビルの供給制約は賃貸オフィス市場の需給をタイト化させ、マーケットを下支えするプラス材料となり得ます。  
（以上、都市未来総合研究所 湯目 健一郎）

※1：東京都区部において、調査時点で建設予定または建設中（竣工不明も含む）の建物のうち、延床面積が概ね5,000㎡以上で、オフィス床が存在するプロジェクト対象。ただし、オフィス床の構成割合が非常に小さいと判断した建物は除外（例：マンションの低層階のごく一部にオフィス床がある等）。複合用途ビルの場合、他用途の延床面積も含まれる。自社ビルも含む。

※2：このほか、再開発事業等で地権者交渉が難航しているなどの理由も考えられる。

※3：図表3の面積増減は、2025年9月末調査において新規採録したプロジェクトの増加分を含めて算出

〔図表1〕東京都区部のオフィスビル供給面積（2025年9月末調査）



〔図表2〕区別面積割合

	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	5年計
千代田区	4%	11%	7%	50%	28%	21%
中央区	6%	48%	3%	18%	21%	20%
港区	88%	29%	73%	25%	25%	45%
新宿区	1%	9%	0%	1%	11%	5%
渋谷区	1%	3%	17%	7%	15%	8%

〔図表3〕2024年12月調査からの面積増減（万㎡）

	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
千代田区	-9	9	2	1	4
中央区	-22	22	1	4	-15
港区	-2	5	4	1	21
新宿区	-10	10	0	0	-15
渋谷区	-0	0	1	-19	1
5区計	-42	46	7	-13	-5

図表1～3のデータ出所：各種公表資料から都市未来総合研究所作成

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

みずほ信託銀行株式会社