

2017

5
May

Topics

不動産トピックス

トピックス1

クリエイティブ産業の誘致でオフィス拠点形成に
取り組む渋谷駅周辺エリア…………… 2

トピックス2

賃貸オフィスビルの評価額は前回ピーク値との
かい離が大きい～J-REITデータから～ …… 6

マンスリーウォッチャー

東京圏の分譲マンションの現状…………… 8

熊本地震で被災された皆様に御見舞いを申し上げます。
被災された地域が一刻も早く復興できますよう、心より
お祈り申し上げます。

クリエイティブ産業の誘致でオフィス拠点形成に取り組む 渋谷駅周辺エリア

商業ゾーンとして発展してきた渋谷駅周辺は、オフィスエリアとしては大規模オフィスビルの供給が少なかったため、大企業など多くのスペースを必要とする企業の立地はあまり進みませんでした。現在、数多くの大規模再開発プロジェクトが進んでおり、今後大規模オフィスビルが供給される予定です。渋谷駅の改造・整備が進んでターミナル駅としての利便性が高まりつつある渋谷駅周辺は、IT系企業の既存集積を活用したクリエイティブ産業の誘致を進めていくことによって、オフィス拠点を形成していくことが見込まれます。

オフィスゾーンとしての渋谷駅周辺エリア

商業・文化ゾーンとして発展してきた渋谷

渋谷は、東京のターミナル駅の一つとして、百貨店やファッション関係の店舗などが多く集積する商業ゾーンとして発展してきました。1973年にパルコが開業してからは、若者を中心とする文化の発信拠点となり、谷底に位置する駅を中心に、個性のあるストリートを活かしながら回遊性のある街づくりが進められてきました。

オフィスエリアとしては、NHK（NHK放送センターは1973年竣工）や大手レコード会社などの関連会社や下請けの映像、出版、広告などの企業が入居する、中小ビルが立地していました。このような既存のクリエイティブ業種の集積が、ITバブル（1990年代後半から2000年頃まで）の時期に、渋谷にITベンチャー企業を誘引する大きな要因の一つとなりました。

大規模オフィスビルの供給が少なかった渋谷

ITバブル崩壊後、ITベンチャー企業の多くは経営が厳しくなり、高度な技術やサービスを持つ強い企業だけが生き残ってさらなる成長を続けました。成功したITベンチャー企業の中には、大きな床を求めて六本木などの大規模ビルに移転する事例がありましたが、渋谷では東邦生命ビル（1976年竣工、現在の渋谷クロスタワー）以来となる、渋谷マークシティ（2000年竣工）やセルリアンタワー（2001年竣工）などの大規模オフィスビルが供給され、これらに入居する企業もできました〔図表1-1〕。

セルリアンタワー以降、渋谷駅周辺における大規模ビルの供給は再び途絶えましたが、ヒカリエ（2012年竣工）の開発を契機として、渋谷駅の

大改造とともに多数の再開発事業が動き始めました。今後大規模再開発の進行に伴い、渋谷駅周辺はオフィスエリアとして大きく変貌していくと考えられます。

渋谷駅周辺の現在のオフィス床面積は 新宿駅周辺の47%にとどまる

渋谷駅周辺エリアのオフィス床面積について、「拠点等各地区周辺^{*1}」（以下、拠点等各地区といいます。）と比較しました。渋谷地区^{**2}のオフィス床面積（2015年1月1日時点）は257万㎡で品川地区（282万㎡）に次いではいますが、新宿地区（552万㎡）の半分には満たない水準（47%）にとどまっています。一方、1km²当たりのオフィス床面積は94万㎡/km²で、品川地区（89万㎡/km²）や大崎地区（86万㎡/km²）を上回っています〔図表1-2、1-3〕。

渋谷区のIT系企業数は港区、千代田区に次ぐ

IT系企業の集積状況を区別に比較しました。「情報通信業」の事業所数は港区が最も多く、千代田区、中央区、渋谷区が続きます。渋谷区は2,353件で中央区と同程度です。細かい分類で見ると、渋谷区は「インターネット附随サービス業」（386件）の件数が23区で最も多く、「映像・音声・文字情報制作業」（958件）も港区、千代田区に次ぐ件数です。その従業者数は港区と千代田区、新宿区に次いでいます。NHK放送センターが立地していることから、「放送業」（6,342人）は港区に次いで多い人数となっています〔図表1-4〕。

大規模再開発の事業者は、集積するIT企業の集積を活用しながら、IT・映像・ファッションなどのクリエイティブ産業の業種をターゲットに企業誘致への取り組みを検討しています。

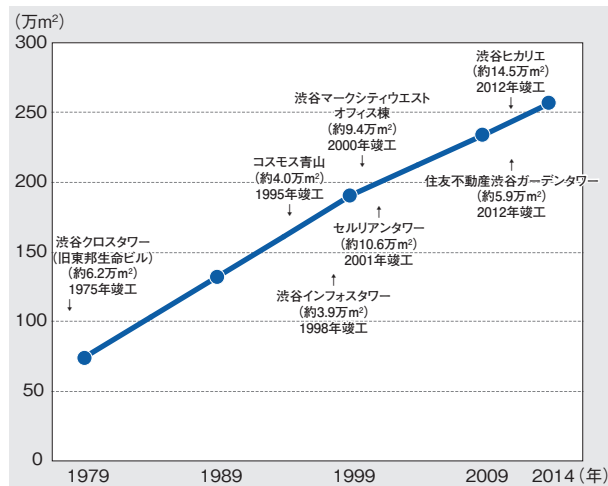
※1：東京都が下記資料で示している地区あるいは区域

・「新しい都市づくりのための都市開発諸制度活用方針」（東京都都市整備局、平成20年12月）で示す、センター・コア・エリア内の都心等拠点地区と複合市街地ゾーンの内部及び周辺の区域

・「臨海副都心まちづくり推進計画」（東京都、平成9年3月）で示す、臨海副都心の内部及び周辺の区域

※2：渋谷区 円山町、桜丘町、渋谷一～同四丁目、松濤一丁目、神宮前五丁目、同六丁目、神山町、神泉町、神南町一丁目、東一丁目、道玄坂一丁目、同二丁目、南平台町、鶯谷町、宇田川町

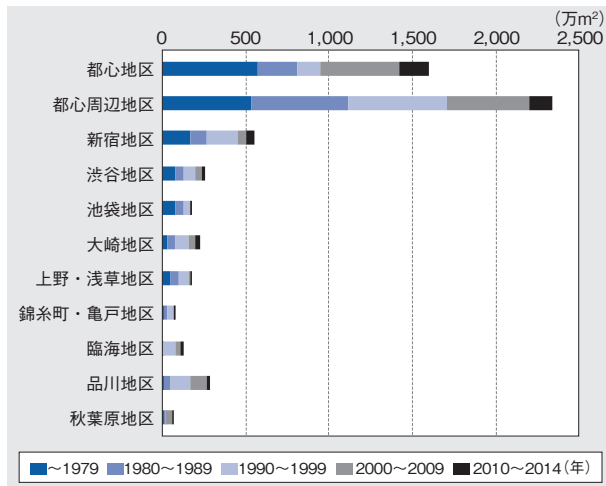
【図表 1-1】 渋谷地区のオフィス床面積の推移



(注) 個別の事例は、渋谷駅周辺に立地し延床面積 33,000㎡以上の主なビルを掲載

データ出所：東京都「東京の土地 2015」、各種公表資料

【図表 1-2】 東京の拠点等各地区のオフィス床面積



データ出所：東京都「東京の土地 2015」

【図表 1-3】 拠点等各地区のオフィス床面積

地区	地区面積 (Km) ^(注1)	オフィス床面積 (万㎡) ^(注2)	1km ² あたり オフィス床面積 (万㎡/Km ²)	建築年が2000年 以降の面積 (万㎡)	建築年が2000年 以降の割合	平均築後年数 (年)
都心地区 ^(注3)	5.65	1,599	283	656	41%	27.1
都心周辺地区 ^(注3)	22.88	2,338	102	634	27%	25.7
新宿地区	4.45	552	124	101	18%	26.1
渋谷地区	2.75	257	94	66	26%	26.2
池袋地区	2.47	175	71	10	6%	31.4
大崎地区	2.66	228	86	74	33%	20.2
上野・浅草地区	3.42	177	52	22	12%	27.9
錦糸町・亀戸地区	3.16	70	22	6	9%	24.3
臨海地区	4.63	128	28	52	41%	15.0
品川地区	3.16	282	89	117	42%	18.2
秋葉原地区	0.36	63	176	40	64%	18.8
合計	55.59	5,870	106	1,778	30%	25.5

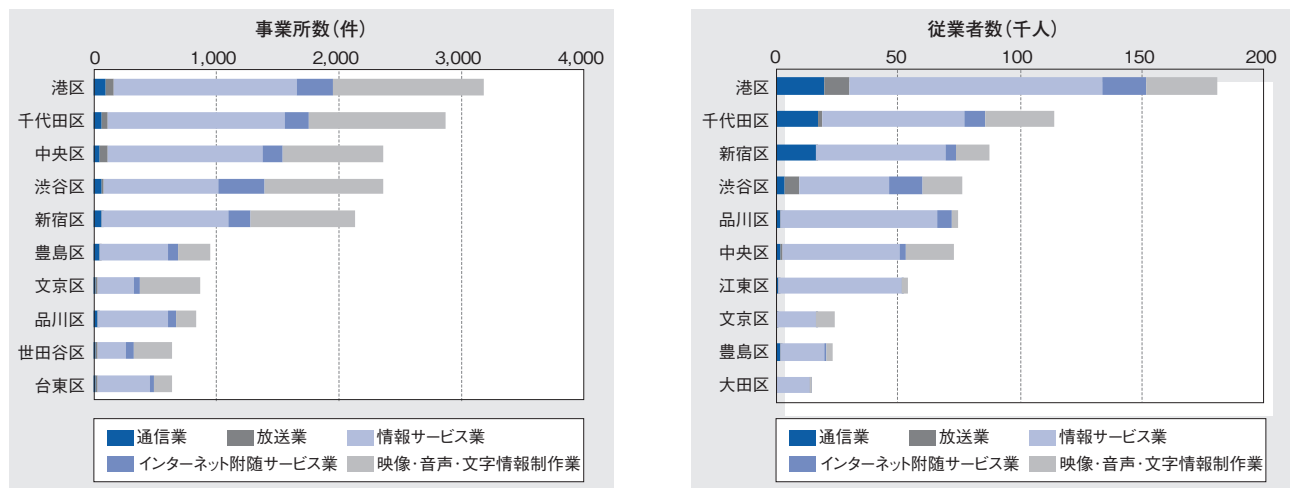
(注1) 地区面積は各地区の対象町丁目面積の合計

(注2) オフィス床面積は建築年が2014年までの合計

(注3) 「新しい都市づくりのための都市開発諸制度活用方針」では、「都心: 大手町、丸の内、有楽町、内幸町、霞が関、日本橋、八重洲、京橋、銀座、新橋など」、「都心周辺部: 御茶ノ水、神田、湊、築地、勝どき、晴海、人形町、浜町、赤坂、六本木、田町、芝、芝浦、海岸、豊洲など」としている。

データ出所：東京都「東京の土地 2015」、地区面積は東京都「平成 22 年東京都の昼間人口」

【図表 1-4】 「情報通信業」の区別民営事業所数・従業者数 (総数が多い上位 10 区)



データ出所：総務省「平成 26 年経済センサス - 基礎調査」

渋谷エリアの賃貸オフィスマーケットは堅調に推移

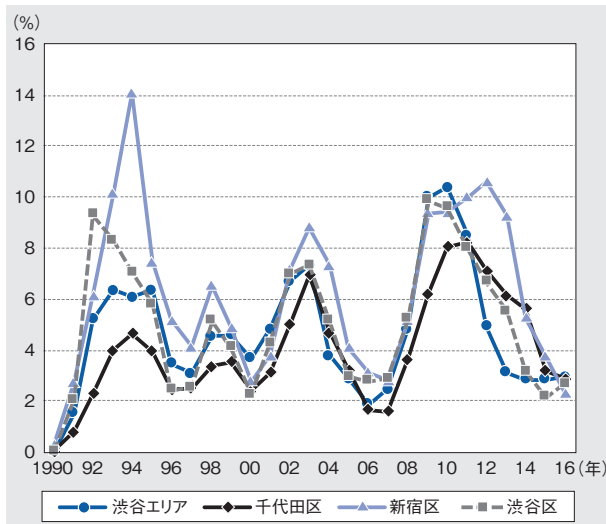
渋谷エリア^{※3}の空室率は、2010年には10.37%で渋谷区の平均を上回っていましたが、2012年以降低い水準で推移しており、2016年は2.96%でした[図表1-5]。

渋谷駅周辺では、2012年6月に住友不動産渋谷ガーデンタワーが竣工して以来、大規模オフィスの新規供給がないことから、需給はタイトな状況が続いています。

渋谷区の募集賃料(共益費別)は、2001年以降都心5区でも最も賃料水準の高い千代田区の平均と同じあるいは上回る水準で推移しています。渋谷エリアは渋谷区の中でも賃料水準は高く、2016年は21,928円/坪となり、世界金融危機前で最も賃料が高かった2007年の@25,802円/坪の85%まで回復しています[図表1-6]。

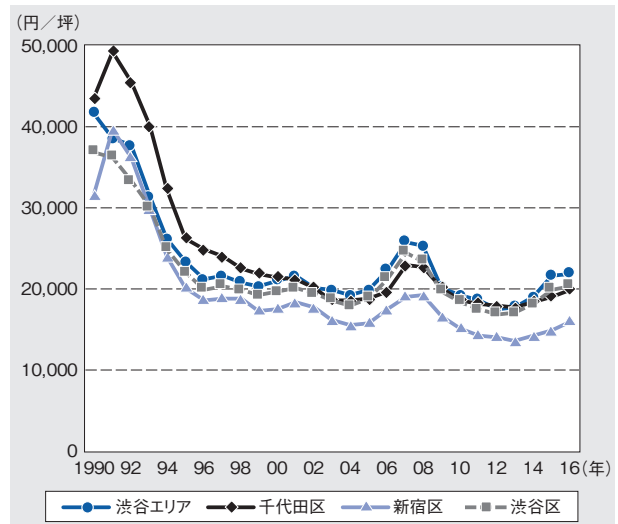
※3：町名が渋谷、桜丘町、道玄坂、宇田川町、神南、神宮前のエリア

[図表 1-5] オフィスビルの平均空室率



(注)調査対象は、基準階面積100坪以上の主要貸事務所ビル。調査は各年12月時点。募集賃料は共益費を含まない。

[図表 1-6] オフィスビルの平均募集賃料



データ出所：三鬼商事「オフィスレポート東京」(各年)

クリエイティブ産業が集積するオフィス拠点の形成へ

利便性の向上が進む渋谷駅

現在、渋谷駅周辺ではいくつもの大規模再開発とともに、駅構内の改造整備が進められています。たとえば、JR埼京線ホームを移設することによってJR山手線ホームと並列化され、各鉄道との乗換えの動線が改善されます。また、東京メトロ銀座線のホームを移設してJRとの乗換え利便性が向上します。さらに、渋谷駅周辺では広場、デッキ等の整備によって利便性や安全性が向上すると考えられます。

大規模プロジェクトによる大量のオフィス供給

渋谷駅周辺で進んでいる6つの大規模再開発のうち2020年までに竣工が予定されているプロジェクトでは、延面積約68万㎡の床が供給される見込みであり、渋谷エリアにおける足元の堅調な需要を上回る供給となる可能性もあるため、今後大量に供給されるオフィスのテナントをど

のように確保するかが大きな課題となっています[図表1-7]。

クリエイティブ産業を中心とした企業の誘致

経済産業省「IT人材の最新動向と将来推計に関する調査結果」(2016年6月)によると、IT関連産業の人材不足数は増加が続き、2020年は29.3万人、2025年は43.0万人、2030年は58.7万人と推計されています[図表1-8]。IT人材の確保が難しい中、IT企業においては優秀な人材を確保しやすい立地や設備を備えたオフィスを選択する動きが強まってくると考えられます。渋谷駅周辺エリアでは、既存のIT企業の集積に加えて、建替えが計画されているNHK放送センターのクリエイティブコンテンツ産業等への訴求力を活用しながら、他のオフィスエリアとの差別化を図ることによって企業誘致競争を勝ち抜き、オフィス拠点を形成していくことが見込まれます。

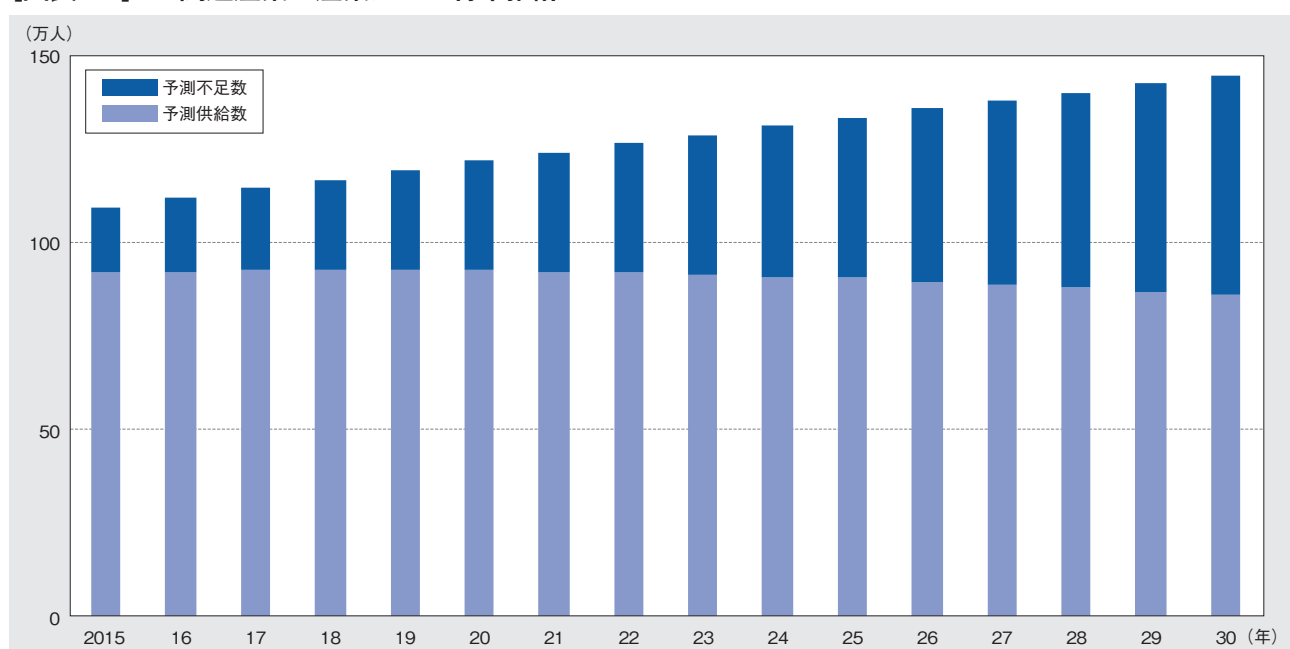
(以上、都市未来総合研究所 佐藤 泰弘)

【図表 1-7】 渋谷駅周辺の主な大規模プロジェクト

計画名	所在	事業主体	階数		敷地面積 (㎡)	延床面積 (㎡)	竣工(予定)	主な用途
渋谷キャスト(SHIBUYA CAST.) (渋谷宮下町計画)	渋谷1	渋谷宮下町リアルティ(株) (出資者:東京急行電鉄(株)、大成建設(株)、サッポロ不動産開発(株)、東急建設(株))	16/B2		約5,020	約35,000	2017年 4月竣工済	店舗、事務所、共同住宅
渋谷駅街区開発計画	渋谷2	東京急行電鉄(株)、東日本旅客鉄道(株)、東京地下鉄(株)	東棟	47/B7	約15,276	約181,000	2019年度	事務所、店舗
			中央棟	10/B2		約95,000	2027年度	店舗(鉄道施設)
			西棟	13/B5			店舗	
道玄坂一丁目駅前地区第一種市街地再開発事業 (東急プラザ渋谷及び隣接する街区)	道玄坂1	道玄坂一丁目駅前地区市街地再開発組合(組合員および参加組合員:東急不動産(株))	18/B4		約3,330	約58,680	2019年度	事務所、店舗
渋谷駅南街区プロジェクト施設名称「渋谷ストリーム(SHIBUYA STREAM)」B-1棟	渋谷3	東京急行電鉄(株)、(有)鈴基恒産、山善商事(株)、叶不動産(株)、渋谷丸十池田製パン(株)、(有)清風荘平野ビル 他	35/B4		約7,100	約116,700	2018年夏	事務所、ホテル、店舗、ホール
(仮称)南平台プロジェクト(新南平台東急ビル、南平台東急ビル、渋谷TODビルほかの跡地)	道玄坂1	(一社)道玄坂121(東急不動産(株)および地権者で組成)	21/B1		約4,128	約46,954	2019年3月	事務所、集会場
渋谷駅桜丘口地区第一種市街地再開発事業	桜丘町、道玄坂1、渋谷3	渋谷駅桜丘口地区市街地再開発組合(組合員および参加組合員:東急不動産(株))	A街区	37/B4	約8,070	約183,830	2020年頃	事務所、店舗、起業支援施設
			B街区	32/B2	約8,470	約68,220		住宅、事務所、店舗、生活支援施設
(仮称)渋谷区宇田川町計画(渋谷ビデオスタジオ跡地)	宇田川町	住友不動産(株)	21/B2		約5,226	約38,583	2019年6月	事務所、住宅
宇田川町14・15番地区第一種市街地再開発事業(パルコ・パート1、パルコ・パート3跡地一体開発)	宇田川町、神南1	個人施行者:(株)パルコ、(事業者参画:ヒューリック(株))	18/B3		地区面積約7,000	約63,830	2019年10月	店舗、事務所、劇場、集会場、展示場
(仮称)渋谷区役所建替プロジェクト	宇田川町	三井不動産(株)、三井不動産レジデンシャル(株)、(株)日本設計	庁舎、公会堂	15/B2	約7,853	約40,970	2019年1月	区役所、公会堂
			住宅棟	39/B3	約4,565	約60,420	2020年5月	共同住宅
放送センター建替事業	神南2	日本放送協会	情報棟	9/B1	約82,645	約70,000	2025年	ニュースセンター、ラジオセンター
			制作事務棟	18/B1		約160,000	前期2030年 後期2035年	映像・音声スタジオ、事務所

出所：東京都や渋谷区、事業者等のWEB情報に基づき作成

【図表 1-8】 IT 関連産業の産業人口の将来推計



(注1) 予測供給数：現在の IT 関連産業の年代別の従事者数や今後の人口動態予測等に基づく将来推計

(注2) 予測不足数：アンケート結果に基づく中位シナリオ(1.5～2.5%程度)と仮定した場合の推計

データ出所：経済産業省「IT 人材の最新動向と将来推計に関する調査結果」を基に都市未来総合研究所が作成

賃貸オフィスビルの評価額は前回ピーク値とのかい離が大きい ～ J-REIT データから～

地価は依然上昇を続けていますが、投資家に対するアンケート調査では不動産価格の上昇がピークにきているとする見方が半数を超える状況となっています。

本稿では、J-REITが開示する個々の不動産評価額のデータを用いて、価額の状況を前回のピーク時と比較しました。

不動産市況ではピーク感が高まっている

3月に公表された平成29年地価公示によると、三大都市圏では、住宅地は前年並みの小幅な上昇、商業地は上昇基調を強めています。地方四市^{*1}では住宅地・商業地ともに三大都市圏を上回る上昇率でした。

一方、一般財団法人日本不動産研究所「第

35回不動産投資家調査(2016年10月現在)」のアンケート調査によると、2016年10月時点で不動産市況がピークと考える投資家が東京で60%、大阪で43%ですが、半年後(2017年4月に相当)にピークになると考える投資家はさらに増加しています[図表2-1]。

J-REITが保有する不動産の評価額で見ると賃貸オフィスビルの回復は遅れた

本節では個別物件の時系列での動向を把握するためJ-REITが保有する物件の評価額データ^{*2}を用いて比較しました。

前回ピーク時^{*3}との比較のため、前回ピーク時の値を100とする評価額の指数(以下、「指数」という。)を作成しました。[図表2-2]は東京23区の賃貸オフィスビルと賃貸マンションの指数の平均を表示しています。双方の指数は、ともに上昇を続けていますが、賃貸オフィスビルが上昇に反転

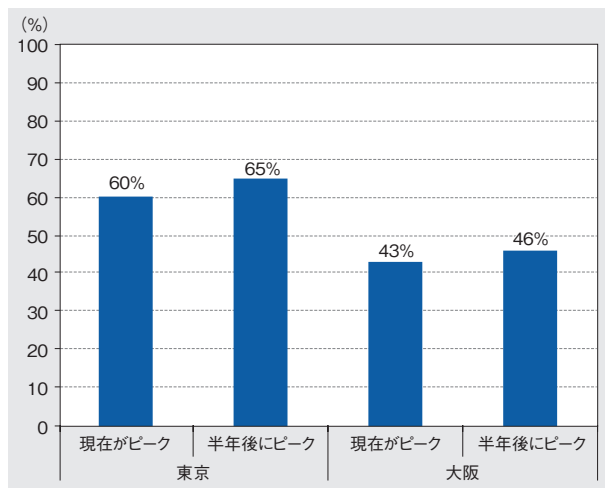
する時期は賃貸マンションに遅れました。2016年度上期(2016年9月期)時点の指数を比較すると、賃貸マンションは97.8で前回ピークに近い水準まで回復しているのに対して、賃貸オフィスビルは86.3で前回ピーク値とのかい離が比較的大きい状況です。

※1：札幌市、仙台市、広島市、福岡市

※2：2006年度上期から2016年度上期までにデータの欠落がない物件を対象にした。

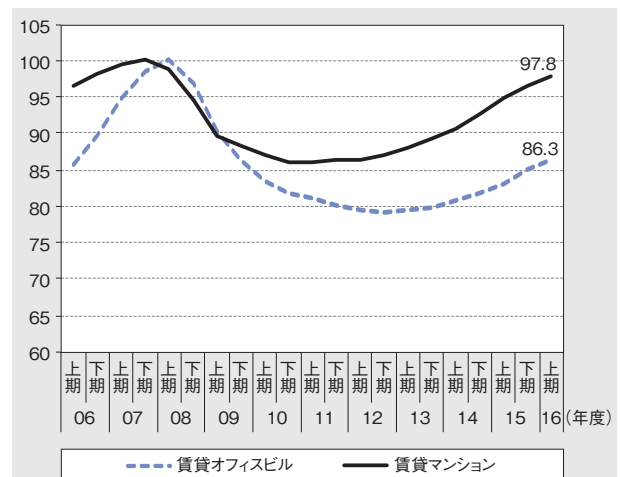
※3：2006年から2010年までのピークを指す。

[図表 2-1] 不動産市況がピークと考える投資家の比率



データ出所：一般財団法人日本不動産研究所「第35回不動産投資家調査」

[図表 2-2] J-REITが東京23区で所有する物件の不動産評価額の指数



注)賃貸オフィスビルは2008年度上期、賃貸マンションは2007年度下期を100として指数化

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

賃貸オフィスビルでは物件間の回復の差が大きく、前回ピーク値とのかい離が大きい物件も

賃貸オフィスビルでは物件間の差が大きい

個々の不動産別に2016年度上期時点の指数

値を比較すると、賃貸マンションの最低値72、最高値126に対して、賃貸オフィスビルは最低値56、最高値142と幅広く分布しており、物件間の

差が大きいことがわかります。

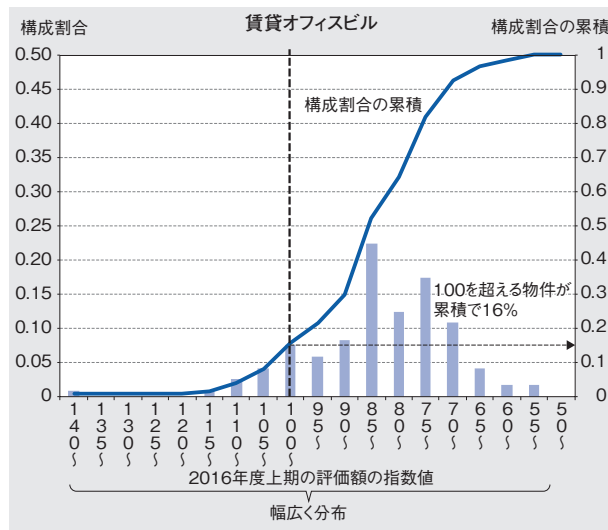
2016年度上期時点の評価額の指数値を5単位で区分し、その区分に含まれる物件数の構成割合を整理したグラフを作成しました[図表2-3]。2016年度上期の指数値が100よりも大きい場合を前回ピーク値の水準に回復したと考え、J-REITが保有し東京23区に所在する賃貸マンションでは33%の物件が前回ピーク値の水準以上に回復しています。一方、賃貸オフィスビルでは前回ピーク値の水準以上に回復した物件は16%にすぎず、指数値80未満は36%です。賃貸オフィスの指数値の平均が低いのは、一部物件は100以上となっているものの、その他の多くの物件では回復が進まない状況が続いたのが要因と考えられます。

※4：本稿では、評価額－取得額を含み損とした。

※5：含み損÷評価額

※6：国土交通省の資料によると「全国の商業用不動産に関して、(略)個別物件の属性をヘドニック価格法によって調整して推計」したものであり、主に登記移動情報とアンケート調査に基づいて推計されている。

[図表 2-3] 2016 年度上期の指数値と物件数の構成割合



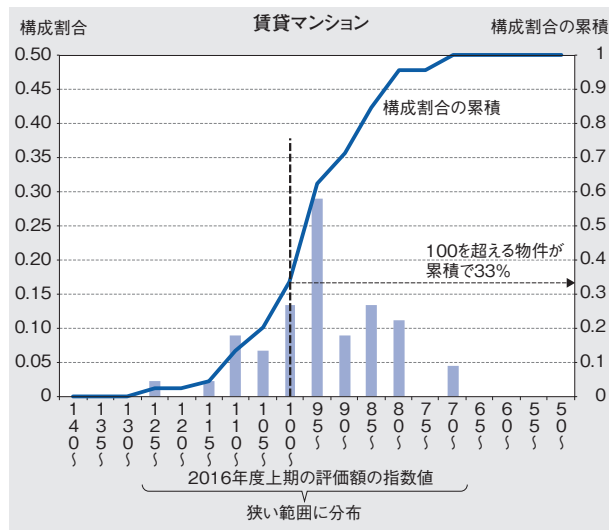
含み損が大きかった賃貸オフィスビル

前回ピーク時に取得した物件では、前回ピーク水準とのかい離の大きさは、含み損^{※4}の大きさとおおよそ比例していると考えられます。

J-REITにおいて2007年から2008年に取得した物件の2016年度上期時点の含み損率^{※5}を推計すると、賃貸オフィスビルが19.0%、賃貸マンションは5.8%です[図表2-4]。

東京都のオフィスビルに関しては、国土交通省が公表した「不動産価格指数(商業用不動産)^{※6}」が2015年から2016年にかけて大きく上昇しました[図表2-5]。価格が急速に上昇し、含み損が大幅に縮小した物件もあると考えられます。

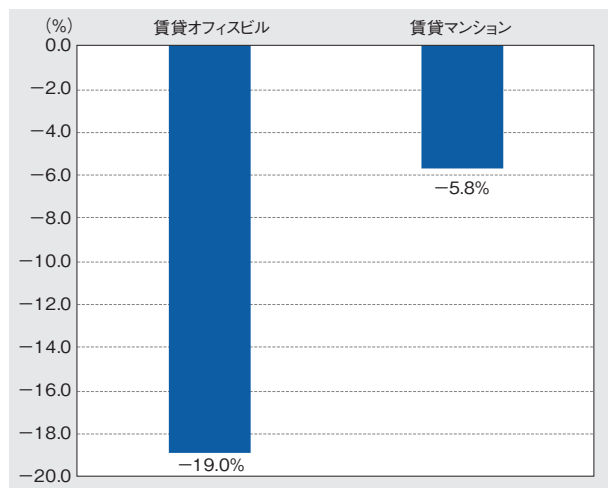
(以上、都市未来総合研究所 仲谷 光司)



注)横軸は左端を最大値としている

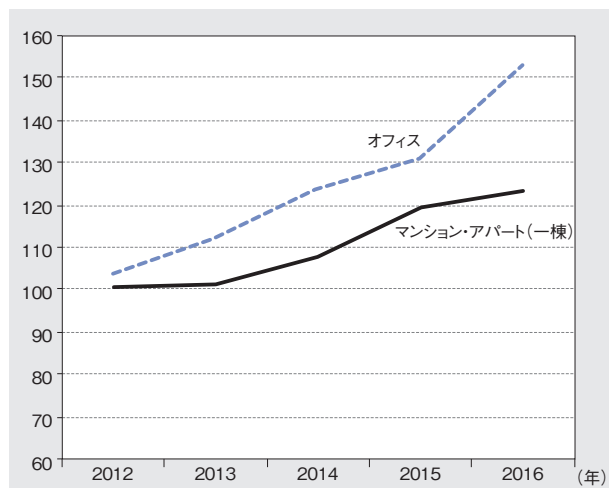
データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

[図表 2-4] 前回ピーク時に取得した物件の含み損率



データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

[図表 2-5] 不動産価格指数(東京都の商業用不動産)の推移



データ出所：国土交通省「不動産価格指数(商業用不動産)」

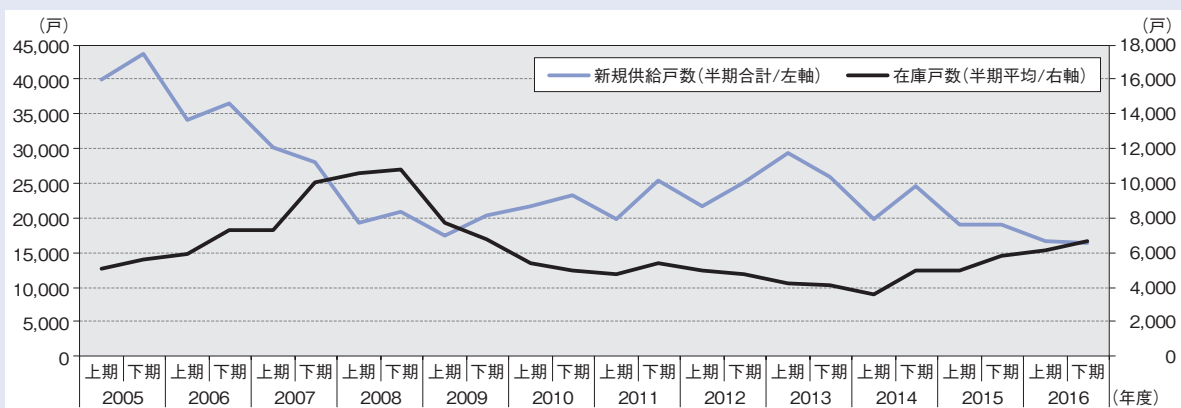
Monthly Watcher 東京圏の分譲マンションの現状

東京圏^{*}の分譲マンションは、土地仕入れ価格の高騰や建築費高騰を背景とした分譲価格の上昇が一因で、神奈川県を除いて売れ行きは低調で、市況は低迷しています。不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」によると、2016年度下期(2017年2月まで)の平均在庫戸数は6,657戸〔図表1〕、平均初月契約率は69.2%でした。在庫戸数は世界金融危機後の2008年度下期の平均在庫戸数の61.7%にとどまっており、依然として低水準ですが、新規供給戸数が細る中で2014年度上期をボトムに5半期連続で増加しています。また、住宅ローン金利が歴史的な低水準にあることに加えて、1戸当たりの専有面積や間取りをサイズダウンさせることで販売単価を落とさずに販売したり、家具やオプションの割引で実質的な値下げを行うなどの販売手法の工夫をしているようですが、2016年1月以降、初月契約率(3ヶ月後方移動平均)は分譲マンション市況の好不調のメルクマールとされる70%を割り込むことが常態化しています〔図表2〕。

また、国土交通省「平成29年地価公示」によると分譲マンションの価格高騰による売れ行き減速で市況の先行き不透明感が高まっており、素地仕入れの選別強化や価格抑制が強まっていることなどを背景に、東京圏の住宅地の地価上昇に落ち着きが出ています。在庫戸数が積みあがる中、今後は交通・生活利便性に劣る郊外立地を中心に、価格調整や在庫調整の局面を迎える可能性があります。しかし、住宅ローン金利が依然として低水準であり需要の下支え要因になっていることや、分譲マンション供給戸数の上位企業は財務内容が比較的良好な大手・有力不動産会社が占めていることから、市況が急激に悪化し、資金繰り悪化などにより信用不安や倒産に陥った不動産会社の在庫が安値で取引された世界金融危機後とは異なり、ソフトランディングする蓋然性が高いと思われます。(以上、都市未来総合研究所 正村 美里)

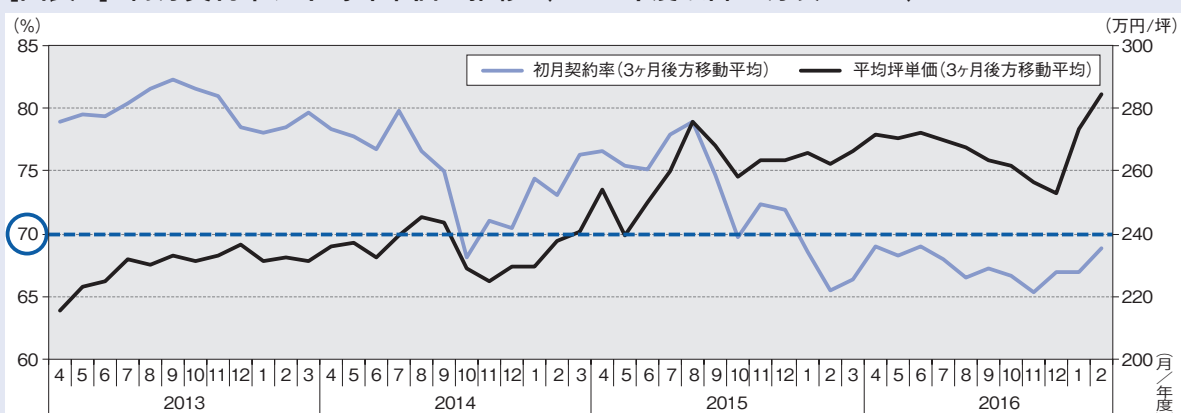
^{*}東京圏:東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県

【図表1】 新規供給戸数、在庫戸数の推移 (2005年度以降 / 半期ベース)



^{*}新規供給戸数は半期の合計値、在庫戸数は半期の平均値。また、2016年度下期の数値は、2016年10月～2017年2月までの合計値、平均値。

【図表2】 初月契約率、平均坪単価の推移 (2013年度以降 / 月次ベース)



データ出所：図表1、2は、いずれも不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

不動産トピックス 2017. 5

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/>

■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

金子 伸幸 TEL.03-3274-9079 (代表)

株式会社都市未来総合研究所 研究部

佐藤 泰弘、池田 英孝 TEL.03-3273-1432 (代表)

^{*}本資料は参考情報の提供を目的とするものです。当行は読者に対し、本資料における法律・税務・会計上の取扱を助言、推奨もしくは保証するものではありません。

また、金融商品取引法において金融商品取引業として規定されている一切の業務について、当行が勧誘することを意図したものではありません。

^{*}本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成していますが、その正確性と完全性、客観性については当行および都市未来総合研究所は責任を負いません。

^{*}本資料に掲載した記事の無断複製・無断転載を禁じます。