

YoY Chg 12-Mo. Forecast

3.0%
空室率



17,763
ネット・アブソープション (坪)



34,678
平均想定成約賃料 (円/月/坪)



都心5区グレードAオフィス平均

経済動向指数
Q1 2022

YoY Chg 12-Mo. Forecast

8.3M
東京都
就業者数*



2.4%
東京都
失業率*



2.6%
全国
失業率



出所：東京都統計局、総務省統計局
*2021年第4四半期平均

経済環境

グローバルな供給制約の影響、原材料コストの上昇に伴う価格転嫁などから一部に足踏みは見られるものの、コロナ後を見据えた日本経済の回復基調は継続している。そして、日本の雇用全体は、依然として弱含みで推移しているものの、東京都心オフィス・ワーカーの伸びは総じて堅調である。21年第4四半期の東京都の就業者数は前年同期から9.5万人増加、失業率は同0.6ppの低下に転じ、2.4%となった。産業別では情報通信が9万人増と就業者数増加を力強く牽引している。22年第1四半期の日本の失業率は同0.1pp減の2.7%。東京都の所在する南関東の失業率も同0.1pp減の2.9%と改善傾向。3月末の産業別雇用者数（原数値）では、情報通信業は前年同期から10万人増加、コロナ前の2019年同期からも37万人増加。また専門サービスも前年同期から9万増、2019年同期から25万人増加。一方、卸売業・小売業では、2019年同期からも20万人減少。回復途上にある製造業も、2019年同期からは20万人減少している。業種別の雇用の回復度合いは、まだら模様となっている。

需給

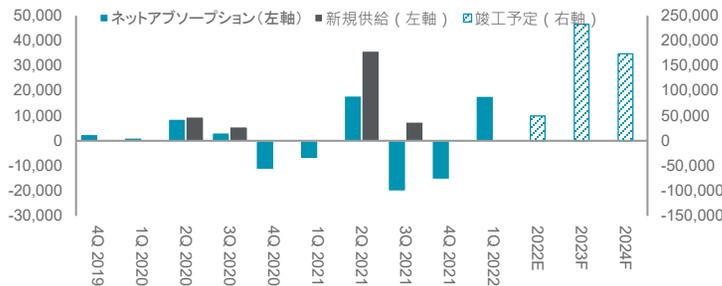
エリア別の強弱はあるものの、年内の新規供給が限られている中、オフィス需要は復調の兆しが見られ始めている。都心5区グレードAオフィスの空室率は前年同期比1.6pp上昇し3.0%となったが、前四半期からは0.7pp減少した。サブマーケット別にみると、引き続き新橋・汐留エリアの空室率が最も高く、前年同期比16.7pp増の17.5%と高止まりしているものの、前四半期の19.3%からは小幅に減少した。ビルオーナーによっては、足元の賃料減額の幅を絞り始める動きも見られ、今後はエリア空室率の高止まりも予想される。また、新型コロナウイルス感染症の拡大以降は、外資系企業の減床の影響も受け、空室が目立っていた六本木エリアの空室率は、六本木ティーキューブや東京ミッドタウン・タワーへ短期を含む大型入居があった事などから、前年同期比1.6pp減の3.5%となり、前四半期の6.1%から大きく改善した。渋谷エリアの空室率は、前年同期から0.5pp減少し、全てのグレードAビルでほぼ満室稼働となった。TMT（テクノロジー、メディア、テレコム）が集積する同エリアでは、コロナ禍でいち早く空室が増加し、2020年第2四半期に1.5%をつけたものの、極めて低い空室率を維持している。

経済環境の不確実性が高まる中で、質の高い新築ビルを求めるテナントの潜在需要は大きい。2022年7月竣工予定の九段会館テラス（飯田橋・九段エリア）は約8割が内定しており、2022年竣工ビルの内定率は約48.7%と回復基調にある。大量供給が予定されている2023年の新規供給物件においては、現時点で内定率は約27.5%である。

賃料

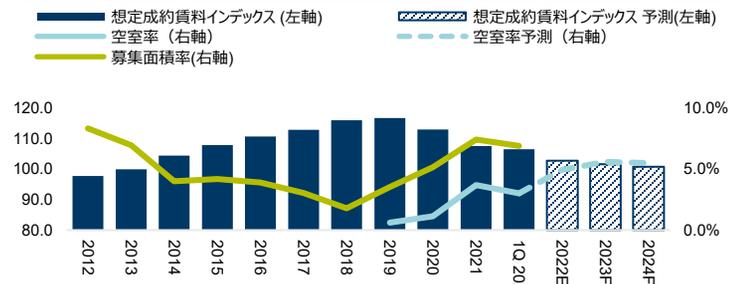
都心5区グレードAオフィス全体の平均想定成約賃料は前年同期比4.8%減少し34,678円となったが、大型ビルを中心に、賃料減額の傾向が強まっている。空室が目立つ大型ビルが重なる前年同期から15%以上値下げした事を始め、エリア別にみると、浜松町・御成門エリアの賃料は、前年同期比9.3%減の29,724円となった。また、品川港南口エリアでも複数のビルが前年同期から10%以上の値下げを実施したことにより、同エリアの賃料は前年同期比7.9%減の28,541円となった。これはコロナ前と比較すると15.4%下落に相当する。一方、2021年第3四半期まで前年同期比マイナス5-6%水準で推移していた六本木エリアの賃料マイナス幅は縮小し、賃料は前四半期比3.3%減の35,798円と都心5区平均を上回る水準に戻りつつある。

都心5区グレードAオフィス：需要と供給（坪）



出所：Cushman & Wakefield

都心5区グレードAオフィス賃料インデックスと空室率の見通し



出所：Cushman & Wakefield

移転動向

賃料下落に乗じたテナントの移転件数は回復傾向。2022年第1四半期に公表された移転情報を集計すると、移転取引は69件となり前年同期より17件増加し、移転後面積は合計36,721坪と前年同期より20.2%増加した。また、移転前面積と移転後面積双方の面積が把握されている移転取引では、349坪の純減となるものの、前四半期の13,484坪の純減と比較すると縮小幅は減少しており、オフィス減床・返却の動きが弱まりつつあることが伺われる。業種別では、動画サイト「TikTok」を運営するバイトダンスが渋谷ヒカリエに4,690坪を賃借するなど、TMTの移転後面積が最も多く12,507坪と、全体の約34%を占めた。次いで、製造業が6,429坪となり、主な案件では一棟借りしていたトランス・コスモス(サービス業)が昨年9月に退去したNBF渋谷ガーデンフロントへ、インフィニオン テクノロジーズ ジャパン(半導体製造業)が約3,700坪の拡張移転がある。また、移転目的としては、増員による「拡張移転」とコストなどを意識した拠点戦略による「集約移転」の件数が最も多く、其々全体の約20.3%を占めた。次いで、構造的な見直しに起因した継続的なテレワーク導入による縮小移転の件数は全体の11.6%を占めた。

売買動向

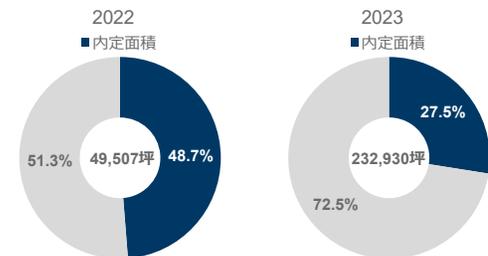
資産効率の向上やコロナ禍に伴う業績悪化などに起因した企業による保有オフィス不動産の売却が増加している。2021年度に開示のあった東証1部及び2部上場企業の不動産売却件数を集計すると、前年比11件増の87件となり3年連続で増加した。期中では、2年連続で最終赤字を計上したANAが訓練施設集約に伴い、大田区の訓練センター7棟全てを約280億円で半導体等のメーカーのディスコへ売却した。他、大林新屋和不動産が目黒区にある目黒東山ビルをリートへ売却。また期末を控えたリートによる益出しも活発で、日本ビルファンド法人が大阪のサンマリオンNBFタワーを144億円で売却した他、東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメントが港区の赤坂4丁目ビルを売却した。

他方、海外では、米国に代表される高インフレに伴う投資リスク・プレミアムの消失、韓国などに代表される国内不動産市場における過当競争への懸念が高まっている。このため、歴史的円安に乗じた海外投資家からの日本のオフィスに対する投資需要は拡大傾向にあり、年内の大型案件成立に牽引された総取引金額の拡大を弊社では見込んでいる。

Outlook

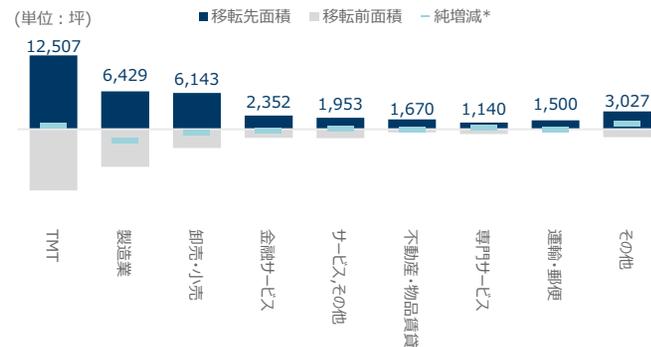
- 質を重視する傾向が強まる**：テレワーク導入により大規模な面積を占める大企業を中心に部分解約が増加し、グレードAクラスビルの賃料に割安感が出ている。立地が良くグレードの高いオフィスは成約率が高く、グレードの低いビルは空室が埋まり難い状況が続いている。新規供給においても、利便性が良く、賃料に割安感があるビルや、これに加え労働生産性の向上を助けるテクノロジーを活用したスマートビル等で内定率が高まる傾向。
- 賃料は下落傾向**：移転面積は増加傾向にあるものの、成約面積が小規模な移転事例が多く、コロナ禍で増加した既存ビル内の空室面積が吸収されない見通し。賃料水準は、今後2年間で6%台を目処とした下落が続く事が見込まれる。
- エリア別の空室動向は二極化**：都心5区の今後2年間の空室率は5%台を目処とした緩やかな上昇を見込む。ただし、エリア別空室率には既に相応の格差が生じており、賃料を減額しても空室が埋まらない事例も散見される。ビルオーナーによっては、特に景気感応度の高い業種を中心に、テナント退去に備えたリスク管理に注力している。一方、23年の港区を中心とした大型供給の内定も進む中、テナントには早めの移転計画の開始を推奨する。
- 売買動向は大型化へ**：需要が供給を上回る状況が継続しているため、一等地の優良物件においては従前よりもかなり強気のビッドも散見されている。ただし、他セクター対比でファンダメンタルが弱含みしていることには変わりはなく、投資ポートフォリオ全体のリスク管理が求められていく局面といえるだろう。

2022-2023竣工予定ビル予想内定率



出所) クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

セクター別移転動向



*移転前と後双方の面積が把握されている移転取引のみ対象
出所) 日経不動産マーケット

コロナ前後(19年末対比)の空室動向と賃料水準を比較する



出所) クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

グレードAオフィス市場：サブマーケットの需給動向（総貸床面積の規模順）

サブマーケット	総貸室面積 (坪)	期末稼働面積 (坪)	期末 募集面積率		期末空室率		期中 *ネット・アプソーブション (坪)	YTD *ネット・アプソーブション (坪)	YTD 新規供給 (坪)	建設中 (坪)	平均募集賃料 (月 / 坪、共益費込み)		平均想定成約賃料 (月 / 坪、共益費込み)	
			前年同期比	前年同期比	前年同期比	前年同期比					前年同期比	前年同期比		
丸の内・大手町	592,413	578,115	5.0%	+1.5pp↑	2.4%	+1.3pp↑	-712	-712	0	0	47,576	-4.8%↓	44,662	-5.0%↓
六本木	205,279	198,071	10.2%	+1.2pp↑	3.5%	-1.6pp↓	5,269	5,269	0	21,090	40,585	-2.0%↓	35,798	-3.3%↓
京橋・八重洲・日本橋	144,565	143,523	1.7%	-0.6pp↓	0.7%	+0.7pp↑	1,907	1,907	0	84,605	42,071	-3.1%↓	39,429	-2.7%↓
虎ノ門・神谷町	141,342	139,757	2.3%	-0.1pp↓	1.1%	-0.2pp↓	486	486	0	149,955	38,778	-3.4%↓	35,718	-5.0%↓
品川港南口	136,112	133,388	4.8%	-4.0pp↓	2.0%	-0.6pp↓	2,838	2,838	0	91,000	31,554	-5.9%↓	28,541	-7.9%↓
渋谷	117,694	117,694	0.3%	-3.4pp↓	0.0%	-0.5pp↓	341	341	0	42,053	41,965	-0.8%↓	37,975	-1.2%↓
新橋・汐留	115,828	95,583	20.1%	-4.4pp↓	17.5%	+16.7pp↑	2,146	2,146	0	4,803	33,356	-0.5%↓	30,513	-3.9%↓
浜松町・御成門	100,466	96,797	11.7%	+7.2pp↑	3.7%	+3.6pp↑	86	86	0	0	32,708	-8.2%↓	29,724	-9.3%↓
霞ヶ関・内幸町	99,489	98,816	3.1%	+2.5pp↑	0.7%	+0.4pp↑	-125	-125	0	7,400	36,479	-3.2%↓	32,650	-6.5%↓
赤坂	94,577	93,278	10.3%	+3.4pp↑	1.4%	-2.0pp↓	273	273	0	47,500	35,180	-5.3%↓	32,480	-6.4%↓
都心5区	2,629,887	2,550,018	6.9%	+1.1pp↑	3.0%	+1.6pp↑	17,763	17,763	0	595,770	37,799	-3.9%↓	34,678	-4.8%↓

*ネット・アプソーブション = 前四半期末空室面積 + 当四半期内新規竣工ビル入居面積 - 当四半期末空室面積

出所: クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

主要なオフィス移転事例 Q1 2022公表分

移転先ビル名	サブマーケット	テナント	業種	想定賃借面積 (坪)	移転理由
渋谷ヒカリエ	渋谷	ByteDance	TMT	4,690	不明
NBF渋谷ガーデンフロント	渋谷	インフィニオン テクノロジーズ ジャパン	製造業	3,700	拡張/増員
住友不動産青山ビル東館	赤坂	TSI HD	卸売・小売	2,668	拠点戦略
住友不動産半蔵門駅前ビル	番町・麹町・平河町	日新	運輸・郵便	1,500	不明
グラントウキョウサウスタワー	丸の内・大手町	リクルート	サービス,その他	1,300	拠点戦略

出所: 日経不動産マーケット情報

主要なオフィス売買動向 Q1 2022

ビル名	サブマーケット	売主 / 買主	貸床面積 (坪)	売買価格 (十億円) / 坪単価 (百万円)
ANA訓練センター/ビジネスセンタービル	大田区	ANA HD/ ディスコ	19,060*	28.0B / 1.5M
サンマリオンNBFタワー	大阪市	日本ビルファンド投資法人 / 国内の特定目的会社	4,523	14.4B / 3.2M
赤坂四丁目ビル	港区	東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント / 非公開	1,069	9.8B / 9.2M
目黒東山ビル	目黒区	大林新星和不動産 / 東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント	1,861	8.1B / 4.4M

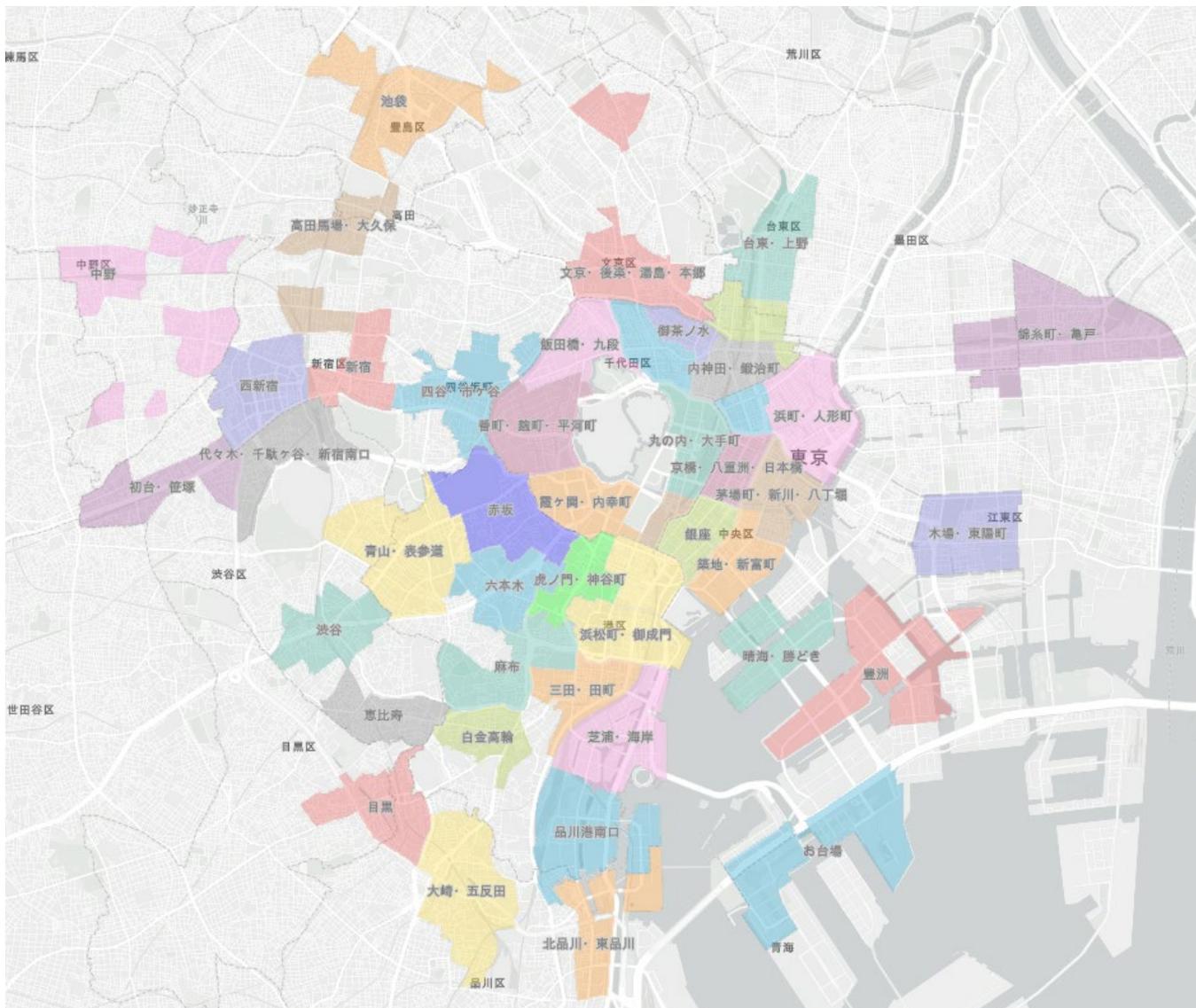
出所: リアル・キャピタル・アナリティクス (RCA)、各社HP内プレスリリース
*7棟合計の延床面積

グレードAオフィス2022年新規供給ビル

ビル名	サブマーケット	主なテナント	業種	想定延床面積 (坪)	竣工予定	貸主 / ディベロッパー
九段会館テラス	飯田橋・九段	ミスミグループ	製造業	20,570	7月	東急不動産、鹿島建設
東京ミッドタウン八重洲	京橋・八重洲・日本橋	M&Aキャピタルパートナーズ	金融サービス	85,880	8月	三井不動産

出所: クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

オフィスサブマーケット区分



調査対象・定義

	グレード	都心5区のグレードAオフィスビル
調査対象	棟数	: 200棟
	貸床面積	: 2,629,887坪
賃料	想定成約賃料で共益費込みの賃料総額 (グロス・レント)	
空室率	当期末時点での空室面積を貸床面積合計で除したものの	
募集面積率	公開されている募集面積を貸床面積合計で除したものの	
オフィス グレードの 定義	グレードA	東京圏、大阪、名古屋/2000年以降竣工/貸床面積4,000坪以上/基準階面積300坪以上
	グレードB	東京圏、大阪、名古屋/1983年以降竣工/貸床面積2,000坪以上/基準階面積 (東京圏) 200坪以上 (大阪、名古屋) 150坪以上

連絡先:

加藤 圭至 (オーナー側)

シニア・ディレクター リーシング・アドバイザー・グループ

Tel: +81 3 3596 7865

keiji.kato@cushwake.com

樗木 真奈美 (テナント側)

ディレクター テナント・アドバイザー・グループ

Tel: +81 3 3596 7077

manami.chisaki@cushwake.com

A CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH PUBLICATION

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) is a leading global real estate services firm that delivers exceptional value for real estate occupiers and owners. Cushman & Wakefield is among the largest real estate services firms with approximately 50,000 employees in over 400 offices and 60 countries. In 2021, the firm had revenue of \$9.4 billion across core services of property, facilities and project management, leasing, capital markets, valuation and other services. To learn more, visit www.cushmanwakefield.com or follow @CushWake on Twitter.

©2022 Cushman & Wakefield. All rights reserved. The information contained within this report is gathered from multiple sources believed to be reliable. The information may contain errors or omissions and is presented without any warranty or representations as to its accuracy.