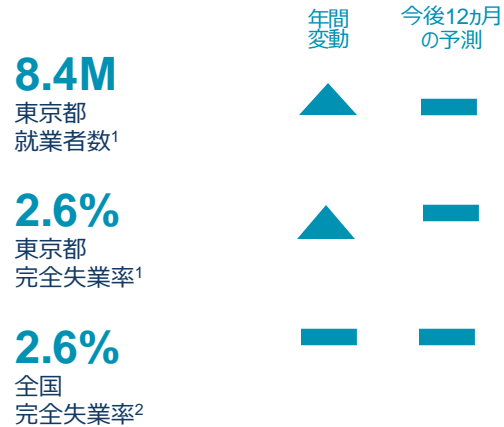


主な経済動向指標  
Q4 2023



出所：東京都統計局、総務省統計局

<sup>1</sup> 2023年第3四半期平均

<sup>2</sup> 2023年9月時点

<sup>3</sup> 実質GDP季節調整済のコンセンサス予想値、暦年、前年比年率換算

<sup>4</sup> 法人企業統計調査、関東財務局管内全規模の企業を対象

<sup>5</sup> Oxford Economics

経済環境

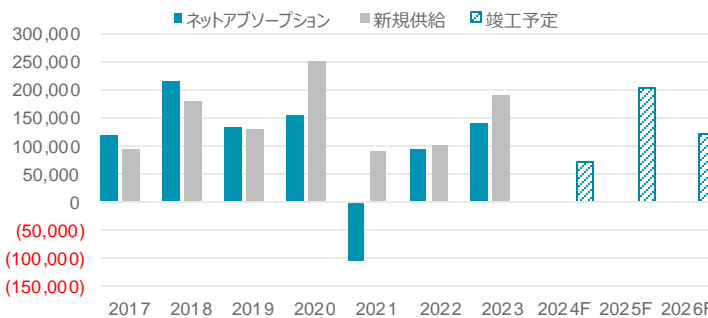
2023年は外需やサービス需要の回復が物価高等に相殺され、実質GDPは暦年換算で1.6%程度<sup>3</sup>と緩やかな成長。2024年には内外リバウンド需要の一巡や海外経済減速等により、1.0%程度<sup>3</sup>まで減速が予想されている。円安による業績改善が続いてきた企業業績はやや減速。2023年7-9月期の経常利益は前年度比-5%、製造業に限ると-10%となった<sup>4</sup>。一方、東京都の雇用環境はさらなる改善が継続。2019年第3四半期から2023年第3四半期にかけての失業率は0.4ppと微増。しかし、若年者の自発的離職者増加の影響は労働参加率の上昇により相殺され、東京都の就業者数は8.4百万人に増加。伸び率も、全国の就業者数は年平均0.1%の微増に対し、東京都は同1.0%の増加。2023年7月から9月平均の産業別雇用者数（原数値）をみると、コロナ前の2019年の同期間平均から卸売業、小売業は年平均1.2%減少、情報通信業は同2.9%の増加となった。

需給

2023年第4四半期末、都心5区グレードAオフィスの年間ネットアブソープションは142千坪と対前年比50.9%増加。しかし、同空室率は前年同期比1.5pp上昇し4.9%、募集面積率は前年同期比0.5pp上昇の6.8%となった。虎ノ門・神谷町及び三田・田町エリアの1年以内に竣工したビルで空室を残して竣工を迎えたことが主因である。晴海・勝どきエリアでは、晴海トリトンスクエアのように大規模改装に伴い潜在需要を喚起した事例もあるが、エリア内空室率は前年同期比13.2ppから25.1%へほぼ倍増。当該エリアを除いた都心5区グレードAオフィスの空室率は2.4%、前年同期比0.8pp低下と総じて安定的に推移している。新規竣工物件では、竣工1年以内ビル（貸室総面積約19万坪）の内定率は70.5%（次ページ左中段グラフ参照）。今後1年以内に竣工を予定するビルの貸室総面積は、過去10年平均の6割程（約7万坪）にとどまる。柔軟な賃貸条件を設定し満室稼働での竣工を目指す貸主がいる一方、2025年からの過去10年平均の2倍を上回る大量供給を見越し、様子見をしているテナントもやや増加傾向。

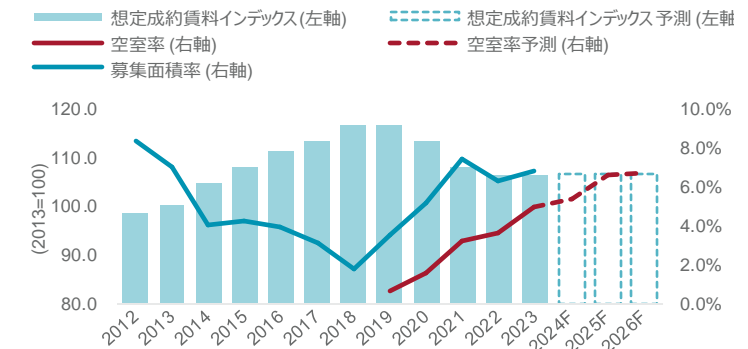
2016年以降の都心5区のオフィス・ワーカー数の伸びは都心5区の事務所延床面積の伸びを上回って推移（次頁、右中図）しており、オフィス・ワーカー一人当たりの事務所面積が同2016年対比で既に約18%縮小した。一方、都内オフィス・ワーカー数は、2025年までに年率約1.6%の増加が予想<sup>5</sup>されており、館内増床や拡張移転等により需要が底堅く推移する蓋然性が高い。産業別の就業者増加率をみると、ネットワーク効果が大きく、東京への一極集中が進む情報通信産業の従業者の伸びが2019年から2025年にかけて年平均4.5%増加と突出している（次頁、右下図）。テナント移転理由を総括すると、「立地の良いビルに移りたい」、「設備グレードの高いビルに移りたい」等のグレード・アップや拡張移転のニーズが増加傾向。コロナ禍で賃貸面積を削減したものの、在宅勤務の縮小に伴いオフィス内の執務スペースが不足し、館内増床、館内テナント専用ラウンジスペースやサービス・オフィスを活用するテナントも増加傾向にある。新たなオフィスの使い方に沿った様々な方面からの需要の回復を鑑みても、総じて供給要因が抑制された2024年内の需給バランスはややタイトに推移する見通し。

都心5区：グレードAオフィス：需要と供給（坪）



出所：オフィスビル総合研究所、クushman・アンド・ウェイクフィールド

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：クushman・アンド・ウェイクフィールド

### 賃料

2023年第4四半期の都心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0.1%低下の34,532円と、募集賃料の下落幅（同マイナス0.8%）より小幅となっている。実際の取引においても募集賃料の水準から減額せずに成約している事例も散見され、賃料下落ペースには底打ちの兆しがみられる。

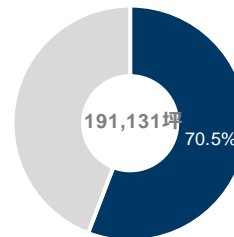
前述の通り需給バランスは安定して推移する一方、賃料の下方圧力としては、2025年以降の新規供給増加とそれに伴う二次空室の増加、及び建築費高騰に伴う内装工事費上昇が挙げられる。建築費に関しては、一般財団法人建設物価調査会によると2023年12月時点の東京都における事務所（鉄骨造）の工事原価は2015年から27.4%上昇。前テナントの既存の内装を居抜きで引き継ぐケースや、現貸主の所有・賃貸借物件に移転することで原状回復工事義務免除等により、移転に伴うテナントの工事費用負担を緩和し、成約賃料を募集賃料に近い水準に維持する事例もみられる。賃料下落ペースの底打ち感やインフレも踏まえ、今後の名目賃料はほぼ横ばいで推移すると予測される。

### Outlook

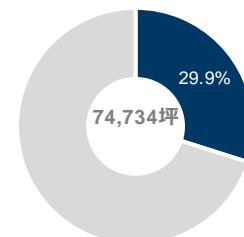
- 名目賃料は底打ち**：オフィス・ワーカー数の伸びに伴うオフィス需要の回復、インフレに伴うコスト増加、高水準の賃料帯の新規物件供給による市場全体の賃料水準の下支えが見込まれる。今後2年間の予想インフレ率を控除しない名目賃料水準ではほぼ横ばいを見込み、今後二年間の物価上昇の影響を控除した実質賃料は約2%の下落を見込んでいる。引き続きビル・オーナーにおいては賃貸条件を柔軟に設定していくことを推奨。テナントにおいては、フリーレントの付与による移転の促進、前テナントの既存の内装を活用し、内装工事費用の負担を緩和するなど、幅広い選択肢を視野に入れた移転戦略を推奨する。
- 空室率は供給に連動して緩やかな上昇へ**：都心5区グレードAオフィス空室率は、供給が小休止となる2024年内は緩やかに推移。新規供給が倍増する2025年以降は、供給が年間需要を上回り、二次空室が顕在化していく見通し。来年以降においては、6%半ばを目処とした空室率の緩やかな上昇を見込む。

### 都心5区：グレードAオフィスの新築1年以内及び1年以内竣工予定内定率

2023年1月~2023年12月新築物件

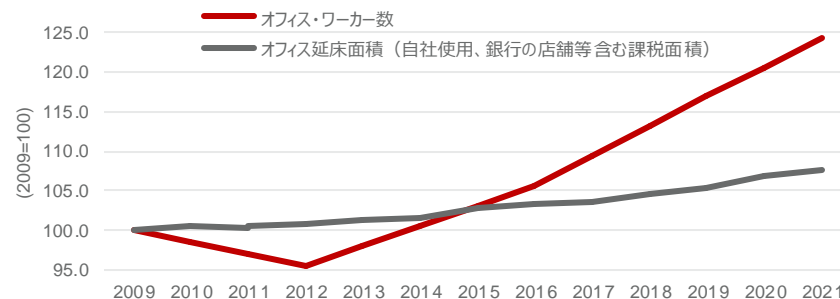


2024年1月~2024年12月竣工予定



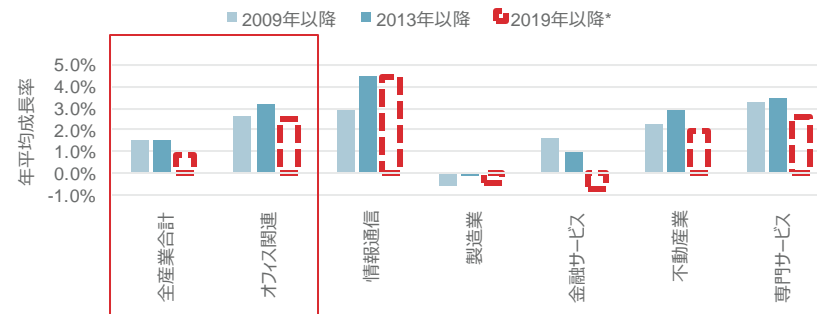
出所：クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

### 都心5区：オフィス・ワーカー数とオールグレードオフィス延床面積の推移(2009年初以降)



\*各年の国勢調査を基に産業毎のオフィス・ワーカーの割合を推計し、労働力調査の産業ごとの労働者数に当該割合を掛け合わせ算出  
出所：総務省、東京都、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

### 東京都：主な産業別従業者数の平均成長率 (2015-2025F)



\*2009年以降、2013年以降は実績10年平均の年間成長率、2019年以降は2025年までの6年平均成長率  
出所：東京都、Oxford Economics、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（平均想定成約賃料順）

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		年間ネット・ アブソープション (坪)	1年以内 新規供給 (坪)	1年以内 竣工予定 (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
丸の内・大手町	592,413	578,290	3.2%	-1.7%	2.4%	0.1%	-473	0	0	47,133	-0.4%	43,729	0.0%
渋谷	143,605	141,552	1.8%	1.5%	1.4%	1.4%	32,428	34,481	7,547	43,349	2.8%	41,015	4.5%
京橋・八重洲・日本橋	182,880	177,905	4.5%	-3.1%	2.7%	-2.2%	4,056	0	10,444	42,406	-1.6%	40,274	0.5%
虎ノ門・神谷町	234,645	198,253	18.6%	15.8%	15.5%	14.5%	58,365	93,303	0	40,268	-2.2%	35,072	-3.3%
六本木	205,279	196,358	6.0%	-2.9%	4.3%	-1.0%	2,067	0	5,093	39,776	-3.1%	34,794	-2.3%
赤坂	94,577	92,235	3.1%	-3.0%	2.5%	-1.3%	1,266	0	42,684	34,793	-1.1%	32,484	-0.2%
霞ヶ関・内幸町	99,489	98,461	1.2%	-1.7%	1.0%	-0.3%	329	0	0	35,875	0.0%	32,371	0.0%
番町・麴町・平河町	68,810	68,810	1.9%	-2.0%	0.0%	-3.9%	2,665	0	0	34,510	1.7%	31,918	3.2%
新橋・汐留	115,828	110,966	4.7%	-5.5%	4.2%	-2.3%	2,700	0	4,803	34,018	0.7%	30,486	1.3%
芝浦・海岸	66,964	62,079	9.2%	5.2%	7.3%	6.0%	-4,007	0	0	32,002	-4.6%	29,900	-2.8%
浜松町・御成門	100,466	99,986	0.6%	-11.5%	0.5%	-9.3%	9,320	0	0	32,406	-0.9%	29,381	1.8%
三田・田町	101,254	78,214	29.4%	12.0%	22.8%	15.7%	34,530	54,237	0	31,263	2.8%	28,200	5.9%
品川港南口	136,112	132,041	5.3%	1.8%	3.0%	0.2%	-335	0	0	30,628	-2.9%	27,905	-2.3%
西新宿	102,812	98,261	12.0%	6.7%	4.4%	2.6%	6,291	9,111	0	28,986	-1.7%	27,275	1.3%
晴海・勝どき	89,991	67,393	26.8%	-3.1%	25.1%	13.2%	-11,912	0	0	18,805	0.0%	16,448	0.6%
都心5区	2,870,579	2,729,445	6.8%	0.5%	4.9%	1.5%	142,311	191,131	74,734	37,678	-0.8%	34,532	-0.1%

注：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  
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  
ネット・アブソープション＝前年同期末空室面積＋年間新規竣工ビル貸室総面積－当四半期末空室面積  
青がけのサブマーケットは1年以内に1万坪以上の新規供給があったサブマーケット

## 主要なオフィス移転事例 Q4 2023公表分

テナント	業種	移転先ビル名	サブマーケット	移転元ビル名	サブマーケット	想定賃貸面積 (坪)	移転理由
ゴールドマン・サックス証券及びグループ会社	金融サービス	虎ノ門ヒルズステーションタワー	虎ノ門・神谷町	六本木ヒルズ森タワー	六本木	6,000	(不明)
日本アイ・ビー・エム	TMT	虎ノ門ヒルズステーションタワー	虎ノ門・神谷町	三井倉庫箱崎ビル	人形町・浜町	1,500	拠点戦略
エドワーズライフサイエンス	製造業	新宿フロントタワー	西新宿	日土地西新宿ビル	西新宿	1,500	(不明)
丸紅I-DIGIOホールディングス及びグループ会社	TMT	住友不動産飯田橋ファーストタワー	京橋・八重洲・日本橋	上野フロンティアタワー/住友不動産新宿ガーデン台東・上野/西新宿 タワー/五十嵐ビルディング/新宿6丁目ビル	芝浦・海岸/新宿	1,500	拠点集約
フィリップス・ジャパン	卸売・小売	麻布台ヒルズ森JPタワー	虎ノ門・神谷町	フィリップスビル	品川港南口	1,100	拠点戦略

出所: 日経不動産マーケット情報、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

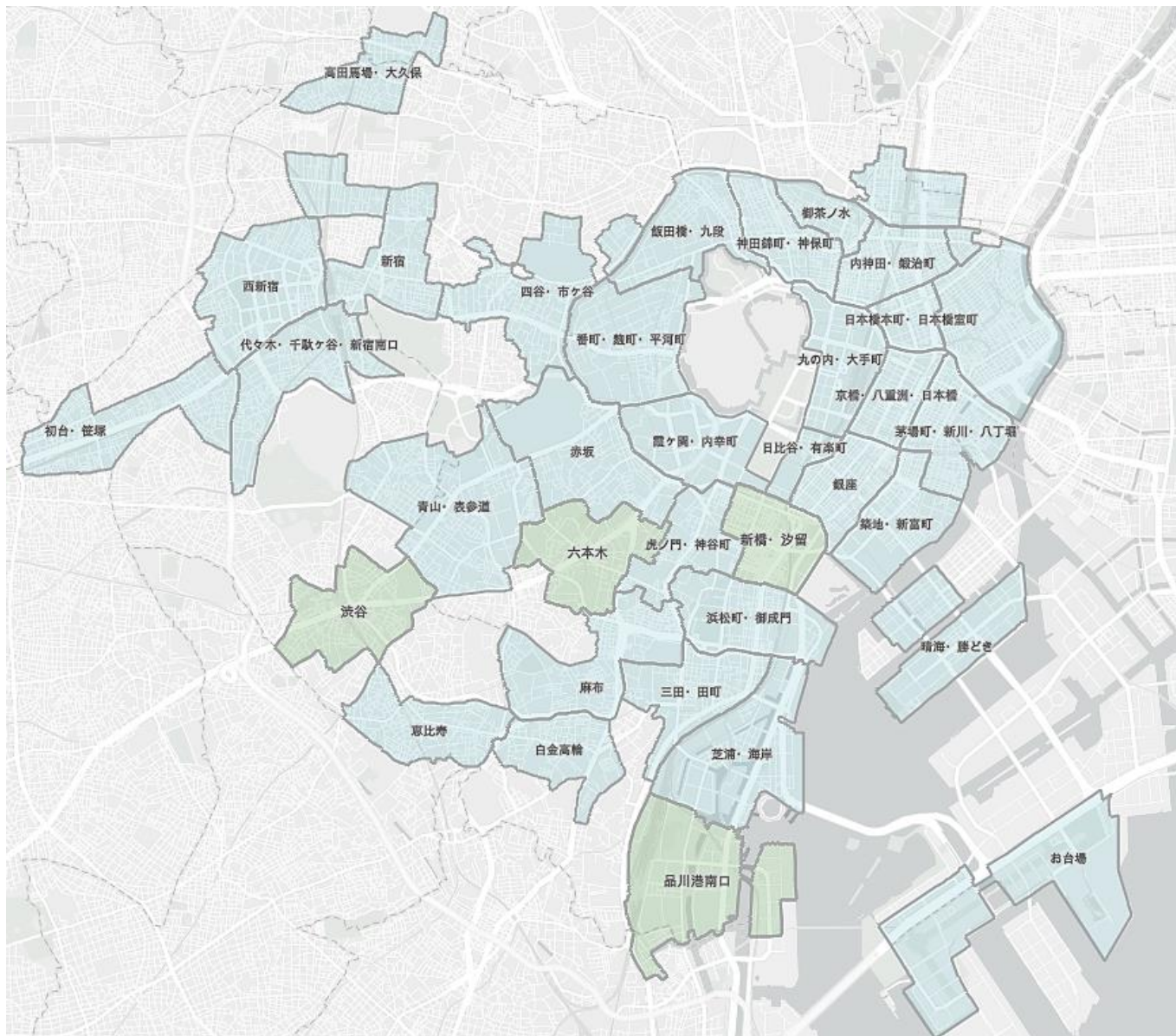
## 新規供給予定、グレードAオフィスビル、竣工予定年月順

ビル名	サブマーケット	主なテナント	基準床面積	想定延床面積 (坪)	竣工予定	貸主/開発会社
赤坂グリーンクロス	赤坂	-	534	22,380	2024/5/31	日本生命・積水ハウス
赤坂トラストタワー	赤坂	-	1,000	42,495	2024/8/31	森トラスト
TODA BUILDING	京橋・八重洲・日本橋	コスモ石油	721	28,677	2024/9/30	戸田建設
T-2 Project	虎ノ門・神谷町	ホンダ	1,054	32,493	2025/2/28	日鐵興和不動産、第一生命保険
芝浦一丁目計画 S棟	芝浦・海岸	野村不動産	1,556	83,167	2025/2/28	東日本旅客鉄道、野村不動産
高輪ゲートウェイシティ 複合棟I 北棟	品川港南口	KDDI	1,500	85,810	2025/3/31	東日本旅客鉄道
高輪ゲートウェイシティ 複合棟I 南棟	品川港南口	-	1,000	53,393	2025/3/31	東日本旅客鉄道
東京駅前八重洲一丁目東B地区再開発	京橋・八重洲・日本橋	-	755	68,081	2025/7/31	東京建物
内神田一丁目計画	内神田・鍛冶町	-	627	25,833	2025/11/30	三菱地所

出所: 各社公表資料、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド



調査対象：都心5区主要サブマーケット（**緑色**は情報通信業に従事するオフィス・ワーカーが3割を超えているサブマーケット）



### 調査対象・定義

	<b>グレード</b> ：都心5区のグレードA/B オフィスビル
<b>調査対象</b>	<b>棟数</b> ：209棟/333棟 <b>貸床面積</b> ：2,870,579坪/1,482,984坪
<b>オフィスグレードの定義</b>	<b>グレードA</b> 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
	<b>グレードB</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

ヘッド・オブ・リーシング・アドバイザー・グループ  
Tel: +81 3 3596 7865  
[keiji.kato@cushwake.com](mailto:keiji.kato@cushwake.com)

#### 樽木 真奈美

ヘッド・オブ・テナント・アドバイザー・グループ  
Tel: +81 3 3596 7077  
[manami.chisaki@cushwake.com](mailto:manami.chisaki@cushwake.com)

### A CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH PUBLICATION

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド（C&W）はニューヨーク取引証券所に上場している世界有数の事業用不動産サービス会社です。世界約60カ国、400拠点に約52,000人の従業員を擁しています。施設管理、売買仲介、鑑定評価、テナントレップ、リーシング、プロジェクト・マネジメントなどのコア・サービス全体で、2022年の売上高は101億ドルを記録しました。受賞歴のある企業文化や、ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン（DEI）、環境、社会、ガバナンス（ESG）へのコミットメントにより、業界内外から高い評価を頂いております。詳しくは、公式ホームページ [www.cushmanwakefield.com/](http://www.cushmanwakefield.com/) にアクセスするか公式ツイッター [@Cushwake](https://twitter.com/Cushwake) をフォロー下さい。

©2024 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.

[cushmanwakefield.com](http://cushmanwakefield.com)