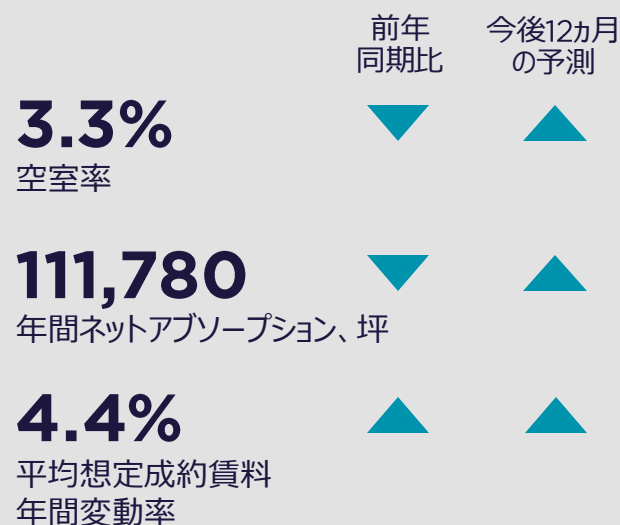
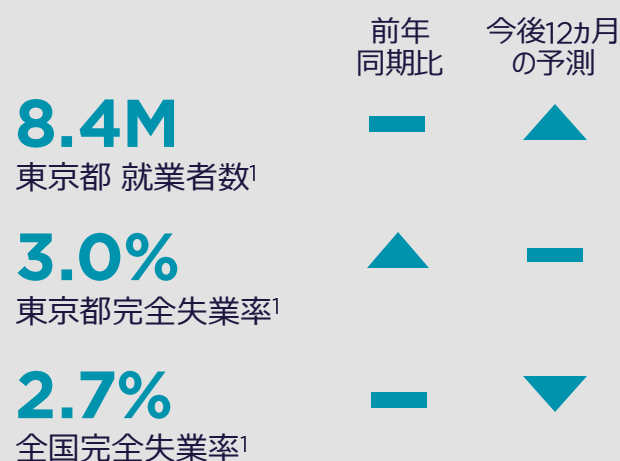


賃貸市場基礎指標



(注記のない限り、全て都心5区グレードAオフィスの指標)

経済指標



出所：東京都統計局、総務省統計局

¹ 2024年第2四半期平均

² みずほサーチ&テクノロジーズ

³ 2024年7月～9月期の法人企業景気予測調査における金融業、保険業を除く資本金10億円以上の企業が対象

⁴ 令和5年度法人企業統計調査における金融業、保険業を除く資本金10億円以上の企業が対象

⁵ 2024年1月から3月平均

⁶ 就業者数を、国勢調査(2020)、労働力調査(各年平均値)をもとにした産業別の職業分類に基づいて配分し、オフィスワーカー数を推計

経済

2024年は令和6年能登半島地震の突発的な自然災害による影響や個人消費の弱さ等により、実質GDP成長率は前年比マイナス0.2%程度²、2025年は実質賃金が改善し、個人消費も緩やかに回復すること等を背景に同1.2%程度²と予想されている。2024年度の経常利益見通し³は前年比-1.0%。2024年度の経常利益の水準は過去10年平均を30%上回り⁴、企業の賃料負担能力は総じて底堅い。

東京都の雇用環境も国内雇用を上回る改善が継続。2019年第2四半期から2024年第2四半期にかけて、東京都の就業者数は年平均0.7%の増加(全国では同0.1%の増加)。産業別に雇用者数(原数値)の動向⁵をみると、卸売業・小売業は年平均2.0%減少したが、情報通信業は同5.5%(同5万人)の増加となり、産業集積効果の高いインターネット関連産業の雇用増加が、都内就業者数の増加を後押ししていく見通し。職種別に推定したオフィスを必要とする就業者数は同期間に年平均約1.6%(同6万人)⁶増加。在宅勤務の影響も一巡していることなどから、オフィス需要は着実に増加している。

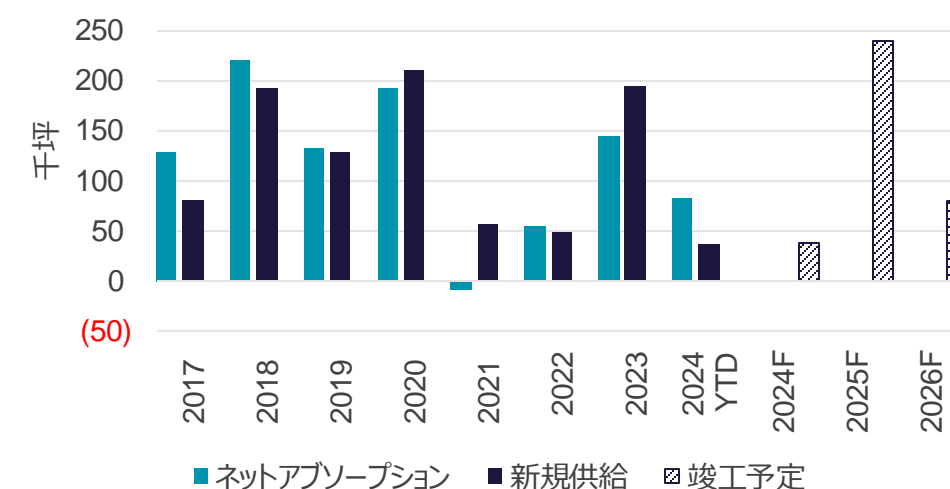
需給

2024年第3四半期末の都心5区グレードAオフィス市場は、堅調な需要が供給を上回り、空室率は低下。年間ネットアブソープションは約11.1万坪と、新規供給量の減少により対前年比16.6%減だが、募集面積率は前年同期比2.4pp低下の4.7%、空室率は前年同期比1.8pp低下の3.3%となった。懸念されていた2023年以降の新規供給に関連した空室面積の増加は、当面のところ顕在化していない。個別事例をみると、大規模新築物件でテナントの入居時期が分散されたことにより、二次空室の発生時期も分散された事例や、既存テナントの館内増床で募集面積が埋め戻された事例が目立つ。

また、グレードアップ移転も引き続き増加傾向。2024年第3四半期に報道された1,000坪以上の移転事例(10件)では、自社ビルやグレードB以下のビルから新築及び未竣工のグレードAビルへ移転するケースが目立ち(4ページ上段表参照)、大半のテナントがテレワーク等新しい働き方への対応を移転理由に挙げた。一方、1,000坪未満の移転事例(42件)では面積の拡張が半数を占めた。

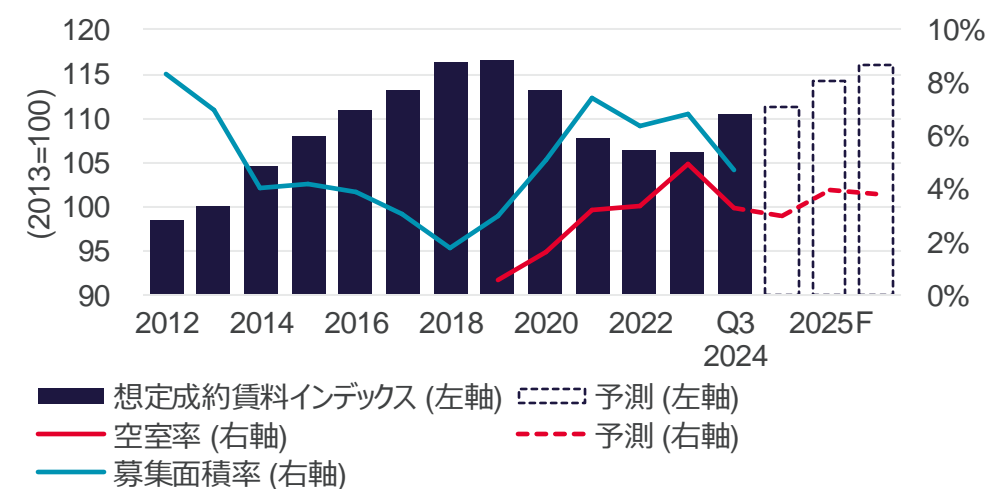
2024年第3四半期末の内定率をみると、竣工1年以内の物件(貸室総面積約6.3万坪)で83.0%(次ページ右上段グラフ参照)、今後1年以内に竣工予定の物件(貸室総面積約17万坪)では73.4%。オーナーのリーシングカや竣工時の満室稼働を目指すか等のスタンスの違いにより、内定率30%未満の物件がある一方、未竣工でも100%に近い内定率に達している物件も散見される。

需要と供給(坪)



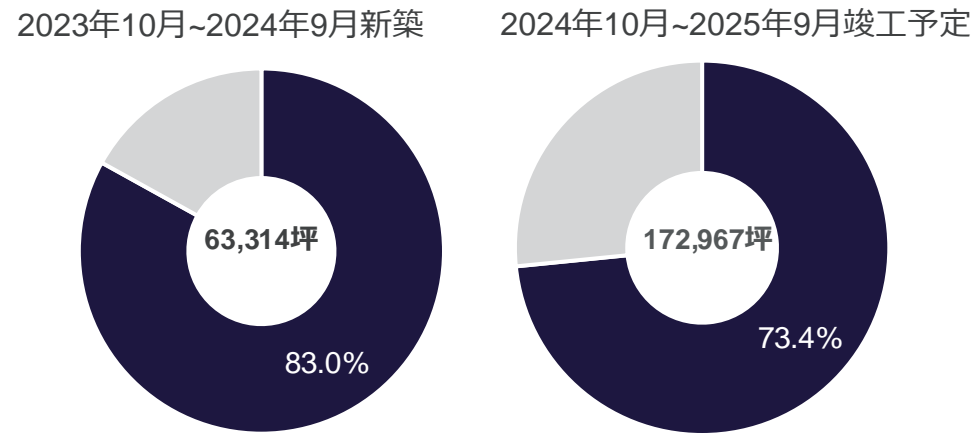
出所: オフィスビル総合研究所、クushman・アンド・ウエイクフィールド

想定成約賃料インデックスと空室率の見通し

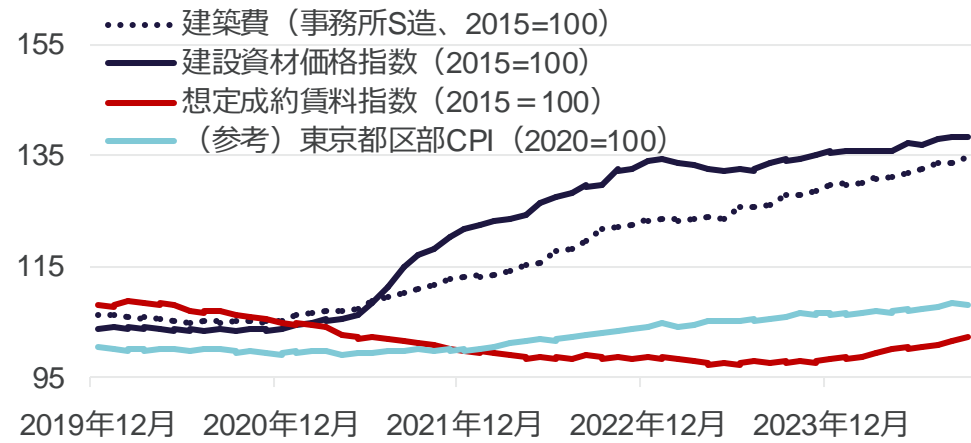


出所: クushman・アンド・ウエイクフィールド

新築及び1年以内竣工予定のビルの内定率

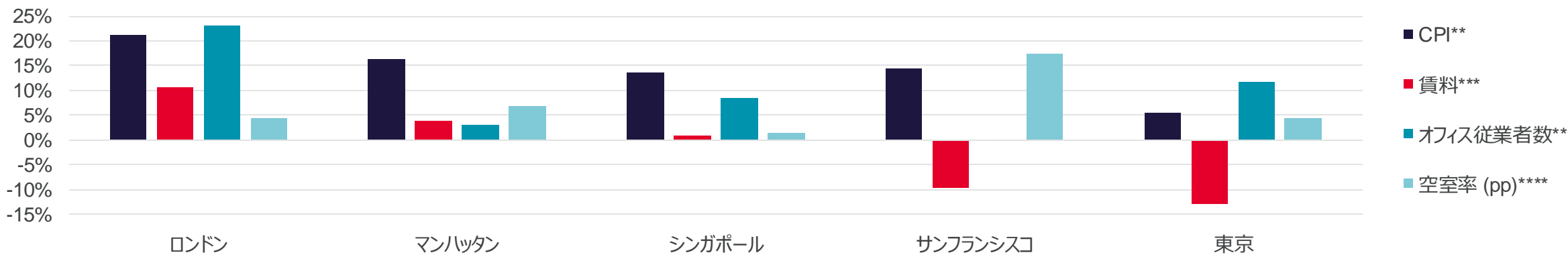


東京：建築費/建築資材価格指数/ 想定成約賃料インデックス



出所:建設物価調査会、総務省

グローバル都市別* CPIと賃料：コロナ前後での累積変化率 (2019年末~2023年末)



*都心5区のグレードAオフィスに対応する各都市のエリア及びオフィスビルが対象、**ロンドンのCPIはイギリス全体だがその他は都市が属するエリアの最小単位、***マンハッタンは募集賃料、その他は実質賃料 (フリー・レント等加味した想定成約賃料)、****サブ・リースによる空室を含まない

出所:Moody's Analytics、Cushman & Wakefield

賃料

2024年第3四半期の都心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4.4%上昇の35,838円となり、募集賃料の上昇幅を上回った。総じてグレードAオフィス全体で稼働率が改善していることに加え、未竣工物件で建築費の上昇分が賃料に転嫁される等、グレードAオフィス全体の募集賃料に上昇圧力がかかる。エリア別では依然として丸の内・大手町が高い賃料水準をけん引しているが、周辺の八重洲・日本橋・京橋にも同様の動きが広がっている。他方、新規供給によって需給が緩んだエリアにおいては、フリーレントの長期化、契約期間初期の賃料支払いを軽減する段階賃料や、既存テナントの内装を引き継ぐ居抜き提案等柔軟な条件をテナントに提示し、募集賃料に近い賃料で成約している事例も散見される。

都心5区グレードAオフィス賃料は回復基調ではあるが、グローバル規模で見ればまだ本格改善とはいえない。下図にコロナ前後 (2019年第4四半期末から2023年第4四半期末) の消費者物価指数 (CPI)、空室率、賃料の変化を示した。総体的に、東京以外の主要都市ではCPIの伸びが大きい。例えば、ロンドンでは空室率が東京と同程度の上昇を示しているが、需給環境が緩んだ中でもオーナーが積極的に募集賃料を引き上げて成約していることがわかる。マンハッタンやシンガポールでは、小幅ながら賃料はコロナ前の水準を上回った。一方、東京都心5区グレードAオフィスの実質賃料は上昇傾向にあるものの、2019年第4四半期末比で2023年末12.9%減、直近2024年第3四半期末8.9%減と依然として賃料回復の遅れが目立つ。

OUTLOOK

- **空室率は供給に連動し小幅に上昇**：都心5区グレードAオフィスの空室率は、供給が小休止となる2024年内は需給がタイトなまま、3%台で推移する見込み。2025年は新規供給が過去10年平均の2倍に達するものの、新規供給の平均内定率は高い。グレードB以下や自社ビルからの移転による内定が目立っていることなどからも、二次空室は総じて抑制されていくだろう。2025年の空室率は4%台まで一時的に上昇するが、新規供給が一服する2026年には再び3%台に低下することが予想される。
- **名目賃料の上昇は小幅ながら継続**：タイトな需給環境が継続している大半のサブマーケットでは、今後2年間で年3%程度の賃料上昇を見込む。建築費等も高止まりしているため、コストプッシュ型の募集賃料の引き上げとそれに追随する想定成約賃料の上昇が継続する予想。新規供給によって需給が緩んだサブマーケットにおいても年1%程度の賃料上昇を見込む。

都心5区：グレードAオフィスのサブマーケット別需給動向と賃料水準（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				前年同期比	前年同期比		
丸の内・大手町	586,986	577,579	3.1%	-0.6%	1.6%	-0.5%	2,913	0	0	48,923	3.7%	46,758	6.8%
京橋・八重洲・日本橋	193,327	188,672	2.7%	-1.9%	2.4%	-0.7%	11,418	10,444	0	44,135	4.1%	42,307	6.0%
渋谷	146,325	145,412	1.0%	0.0%	0.6%	-0.1%	32,932	33,060	0	43,470	4.5%	40,742	5.1%
虎ノ門・神谷町	234,645	210,355	11.7%	-5.5%	10.4%	-4.9%	11,506	0	22,644	39,574	-1.7%	35,940	1.9%
六本木	205,279	199,866	4.0%	-1.4%	2.6%	-0.8%	1,716	0	5,046	39,906	-0.8%	35,027	-0.9%
霞ヶ関・内幸町	99,489	98,336	1.4%	0.0%	1.2%	-0.2%	153	0	0	36,217	1.0%	33,948	4.9%
赤坂	105,422	96,260	10.9%	6.4%	8.7%	4.7%	5,419	10,845	32,000	35,416	2.4%	33,081	3.2%
新橋・汐留	120,437	116,688	3.4%	-2.8%	3.1%	-1.2%	6,094	4,803	0	34,981	2.9%	32,660	7.2%
番町・麹町・平河町	68,810	68,430	2.4%	0.1%	0.6%	-1.8%	1,245	0	6,280	34,510	2.1%	31,836	3.2%
芝浦・海岸	66,964	65,927	4.0%	-6.5%	1.5%	-4.4%	2,970	0	41,594	32,002	0.0%	30,663	2.6%
浜松町・御成門	100,466	99,959	1.3%	-3.0%	0.5%	-3.6%	3,626	0	0	32,406	0.0%	29,977	1.2%
三田・田町	101,254	94,511	9.1%	-15.1%	6.7%	-17.2%	17,429	0	14,903	32,166	2.9%	28,919	2.8%
品川港南口	136,112	132,099	3.0%	-4.4%	2.9%	1.7%	-2,339	0	50,500	30,628	0.0%	28,526	2.2%
西新宿	101,002	99,353	7.9%	-5.2%	1.6%	-3.9%	3,923	0	0	29,876	3.6%	27,994	3.1%
晴海・勝どき	90,019	72,332	21.4%	-7.0%	19.6%	-7.1%	6,403	0	0	18,805	0.0%	17,143	5.5%
都心5区	2,893,432	2,797,399	4.7%	-2.4%	3.3%	-1.8%	111,780	63,314	172,967	38,404	2.3%	35,838	4.4%

出所: クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

[定義]

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

ただし、いずれの集計も竣工済み物件を対象とする

主要なオフィス移転事例 Q3 2024公表分、面積順

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
スクウェア・エニックス	TMT	渋谷サクラステージ SHIBUYAタワー	渋谷	(新設)	-	8,100	拠点戦略
神戸製鋼グループ	製造業	THE LINKPILLAR 2	品川港南口	ONビル、住友不動産大崎ガーデンタワー等	大崎・五反田	5,500	グレードアップ移転
雪印メグミルク	製造業	虎ノ門アルセアタワー	虎ノ門・神谷町	(自社ビル)	四谷・市ヶ谷	3,160	拠点戦略
三菱地所設計	専門サービス	大手町ゲートビルディング	内神田・鍛冶町	丸の内二丁目ビル	丸の内・大手町	3,100	グレードアップ移転
ユナイテッドアローズ	製造業	ヒューリック将棋会館千駄ヶ谷ビル	千駄ヶ谷	日本生命赤坂ビル	赤坂	2,500	グレードアップ移転

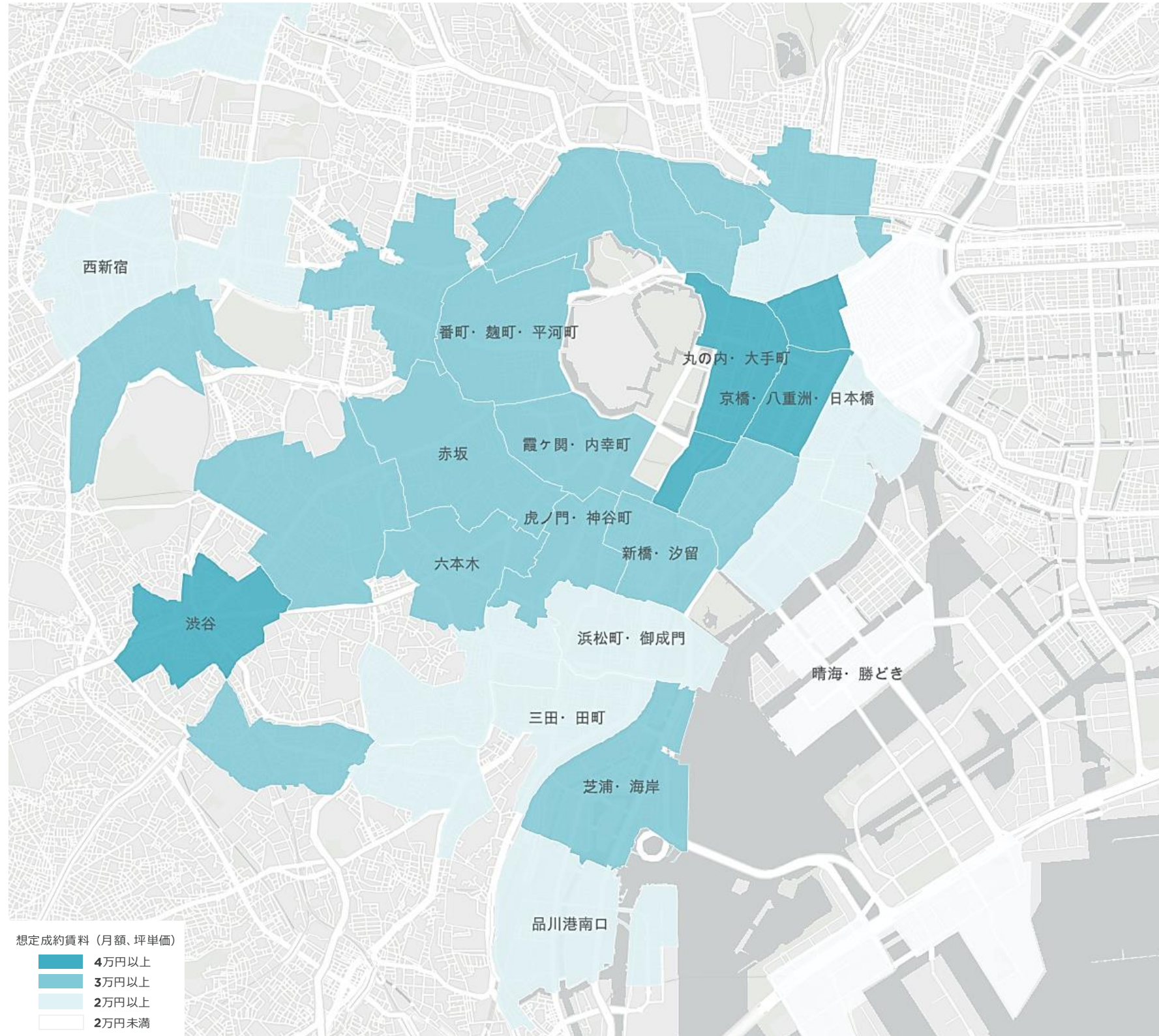
*TMTはTelecom Media Technology (TMT) industryの総称
出所: 日経不動産マーケット情報、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

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 (坪)	想定延床面積 (坪)	竣工予定	貸主 / 開発会社
虎ノ門アルセアタワー	虎ノ門・神谷町	ホンダ、雪印メグミルク	1,054	32,493	2025/2/28	日鐵興和不動産、第一生命保険
BLUE FRONT SHIBAURA 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
THE LINKPILLAR 1 NORTH (ザリンクピラー ワン ノース)	品川港南口	KDDI	1,500	85,810	2025/3/31	東日本旅客鉄道
THE LINKPILLAR 1 SOUTH (ザリンクピラー ワン サウス)	品川港南口	マルハニチロ	1,000	53,393	2025/3/31	東日本旅客鉄道
明治安田生命新宿ビル	西新宿	-	817	20,627	2025/11/30	明治安田生命保険
大手町ゲートビルディング	内神田・鍛冶町	三菱地所設計	627	25,833	2026/1/31	三菱地所
THE LINKPILLAR 2 (ザリンクピラー ツー)	品川港南口	神戸製鋼グループ	1,100	62,969	2026/1/31	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	2026/2/1	東京建物
日本橋一丁目中地区再開発 C街区	京橋・八重洲・日本橋	バンク・オブ・アメリカ	1,372	52,831	2026/3/31	三井不動産、野村不動産
飯田橋駅東地区再開発	飯田橋・九段	-	-	13,824	2026/11/30	清水建設、三菱地所レジデンス、三菱地所等

出所: 各貸主/開発会社リリース、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

東京サブマーケット：都心5区主要サブマーケットの2024年第3四半期末のグレードA想定成約賃料



調査対象・定義

グレード：都心5区のグレードA/B オフィスビル	
調査対象	棟数：214棟/335棟 貸床面積：2,893,432坪/1,488,293坪
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
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

樗木 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

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・マネジメント等のコア・サービス全体で、2023年の売上高は95億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)、サステナビリティに対する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/ にアクセスするか公式ツイッター @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, including reports commissioned by Cushman & Wakefield ("CWK"). This report is for informational purposes only and may contain errors or omissions; the report is presented without any warranty or representations as to its accuracy.

Nothing in this report should be construed as an indicator of the future performance of CWK's securities. You should not purchase or sell securities—of CWK or any other company—based on the views herein. CWK disclaims all liability for securities purchased or sold based on information herein, and by viewing this report, you waive all claims against CWK as well as against CWK's affiliates, officers, directors, employees, agents, advisers and representatives arising out of the accuracy, completeness, adequacy or your use of the information herein.

出所: OpenStreetMap contributors, Microsoft, Facebook and its affiliates, Esri Community Maps contributors, Esri