

1. はじめに

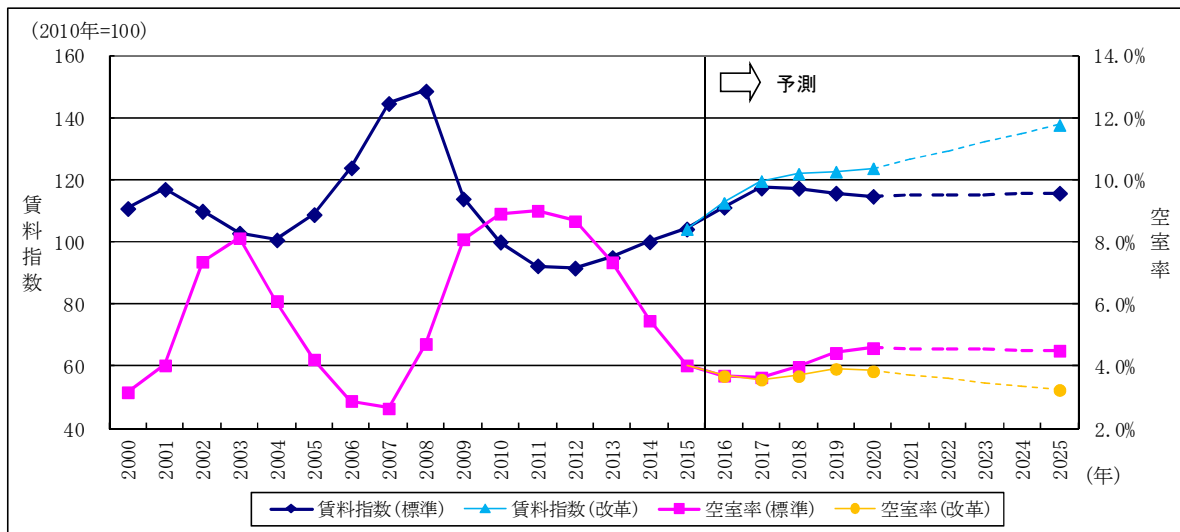
当研究所は、10月27日、「東京・大阪・名古屋のオフィス賃料予測(2016~2020年、2025年)・2016秋」の調査結果を公表した。この調査は、東京・大阪・名古屋について、今後10年程度の賃料及び空室率の予測を公表している。本稿では、オフィス賃料予測の経緯や調査方法、東京に着目した最近の市況や予測結果について紹介したい。

2. オフィス賃料予測の開始の背景と経緯

「オフィス市場動向研究会」は、1997年9月に、三鬼商事株式会社と当研究所が共同研究の場として設置された。この研究会では、不動産市場の構造変化が指摘される中、今後のオフィス市況を見通す上での着眼点や市場動向の大局的な動きを把握することを目的として、計量的アプローチにより将来のオフィス市況動向を推計している。

1998年からオフィス賃料予測結果を不定期に公表していたが、2007年以降は年1回、2012年からは年2回定期公表している。図表1は2016年秋期の東京の予測結果である(大阪・名古屋はホームページの記者発表資料を参照されたい)。

図表1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果



		2004	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2025
標準シナリオ	賃料指数	101	145	149	114	100	92	92	95	100	104	111	117	117	116	115	116
	変動率	-2.1%	16.7%	2.8%	-23.3%	-12.2%	-7.7%	-0.8%	3.7%	5.2%	4.3%	6.7%	5.6%	-0.1%	-1.4%	-0.8%	
	空室率	6.1%	2.6%	4.7%	8.1%	8.9%	9.0%	8.7%	7.3%	5.5%	4.0%	3.7%	3.6%	4.0%	4.4%	4.6%	4.5%
改革シナリオ	賃料指数											113	120	122	123	124	138
	変動率											8.1%	6.3%	2.0%	0.5%	0.9%	
	空室率											3.7%	3.6%	3.7%	3.9%	3.8%	3.2%

3. オフィス賃料予測の調査方法

この調査では、東京ビジネス地区(都心5区)／大・中型ビル(基準階面積100坪以上)の1985~2015年の成約事例データ等(約4,400件)、大阪ビジネス地区(主要6地区1)／大・中型ビル(延床面積1,000坪以上)の1985~2015年の成約事例データ等(約3,500件)、名古屋ビジネス地区(主要4地区2)／大・中型ビル(延床面積500坪以上)の2000~2015年の成約事例データ等(約950件)をもとに、以下の手順で2016~2020年及び2025年の賃料及び空室率を予測した。

注1) 主要6地区: 梅田、南森町、淀屋橋・本町、船場、心齋橋・難波、新大阪地区

注2) 主要4地区: 名駅、伏見、栄、丸の内地区

①賃料指数の作成(ヘドニック型指数の作成)

成約事例データ等を基に、共益費込み賃料のヘドニック分析を行い、その結果を利用してヘドニック型の賃料指数を作成している。

②オフィス賃料変動モデルの構築

実質GDP、法人企業の売上高等のマクロ経済指標を使ってオフィス床の需要量及び供給量、賃料指数を求める式を推定し、これらを合わせたオフィス賃料変動モデルを構築している。

③オフィス賃料等の予測作業

マクロ経済指標の予測値や今後の新規供給量等を前提に、②のモデルを使ってオフィス賃料等を2025年まで予測する。

マクロ経済指標の予測値は、日本経済研究センターの2016年3月23日公表の「第42回中期経済予測」、同年9月8日公表の「第167回改訂短期経済予測」から、図表2の標準シナリオと改革シナリオを両方を採用する。2016~2019年の新規供給量は、図表3の予測値を採用している。

4. 東京ビジネス地区のオフィス市況

オフィス市場動向研究会では、現状のオフィス市況を把握するために、22エリアを設定し、大型ビルと中型ビルの賃料動向を年2回モニタリングしている。

2016年は新規供給がやや多かったが、空室率は順調に低下を続け、2016年9月に3.70%まで低下している。賃料は、上記から横ばいの地点が多いが、大型ビルや中型ビルの一部の地点は半年で5%前後上昇している。

5. 東京ビジネス地区の予測結果

東京ビジネス地区の予測結果は図表1のように、標準シナリオでは2018及び2019年に調整が入りその後は概ね横ばい推移という結果となった。

①短期予測 (2016~2017年)

2016年は、新規供給が約36万坪と過去平均(30万坪/年)よりやや多いが、標準シナリオ・改革シナリオは空室率が3.7%まで低下し、賃料は6~8%上昇。2017年は、新規供給が過去平均より少なく、消費税増税も延期され、どちらのシナリオも空室率が若干低下、賃料は6%前後上昇。

②中期予測 (2018~2020年)

2018年は、新規供給が47万坪の大量供給となり、空室率は標準シナリオで4.0%まで上昇し、賃料はほぼ横ばい。改革シナリオでも空室率は微増、賃料も上昇幅が大きく低下。2019年は、新規供給が48万坪と大量供給が続く、空室率は標準シナリオで4.4%まで上昇、賃料は1%強下落。改革シナリオでも空室率は3.9%、賃料もほぼ横ばい。2020年は、前年の二次空室等から空室率は概ね横ばいで、賃料は標準シナリオで0.8%下落、改革シナリオは0.9%上昇。

③長期予測 (2025年)

標準シナリオでは2025年までは経済成長率が0.5%より小さくなることから、空室率も賃料もほぼ横ばいで推移し、2025年の賃料指数は116となり、2009年頃と同水準。

改革シナリオでは2025年に2%近い経済成長を実現するため、空室率は低下して2025年に3.2%、賃料は年率2%前後の上昇が続き、2025年に賃料指数は138まで上昇。

図表2 日本経済研究センターの中期経済予測における標準シナリオと改革シナリオのポイント

	標準シナリオ	改革シナリオ
予測のポイント	<ul style="list-style-type: none"> 成長力: 現状は1%以下、2030年度にはマイナスに、人口減少が大きく。 経済成長率: 20年代後半にマイナス成長時代へ。 消費者物価: 需給ギャップの解消で下落傾向に歯止め。上昇幅は1%弱。 経常収支: 2030年度に赤字へ、成長力の低下が要因 財政赤字: 悪化の一途。国・地方の債務残高のGDP比率は250%に拡大。 	<ul style="list-style-type: none"> 労働生産性の向上にICT活用と省エネ推進、ムダな投資の回避も不可避。 外資の呼び込みや競争促進で成長加速、GDP600兆円の実現は2024年度に。 高齢者は70歳まで現役、女性は北欧並み、移民は8万人増、それでも労働力減。 消費税率の大幅引き上げで、国・地方の債務残高のGDP比率は200%以下へ

図表3 東京・大阪・名古屋ビジネス地区の新規供給量予測 (単位: 坪)

	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
東京ビジネス地区	294,687	220,052	265,409	478,691	245,136	254,748	239,719	358,675	250,000	470,000	480,000
大阪ビジネス地区	133,357	139,167	94,067	60,398	162,158	10,952	41,051	0	55,000	30,000	75,000
名古屋ビジネス地区	48,497	19,563	9,608	20,995	17,997	0	99,916	15,063	125,000	15,000	5,000