

## 東京・大阪のオフィス賃料予測（2011～2020年）

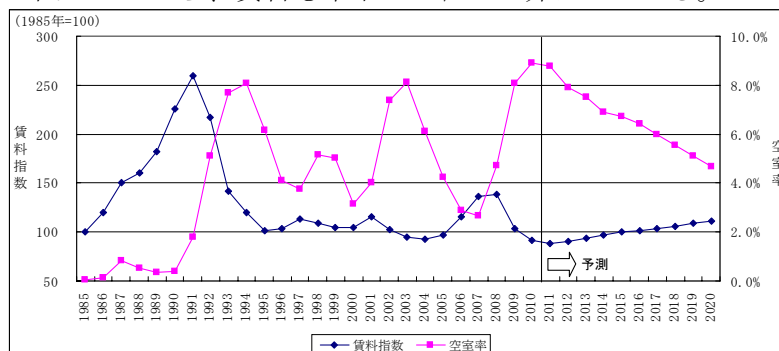
東京ビジネス地区のオフィスは、空室率のピークが2010年、賃料の底は2011年  
 大阪ビジネス地区のオフィスは、空室率のピークが2010年、賃料の底は2012年

\* オフィス市場動向研究会(日本不動産研究所と三鬼商事との共同研究会)では、三鬼商事の大・中型ビルのデータを基にマクロ計量モデルを作成し、日本経済研究センターの改訂中期経済予測(6/14公表)のマクロ経済データを使って、今後10年間の賃料及び空室率の予測を行っている。

## 1. 概要

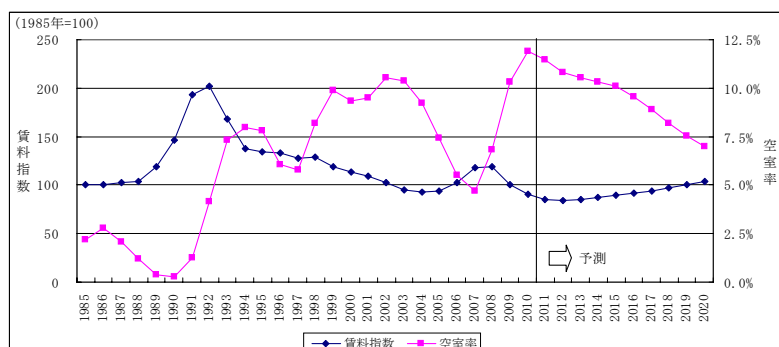
## 1. 東京ビジネス地区の予測結果

- ①短期予測(2011～2012年)：東日本大震災の影響で2011年の賃料は4%下落し、賃料指数は過去最低の88。2012年は復興需要等で若干回復。空室率のピークは2010年だが8%前後が続く。
- ②中期予測(2013～2015年)：2013年以降は新規供給が過去平均程度で、マクロ経済もある程度回復すると予測され、賃料は年率3～5%上昇が継続し、空室率も緩やかに低下する。
- ③長期予測(2016～2020年)：空室率は5%前後まで低下するが、経済成長率の予測が年率1%強と低いことから、賃料も年率2～3%の上昇にとどまる。



## 2. 大阪ビジネス地区の予測結果

- ①短期予測(2011～2012年)：2009、2010年の新規供給が多いため賃料が大きく下落し、2011年は6%下落、2012年は2%下落で賃料指数は84。空室率のピークは2010年だが11%台が続く。
- ②中期予測(2013～2015年)：2013年の大阪駅北地区での大量供給による影響は早めに現れ、賃料は2012年に底を打ち、空室率も少しずつ低下する。その後、賃料は年率2%程度上昇。
- ③長期予測(2016～2020年)：空室率はゆっくりと低下して2020年が7%。経済成長率の予測が年率1%強と低いことから、賃料は年率2～3%の上昇にとどまる。



## 2. 調査結果

東京ビジネス地区(都心5区\*)及び大阪ビジネス地区(主要6地区\*\*)におけるオフィス賃料及び空室率の予測結果の概要は以下のとおりである。なお、予測の前提となるマクロ経済データ(実質GDP等)の将来値は、昨年と同様に日本経済研究センターの「第37回改訂中期経済予測」(6月14日公表)を採用した。また2011～2014年の新規供給量は、三鬼商事の予測結果と日本不動産研究所「全国オフィスビル調査」から推計し、それ以後はモデルで予測している。

\* 都心5区は、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

\*\* 主要6地区は、梅田、南森町、淀屋橋・本町、船場、心齋橋・難波、新大阪地区

### 1) 東京ビジネス地区の予測結果

#### ①短期予測 (2011～2012年)

2011年3月に起こった東日本大震災の影響等でマクロ経済指標が悪化し、2011年は賃料が4%下落し、賃料指数で過去最低だった2010年の92を割り込み88まで下落する。2012年は、新規供給が50万坪と過去平均(30万坪/年)の1.7倍と多いが、震災の復興需要等でオフィス需要が回復し、わずかであるが2%上昇する。空室率は2010年の8.9%がピークとなるが、2011年は8.8%、2012年も7.9%と高い状況が続き、それほど大きな改善はみられない。

#### ②中期予測 (2013～2015年)

2013年の新規供給は27万坪、2014年は35万坪と概ね過去平均程度であり、日本経済はある程度回復が続くと予想されることから、賃料は3～5%の上昇が継続し、2015年に賃料指数は100まで回復する。空室率は低下していくが、2015年で6.7%と、低下のペースは緩やかである。

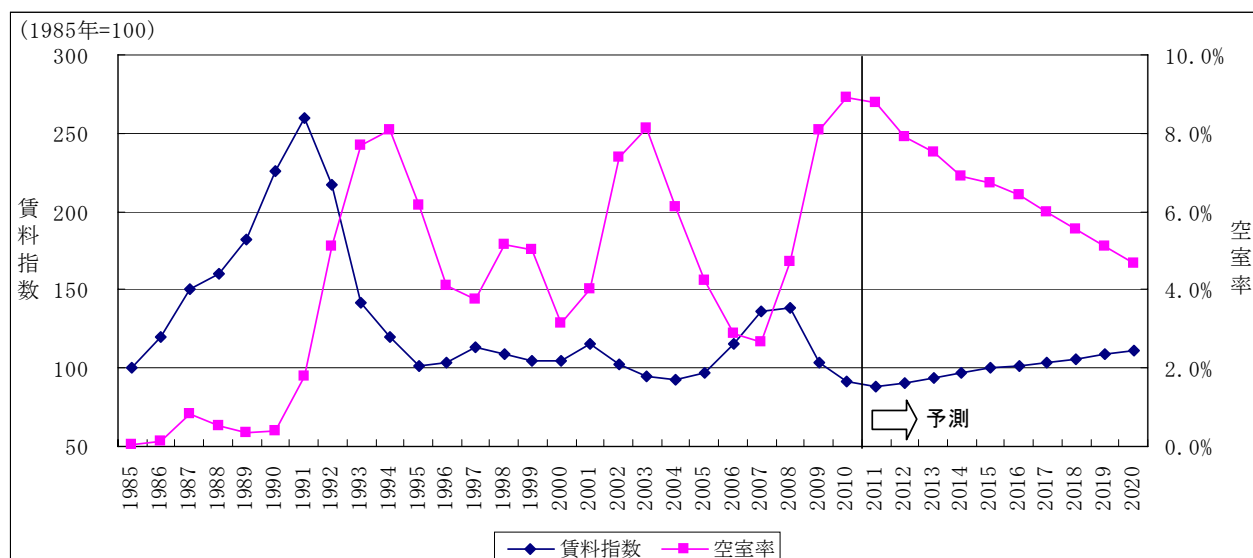
#### ③長期予測 (2016～2020年)

2016年以降は空室率が2020年に5%前後まで低下するが、経済成長率の予測が年率1%強と低いことから、賃料も年率2～3%の上昇にとどまる。

表1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2011年以降は予測値)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
賃料指数	93	97	115	136	139	104	92	88	90	94	97	100	101	103	106	109	111
変動率	-2.2%	5.1%	18.1%	18.1%	2.0%	-25.1%	-11.4%	-4.1%	2.2%	4.6%	3.2%	2.9%	1.3%	1.8%	2.5%	2.7%	2.5%
空室率	6.1%	4.2%	2.9%	2.6%	4.7%	8.1%	8.9%	8.8%	7.9%	7.5%	6.9%	6.7%	6.4%	6.0%	5.5%	5.1%	4.7%

図1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果



## 2) 大阪ビジネス地区の予測結果

### ①短期予測（2011～2012年）

2009年、2010年と2年連続で13万坪を超える新規供給があったため、2010年の賃料指数が90となり、過去最低だった2004年の93を既に割り込んでいる。2011年の新規供給は10万坪、2012年が6万坪と過去平均の6万坪/年と同じかやや多い程度になり、賃料は下落が続き、2011年に6%下落、2012年も2%下落となり、賃料指数は84まで低下する。空室率は2010年に11.9%まで上昇し、そこがピークになるが、2011年が11.5%、2012年も10.8%とほぼ横ばいで、11%程度の厳しい状況が続くことになる。

### ②中期予測（2013～2015年）

2013年は大阪駅北地区の「グランフロント大阪」等で再度10万坪を超える大量供給が計画されているが、オフィス市場が厳しくなる中、竣工が遅れたり取りやめになるものも出ている。ただし、大規模開発であるのでテナント誘致は早めに展開されており、2013年春の竣工前にテナント誘致が進むと予測される。賃料は、上記開発などで高額賃料の成約事例が出る上に、過去にない低い水準にあることの調整から、2012年に底を打ち、2013年はわずかであるが1%上昇する。2014年以降はそれまでの反動で新規供給が抑制され、空室率は少しずつ低下し、賃料も2%程度上昇する。

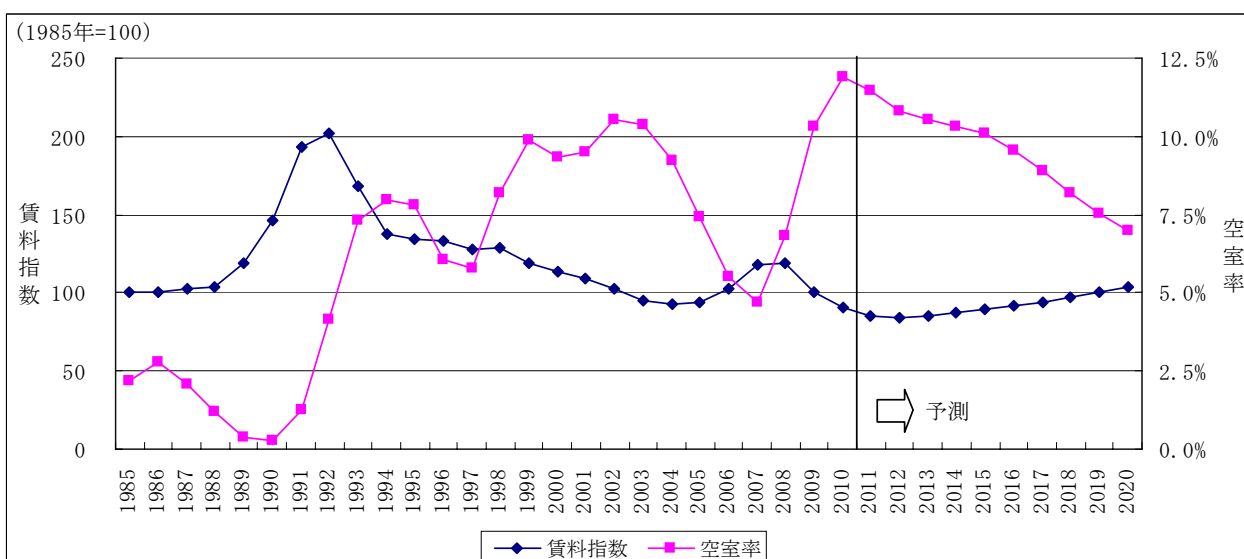
### ③長期予測（2016～2020年）

2016年以降は空室率が低下していき、2020年に7.0%まで低下するが、低下のスピードは緩やかで、経済成長率の予測が年率1%強と低いことから、賃料も年率2～3%の上昇にとどまる。

表2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2011年以降は予測値)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
賃料指数	93	94	103	118	119	101	90	85	84	85	87	89	92	94	97	100	104
変動率	-2.6%	1.0%	9.9%	15.0%	0.8%	-15.8%	-10.1%	-5.7%	-1.7%	1.4%	2.3%	2.8%	2.5%	2.8%	3.2%	3.5%	3.5%
空室率	9.2%	7.5%	5.5%	4.7%	6.8%	10.3%	11.9%	11.5%	10.8%	10.5%	10.3%	10.1%	9.6%	8.9%	8.2%	7.5%	7.0%

図2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果



### 3. 調査方法

東京ビジネス地区(都心5区)の大・中型ビル(基準階面積100坪以上)における2010年までの成約事例データ(約2,400件)、大阪ビジネス地区(主要6地区)の大・中型ビル(延床面積1000坪以上)の成約事例データ(約2,500件)を基に、以下の手順で今後10年間(2011～2020年)の賃料及び空室率の動向を予測した。この予測は需要量や供給量の詳細について検討しない簡便な方法で、過去の動向から平均像がどのように動くか、に着目した分析になっている。

#### ①賃料指数の作成(ヘドニック型指数の作成)

1985～2010年までの成約事例データ等をもとに、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する。

#### ②オフィス賃料変動モデルの構築(マクロ計量経済モデルの応用)

実質GDP、法人企業の経常利益等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、これらを合わせたモデルに内挿テストを実施し、オフィス賃料変動モデルを構築する。

#### ③オフィス賃料の予測

各調査機関のマクロ経済データの将来見通しを比較検討した上で、日本経済研究センターが6/14に公表した改訂中期経済予測の結果を採用し、2011～2014年の新規供給量は表3のように、2011年が三鬼商事の予測結果、2012～2014年は日本不動産研究所の「全国オフィスビル調査」から推計し、上記モデルで2011～2020年の賃料及び空室率の動向を予測する。

表3 東京及び大阪ビジネス地区の新規供給量予測(単位:坪)

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
東京ビジネス地区	317,164	261,719	229,223	473,088	221,991	294,687	220,052	297,940	500,000	270,000	350,000
大阪ビジネス地区	84,164	36,654	6,746	32,227	72,120	133,357	139,167	99,538	60,000	110,000	50,000

注) 2010年までは実績値、2011年以降は予測値で、2011年は三鬼商事の予測結果、2012～2014年は日本不動産研究所「全国オフィスビル調査」から推計。

問合せ先：オフィス市場動向研究会事務局(一般財団法人日本不動産研究所 研究部：手島)  
電話：03-3503-5335 FAX：03-3597-8063