

オフィス市場動向研究会
 [一般財団法人日本不動産研究所]
 [三鬼商事株式会社]

東京・大阪のオフィス賃料予測（2012～2020年）

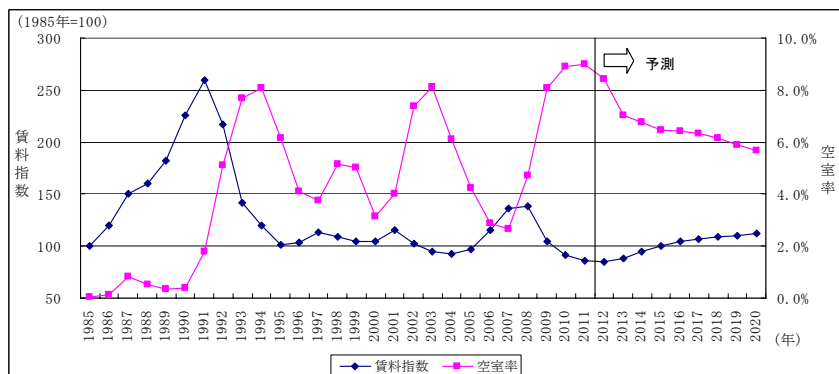
東京ビジネス地区のオフィスは、空室率のピークが2011年、賃料の底は2012年
 大阪ビジネス地区のオフィスは、空室率のピークが2013年、賃料の底は2014年

* 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中期経済予測（3/2公表）のマクロ経済データを使って、2020年までの賃料及び空室率の予測を行っている。

1. 概要

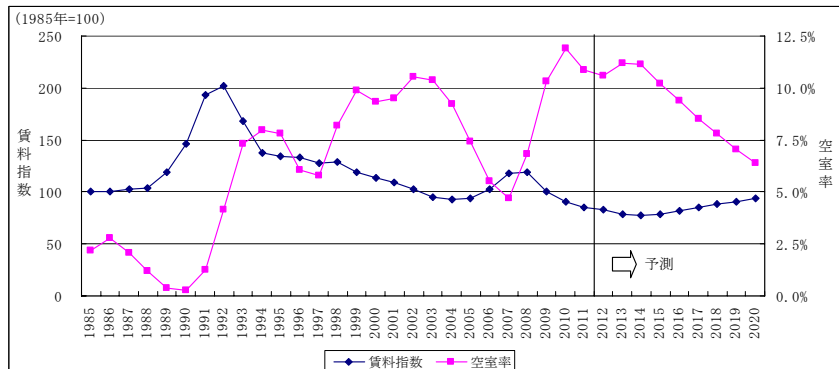
1) 東京ビジネス地区の予測結果

- ①短期予測(2012～2013年)：2012年は新規供給が50万坪と多いため、賃料はさらに2%弱下落して、賃料指数で過去最低の85まで低下するが、復興需要等で経済は回復し、空室率は若干改善して8.4%。2013年は新規供給が過去平均程度で、経済も堅調と予測され、空室率は7.0%まで低下し、賃料も5%弱上昇。
- ②中期予測(2014～2015年)：2014年以降は新規供給が過去平均程度で、経済も回復傾向が継続すると予測され、空室率は6%台まで低下し、賃料は年率5～7%上昇。
- ③長期予測(2016～2020年)：空室率は5%台まで低下するが、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%前後の上昇にとどまる。



2) 大阪ビジネス地区の予測結果

- ①短期予測(2012～2013年)：2012年は新規供給が過去平均程度で、賃料の下落幅が縮小し、空室率は若干改善。2013年はグランフロント大阪等の新規供給が急増し、空室率は11.2%まで再上昇して、賃料も下落幅が拡大し、賃料指数は過去最低の78まで低下。
- ②中期予測(2014～2015年)：2014年の新規供給は過去平均程度で、空室率は高いまま若干改善。賃料は若干下落し、賃料指数は過去最低を更新して77まで低下。2015年は新規供給が少なく、空室率は約1ポイント改善し、賃料も上昇に転換。
- ③長期予測(2016～2020年)：2016年以降は空室率がゆっくり低下して2020年に6.4%。賃料は年率3%強の上昇が続くが、2020年でも賃料指数は94と厳しい状況が続く。



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38回中期経済予測」(2012年3月2日公表)を採用した。また2012～2015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(2012～2013年)

2011年は、東日本大震災や欧米経済の低迷等でマクロ経済指標が悪化し、2011年は賃料が約6%下落して、賃料指数も過去最低の86まで低下し、空室率も過去最高の9.0%となった。

2012年は、復興需要等で経済は回復するが、新規供給が50万坪と過去平均(30万坪/年)の1.7倍と多いため、賃料は2%弱下落して、過去最低を更新して85まで低下する。空室率は高い水準だが、新規供給の竣工が前半に集中していること等から若干改善して8.4%になる。

2013年は、新規供給が28万坪と過去平均程度であり、経済状況も引き続き復興需要等で堅調に推移すると予測され、空室率は7.0%まで低下し、賃料も5%弱上昇する。

②中期予測(2014～2015年)

2014年は新規供給が35万坪、2015年は25万坪と概ね過去平均程度で、回復傾向が継続すると予測され、空室率は6%台まで低下し、賃料は5～7%上昇する。ただし、この時期に消費税の増税が予定されており、その影響によっては上昇幅が低下する可能性がある。

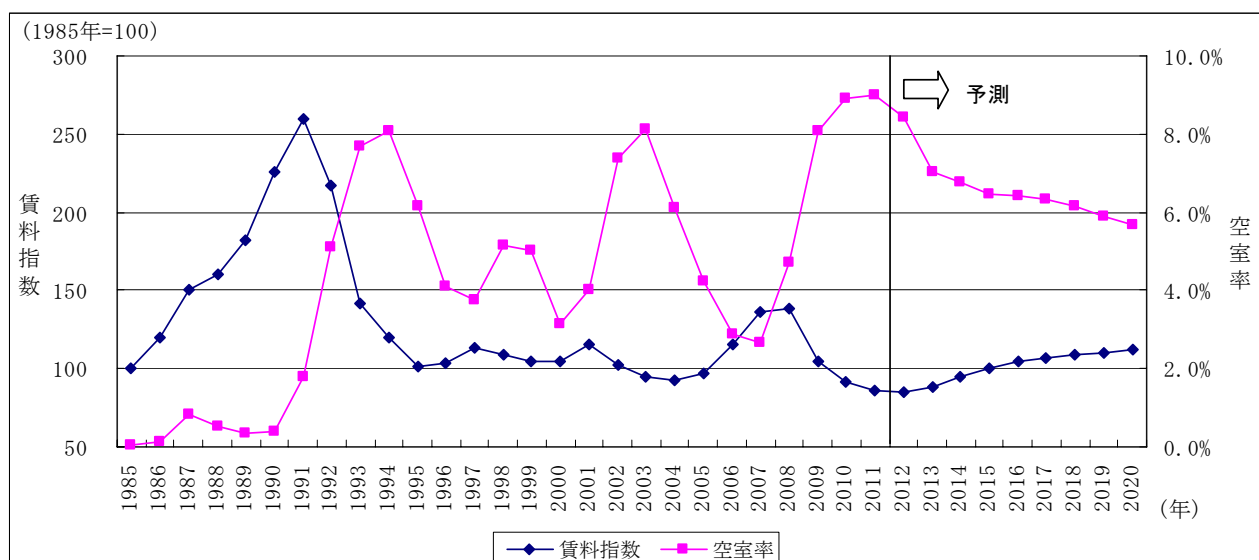
③長期予測(2016～2020年)

2016年以降は空室率が5%台まで低下するが、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%前後の上昇にとどまる。

表1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2012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	86	85	89	95	101	104	107	108	110	112
変動率	-2.2%	5.1%	18.1%	18.1%	2.0%	-24.9%	-11.8%	-5.9%	-1.8%	4.7%	7.2%	5.7%	3.9%	2.2%	1.7%	1.7%	1.9%
空室率	6.1%	4.2%	2.9%	2.6%	4.7%	8.1%	8.9%	9.0%	8.4%	7.0%	6.8%	6.5%	6.4%	6.3%	6.1%	5.9%	5.7%

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 (2012～2013年)

2009年、2010年と2年連続で13万坪を超える新規供給があり、市況が悪化して、空室率が2010年に過去最高の11.9%まで上昇した。2011年も新規供給が約9万坪と多いことから、賃料の下落が続き、賃料指数は過去最低の85まで低下した。

2012年は、新規供給が6万坪と過去平均程度(6万坪/年)であり、2013年のグランフロント大阪等の新規供給を控えて、賃料は下落幅が縮小し、空室率は高い水準ながら若干改善する。

2013年は、グランフロント大阪等の新規供給が急増して、空室率は再度11.2%まで上昇し、ここがピークとなる。賃料は再度下落幅が拡大し、過去最低を更新して78まで低下する。ただし、グランフロント大阪等の成約状況によっては、状況が変わる可能性がある。

②中期予測 (2014～2015年)

2014年は、新規供給が5万坪と過去平均程度だが、あべのハルカスや新ダイビル等の大型ビルが竣工することから、賃料は若干下落して、賃料指数は過去最低の77まで低下し、ここが底となる。空室率は11%台の高い水準が続くが、供給のピークを過ぎて、若干改善する。

2015年は、新規供給が平均より少ないため、空室率は1ポイント程度低下し、賃料も下落から3%弱の上昇に転換する。

ただし、この時期に消費税の増税が予定されており、その影響によっては状況が変わる可能性がある。

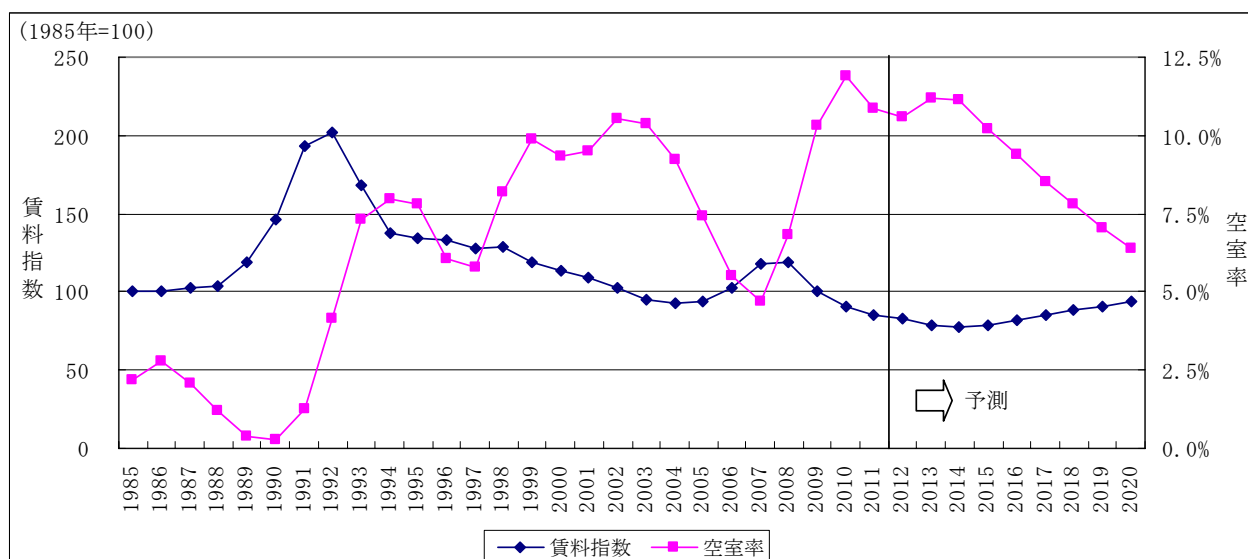
③長期予測 (2016～2020年)

2016年以降は空室率が改善し、2020年には6.4%まで低下するが、低下のスピードは緩やかである。賃料も年率3%強の上昇が続くが、2020年でも賃料指数が94とそれほど大きい上昇にはならず、厳しい状況が続くと考えられる。

表2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2012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	83	78	77	79	82	85	88	91	94
変動率	-2.6%	1.0%	9.9%	15.0%	0.8%	-15.8%	-10.1%	-5.7%	-2.6%	-6.0%	-1.4%	2.7%	3.5%	3.8%	3.5%	3.6%	3.7%
空室率	9.2%	7.5%	5.5%	4.7%	6.8%	10.3%	11.9%	10.8%	10.6%	11.2%	11.1%	10.2%	9.4%	8.5%	7.8%	7.1%	6.4%

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2011年までの成約事例データ(約2,500件)、大阪ビジネス地区(主要6地区)の大・中型ビル(延床面積1,000坪以上)の成約事例データ(約2,700件)を基に、以下の手順で今後10年間(2012~2020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)

1985~2011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、法人企業の売上高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2012年3月2日に公表した中期経済予測の結果を採用し、2012~2015年の新規供給量は、表3のように2012年が三鬼商事の予測結果、2013~2015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2012~2020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)

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
東京ビジネス地区	473,088	221,991	294,687	220,052	265,409	501,580	280,000	350,000	250,000
大阪ビジネス地区	32,227	72,120	133,357	139,167	94,067	60,398	130,000	50,000	20,000

注) 2011年までは実績値、2012年以降は予測値で、2012年は三鬼商事の予測結果、2013~2015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