

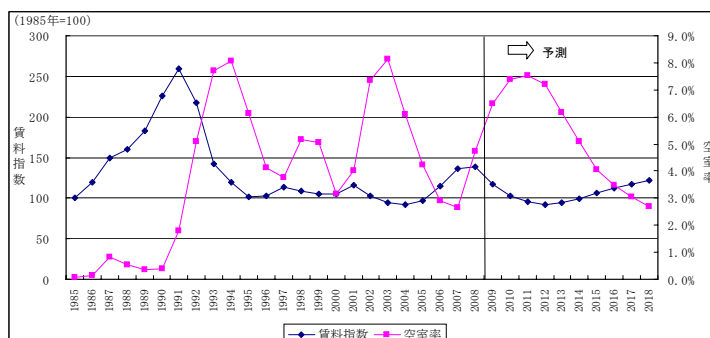
賃料の底は東京ビジネス地区が2012年、大阪ビジネス地区は2014年で、その後賃料上昇へ 2009年「オフィス賃料予測(東京・大阪)」結果より

* オフィス市場動向研究会(財団法人日本不動産研究所と三鬼商事株式会社との共同研究会)では、日本経済研究センターの中期経済予測のマクロ経済データを活用して、今後10年間の予測を毎年行っており、今回から今後4年間の供給量については三鬼商事の予測結果及び日本不動産研究所「全国オフィスビル調査」を活用して推定している。

1. 概要

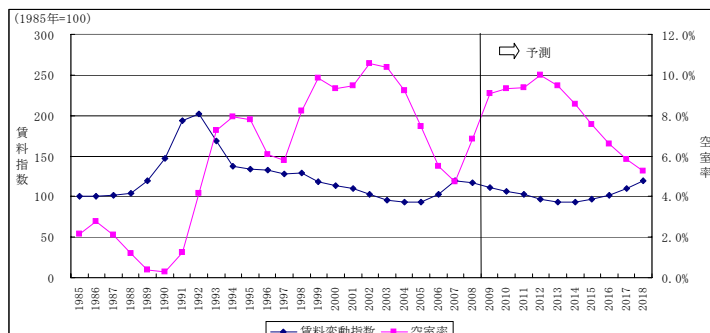
1. 東京ビジネス地区の予測結果

- ①短期予測(2009～2010年)：日本経済はマイナス成長になるなど景気が低迷すると予想され、賃料は10%を超える下落が続き、空室率も7%を超えて高くなる。
- ②中期予測(2011～2013年)：日本経済は2011年から回復するが、2011～2012年の新規供給が過去5年平均より多いと予測され、賃料下落は続く。2012年が賃料の底で、2004年と同じ水準まで低下する。空室率は2011年に7.5%まで上昇し、その後6%台に低下する。
- ③長期予測(2014～2018年)：空室率は4%前後まで低下し、賃料も年率5%程度の上昇が続く。



2. 大阪ビジネス地区の予測結果

- ①短期予測(2009～2010年)：近畿経済はマイナス成長になり、2009年の新規供給は過去最高、2010年も多いと予想され、賃料は4～5%で下落が続き、空室率は9%を超えて高くなる。
- ②中期予測(2011～2013年)：近畿経済は2011年から回復するが、2011～2012年は大阪北ヤード開発等で、新規供給が過去5年平均の2倍前後と予想され、賃料は5%前後の下落が続き、空室率は2012年に10.0%まで上昇する。
- ③長期予測(2014～2018年)：2014年が賃料の底で、2004年と同じ水準まで低下し、2015年から上昇に転じ、空室率は6%前後まで低下する。



2. 調査結果の概要

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について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変数(名目GDP等)の将来値は、昨年と同様に(社)日本経済研究センターの「第35回中期経済予測」「都道府県別中期経済予測」の数値を採用した。またビルの供給量については、2009～2012年までの4年間は三鬼商事の予測結果、(財)日本不動産研究所の「全国オフィスビル調査」より推定し、それ以後はモデルで推定した。

*大阪ビジネス地区とは梅田、南森町、淀屋橋・本町、船場、心斎橋・難波、新大阪地区をいう。

1) 東京ビジネス地区の予測結果

①短期予測 (2009～2010年)

2009～2010年の新規供給は過去5年間の平均程度の約30万坪/年であるが、日本経済研究センターの予測で日本経済はマイナス成長になるなど景気が低迷することから、賃料は10%を超える下落が続くと予想され、空室率も7%を超えて高くなる。

②中期予測 (2011～2013年)

日本経済研究センターの予測では経済状況が2011年から回復するが、2011～2012年の新規供給が過去5年の平均より大きくなると予想され、賃料の下落が続くが、下落率は小さくなる。2012年が賃料の底になり、最近で一番低くなった2004年と同じ水準まで低下し、2013年から上昇に転じる。空室率は2011年に7.5%まで上昇し、その後6%台に低下する。

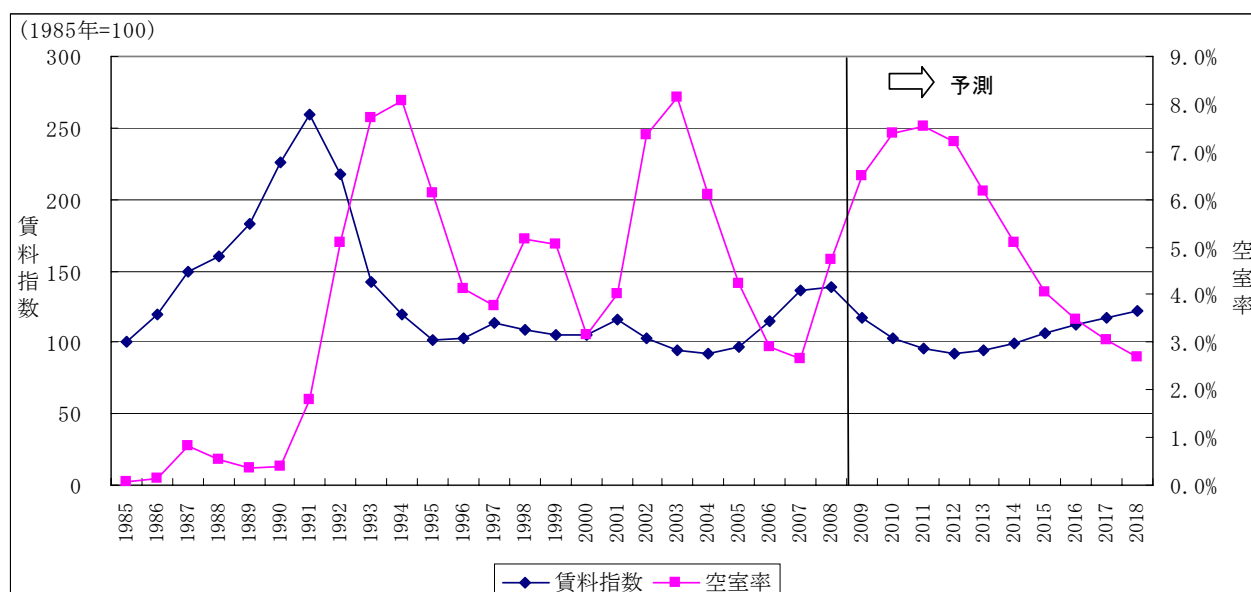
③長期予測 (2014～2018年)

2014年以降は空室率は4%前後まで低下し、賃料も年率5%程度の上昇が続く。

表1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2009年以降は予測値)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
賃料指数	93	97	115	136	139	117	103	95	93	94	99	106	112	118	122
変動率	-2.2%	5.1%	18.1%	18.1%	2.0%	-15.6%	-11.9%	-7.3%	-3.0%	2.0%	5.1%	6.8%	5.8%	4.9%	4.0%
空室率	6.1%	4.2%	2.9%	2.6%	4.7%	6.5%	7.4%	7.5%	7.2%	6.2%	5.1%	4.0%	3.5%	3.0%	2.7%

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（2009-2010年）

2009年の新規供給は13万坪と1985年からの最高となり、2010年も過去5年間の平均より多いと予想され、日本経済研究センターの予測で近畿の経済はマイナス成長になるなど景気が低迷することから、賃料は4～5%で下落が続き、空室率は9%を超えて高くなる。

②中期予測（2011～2013年）

日本経済研究センターの予測で近畿の経済は2011年から回復するが、2011～2012年の新規供給は大阪北ヤード開発等かなりの量が計画されている。しかし、オフィス市場が厳しくなる中、すべて竣工することは考えにくく、竣工が予定より遅れたり取りやめになる可能性が高いと考えられ、2011年は7.2万坪、2012年は10.8万坪と予測する。この予測量でも過去5年平均の2倍前後の量になり、賃料は5%前後の下落が続き、空室率は2012年に10.0%まで上昇する。

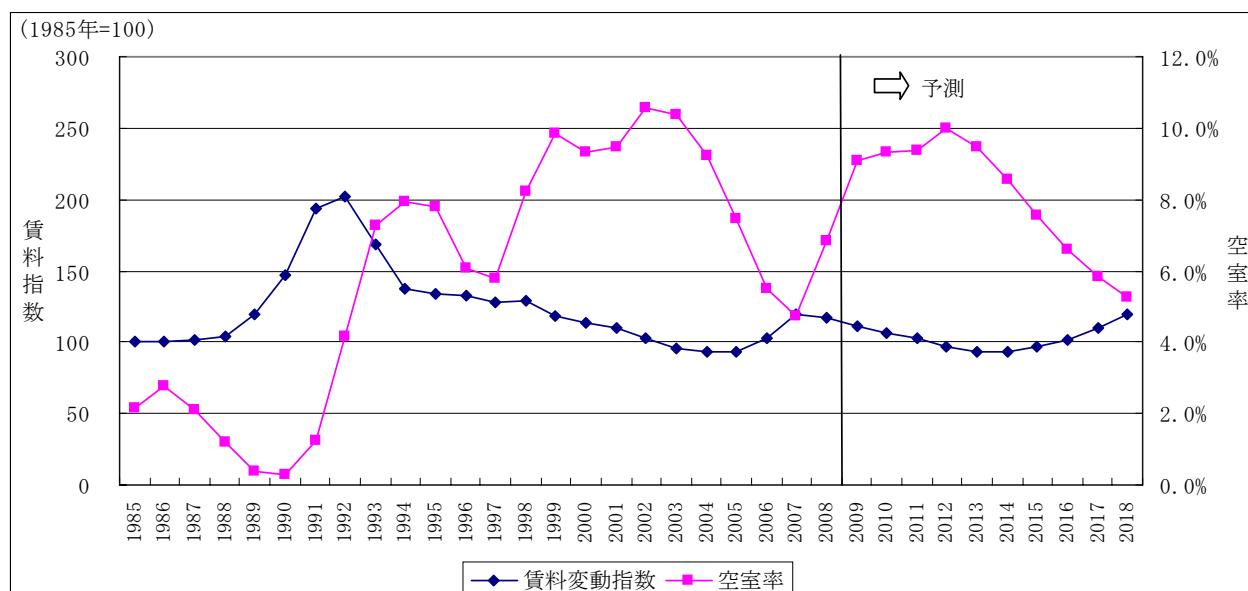
③長期予測（2014-2018年）

2014年まで賃料の下落が続き、賃料の底は最近で一番低かった2004年と同じ水準まで低下する。2015年から上昇に転じ、空室率は6%前後まで低下する。

表2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
賃料指数	93	94	103	119	117	112	107	102	97	94	93	96	102	110	119
変動率	-2.6%	1.0%	10.1%	15.3%	-1.9%	-4.2%	-4.6%	-4.1%	-5.5%	-3.2%	-0.1%	3.2%	5.8%	7.6%	8.5%
空室率	9.2%	7.5%	5.5%	4.7%	6.8%	9.1%	9.3%	9.4%	10.0%	9.5%	8.6%	7.5%	6.6%	5.8%	5.3%

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2008年までの成約事例データ(約2,200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2,200件)をもとに、以下の手順で今後10年間(2009-18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)

1985-2008年までの成約事例データをもとに、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。その際に市場構造変化に着目し、東京ビジネス地区では91年、95年、03年に区分して分析、大阪ビジネス地区は92年、98年、05年に区分して分析する。

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)

名目GDPや近畿の名目県内総生産、企業収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の日本経済の中期経済予測の結果を採用し、2009～2012年の供給量は図3のように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、上記モデルで2009～2018年の賃料や空室率の動向を予測する。

図3 東京及び大阪ビジネス地区の新規供給量予測(単位:坪)

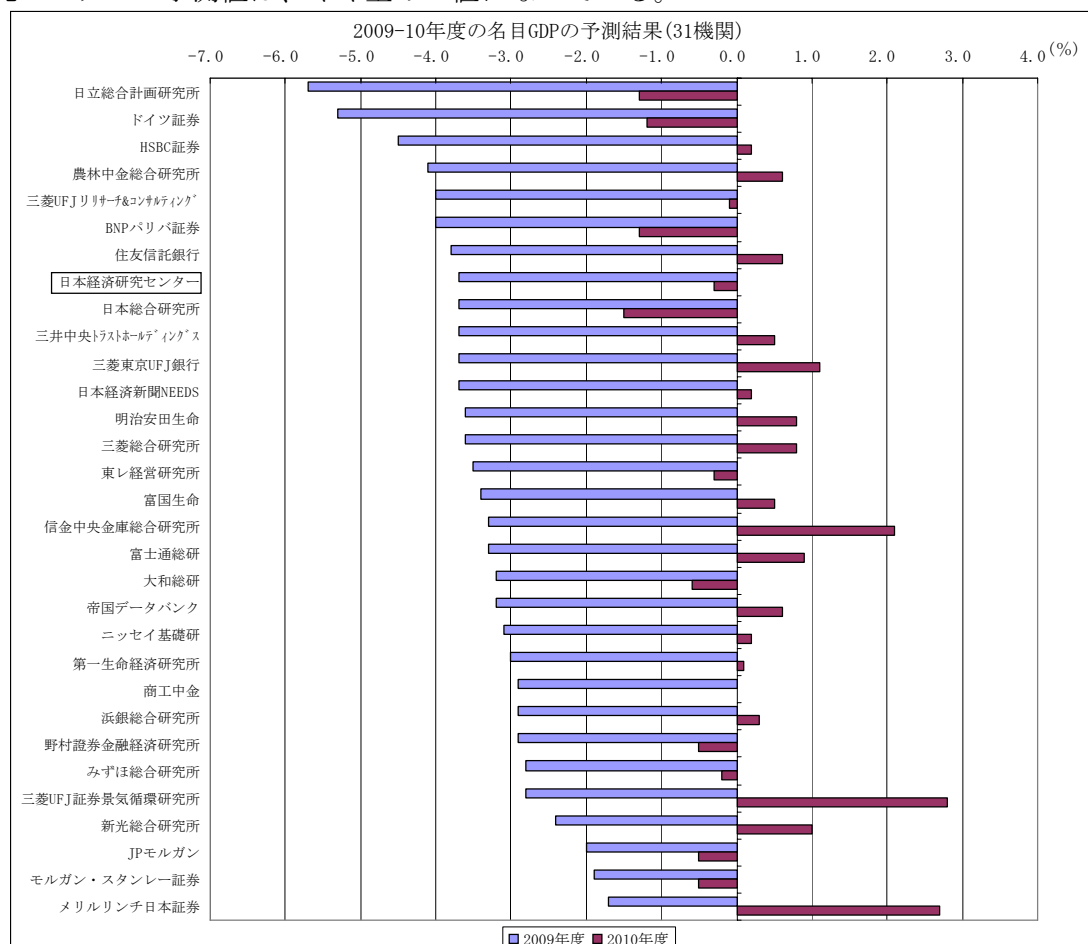
	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
東京ビジネス地区	607,143	317,164	261,719	229,223	473,088	221,991	327,973	250,000	400,000	400,000
大阪ビジネス地区	53,638	84,164	36,654	6,746	32,227	72,120	129,896	55,000	72,000	108,000

注) 2008年までは実績値、2009年以降は予測値で、2009年は三鬼商事の予測結果、2010～2012年は(財)日本不動産研究所「全国オフィスビル調査」から推計。

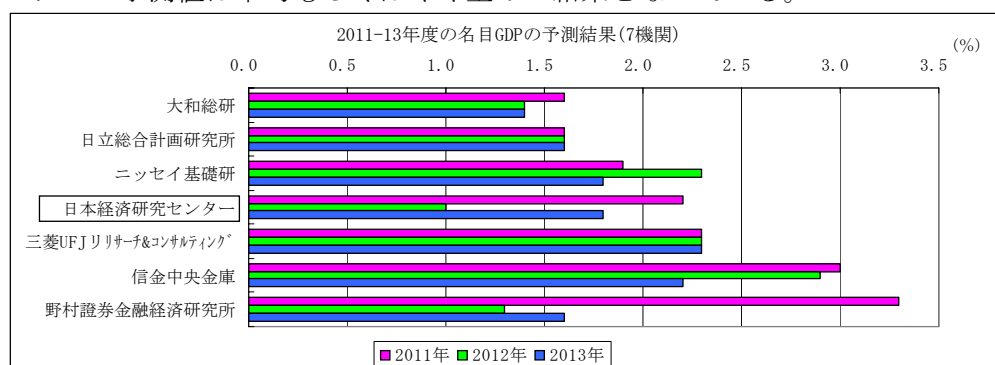
問合先：オフィス市場動向研究会事務局 ((財)日本不動産研究所 研究部：松岡、手島)
電話：03-3503-5335 FAX：03-3597-8063

(参考) 民間調査機関による経済見通しの概要

- 日本不動産研究所の調べによれば、2009年度の名目GDPの予測値を公表しているのは約40機関で、2009～2010年度の2年間の予測値を公表しているのは31機関となっている。この中で日本経済研究センターの予測値は、やや堅めの値になっている。



- 2011～2013年度の名目GDPの予測値を年別に公表しているのは7機関で、この中で日本経済研究センターの予測値は平均もしくはやや堅めの結果となっている。



- 2014-2018年度までについては、三菱UFJリサーチ&コンサルティング、ニッセイ基礎研究所、大和総研が名目GDPの予測値を公表しているが、年率2%前後としているものが多く、その中で日本経済研究センターの予測値（年率1.0～2.3%）は平均もしくはやや堅めの結果となっている。