

2018年4月26日

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・名古屋のオフィス賃料予測（2018～2020年、2025年）・2018春

オフィス市場動向研究会は、「東京・大阪・名古屋のオフィス賃料予測（2018～2020、2025年）」（2018年春）の結果を公表します。

調査結果の概要

標準シナリオに基づく地区別の賃料予測結果は以下のとおりです。

1) 東京ビジネス地区の予測結果

東京のオフィスは2018～2020年の大量供給の影響が縮小して、前回予測より空室率の上昇幅縮小、賃料は下落幅が縮小。2025年は空室率がやや低下、賃料は緩やかに上昇。

- ・2018年は大量供給(46万坪)だが、既に内定しているビルが多く、空室率はわずかに上昇(3.2%)、賃料の上昇幅は2.8%に縮小。
- ・2019年も大量供給が続くが、消費増税によるマクロ経済の悪化が少なく、空室率は上昇するも3.7%と低い水準が続き、賃料はほぼ横ばい。
- ・2020年は大量供給が前回予測より減少(50万坪→38万坪)し、空室率の上昇幅は低下(4.6%)、賃料はやや下落。
- ・2025年は空室率がやや低下し3.9%、賃料はやや上昇。

	2016	2017	2018	2019	2020	2025
賃料指数	109	114	117	118	117	122
変動率	5.0%	4.6%	2.8%	0.6%	-0.9%	
空室率	3.6%	3.1%	3.2%	3.7%	4.6%	3.9%

2) 大阪ビジネス地区の予測結果

大阪のオフィスは2020年まで新規供給が少ないので、空室率が低下、賃料上昇が続く。2020年以降は空室率が上昇、賃料は横ばい。

- ・2018～2020年は新規供給が少ないため、空室率は低下、賃料指数は上昇が続く。
- ・2025年は空室率がやや上昇して3.8%、賃料はほぼ横ばい。

	2016	2017	2018	2019	2020	2025
賃料指数	101	107	113	117	119	123
変動率	4.9%	6.6%	5.9%	3.6%	1.4%	
空室率	5.2%	3.7%	3.0%	2.8%	2.6%	3.8%

3) 名古屋ビジネス地区の予測結果

名古屋のオフィスは2018～2021年の新規供給が少なく、空室率は低下、賃料は上昇が続く。2025年は空室率がやや上昇、賃料は横ばい。

- ・2018～2020年は新規供給が少ないため、空室率は低下、賃料指数は上昇が続く。
- ・2025年は空室率が5.0%にやや上昇、賃料はほぼ横ばい。

	2016	2017	2018	2019	2020	2025
賃料指数	104	106	108	111	112	113
変動率	3.1%	1.9%	2.5%	2.3%	1.5%	
空室率	6.2%	4.3%	3.4%	3.0%	2.6%	5.0%

※改革シナリオでのオフィス賃料予測（標準シナリオと改革シナリオについては2. 調査方法参照）
 改革シナリオに基づく東京・大阪・名古屋のオフィス賃料予測は、

- ・2018～2019年は、標準シナリオとほぼ同じ。
- ・2020年以降は、標準シナリオの予測よりやや上ブレ。
- ・2025年は、標準シナリオの予測より賃料は8ポイント前後上ブレし、大阪はミニバブルのピークに近づく。

1. 調査結果

東京・大阪・名古屋のビジネス地区*におけるオフィス賃料等の予測結果は以下のとおりである。日本経済研究センターの中期経済予測のシナリオに合わせて、標準シナリオと改革シナリオの予測を行った。

*東京ビジネス地区(都心5区)：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

大阪ビジネス地区(主要6地区)：梅田、南森町、淀屋橋・本町、船場、心斎橋・難波、新大阪地区

名古屋ビジネス地区(主要4地区)：名駅、伏見、栄、丸の内地区

1) 東京ビジネス地区の予測結果

①短期予測（2018～2019年）

- 標準シナリオでは2018年は、新規供給が46万坪の大量供給となるが、マクロ経済の好調により新規供給の多くが事前に内定しており、空室率はわずかに上昇して3.2%、賃料は上昇が続くが2.8%に縮小。
- 2019年も、新規供給が41万坪の大量供給が続き、10月の消費増税はあるが、軽減税率が採用されるなどマクロ経済はそれほど悪化しないと予想され、空室率は3.7%に上昇するが、低い水準が続き、賃料はほぼ横ばい。
- 改革シナリオは概ね標準シナリオと同様で若干上ブレする。

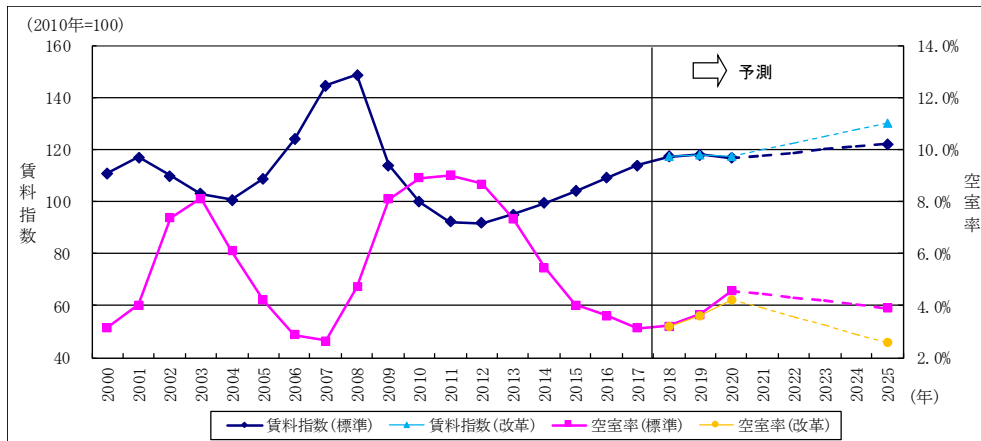
②中長期予測（2020～2025年）

- 標準シナリオでは2020年は、新規供給が38万坪と大量供給が続くが、前回予測の50万坪から大きく減少し、空室率の上昇幅が低下して4.6%、賃料は0.9%下落する。なお、2021年は、新規供給が過去10年の平均（約28万坪）より低く、空室率上昇への影響は少ないと考えられる。
- 2025年までの経済成長率が0.6%前後となり、2025年の空室率はやや低下して3.9%、賃料はやや上昇して賃料指数が122となる。
- 改革シナリオでは、マクロ経済指標が標準シナリオより上ブレし、2020年の空室率の上昇は4.2%に留まり、賃料下落幅は縮小（0.5%下落）。さらに、2025年までの経済成長率が1.5%前後となり、空室率は低下して2025年に2.6%、賃料は年率2%前後の上昇が続き、2025年に賃料指数は130まで上昇する。

表1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2018年以降は予測値)

		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	145	149	114	100	92	92	95	99	104	109	114	117	118	117	122
	変動率	16.7%	2.8%	-23.3%	-12.2%	-7.7%	-0.8%	3.7%	4.6%	4.5%	5.0%	4.6%	2.8%	0.6%	-0.9%	
	空室率	2.6%	4.7%	8.1%	8.9%	9.0%	8.7%	7.3%	5.5%	4.0%	3.6%	3.1%	3.2%	3.7%	4.6%	3.9%
改革シナリオ	賃料指数												117	118	117	130
	変動率												2.8%	0.7%	-0.5%	
	空室率												3.2%	3.6%	4.2%	2.6%

図1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2018年以降は予測値)



2) 大阪ビジネス地区の予測結果

①短期予測（2018～2019年）

- ・2018年は、新規供給が2.5万坪と過去平均(6.5万坪/年)より少なく、マクロ経済の好調により、空室率はどちらのシナリオでも3.0%まで低下し、賃料は5.9%上昇する。
- ・2019年は、新規供給が少なく、空室率はどちらのシナリオでも2.8%まで低下、賃料も3.6%前後上昇する。

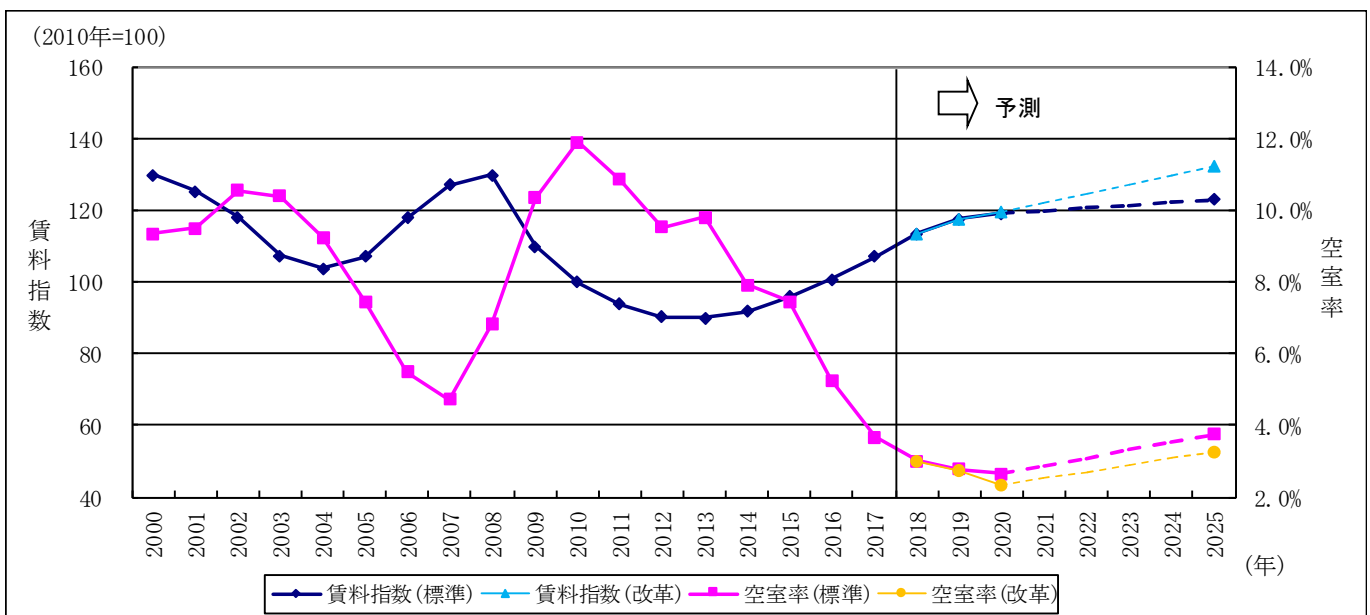
②中長期予測（2020～2025年）

- ・2020年は、新規供給が少ない状況が続き、標準シナリオでは空室率は2.6%に低下、賃料は1.4%上昇し、改革シナリオでは空室率は2.3%、賃料は1.7%上昇する。
- ・一方、2022年は、大阪梅田ツインタワーズ・サウス(大阪神ビル及び新阪急ビル建替計画)などの大量供給が予定されているものの、2025年までの経済成長率が0.6%前後となり、賃料はほぼ横ばいで、2025年の賃料指数は123、空室率は3.8%に上昇する。
- ・改革シナリオでは、2025年までの経済成長率が1.5%前後となり、賃料は年率2%前後の上昇が続き、2025年に賃料指数は132まで上昇し、空室率は3.3%に上昇する。

表2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2018年以降は予測値)

		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	127	130	110	100	94	90	90	92	96	101	107	113	117	119	123
	変動率	7.7%	2.2%	-15.2%	-9.0%	-6.4%	-3.7%	-0.3%	2.1%	4.3%	4.9%	6.6%	5.9%	3.6%	1.4%	
	空室率	4.7%	6.8%	10.3%	11.9%	10.8%	9.5%	9.7%	7.9%	7.5%	5.2%	3.7%	3.0%	2.8%	2.6%	3.8%
改革シナリオ	賃料指数												113	118	120	132
	変動率												5.9%	3.7%	1.7%	
	空室率												3.0%	2.8%	2.3%	3.3%

図2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2017年以降は予測値)



3) 名古屋ビジネス地区の予測結果

①短期予測（2018～2019年）

- ・予測の背景として、2017年はJRゲートタワーとグローバルゲートなどによる大量新規供給（12.6万坪）があったにも係わらず、マクロ経済の好調などから名駅エリアの需要は強く、実際の空室率は4.3%に低下し、賃料は1.9%上昇した。
- ・2018年は、新規供給の予定が殆ど無く、マクロ経済の好調により、どちらのシナリオも空室率は3.4%に低下、賃料は2.5%上昇する。
- ・2019年も新規供給が少ないため、どちらのシナリオも空室率は3.0%に低下、賃料は2.3%前後上昇する。

②中長期予測（2020～2025年）

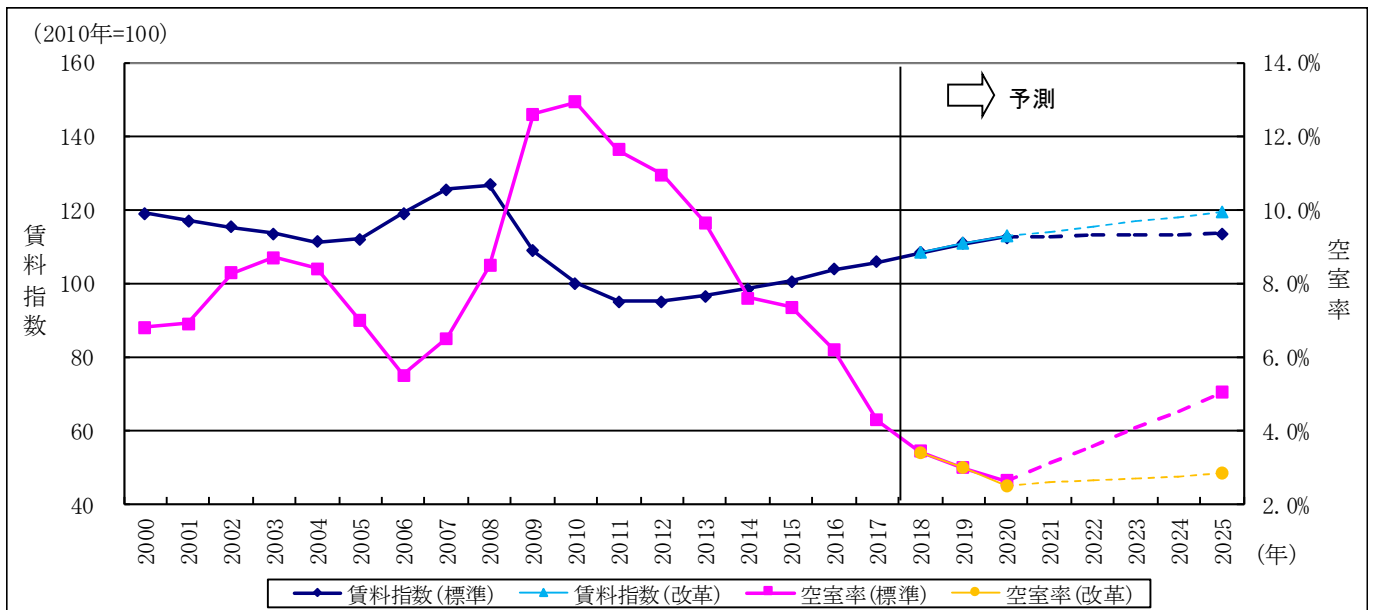
- ・2020年は、新規供給が少ないことから、空室率は標準シナリオで2.6%、改革シナリオでは2.5%に低下し、賃料は標準シナリオで1.5%上昇し、改革シナリオでは1.7%上昇する。
- ・2025年までの経済成長率が0.6%前後となり、空室率はやや上昇するが、賃料はほぼ横ばいで推移し、2025年の空室率は5.0%、賃料指数は113となる。
- ・改革シナリオでは2025年までの経済成長率が1.5%前後となり、空室率は2025年に2.8%とほぼ横ばい、賃料は年率1%前後の上昇が続き、2025年に賃料指数は119まで上昇する。

※本予測には、リニア中央新幹線関連の影響は含まれていない。

表3 名古屋ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2018年以降は予測値)

		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	125	127	109	100	95	95	96	99	101	104	106	108	111	112	113
	変動率	5.4%	1.0%	-14.1%	-8.0%	-4.9%	-0.2%	1.6%	2.3%	2.0%	3.1%	1.9%	2.5%	2.3%	1.5%	
	空室率	6.5%	8.5%	12.6%	12.9%	11.6%	10.9%	9.6%	7.6%	7.3%	6.2%	4.3%	3.4%	3.0%	2.6%	5.0%
改革シナリオ	賃料指数												108	111	113	119
	変動率												2.5%	2.4%	1.7%	
	空室率												3.4%	3.0%	2.5%	2.8%

図3 名古屋ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2018年以降は予測値)



2. 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1985～2017年の成約事例データ(約5,700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)における1985～2017年の成約事例データ(約3,800件)、名古屋ビジネス地区(主要4地区)の大・中型ビル(延床面積500坪以上)における2000～2017年の成約事例データ(約1,150件)をもとに、以下の手順で2018～2020年及び2025年の賃料及び空室率の動向を予測した。マクロ経済変数について日本経済研究センターの標準シナリオと改革シナリオの中期経済予測結果を使って分析した。

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もとに、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する。

②オフィス賃料変動モデルの構築(マクロ計量モデルの応用)

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の2018年3月23日公表の「第44回中期経済予測」を採用し、表4の標準シナリオと改革シナリオに基づき予測を行う。2018～2021年の新規供給量は、2018年が三鬼商事の予測値、2019～2022年は、日本不動産研究所「全国オフィスビル調査」などから推計した予測値を採用する(表5)。これらの前提をもとに、上記モデルで2018～2020年及び2025年の賃料及び空室率の動向を予測する。

表4 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"> 労働力人口が減少する中、実質成長率はゼロ%台の半ばに。 設備投資や人的投資が高まらず、賃金は伸び悩む。 消費税率を10%に引き上げても、基礎的財政収支はGDP比2%の赤字が続く。 	<ul style="list-style-type: none"> 高齢者や女性の労働参加が拡大。外国人の流入もあり、労働力人口は増加基調へ。 広域経済連携が進展し貿易や投資が活性化する。実質成長率は2%まで高まる。 介護・教育・保育の充実を図るため消費税を15%まで引き上げ。基礎的財政収支は黒字へ。

資料) 日本経済研究センター「第44回中期経済予測」より作成

表5 東京・大阪・名古屋ビジネス地区の新規供給量予測(延床面積ベース、単位:坪)

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
東京ビジネス地区	265,409	478,691	245,136	254,748	239,719	343,908	250,968	461,050	410,000	380,000	240,000	-
大阪ビジネス地区	94,067	60,398	162,158	10,952	41,051	0	49,487	25,448	25,000	20,000	15,000	75,000
名古屋ビジネス地区	9,608	20,995	17,997	0	99,916	15,063	126,142	0	20,000	10,000	10,000	-

注) 2017年までは実績値、2018年以降は予測値で、2018年は三鬼商事の予測結果、2019～2022年は日本不動産研究所「全国オフィスビル調査」等から推計。

■本資料の記載内容(図表、文章を含む一切の情報)の著作権を含む一切の権利は一般財団法人日本不動産研究所に属します。また記載内容の全部又は一部について、許可なく使用、転載、複製、再配布、再出版等を行うことはできません。
 ■本資料は作成時点で、日本不動産研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任を負うものではなく、今後の見通し、予測等は将来を保証するものではありません。また、本資料の内容は予告なく変更される場合があり、本資料の内容に起因するいかなる損害や損失についても当研究所は責任を負いません。

お問い合わせ先：一般財団法人日本不動産研究所 研究部 金東煥(キムドンファン)・手島
 電話：03-3503-5335 FAX：03-3597-8063 <http://www.reinet.or.jp/>