

2019年4月25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（2019～2025年）・2019春

2019年春の東京・大阪・名古屋のオフィス賃料予測結果を公表します。

調査結果の概要

1) 東京ビジネス地区の予測結果 (※) 賃料指数は2010年を100とする。

東京のオフィスは2019～2020年の新規大量供給が予定されているが、新規供給の多くが竣工前にテナントが内定する等の強い需要を背景に、賃料上昇が続く。2021年以降は調整に入り、以後微増する。

- ・2019年は強い需要によって低い空室率（2.1%）を持続し、賃料指数は上昇する。
- ・2020年は大量供給の影響により、空室率は3.0%にやや上昇するも、賃料指数は微増する。
- ・2021年は前年大量供給の影響等が続き、空室率は3.9%と上昇、賃料指数は125.4と調整に入り、2022年も微減する。
- ・2023～2025年の空室率は低下が続き、賃料指数はほぼ横ばい後、2025年に賃料指数124.6に微増する。

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	109.0	113.6	120.3	125.4	127.2	125.4	123.4	122.9	123.4	124.6
変動率	5.0%	4.2%	5.9%	4.2%	1.4%	-1.4%	-1.6%	-0.4%	0.4%	1.0%
空室率	3.6%	3.1%	1.9%	2.1%	3.0%	3.9%	3.6%	3.4%	3.1%	2.8%

2) 大阪ビジネス地区の予測結果

大阪のオフィスは2022年まで新規供給が少なく、強い需要が継続するため、空室率が低下、賃料上昇が続く。

- ・2019～2021年は需給逼迫が続き、空室率は低下（2021年1.5%）し賃料指数の上昇が続く。
- ・2022年は、新規大量供給により、空室率は上昇（2.7%）、賃料指数は微調整される。
- ・2023～2025年は、空室率が3%台に上昇し、賃料指数は概ね横ばいとなる。

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	100.5	107.4	115.6	121.0	124.9	125.8	125.1	124.7	124.5	125.6
変動率	4.9%	6.8%	7.7%	4.7%	3.2%	0.7%	-0.6%	-0.3%	-0.1%	0.9%
空室率	5.2%	3.7%	2.8%	2.1%	1.9%	1.5%	2.7%	3.2%	3.5%	3.6%

3) 名古屋ビジネス地区の予測結果

名古屋のオフィスは、新規供給が少ない中、強い需要が続くため、空室率は低下し、賃料上昇が続く。2023年から空室率は緩やかに2%台で上昇する。

- ・2019～2022年は需給逼迫が続き、空室率は1%台で推移し、賃料指数の上昇が続く。
- ・2023～2025年は、新規供給が増える見込みにより、空室率2%台を推移し、賃料指数は微減する。

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	103.6	107.1	111.4	115.1	118.7	121.1	122.7	123.9	123.0	120.9
変動率	3.1%	3.3%	4.0%	3.3%	3.1%	2.0%	1.4%	0.9%	-0.7%	-1.7%
空室率	6.2%	4.3%	2.7%	1.8%	1.6%	1.3%	1.3%	2.4%	2.8%	2.9%

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。

*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

東京のオフィスは、2019～2020年は新規大量供給が予定されているが、当該新規供給の多くが竣工前にテナントが内定する等の強い需要が続いているため、賃料指数は2020年まで上昇し、2021～2022年に緩やかに調整が入り、2023年以降安定的に推移する。

- ・2018年は、約46万坪の新規大量供給が行われたが、実際の空室率が1.9%、賃料指数は120.3に上昇する等、需要が非常に強かった。

①短期予測（2019～2020年）

- ・2019年は、10月消費税増税が予定されているが、この影響は限定的と見込まれ、強いオフィス需要が続くことから、低い空室率（2.1%）が持続し、賃料上昇が続く（賃料指数125.4）。
- ・2020年は、新規大量供給（約53万坪）の影響で、空室率が3.0%にやや上昇するも、賃料上昇幅は縮小して、賃料指数は127.2となる見込みである。

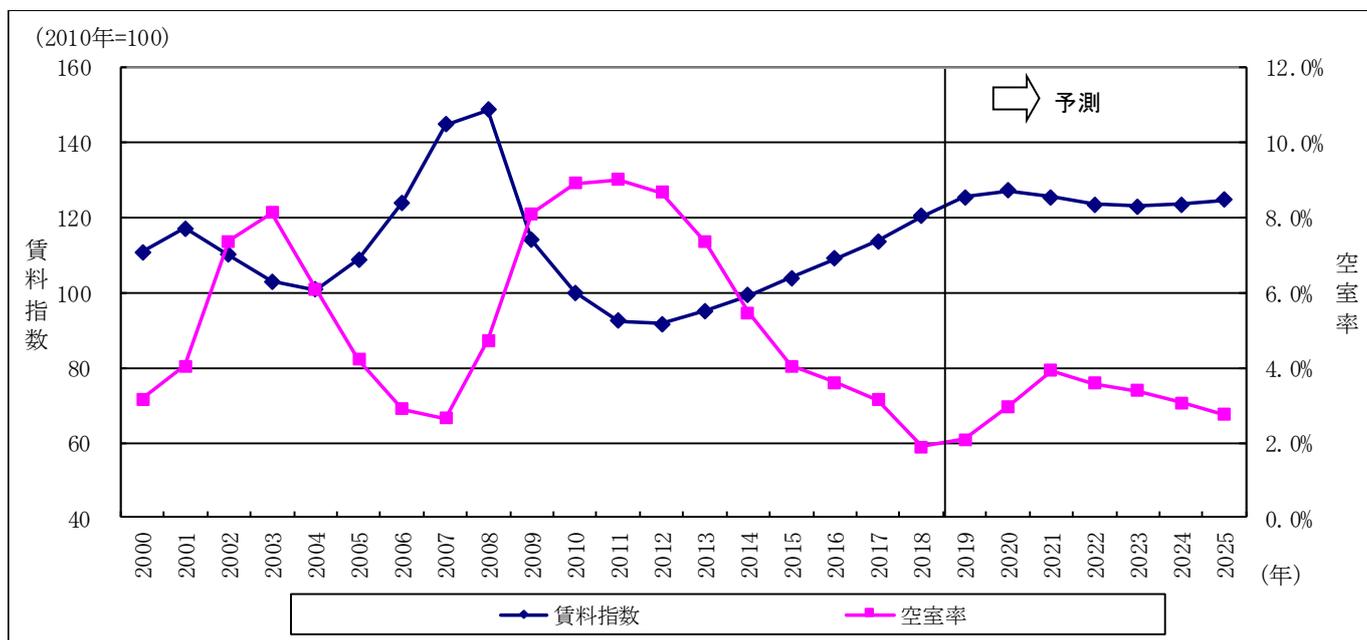
②中長期予測（2021～2025年）

- ・2021年は、前年の新規大量供給の影響等で、空室率が3.9%に上昇、賃料指数は調整が入り125.4となり、2022年賃料指数は微減し、123.4と見込まれる。
- ・2023年からは、経済成長率が0.7%前後となり、緩やかながら空室率の低下が続き、賃料は横ばいにて推移する。2025年の空室率は2.8%に低下し、賃料指数は124.6と微増する。

表1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2019年以降は予測値)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	100.0	92.3	91.6	95.0	99.3	103.8	109.0	113.6	120.3	125.4	127.2	125.4	123.4	122.9	123.4	124.6
変動率	-12.2%	-7.7%	-0.8%	3.7%	4.6%	4.5%	5.0%	4.2%	5.9%	4.2%	1.4%	-1.4%	-1.6%	-0.4%	0.4%	1.0%
空室率	8.9%	9.0%	8.7%	7.3%	5.5%	4.0%	3.6%	3.1%	1.9%	2.1%	3.0%	3.9%	3.6%	3.4%	3.1%	2.8%

図1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2019年以降は予測値)



2) 大阪ビジネス地区の予測結果

大阪のオフィスは、2019～2021年まで新規供給が少なく、強い需要が続くため、空室率が1%半ばまで低下し、賃料上昇が続く。2022年以降は空室率が上昇し、賃料は横ばいとなる。

- ・2018年は、強いオフィス需要が続く一方で、新規供給が約2.5万坪と少ない需給逼迫が続いており、空室率は2.8%、賃料指数は115.6となった。

①短期予測（2019～2020年）

- ・2019年は、底堅いオフィス需要が続く中、新規供給予定は殆どない需給逼迫が続き、空室率は低下（2.1%）、賃料上昇は続く（賃料指数：121.0）。
- ・2020年も、需給逼迫の状況が継続する見込みで空室率は1.9%に低下し、賃料上昇は続く（賃料指数124.9）。

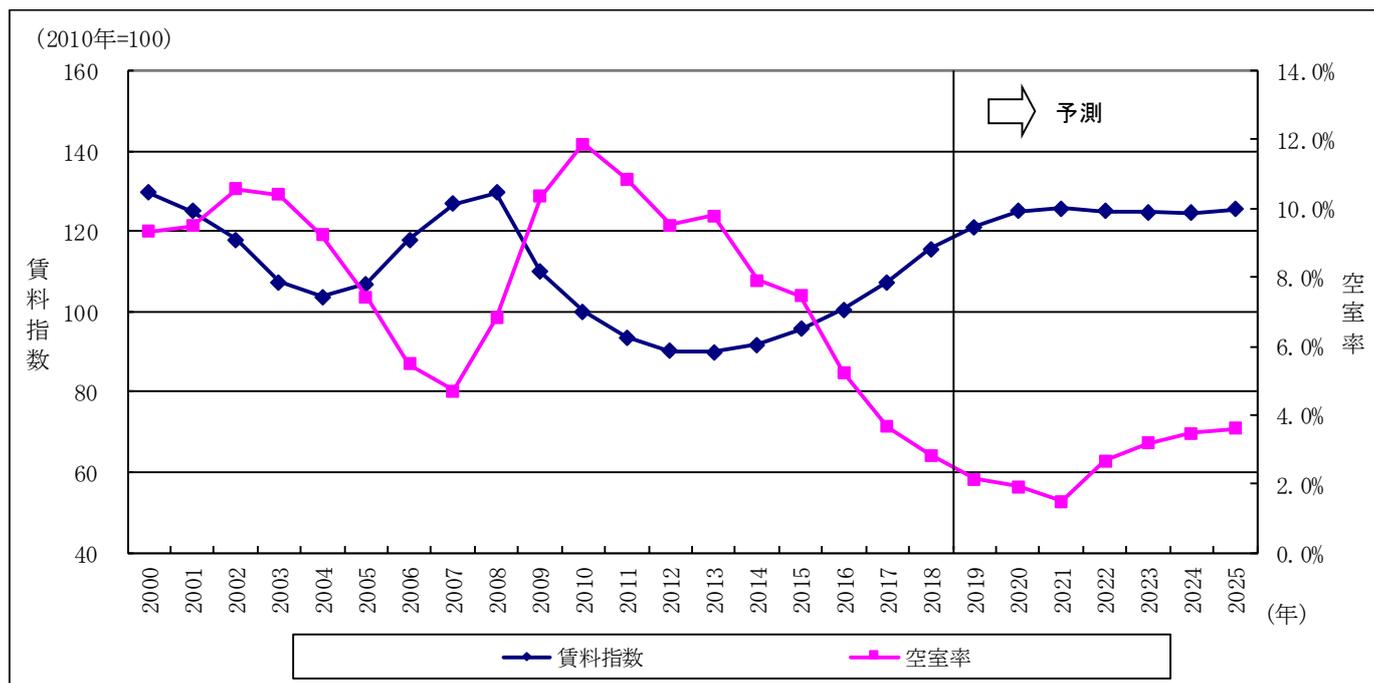
②中長期予測（2021～2025年）

- ・2021年は新規供給の少ない状況が続き、空室率は1.5%まで低下し、賃料指数は125.8となる。
- ・2022年は、新規大量供給（大阪梅田ツインタワーズ・サウス）が予定されており、空室率は上昇に転じ（2.7%）、賃料指数は微減する。
- ・2023～2025年は、新たな新規供給等により空室率は3%台に上昇するが、経済成長率が0.7%前後となり、賃料は概ね横ばい（2025年賃料指数125.6）となる。

表2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果（2019年以降は予測値）

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	100.0	93.6	90.1	89.9	91.8	95.8	100.5	107.4	115.6	121.0	124.9	125.8	125.1	124.7	124.5	125.6
変動率	-9.0%	-6.4%	-3.7%	-0.3%	2.1%	4.3%	4.9%	6.8%	7.7%	4.7%	3.2%	0.7%	-0.6%	-0.3%	-0.1%	0.9%
空室率	11.9%	10.8%	9.5%	9.8%	7.9%	7.5%	5.2%	3.7%	2.8%	2.1%	1.9%	1.5%	2.7%	3.2%	3.5%	3.6%

図2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果（2019年以降は予測値）



3) 名古屋ビジネス地区の予測結果

名古屋のオフィスは今後、新規供給予定が少なく、需要の強い状況が続くため、空室率は低下し、賃料は上昇が続く。2023年以降空室率は、2%後半まで上昇する。

- ・名古屋オフィスは、2017年の新規大量供給（約12.6万坪）においても、空室率の低下が継続する等の需要が非常に強く、新規供給が殆どない2018年も需給は逼迫し、空室率は2.7%、賃料指数は111.4となった。

①短期予測（2019～2020年）

- ・2019年は、新規供給が殆どなく（約0.5万坪）、需給逼迫が続いて、空室率は1.8%に低下し、賃料は上昇して、賃料指数は115.1となる。
- ・2020年も新規供給が少ないため、空室率は1.6%に低下し、賃料上昇は続く（賃料指数118.7）。

②中長期予測（2021～2025年）

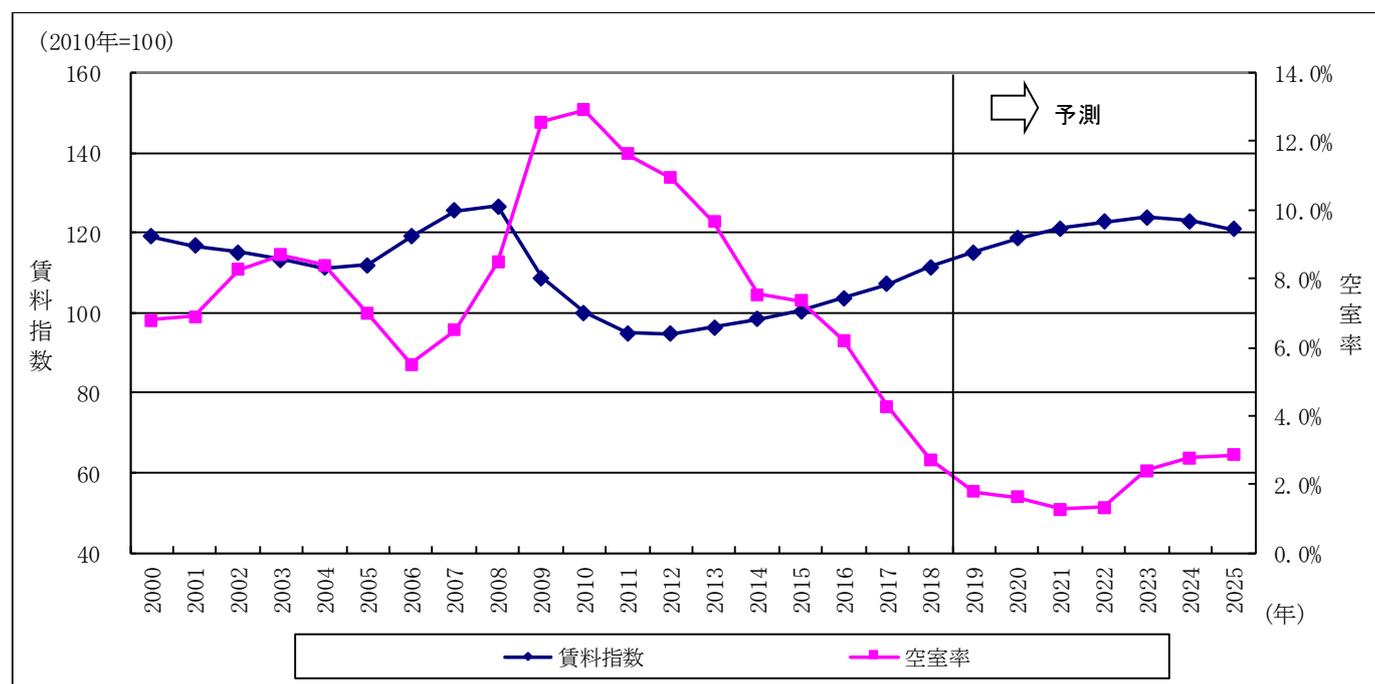
- ・2021～2022年は、新規供給が少ないことから、空室率は1.3%まで低下し、賃料の上昇は続く（2022年賃料指数122.7）。
- ・2023～2025年は、新規供給が増える見込みで、空室率が上昇して、2%台に推移し、2025年に2.9%となる。2023年以降の賃料指数は、空室率上昇と合わせてやや下落するが、経済成長率が0.7%前後となり、大きく下落することなく、2025年に120.9となる。

※本予測には、リニア中央新幹線関連の直接的な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(2019年以降は予測値)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	100.0	95.1	94.9	96.3	98.5	100.5	103.6	107.1	111.4	115.1	118.7	121.1	122.7	123.9	123.0	120.9
変動率	-8.0%	-4.9%	-0.2%	1.6%	2.3%	2.0%	3.1%	3.3%	4.0%	3.3%	3.1%	2.0%	1.4%	0.9%	-0.7%	-1.7%
空室率	12.9%	11.6%	10.9%	9.6%	7.5%	7.3%	6.2%	4.3%	2.7%	1.8%	1.6%	1.3%	1.3%	2.4%	2.8%	2.9%

図3 名古屋ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2019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1985～2018年の成約事例データ(約6,000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1985～2018年の成約事例データ(約3,900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2000～2018年の成約事例データ(約1,200件)をもとに、以下の手順で2019～2025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「第45回中期経済予測：標準シナリオ(2019年3月14日公表)」等を採用し、表4のマクロ経済の将来見通しを用いて予測を行う。2019～2022年の新規供給量は、2019年が三鬼商事の予測値、2020～2022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した(表5)。これらの前提をもとに、上記モデルで2019～2025年の賃料及び空室率の動向を予測した。

表4 マクロ経済の将来見通し

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
実質GDP	1.3%	0.9%	1.9%	0.6%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%
法人企業の売上高	-1.0%	1.7%	5.3%	4.5%	1.8%	1.4%	1.8%	1.6%	1.5%	1.6%	1.5%

注1) 2017年までは実績値、2018年以降は「第45回中期経済予測」(日本経済研究センター2019年3月14日：標準シナリオ)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	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
東京ビジネス地区	265,409	478,691	245,136	254,748	239,719	343,908	250,968	460,494	361,212	530,000	150,000	260,000
大阪ビジネス地区	94,067	60,398	162,158	10,952	41,051	0	49,487	25,448	0	20,000	20,000	80,000
名古屋ビジネス地区	9,608	20,995	17,997	0	99,916	15,063	126,142	0	4,800	10,000	10,000	20,000

注2) 2018年までは実績値、2019年以降は予測値で、2019年は三鬼商事の予測結果、2020～2022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・富繁 勝己・佐野 洋輔