

2019 年 10 月 24 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 秋

2019 年秋の東京・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。2023年の新規大量供給等に合わせて、賃料は調整に入り、以後やや下落する。

- ・2019年は強い需要によって低い空室率（1.8%）が続き、賃料指数は上昇（125.3）。
- ・2020年は新規大量供給の影響により空室率はやや上昇（2.6%）するも、賃料指数は上昇（127.5）。
- ・2021年～2022年は、空室率は微増（2.6%→2.8%）、賃料指数はほぼ横ばい（127.7→127.6）。
- ・2023年は、新規大量供給の影響により空室率は上昇（3.3%）し、2025年に低下（3.1%）に転じる。2023年以降の賃料指数は調整に入り、2025年までやや下落。

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	109.0	113.6	120.3	125.3	127.5	127.7	127.6	126.5	125.0	124.3
変動率	5.0%	4.2%	5.9%	4.2%	1.8%	0.2%	-0.1%	-0.9%	-1.2%	-0.6%
空室率	3.6%	3.1%	1.9%	1.8%	2.6%	2.6%	2.8%	3.3%	3.3%	3.1%

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、需給逼迫が続き空室率は低下、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1.4%）、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（2.4%）する。
- ・2023年からは、空室率が上昇後、2024年以降横ばい（3.0%）、賃料指数は2025年までやや下落。

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	100.5	107.4	115.6	120.9	124.8	127.3	128.6	128.7	127.6	126.5
変動率	4.9%	6.9%	7.6%	4.6%	3.2%	2.0%	1.0%	0.1%	-0.9%	-0.9%
空室率	5.2%	3.7%	2.8%	1.8%	1.7%	1.4%	2.4%	2.8%	3.0%	3.0%

3) 名古屋ビジネス地区の予測結果

名古屋のオフィスは、新規供給が少なく、需給逼迫が続き、空室率は低下、賃料上昇が続く。空室率は、2023年から上昇に転じる。

- ・2019～2022年は需給逼迫が続き、空室率低下（2022年：1.3%）、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で空室率が上昇（2025年：2.6%）し、賃料指数は2023年以降やや下落する（2025年：121.8）。

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	103.6	107.1	111.4	115.5	118.9	121.2	122.8	123.3	122.6	121.8
変動率	3.1%	3.4%	4.0%	3.7%	2.9%	1.9%	1.3%	0.4%	-0.6%	-0.7%
空室率	6.2%	4.3%	2.7%	1.9%	1.7%	1.4%	1.3%	2.0%	2.3%	2.6%

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

①短期予測（2019～2020 年）

- ・2019 年 10 月の消費税増税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（1.8%）が続き、賃料指数の上昇が続く（125.3）。
- ・2020 年は、竣工前のビルの内定率が高く、2019 年同様に強い需要が続くが、新規大量供給の影響で、空室率は上昇（2.6%）し、賃料指数は上昇幅が縮小する（127.5）。

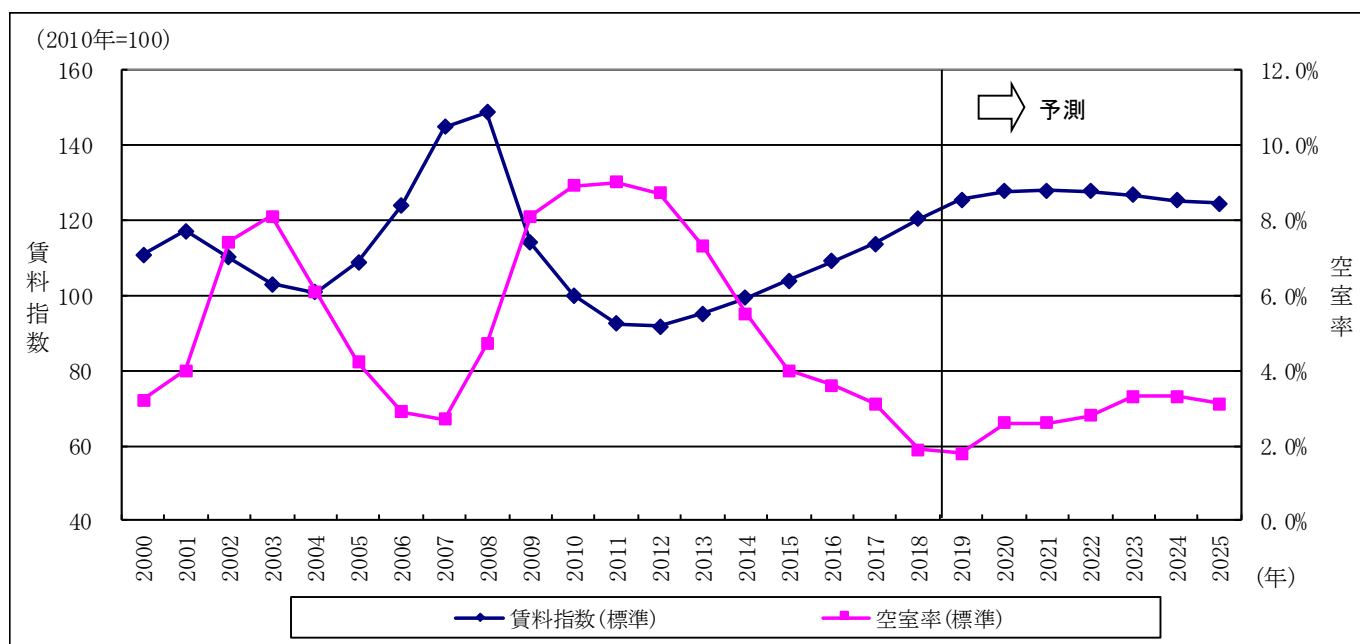
②中長期予測（2021～2025 年）

- ・2021 年は、新規供給が約 17 万坪と落ち着きを取り戻し、空室率が横ばい（2.6%）、賃料指数も横ばい（127.7）、2022 年は、空室率が上昇（2.8%）し、賃料指数は横ばい（127.6）。
- ・2023 年は空室率が上昇し、その後は横ばいで推移。賃料指数は 2023 年から調整に入り、2025 年までやや下落（124.3）。

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	125.3	127.5	127.7	127.6	126.5	125.0	124.3
変動率	-12.2%	-7.7%	-0.8%	3.7%	4.5%	4.5%	5.0%	4.2%	5.9%	4.2%	1.8%	0.2%	-0.1%	-0.9%	-1.2%	-0.6%
空室率	8.9%	9.0%	8.7%	7.3%	5.5%	4.0%	3.6%	3.1%	1.9%	1.8%	2.6%	2.6%	2.8%	3.3%	3.3%	3.1%

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

①短期予測（2019～2020 年）

- ・2019 年は、新規供給予定が殆どなく、需給逼迫の状況が続く、空室率は低下（1.8%）、賃料指数の上昇が続く（120.9）。
- ・2020 年も、需給逼迫の状況が続く見込みで空室率は低下（1.7%）し、賃料指数の上昇は続く（124.8）。

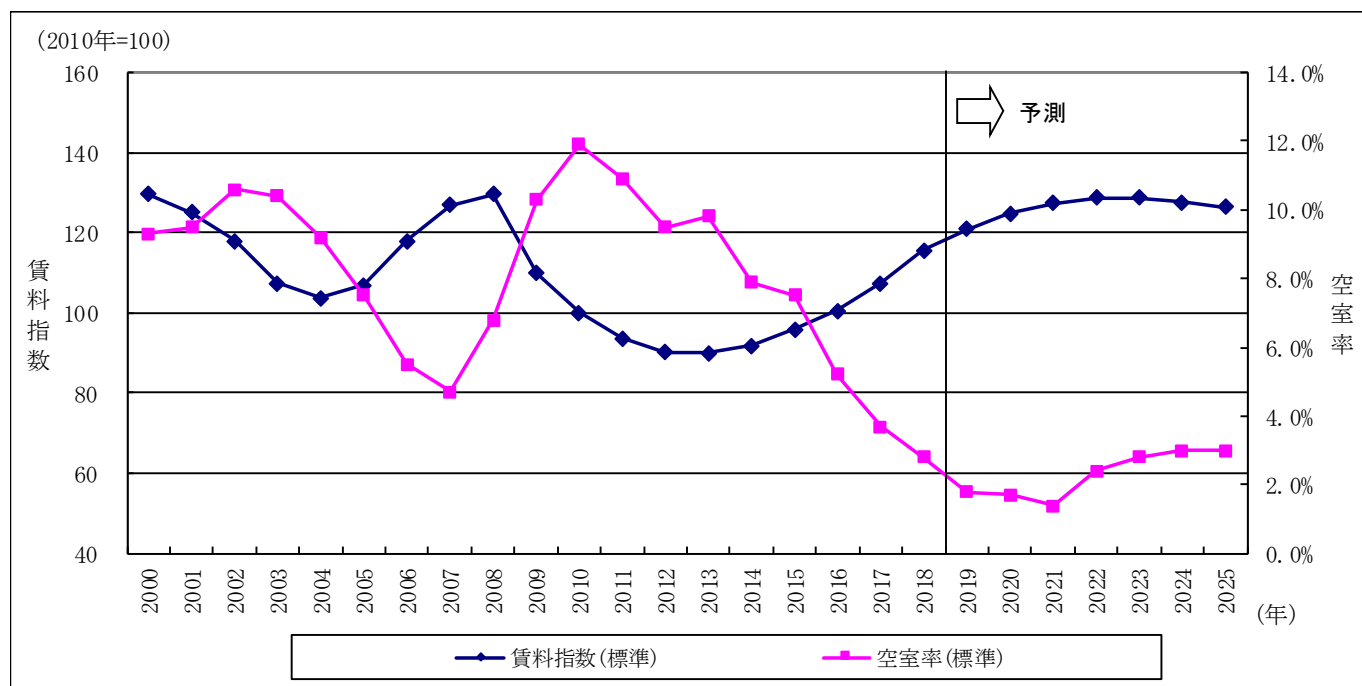
②中長期予測（2021～2025 年）

- ・2021 年は新規供給の少ない状況が続く、空室率の低下（1.4%）と賃料指数の上昇が続く（127.3）。
- ・2022 年は、新規大量供給（大阪梅田ツインタワーズ・サウス等）が予定されており、空室率は上昇（2.4%）する。
- ・2023 年～2025 年は、新規供給等が増える見込みで、空室率は上昇（2023 年：2.8%）し、2024 年以降横ばい（3.0%）。賃料指数は、2023 年横ばい（128.7）後、2024 年以降下落する。

表 2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果（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	120.9	124.8	127.3	128.6	128.7	127.6	126.5
変動率	-9.0%	-6.4%	-3.7%	-0.2%	2.1%	4.4%	4.9%	6.9%	7.6%	4.6%	3.2%	2.0%	1.0%	0.1%	-0.9%	-0.9%
空室率	11.9%	10.9%	9.5%	9.8%	7.9%	7.5%	5.2%	3.7%	2.8%	1.8%	1.7%	1.4%	2.4%	2.8%	3.0%	3.0%

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

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）、需給逼迫の状況が続く、空室率は低下（1.9 %）し、賃料指数の上昇が続く（115.5）。
- ・2020 年も、新規供給が少ないため、空室率低下（1.7%）と賃料指数の上昇が続く（118.9）。

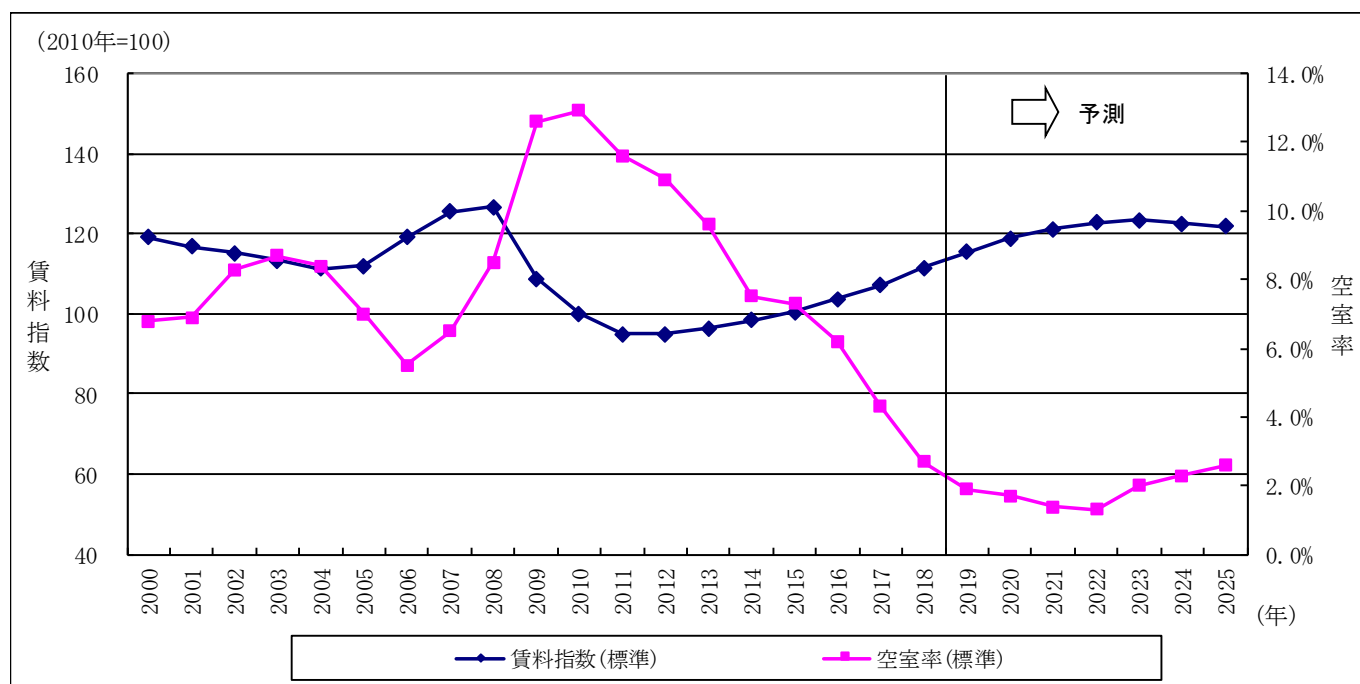
②中長期予測（2021～2025 年）

- ・2021～2022 年は、新規供給が少なく、需給逼迫の状況が続くため、空室率が 2022 年まで低下（1.3%）し、賃料指数の上昇は続く（2022 年 122.8）。
- ・2023～2025 年は、新規供給が増える見込みで、空室率が上昇（2.0%）に転じ、2025 年まで上昇する（2.6%）。賃料指数は、2023 年まで上昇（123.3）し、2024 年以降緩やかに下落する（2025 年 121.8）。

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	96.4	98.5	100.5	103.6	107.1	111.4	115.5	118.9	121.2	122.8	123.3	122.6	121.8
変動率	-8.0%	-4.9%	-0.2%	1.6%	2.2%	2.0%	3.1%	3.4%	4.0%	3.7%	2.9%	1.9%	1.3%	0.4%	-0.6%	-0.7%
空室率	12.9%	11.6%	10.9%	9.6%	7.5%	7.3%	6.2%	4.3%	2.7%	1.9%	1.7%	1.4%	1.3%	2.0%	2.3%	2.6%

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等を使って分析した。

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179回短期経済予測（2019年8月22日）」と「第45回中期経済予測：標準シナリオ（2019年3月14日）」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%	0.7%	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%
法人企業の売上高	-1.0%	1.7%	5.3%	-0.3%	-1.5%	0.7%	1.8%	1.6%	1.5%	1.6%	1.5%

注1) 2018年までは実績値、2019年～2020年は「第179回短期経済予測」、2021年以降は「第45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）

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
東京ビジネス地区	478,691	245,136	254,748	239,719	343,908	250,968	460,494	361,212	530,000	170,000	260,000	540,000
大阪ビジネス地区	60,398	162,158	10,952	41,051	0	49,487	25,448	0	20,000	30,000	80,000	-
名古屋ビジネス地区	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（2019年は三鬼商事の予測結果、2020～2023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