

2018年10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（2018～2020年、2025年）・2018秋

2018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

東京のオフィスは2018～2020年の大量供給が予定されているものの、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く、賃料上昇が続く。2025年は、空室率は微増、賃料は微減。

- ・2018年は大量の新規供給（約46万坪）だが、既にテナントが内定しているビルが多く、空室率は2.8%に低下、賃料は3.2%上昇。
- ・2019年は、消費増税が予定されているが、影響は小さく、大量供給の多くが既にテナントが内定される等の強い需要が続く。空室率は2.7%と低い水準が続く、賃料は2.8%上昇。
- ・2020年は大量供給の影響により、空室率は3.2%に上昇、賃料は1.5%と上昇幅が縮小。
- ・2025年は、空室率は3.4%と上昇、賃料指数は121とほぼ横ばい。

	2016	2017	2018	2019	2020	2025
賃料指数	109	114	118	121	123	121
変動率	5.0%	4.6%	3.2%	2.8%	1.5%	
空室率	3.6%	3.1%	2.8%	2.7%	3.2%	3.4%

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中、強い需要が続くため、空室率が低下、賃料上昇が続く。2021年以降は、空室率は上昇、賃料は横ばい。

- ・2018～2020年は新規供給が少なく、強い需要が続く、空室率は2%台で推移、賃料指数は上昇が続く。
- ・2025年は空室率がやや上昇して3.6%、賃料はほぼ横ばい。

	2016	2017	2018	2019	2020	2025
賃料指数	101	107	114	119	122	121
変動率	4.9%	6.6%	6.0%	4.4%	2.5%	
空室率	5.2%	3.7%	2.9%	2.3%	2.3%	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2018～2020年の新規供給が少ない中、強い需要が続くため、空室率は低下、賃料上昇が続く。2025年は空室率が上昇、賃料は概ね横ばい。

- ・2018～2020年は新規供給が少ない状況が続く、需要は強い見込みで、空室率は2%台で推移、賃料指数は上昇が続く。
- ・2025年は空室率がやや上昇して3.9%、賃料はほぼ横ばい。

	2016	2017	2018	2019	2020	2025
賃料指数	104	106	108	112	115	114
変動率	3.1%	1.9%	2.6%	3.3%	2.3%	
空室率	6.2%	4.3%	2.9%	2.6%	2.5%	3.9%

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、2018～2020年は、大量供給（年平均約45万坪）が予定されているが、2018～2019年の新規供給の多くが事前にテナントが内定する等の強い需要が継続するため、賃料指数は2020年まで上昇し、2021年以降概ね安定的に推移する。

①短期予測（2018～2019年）

- ・2018年の賃料指数は、新規供給予定が約46万坪で大量供給となるが、新規供給の多くが事前にテナントが内定しており、空室率は2.8%に低下、賃料は上昇が続く（賃料指数118）。
- ・2019年は、約42万坪の新規大量供給が続き、10月には消費増税が予定されているが、新規供給の多くが事前に内定される等の強いオフィス需要が続き、空室率は概ね横ばい程度の2.7%、賃料指数は121に上昇。

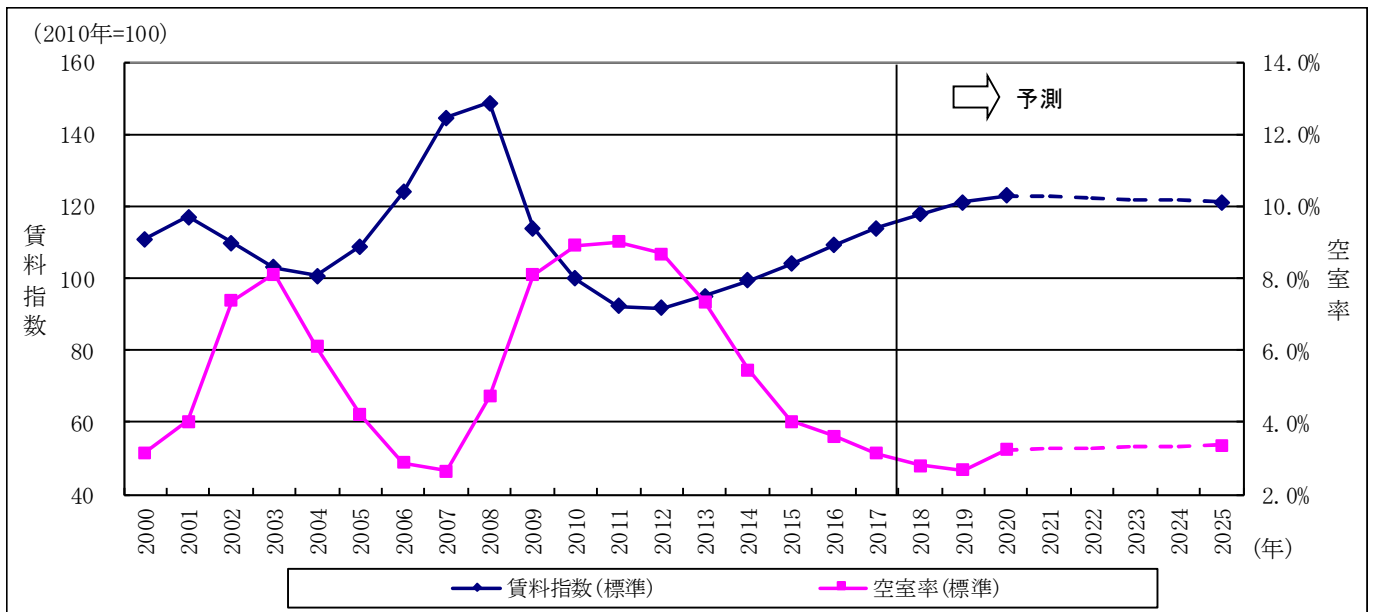
②中長期予測（2020～2025年）

- ・2020年は、大量新規供給（約48万坪）の影響で、空室率が3.2%に上昇し、賃料指数は123となり、上昇幅が縮小。なお、2021年は、新規供給が過去10年の平均（約28万坪）程度であるため、空室率の大幅な上昇の可能性は少ないと見込まれる。
- ・2025年の経済成長率が0.5%程度となり、賃料と空室率は大きく変動せずに2025年の賃料指数は121、空室率は3.4%となる。

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
賃料指数	145	149	114	100	92	92	95	99	104	109	114	118	121	123	121
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%	3.2%	2.8%	1.5%	
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%	2.8%	2.7%	3.2%	3.4%

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

大阪のオフィスは、2018～2020年まで新規供給が少なく、強い需要が続くため、空室率が2%前半まで低下、賃料上昇が続く。2021年以降は空室率が上昇し、賃料は横ばい。

①短期予測（2018～2019年）

- ・2018年は、底堅いオフィス需要が続き、新規供給が約2.5万坪と2000年以来の過去平均（約6万坪/年）より少ないため、空室率が低下して2.9%、賃料は6.0%上昇する。
- ・2019年も、新規供給が少ない状況が続くため、空室率は2%前半に低下し、賃料上昇は続く（賃料指数119）。

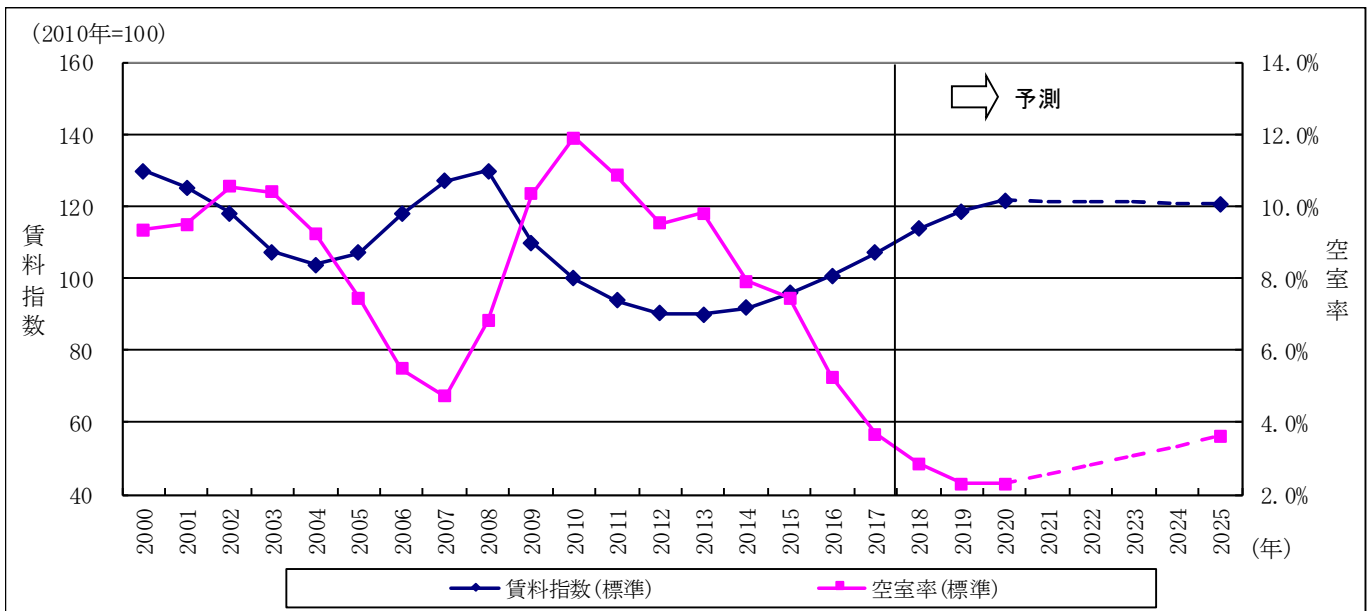
②中長期予測（2020～2025年）

- ・2020年は、新規供給の少ない状況が続き、空室率は2.3%で横ばい、賃料は2.5%上昇する（賃料指数122）。
- ・2021年以降は、2022年の大量供給（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)等）が予定されており、空室率は上昇に転じるが、2025年の経済成長率が0.5%程度となり、賃料はほぼ横ばい（2025年賃料指数121、空室率3.6%）。

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
賃料指数	127	130	110	100	94	90	90	92	96	101	107	114	119	122	121
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%	6.0%	4.4%	2.5%	-0.8%
空室率	4.7%	6.8%	10.3%	11.9%	10.8%	9.5%	9.8%	7.9%	7.5%	5.2%	3.7%	2.9%	2.3%	2.3%	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(2017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2017年大量供給もあったが、空室率はむしろ低下し、強い需要が続いている。2018～2020年は新規供給が少ないため、空室率は低下し、賃料は上昇が続く。2025年は空室率が上昇し、賃料は概ね横ばい。

①短期予測（2018～2019年）

- ・2017年は、JRゲートタワーとグローバルゲートなどによる新規大量供給（約12.6万坪）があったにもかかわらず、マクロ経済の好調等から名駅エリアの需要は強く、空室率は4.3%に低下し、賃料は1.9%上昇した（賃料指数106）。
- ・2018年は、大きな新規供給の予定がなく、強い需要が続いて、空室率は2.9%に低下し、賃料は2.6%上昇（賃料指数108）。
- ・2019年も新規供給が少ないため、空室率は2.6%に低下し、賃料の上昇幅は拡大する（賃料指数112）

②中長期予測（2020～2025年）

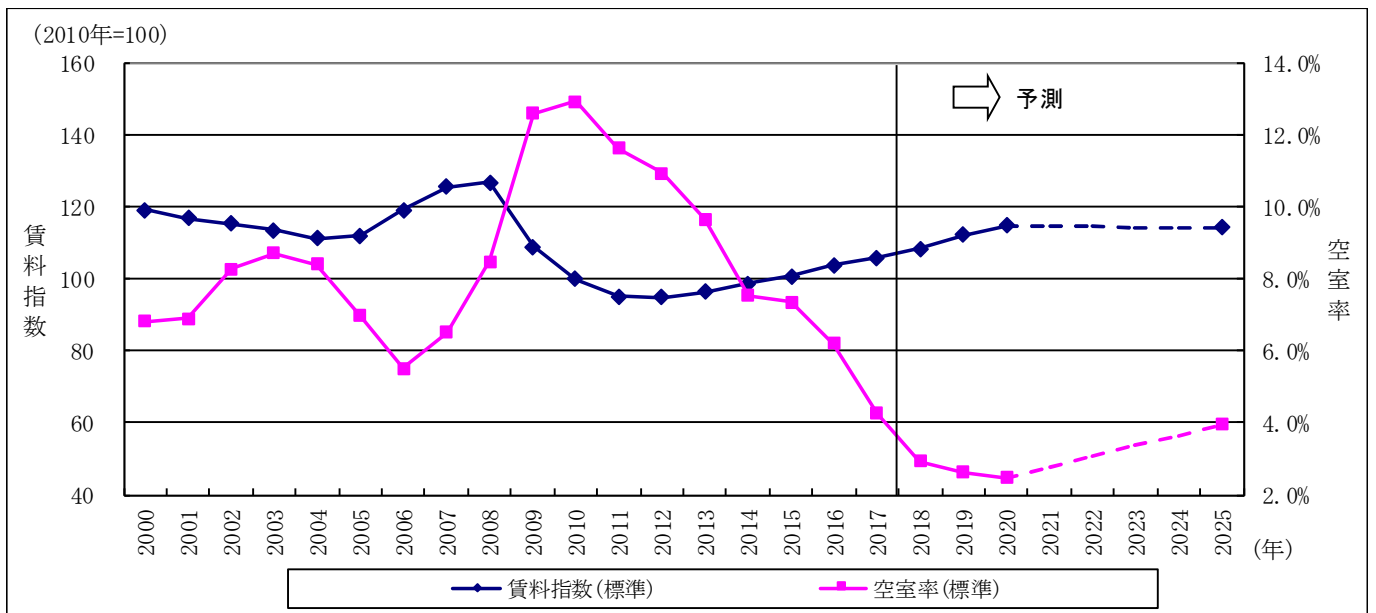
- ・2020年は、新規供給が少ないことから、空室率は若干低下して2.5%、賃料は2.3%上昇する（賃料指数115）。
- ・2021年以降は、空室率がやや上昇するが、2025年の経済成長率が0.5%程度となり、賃料は概ね横ばいとなる（2025年賃料指数114、空室率3.9%）。

※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
賃料指数	125	127	109	100	95	95	96	99	101	104	106	108	112	115	114
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%	2.6%	3.3%	2.3%	
空室率	6.5%	8.5%	12.6%	12.9%	11.6%	10.9%	9.6%	7.5%	7.3%	6.2%	4.3%	2.9%	2.6%	2.5%	3.9%

図3 名古屋ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(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(※1)で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2018年3月23日公表の「第44回中期経済予測」と2018年8月22日公表の「第175回短期経済予測」等を採用し、表4のマクロ経済の将来見通しで予測を行う。2018～2021年の新規供給量は、2018年が三鬼商事の予測値、2019～2021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2018～2020年及び2025年の賃料及び空室率の動向を予測した。

(※1) 日本経済研究センターは2014年4月消費増税後の翌年2015年から標準シナリオと改革シナリオ(政府改革がポジティブに実行された場合)の2つの予測結果を公表しており、オフィス賃料予測では、2016年から標準シナリオと改革シナリオの2つの予測結果を公表してきた。直近は標準シナリオと改革シナリオによる予測結果の差が少なく、今回からはもとどおりに標準シナリオによる予測結果のみを公表する。

表4 マクロ経済の将来見通し(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)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2025
実質GDP	1.4%	1.2%	1.6%	1.2%	0.9%	0.3%	0.5%
法人企業の売上高	-1.0%	1.7%	5.3%	3.1%	2.3%	1.1%	1.0%

注1) 2017年までは実績値、2018年以降は「第175回短期経済予測」と「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	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
東京ビジネス地区	265,409	478,691	245,136	254,748	239,719	343,908	250,968	461,050	420,000	480,000	280,000
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	20,000
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	20,000	10,000

注2) 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・富繁 勝己・佐野 洋輔