

2020年10月30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（2020～2025年）・2020秋

2020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、新規大量供給の2次空室と新型コロナによる企業業績停滞等で2021年まで空室率が上昇し、2023年新規大量供給の影響で2024年まで空室率がほぼ横ばい、2025年は空室率が低下する。賃料は、2021年から下落し、2025年から上昇に転じる。

- ・2020年は新型コロナの影響等で空室率が上昇（3.7%）、賃料指数はほぼ横ばい（128.0）。
- ・2021年は企業業績停滞で空室率が上昇（4.5%）、賃料指数は下落（125.8）。
- ・2022年は企業業績停滞が続き、空室率は横ばい（4.5%）、賃料指数は下落（122.0）。
- ・2023年は空室率が横ばい（4.5%）。2024年以降、空室率は微増（4.6%）するが、2025年は空室率がわずかに低下。賃料指数は2024年が底（118.4）で2025年から経済回復とともに上昇（119.1）の見込み。

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	109.0	113.6	120.4	127.8	128.0	125.8	122.0	119.2	118.4	119.1
変動率	5.0%	4.2%	6.0%	6.1%	0.2%	-1.7%	-3.0%	-2.3%	-0.7%	0.6%
空室率	3.6%	3.1%	1.9%	1.6%	3.7%	4.5%	4.5%	4.5%	4.6%	4.3%

2) 大阪ビジネス地区の予測結果

大阪のオフィスは、新型コロナの影響と2022年新規大量供給で2022年まで空室率の上昇・賃料下落が続く。2023年以降は、空室率が低下する。賃料は、2023年以降、上昇する見通し。

- ・2020年は新型コロナの影響で空室率が上昇（3.5%）、賃料指数は微増（126.6）。
- ・2021年～2022年は新型コロナによる企業実績停滞と2022年の新規大量供給により空室率が上昇（2022年：5.0%）、賃料は下落し続ける（2022年：118.6）。
- ・2023年以降、経済回復とともに空室率は低下（4.6%）、2024年ほぼ横ばい、2025年低下する（4.0%）。賃料指数は、2024年経済回復とともに微増して、2025年上昇（118.1）

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	100.5	107.4	115.9	126.0	126.6	121.2	118.6	117.2	117.5	118.1
変動率	4.9%	6.9%	7.9%	8.7%	0.5%	-4.3%	-2.1%	-1.2%	0.3%	0.5%
空室率	5.2%	3.7%	2.8%	1.8%	3.5%	4.4%	5.0%	4.6%	4.5%	4.0%

3) 名古屋ビジネス地区の予測結果

名古屋のオフィスは、新型コロナの影響で空室率上昇・賃料下落が続くが、2023年から空室率が低下する。賃料は、2024年に下げ止まり、2025年上昇する。

- ・2020～2022年は新型コロナの影響で空室率が上昇し続ける（2022年：5.1%）、賃料指数は下落が続く（2022年：113.9）。
- ・2023～2025年は、新規供給予定が少なく、経済回復とともに空室率が低下し続ける（2025年：4.5%）。賃料指数は2024年に下げ止まり、2025年はわずかに上昇（2025年：112.6）。

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賃料指数	103.6	107.1	111.8	117.7	117.6	115.6	113.9	112.8	112.4	112.6
変動率	3.1%	3.4%	4.4%	5.3%	-0.1%	-1.7%	-1.5%	-1.0%	-0.4%	0.2%
空室率	6.2%	4.3%	2.7%	1.9%	3.4%	4.8%	5.1%	4.9%	4.7%	4.5%

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（2020～2021年）

- ・2020年は新型コロナによるマクロ経済の停滞と新規大量供給の2次空室増加の影響で、空室率が上昇する(3.7%)。賃料指数は、新規供給の多くが事前にテナントが内定される等上半期の強い需要の影響でほぼ横ばいになる見込み(128.0)。
- ・2021年は前年の新型コロナによる企業業績の停滞で空室率が上昇(4.5%)、賃料指数は下落する(125.8)。

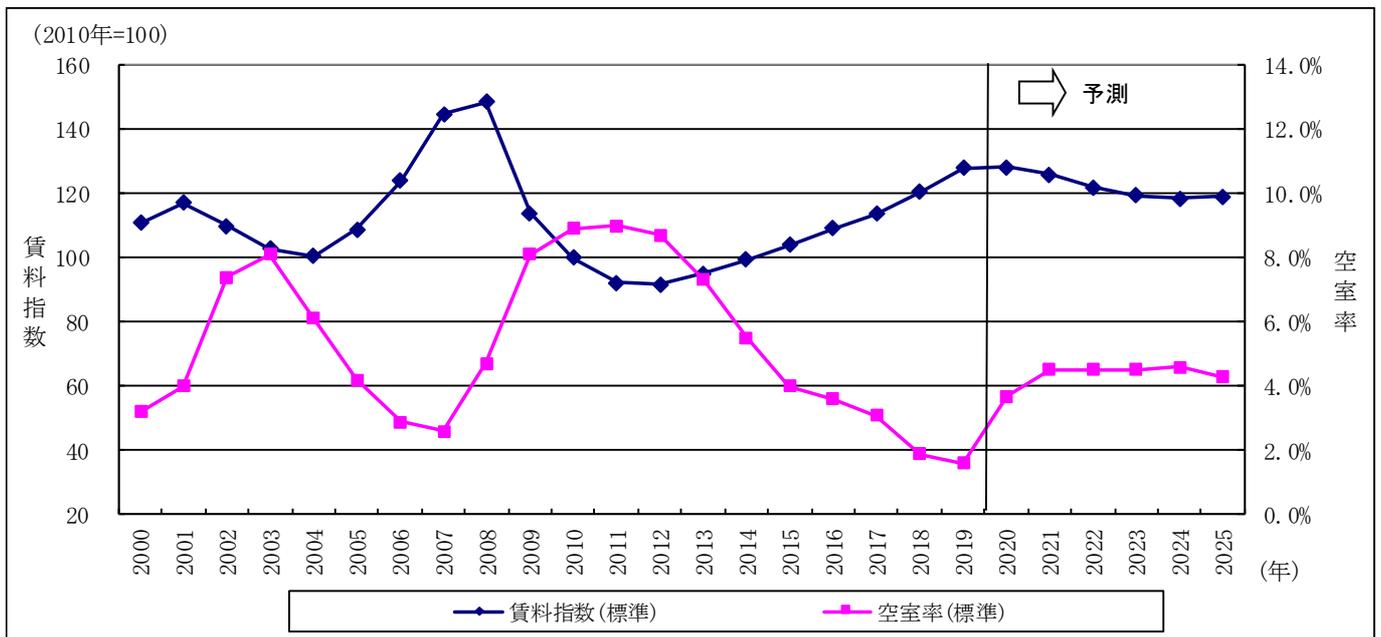
②中長期予測（2022～2025年）

- ・2022年は、新規供給が少ないが、企業業績停滞が続き、空室率は横ばい(4.5%)、賃料指数は下落する(122.0)。
- ・2023年は、新規大量供給(虎ノ門・麻布台プロジェクト等)と経済回復の影響が相まって、空室率は横ばい(4.5%)、賃料指数は下落し続ける(119.2)。
- ・2024年は、前年の新規大量供給の影響で空室率は微増(4.6%)し、2025年は経済回復とともに空室率はわずかに低下する(4.3%)。賃料指数は、2024年が底(118.4)で、2025年から経済回復とともに上昇する(119.1)。

表1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2020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	120.4	127.8	128.0	125.8	122.0	119.2	118.4	119.1
変動率	-12.2%	-7.7%	-0.8%	3.7%	4.5%	4.5%	5.0%	4.2%	6.0%	6.1%	0.2%	-1.7%	-3.0%	-2.3%	-0.7%	0.6%
空室率	8.9%	9.0%	8.7%	7.3%	5.5%	4.0%	3.6%	3.1%	1.9%	1.6%	3.7%	4.5%	4.5%	4.5%	4.6%	4.3%

図1 東京ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2020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（2020～2021年）

- ・2020年は、新型コロナによるマクロ経済の停滞で空室率は上昇（3.5%）、賃料指数は、新型コロナ流行前までの需給逼迫の影響で微増する（126.6）。
- ・2021年は、前年の新型コロナによる企業実績停滞の影響で空室率が上昇する（4.4%）。賃料指数は下落する（121.2）。

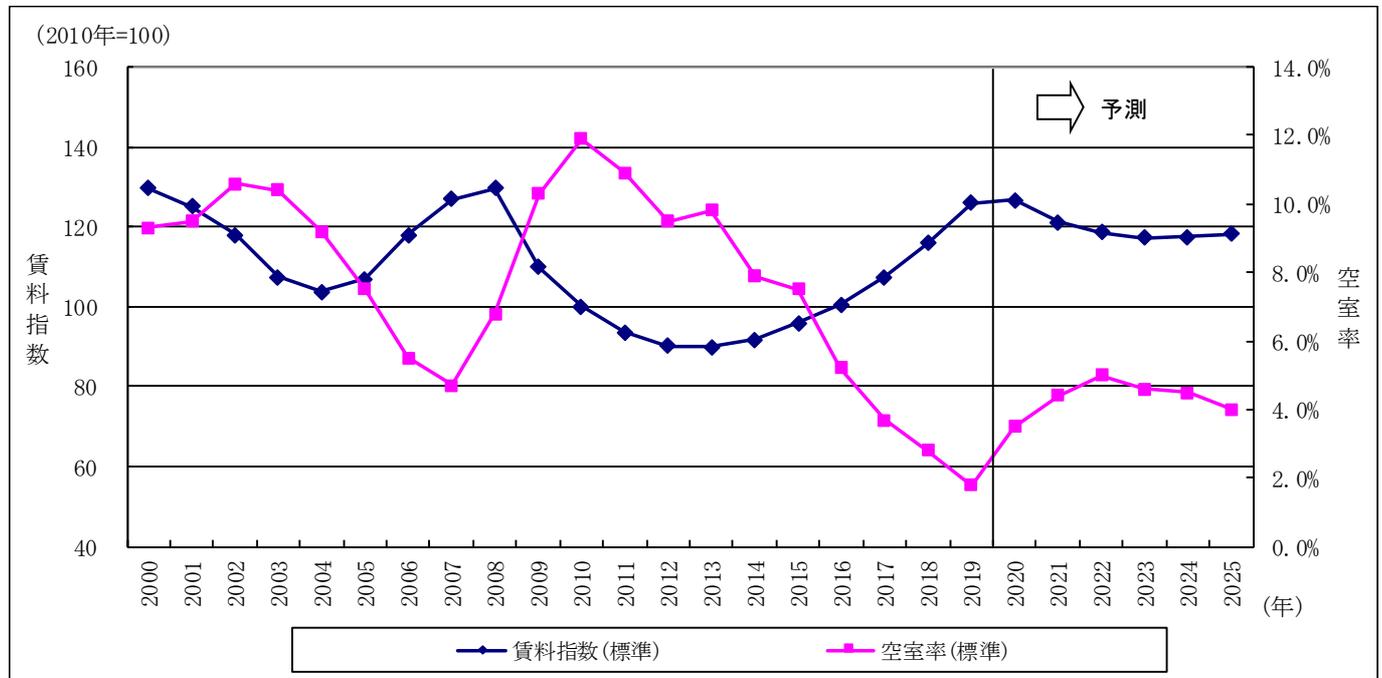
②中長期予測（2022～2025年）

- ・2022年は、企業業績停滞が残る中で、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（5.0%）し、賃料指数は下落する（118.6）。
- ・2023年は、新規供給予定が少なく、経済回復とともに、空室率は低下する（4.6%）。賃料指数は下げ止まる（117.2）。
- ・2024年は、経済回復が続くが、新規大量供給も予定されており、空室率がほぼ横ばい（4.5%）、2025年は、経済回復とともに空室率が低下する（4.0%）。賃料指数は、経済回復とともに2024年は微増し（117.5）、2025年は上昇する（118.1）。

表2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果（2020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	115.9	126.0	126.6	121.2	118.6	117.2	117.5	118.1
変動率	-9.0%	-6.4%	-3.7%	-0.2%	2.1%	4.4%	4.9%	6.9%	7.9%	8.7%	0.5%	-4.3%	-2.1%	-1.2%	0.3%	0.5%
空室率	11.9%	10.9%	9.5%	9.8%	7.9%	7.5%	5.2%	3.7%	2.8%	1.8%	3.5%	4.4%	5.0%	4.6%	4.5%	4.0%

図2 大阪ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果（2020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（2020～2021年）

- ・2020年は、新型コロナによるマクロ経済停滞で、空室率は上昇（3.4%）。賃料指数は、新型コロナ直前までの需給逼迫の影響でほぼ横ばい（117.6）。
- ・2021年は、前年の新型コロナによる企業業績停滞の影響で、オフィス床の需要が弱くなり空室率が上昇し（4.8%）、賃料指数は下落する（115.6）。

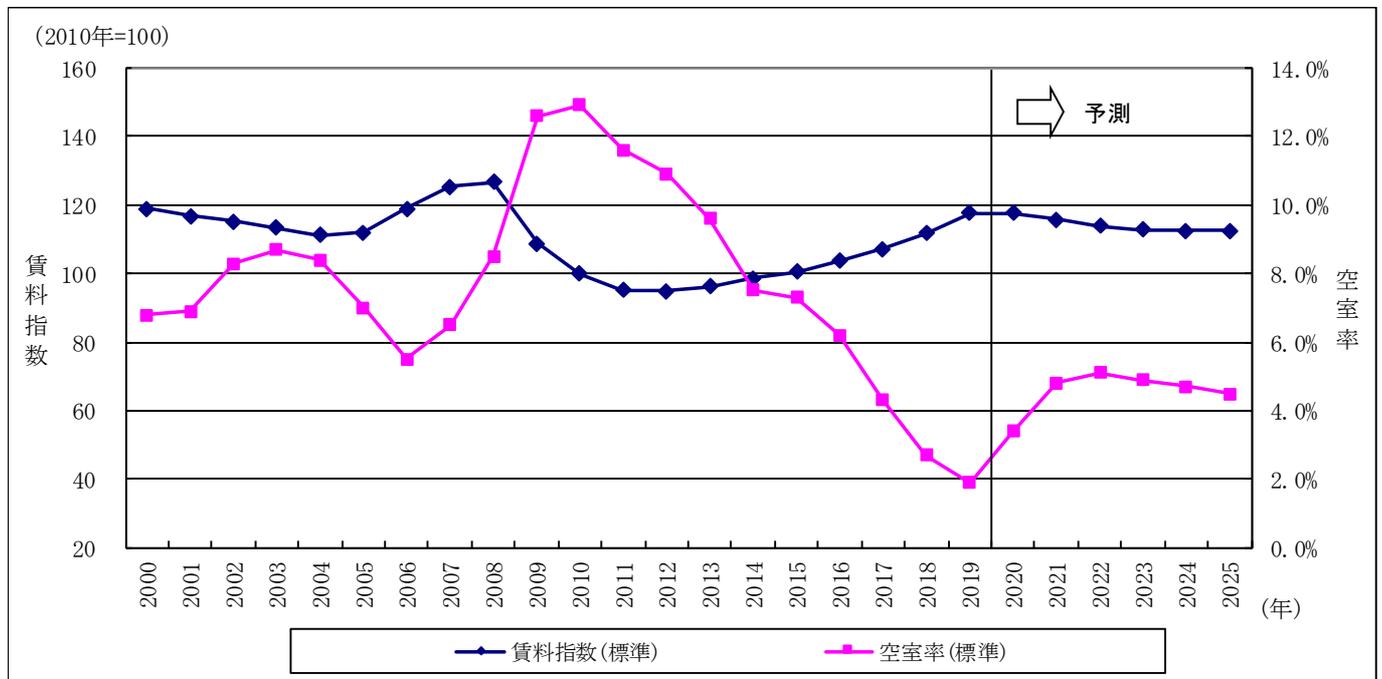
②中長期予測（2022～2025年）

- ・2022年は、企業業績停滞が続き、空室率が上昇（5.1%）、賃料指数は下落する（113.9）。
- ・2023年は、新規供給予定が少なく、経済回復とともに、空室率が低下に転じる（4.9%）。一方、賃料指数は下落し続ける（112.8）。
- ・2024年は、新規供給が2.5万坪と若干増えるが、経済回復によるオフィス床の需要増加により空室率が低下し（4.7%）、2025年はわずかに低下する（4.5%）。賃料指数は、経済回復とともに、2024年に下げ止まり（112.4）、2025年はわずかに上昇する（112.6）。

表3 名古屋ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2020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	111.8	117.7	117.6	115.6	113.9	112.8	112.4	112.6
変動率	-8.0%	-4.9%	-0.2%	1.6%	2.2%	2.0%	3.1%	3.4%	4.4%	5.3%	-0.1%	-1.7%	-1.5%	-1.0%	-0.4%	0.2%
空室率	12.9%	11.6%	10.9%	9.6%	7.5%	7.3%	6.2%	4.3%	2.7%	1.9%	3.4%	4.8%	5.1%	4.9%	4.7%	4.5%

図3 名古屋ビジネス地区の賃料及び空室率の予測結果(2020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1985～2019年の成約事例データ(約6,200件)、大阪ビジネス地区(主要6地区)の大・中型ビル(延床面積1,000坪以上)における1985～2019年の成約事例データ(約3,990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2000～2019年の成約事例データ(約1,250件)をもとに、以下の手順で2020～2025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。なお、本件予測においては、働き方改革及びコロナ禍によるリモートワークの進展がオフィス市場に与える影響については考慮外とした。

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183回短期経済予測(2020年8月25日)」と「第47回中期経済予測(速報):標準シナリオ(2020年7月1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。2020～2024年の新規供給量は、2020年が三鬼商事の予測値、2021～2024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2020～2025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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
実質GDP	0.9%	1.9%	0.3%	0.0%	-6.5%	4.2%	1.8%	1.1%	0.7%	0.7%
法人企業の売上高	1.7%	5.3%	-0.3%	-4.1%	-16.0%	9.3%	2.9%	1.4%	1.2%	1.4%

注1) 2019年までは実績値、2020年～2021年は「第183回短期経済予測」、2022年以降は「第47回中期経済予測(速報)」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)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
東京ビジネス地区	245,136	254,748	239,719	343,908	250,968	460,494	308,829	536,931	190,000	140,000	480,000	140,000
大阪ビジネス地区	162,158	10,952	41,051	0	49,487	25,448	0	19,118	32,000	70,000	20,000	60,000
名古屋ビジネス地区	17,997	0	99,916	15,063	126,142	0	4,800	9,442	20,000	20,000	15,000	25,000

注2) 2019年までは実績値、2020年以降は予測値(2020年は三鬼商事の予測結果、2021～2024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