

不動産市場・ショートレポート

新たな危機・新たな環境と不動産市場③／賃貸市場(オフィス)

2022年8月24日

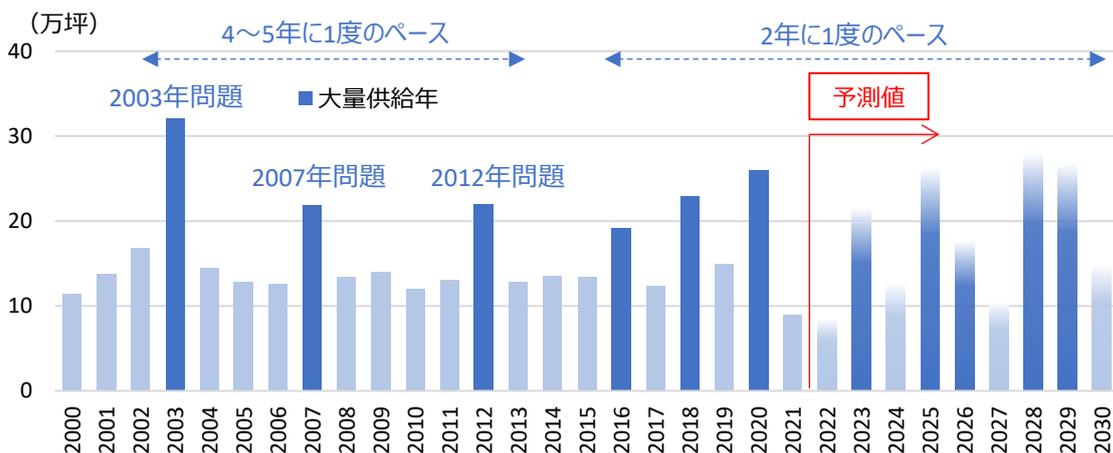
株式会社三井住友トラスト基礎研究所
投資調査第2部 主任研究員／川村 康人

■ 東京都心 5 区の賃貸オフィス市場では断続的な大量供給が続く見通し

東京都心 5 区における各年の賃貸オフィスビル供給を見たものが図表1である。いわゆる「大量供給」の年を見ると、以前は2003年、2007年、2012年と概ね4～5年に1度のペースであったが、2016年以降は平均して2年に1度のペースで大量供給となっている。

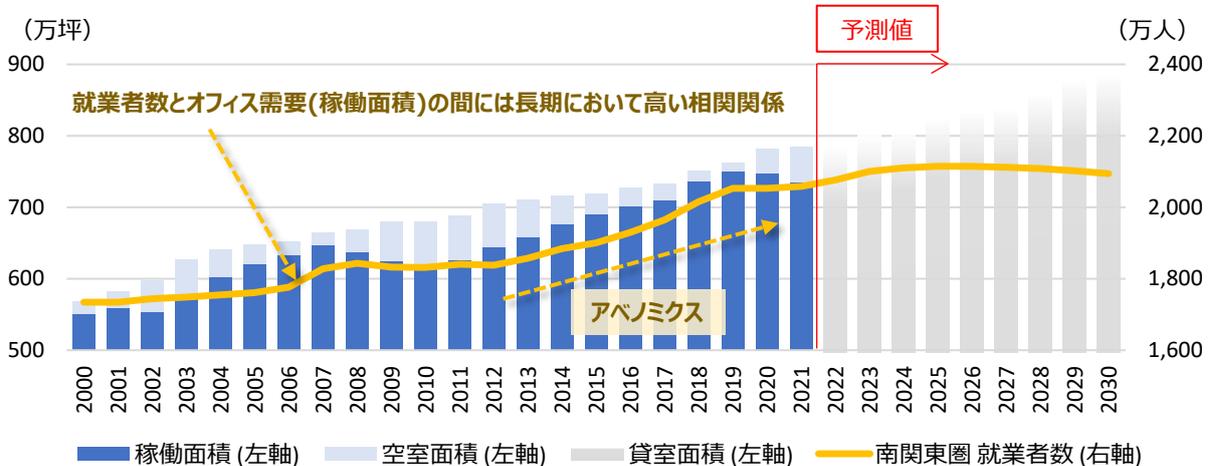
各開発計画の公表情報をもとに今後のオフィス供給を集計すると、2022～2030年の9年間では、160万坪を超える賃貸オフィス床が供給される見通しである。これらのうち、約7割の開発が国家戦略特区の指定を受けており、リニア中央新幹線や羽田空港の国際化(空港アクセス線)など、大型インフラ開発と合わせて、東京駅～品川駅間を中心に大型の供給が続く見通しとなっている。

図表1 東京都心 5 区の中長期における新規供給(フロー)の見通し



出所) 実績値は三鬼商事データをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成、予測値は三井住友トラスト基礎研究所
注) 各開発計画の公表情報をもとに各年の賃貸オフィスビルの貸室面積を推計(2022年8月時点集計)

図表2 東京都心 5 区の中長期における貸室面積(ストック)と南関東圏就業者数の見通し



出所) 稼働面積および空室面積の実績値は三鬼商事データ(東京都心 5 区)、就業者数の実績値は総務省「労働力調査」より南関東圏(東京都・埼玉県・千葉県・神奈川県)の就業者数の合計値をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成、各予測値は三井住友トラスト基礎研究所
注) 南関東圏の就業者数は、Oxford Economics および国立社会保障・人口問題研究所の将来見通しをもとに当社が推計

■ オフィス需要のドライバーとなる南関東圏の就業者数は2020年代後半に頭打ちとなる見通し

図表2は、東京都心5区の賃貸オフィスビルストック(貸室面積)のうちオフィスの総需要面積(稼働面積)と、主な通勤圏である南関東圏(1都3県)に居住する就業者数の関係を見たものである。2000～2021年で見ると、両者の間には高い相関関係が認められ、就業者数がオフィス需要のドライバーとなっていることが確認できる。2016～2020年の連続する大量供給の中でも、新型コロナ前まで空室面積の減少(空室率の低下)が続いたことの要因は複数考えられるが、アベノミクス期における女性や高齢者の労働参加による就業者数の増加が要因の一つと考えられる。

賃貸オフィスビルストックおよび就業者数の将来見通しは、それぞれ次の通りである。

賃貸オフィスビルのストックは、2021年末時点で780万坪を超える水準となっているが、今後、2022～2030年には160万坪の新規供給が予定されている(図表1)。将来のストックの純増幅は、新規供給の合計面積から、築古ビル等の貸し止めに伴う減失面積の合計を引いた水準となるが、過去平均より多めの減失を見込んだとしても、2030年までにはストックは850万坪を超える水準(2021年末比で+10～15%)まで増加する見通しである(図表2)。

これに対して、将来の南関東圏の就業者数は、低水準の失業率継続や、労働力率の一段の上昇に加えて、南関東圏への人口流入の好影響を見込んだとしても、日本全体の人口減少の影響が徐々に足かせとなり、2020年代後半には就業者数の伸びが頭打ちから緩やかな減少に転じる見通しである。このため、就業者数の観点からは、東京都心5区の賃貸オフィス市場の需給バランスは中長期で緩和しやすいと考えられる。

需給バランスの予測においては、これらの要素に加えて、企業の1人あたりオフィス面積の増減(テレワークの影響)や、新規賃料の割高感・割安感による需要喚起の効果(潜在需要の顕在化、都心5区外⇄5区内への企業転出入)なども考慮する必要がある。企業の1人あたりオフィス面積(テレワークの影響)は、東京では短期的にオフィス需要の押し下げ圧力となる一方で、新規賃料の割安感による需要喚起はオフィス需要の下支えになると考えられる。また、長期の需給バランスを見通すうえでは、東京一極集中是正、首都圏の住宅価格安定化、環境規制の導入などの各種政策が与える効果も重要な要素となるだろう。

当社発行「不動産マーケットリサーチレポート」のご案内

本レポートは、当社の有償レポート「不動産マーケットリサーチレポート(年2回発行)」をもとに、一般の読者に向けて再編集したものです。将来予測を含む同有償レポートの内容および購入につきましては、当社HP(https://www.smtri.jp/service/report/market_research_report.html)をご参照下さい。

【お問い合わせ】投資調査第1部

<https://www.smtri.jp/contact/form-investment/index.php>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。
5. 当社が行う業務に関して、当社および当社と密接な関係にある者が、お客さまから金銭または有価証券をお預かりすることはございません。