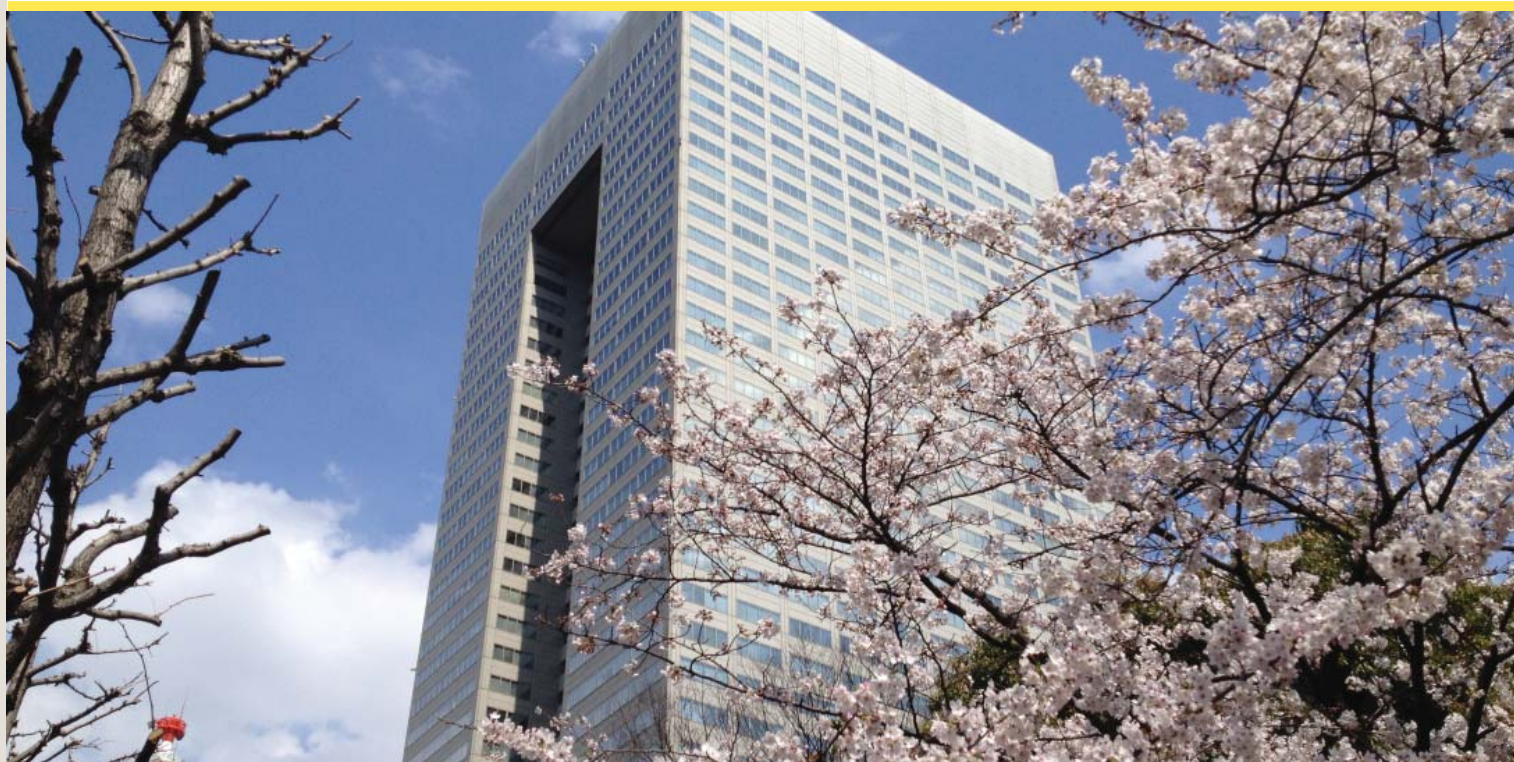


ブリーフィング オフィス市場

2012年第1・四半期



写真：東芝ビル(港区)

サマリー

“東京主要エリアにおける賃料水準の下げ止まりが鮮明に表れ始めている。”

■ 過去最低レベルの賃料は、拠点統合やハイグレードビルへの移転を活発化。また、新築、竣工間近のビルの成約も堅調に進んでいる。

■ 四半期ベースで見た賃料は安定して推移している。グレードAビルはわずか0.1%の下落に留まり、グレードBビルは横這いとなった。

■ グレードAビルの第1・四半期の賃料は、都心5区では渋谷区および千代田区において前期比それぞれ0.9%、0.7%の改善が認められた。

■ グレードAビルの平均空室率は前期比変わらず4.4%と安定している一方、グレードBビルの平均空室率は前期比0.4ポイント増の5.1%となった。

■ 区毎では、千代田区が約0.9ポイント増の3.0%。他の都心主要4区においては0.1~0.4ポイントの空室率の改善が見られた。

■ 大型案件の成約がきっかけとなり、事業年度中にクロージングしようとする投資家の需要と賃料下落が底を打ったとの共通認識に拍車をかけた。

“第1・四半期におけるグレードAビルの賃料水準はほぼ横ばいとなり、底値圏から回復へ向かうという投資家の期待が高まっている。ハイグレードビルへの移転および統合による移転の動きがみられ、空室率の改善に貢献している。”サヴィルズ・リサーチ&コンサルティング

→ 東京オフィス賃貸市場アップデート

概要

東京の都心5区における2012年第1・四半期のグレードAオフィス賃料は、ここ数年のピークを記録した2007年第4・四半期に比べるとおよそ半額以下、全グレード平均で見ても25%の賃料下落となっている。しかしながら、ここ最近の賃料トレンドは落ち着きをみせており、現在の賃料は下限であることが窺い知ることが出来る。一方で、空室率は比較的高い状態で推移しており、今後の新規供給を加味するとさらなる悪化も懸念される。こうした賃料状況や空室率は、引き続き「借り手市場」の状況を長引かせている原因となっている。

人気のロケーションであることや市場より高額と思われる賃料で入居しているにも関わらず定期借満了までは解約がしにくいテナントにとっては、オーナー側と賃料減額交渉をする余地はあまりないと考えられる。しかしながら、普通借で契約している多くのテナントは向こう2~3年の間に契約満了をむかえることとなり、現在の「借り手市場」での賃料での再契約にこぎつけるか、それを利用してより良い立地のビルへ移転するなどの豊富なオプションを手にすることが可能となる。

2012年第1・四半期でみられた事例では、ほとんどの場合がテナント側に有利な条件での賃料提示がなされているため、良い立地への集約移転が多く見られている。具体的には、次の4事例を挙げることが出来る。

1) 最新の耐震・免震構造を持つビルへの移転ニーズがきわめて高い

昨年3月の東日本大震災以降、大容量のバックアップ電源や最新の地震対策が施された比較的築浅のビルのプレミアム化が進行している。反対に、いわゆる「ペンシルビル」に代表される築年数が古く旧耐震のビルにおいては急速に空室が増大している。

2) オフィスの集約にともなう需要の増大

日本の多くの企業は、本社以外に複数のビルに拠点を置いているケースが多い。賃料が史上最安値圏で推移している状況下で、各企業は賃料負担の上昇を伴うことなく拠点の集約化ができる状況にある。

3) 拠点の設備ならびに利便性の向上

現況下でオフィスを移転する多くの場合、ビル全体の設備や利便性の向上を実現できている。これはグレードAならびにBビルの賃料が史上最安値圏で推移しているためである。

4) グレードAビルの賃貸床分割

大企業のオフィス統合とならんでオーナー側にとって重要なのは、小規模オフィスを希望するテナントの取り込みである。これに対応するため、多くのグレードAならびにBビルにおいて賃貸床の分割を採用している。これは、前回、賃料が底値圏に入ったときにはあえて分割に踏み切らなかった動きとは対照的である。

5) 賃貸床拡張の動き

この動きは極めて少数派ではあるものの、この機会を利用して現在の賃貸床を拡張する動きも一部で見ることが出来る。今期とりわけ顕著だったのは、ソフトウェア関連やオンラインショッピングサイト運営会社などである。今後、経済の回復基調がより鮮明になるにつれ、日本企業の間にも採用計画を前向きに変更することが期待されることから、床拡張の動きは増えていくと考えられる。また、国際標準を目指すテナントによる一人当たりのオフィススペースの増加傾向も、床拡張への大きな要因となっている。

オフィスリーシング動向

2012年第1・四半期は、中規模~大規模オフィスの移転事例が前期に比べ増加した。そのほとんどは、オフィスの集約・統合といった理由からなされたものである。また、移転先のビルは最近竣工したグレードAビルがほとんどで、その多くは古くからのビジネス街あるいはそれを取り囲むエリアに位置している。

今期は、中野セントラルパークで大規模な移転事例が2件確認できている。同プロジェクトは東京建物による大規模な再開発案件で、今年の3月~5月にかけての竣工が予定されている。中野セントラルパークの南館（総賃貸面積151,580㎡）で、キリンホールディングスが26,000㎡を超えるスペースを賃借し、本社を当地へ移転することで合意している。今回、関連会社3社を一か所に統合することにより、業務の効率化ならびに経費節減に繋げることが可能という。また、同社が中野セントラルパークを選んだもう一つの理由は、最新の地震対策が施されているためとされる。これとは別に、浄水器製造を手掛ける栗田工業も東館（総賃貸面積39,000㎡）で11,000㎡を賃借することが明らかになっている。同社は西新宿に自社ビルを構えていたが、老朽化が進んだことから本社を中野に移転することになった模様。

竣工間近のオフィスビルへの移転では、スクエア・エニックス・ホールディングスと日本製紙グループが比較的大規模な移転を決めている。スクエア・エニックスは新宿イーストサイドスクエア（総賃貸面積170,300㎡）で約23,000㎡を賃借し、現在の本社がある新宿文化クイントビルから本社機能を移転させる。また、日本製紙グループも同様に、賃貸面積を若干減少させる計画ではあるものの、神田駿河台に2013年4月竣工予定の御茶ノ水ソラシティ（総賃貸面積102,000㎡）で約16,500㎡を賃借し、同様に本社機能を一ツ橋から移転させる予定である。

これ以外に、シャープは、現在清水建設が本社として使用しているシーバンスS館（港区芝浦）の約22,000㎡を賃借することで合意している。清水建設は今年7月に中央区京橋に竣工予定の自社ビルへ本社を移転することが決まっており、シャープは清水建設の退去後に住友不動産芝公園ビル（総賃貸面積17,300㎡）をはじめとする都内数か所の拠点をシーバンスへ統合する予定。

→ 都心5区オフィスビル賃料・空室率

サヴィルズ独自の調査結果によると、都心5区¹のグレードAビル²の今期末の賃料は月坪単価24,585円であった³。賃料下落の圧力は継続しているものの、下げ幅は極めて小さく、前期比でわずかに0.1%の下落（前期は-0.2%）にとどまっている。またグレードBビル⁴は賃料に変化はなく、都心5区の平均は月坪単価18,920円であった。前年同期比でみると10カ月連続の賃料下落となり、グレードAで2.0%、グレードBで1.6%程度下落している。しかしながら下げ幅は年を追うごとに縮小しており、2011年にはそれぞれ6.1%と8.4%の下落を記録し、双方で30%超の賃料下落を記録した2010年に比べると、賃料の底値感が明確に表れている。

グレードAビルの空室率は今期4.4%と前期から大きな変動はみられなかったが、グレードBビルでは過去6四半期で初めて空室率が0.4ポイント増の5.4%を記録した。前年同期比でみるとグレードAビルはこの一年大きな変動はなかったものの、グレードBビルは約0.8ポイント程度の改善がみられる。

1 千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区
 2 グレードAビル=都心5区所在の延床面積30,000平方メートル（約9,000坪）以上かつ築15年未満のビル
 3 1坪=約3.3平方メートルもしくは or 約35.6平方フィート
 4 グレードBビル=都心5区所在の延床面積15,000平方メートル（約4,500坪）以上かつ築25年未満のビル（一部に同条件を満たしていないビルも含まれる）

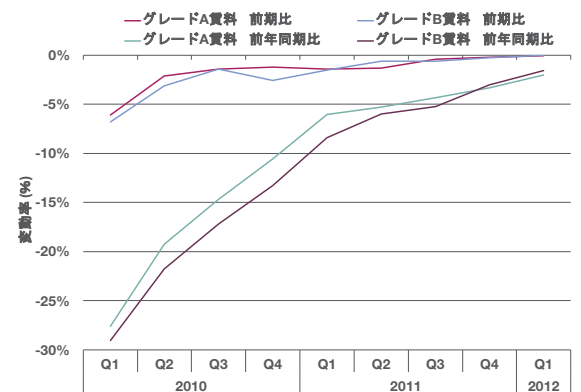
区毎では、グレードAビル賃料が最も上昇したのは渋谷区で、前期比0.9%の上昇の月坪単価21,320円を記録した。千代田区も0.7%と微増ながら上昇に転じており、今期は月坪単価33,490円となった。千代田区では2四半期連続での賃料上昇となり、都心5区平均賃料に対するプレミアムは33%以上となった。

対照的に、中央区ならびに新宿区においては前期比1%程度の賃料下落が確認されている。また、都心5区のなかで2番目に賃料が高い港区の賃料は、今期0.3%微減の月坪単価25,370円となった。

今季、グレードAビルの空室率は都心5区のほとんどで0.1~0.4ポイント程度の改善がみられた。とりわけ、港区は愛宕グリーンヒルズ森タワーでの空室消化が進んだため大幅に空室率を減らしている。一方、都心5区で唯一空室率が上昇したのは千代田区である。同区での空室率上昇は実に7四半期ぶりとなったが、これはパレスビルと丸の内永楽ビルの完成に起因するところが大きいと考えられる。この2物件の竣工時の稼働率は75%と高い水準だったものの、空室があわせて31,000㎡程度に及んだため全体の空室率を上昇させる要因となった。

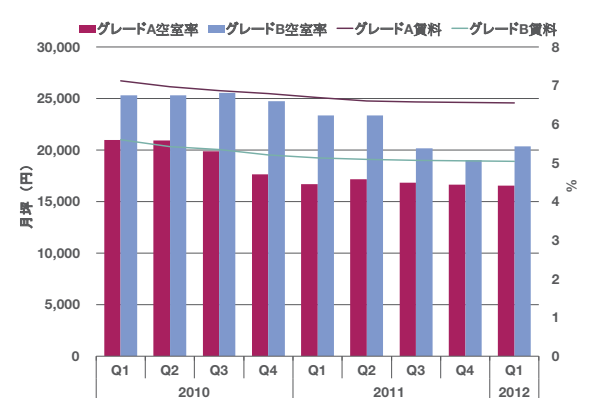
サヴィルズでは、280棟を超える東京都心5区所在かつ延床面積10,000㎡超

表 1 都心主要5区 グレードA, Bビル 対前期比賃料変動率(2010年第1・四半期~2012年第1・四半期)



出典: サヴィルズ・リサーチ&コンサルティング

表 2 都心主要5区 グレードA, Bビル 賃料/空室率推移(2010年第1・四半期~2012年第1・四半期)



出典: サヴィルズ・リサーチ&コンサルティング

表 3 主要賃貸事例一覧 (2012年第1・四半期)

企業名	移転元(区)	移転先(区)	推定賃借面積		移転事由
			坪	㎡	
キリンホールディングス	キリンホールディングス本社ビル (中央区) ほか	中野セントラルパーク サウス (中野区)	7,950	26,280	本社移転・統合
スクエア・エニックス・ホールディングス	新宿文化クイントビル (渋谷区)	新宿イーストサイドスクエア (新宿区)	7,000	23,140	本社移転
シャープ	住友不動産芝公園ビル (港区) ほか	シーバンスS館 (港区)	6,700	22,150	移転・統合
日本製紙グループ	住友商事竹橋ビル (千代田区)	御茶ノ水ソラシティ (千代田区)	5,000	16,530	本社移転・統合
チャーティス・ファー・イースト・ホールディングス	アルカウエスト (墨田区) ほか	神谷町MTビル (港区)	4,500	14,880	本社移転・統合
アマゾン・ジャパン	渋谷クロスタワー (渋谷区) ほか	アルコタワーアネックス (目黒区)	3,920	12,960	本社移転・統合及び拡張
セガ	セガ本社1号館 (大田区) ほか	カナルサイドビル (品川区)	3,400	11,240	本社移転・統合
栗田工業	西新宿本社ビル (新宿区)	中野セントラルパークイースト (中野区)	3,340	11,041	本社移転

出典: 各社プレスリリース、日経不動産マーケット情報、サヴィルズ・リサーチ&コンサルティング

→ のオフィスビルの賃料と空室率を調査している。弊社では賃料が実際に成約可能な賃料で、また空室率は調査時点での空室率をカウントしているため、同業他社が算出している募集賃料あるいは解約予告が織り込まれた空室率とは若干の相違が生じる。よって一般的に公表されているこうしたデータに比べ、弊社のデータは若干低く出る傾向があることをお含みおききたい。

短期的な市場見通し

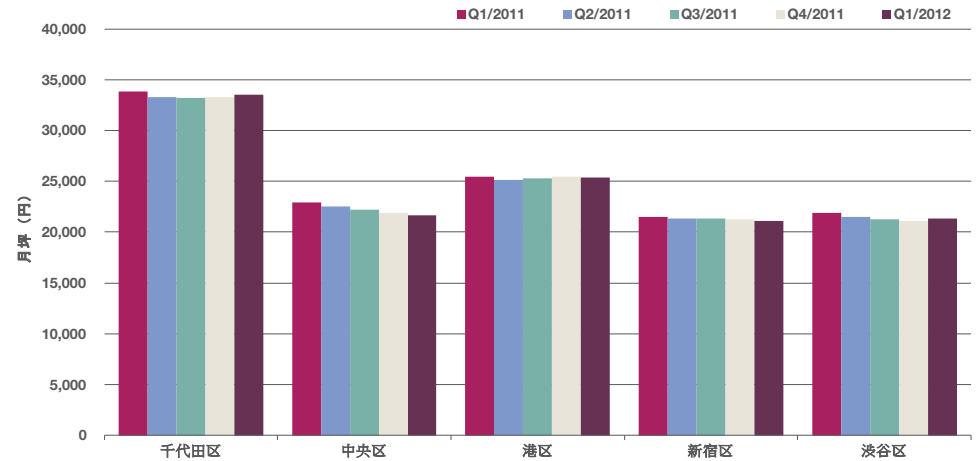
グレードAおよびBビルの成約賃料は過去最低水準となっており、これ以上の大幅な賃料減額の可能性は低いと考えられる。しかし、多くのテナントは現在の先行き不透明な経済状況の中で賃料負担増を嫌気しており、市場においては現在もフリーレント期間の付与や移転コストの負担などのインセンティブを提示する貸主が多い。これらの実質的な賃料減額措置は、貸主サイドに市場空室率が改善しているという共通認識がひろがるまで継続するものと予想される。

東京主要5区においては、2012年に延床面積約1,100,000㎡の新規供給が予定されており、このうち810,000㎡程度が賃貸可能面積になると考えられる。弊社のヒアリングによると、これらの60%以上が成約予定であるため竣工予定ビルの空室面積は300,000㎡程度になると予想される。これらの新規供給は現在の賃貸マーケットから鑑みて成約までに長期間を要するとは思えないが、2012年後半の空室率を押し上げる一因になると予想される。

このため、重大な外的要因が起こらない限り新規供給による影響は限定的なものと思われる。しかし、前述の実質的な賃料減額措置はマーケットツールとしてこれからも継続することが予想される。

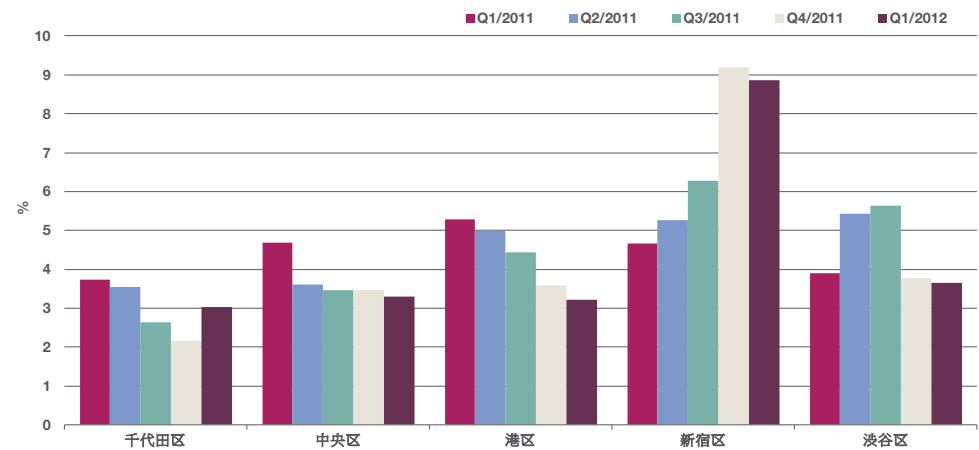
一方、グレードの高いビルへの移転・拠点集約の結果として、移転元であるグレードBビルまたはCビルは短期～中期的に空室率の上昇、賃料の低下が予想される。そして、これらのうち競争力を失ったビルについては取壊し後の再建築または隣接地と

表 4 東京主要5区別平均月額賃料推移(2011年第1・四半期～2012年第1・四半期)



出典: サヴィルズ・リサーチ&コンサルティング

表 5 東京主要5区別グレードAビル平均空室率推移(2011年第1・四半期～2012年第1・四半期)



出典: サヴィルズ・リサーチ&コンサルティング

の一体開発が有力な選択肢とされていくだろう。

東京オフィス売買市場アップデート

今期においては、前期と異なり大型の取引が複数確認された。これは事業年度中にクロージングしたいという投資家の需要のほか、ユーロ圏における信用不安と円高に対する一服感により経済環境の見通しが緩和したことが主な要因と考えられる。

第1・四半期における大型物件の主な購入者は国内大手企業、デベロッパーおよびJ-REITが挙げられる。今期における最も大きな取引として、サ

ッポロホールディングスがモルガン・スタンレー・キャピタルのファンドから恵比寿ガーデンプレイスの共有持分15%を405億円で買い戻した事例が挙げられる。これにより、恵比寿ガーデンプレイスは再びサッポロホールディングスによる完全所有に至っている。

このほか、ビジネス中心地における大きな取引としては、独立行政法人都市再生機構 (UR) および日本政策金融公庫を売主とし、三菱地所・サンケイビル共同企業連合体を買主とする「大手町フィナンシャルシティノースタワー」(2012年10月竣工予定、延床面積約11万㎡)の区分所有

→ 権（19階~22階、専有面積8,412㎡）の取引が挙げられる。また、ヒューリックはリクルートから約100億円で「リクルートGINZA7ビル」（敷地面積1,493㎡、延床面積19,791㎡）を取得した。当該ビルは1962年に建築されているため将来的には再開発等が予想される。

J-REITは、変わらず活発な取引を続けている。日本プライムリアルティ投資法人は都内のビジネス中心地である千代田区大手町に所在する（仮称）大手町1-6計画の底地（敷地面積11,035㎡）を取得した。大手町1-6計画は2014年竣工予定のオフィス、ホテルを中心とした高層複合施設であり、70年間の地上権設定が予定されている。売主は当該投資法人のスポンサーである東京建物および大成建設であり、想定NOI利回りは3.6%で

ある。底地は減価償却費を計上する必要がなく、その分を配当に回すことが可能であるためJ-REITにとって魅力的な投資対象といえる。

日本ビルファンド投資法人は、東五反田スクエアの38%の区分所有権を83億5千万円でスポンサーである三井不動産から取得した。当物件は、品川区に所在する築3年、延床面積（一棟）27,564㎡のオフィスビルであり、想定NOI利回りは5.1%となる。

2012年第1・四半期における海外投資家による最も大きな取引は、アメリカのファンドであるアンジェロ・ゴードンによる紀尾井町ビルの取得である。紀尾井町ビルは1989年竣工、26階建、延床面積62,540㎡のオフィスを中心としたビルである。今回の取引は、2008年5月に森ビルがモルガ

ン・スタンレーから取得した部分（全体の約70%超に当たる土地と区分所有権）が対象となる。オリックス不動産がアレンジャーであり、同社もマイナー出資を行っている。

依然として買主および売主間における期待価格の乖離は解消されていないが、多くのコア/コアプラス投資家はマーケットにおいて徐々に活発な動きを見せ始めている。国内大手企業、ファンド、J-REIT等に加え、プライベートファンドを中心とする海外投資家が今後のマーケットにおける有力な市場参加者になると予想されている。現在のマーケットが底値圏に近いという市場参加者の認識により、さらに取引が活発になっていくと考えられる。■

詳しいお問合せ先:

サヴィルズ・ジャパン



クリスチャン・マンシーニ
代表取締役 兼 チーフ・エグゼ
クティブ・オフィサー、ジャパン
+81 3 5562 1717
cmancini@savills.co.jp

サヴィルズ・リサーチ



ウィル・ジョンソン
ヘッド・オブ・リサーチ&コンサル
ティング
+81 3 5562 1736
wjohnson@savills.co.jp



サイモン・スミス
シニア・ディレクター、
アジア・パシフィック
+852 2842 4573
ssmith@savills.com.hk

Savills plc

Savills is a leading global real estate service provider listed on the London Stock Exchange. The company established in 1855, has a rich heritage with unrivalled growth. It is a company that leads rather than follows, and now has over 500 offices and associates throughout the Americas, Europe, Asia Pacific, Africa and the Middle East.

This report is for general informative purposes only. It may not be published, reproduced or quoted in part or in whole, nor may it be used as a basis for any contract, prospectus, agreement or other document without prior consent. Whilst every effort has been made to ensure its accuracy, Savills accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from its use. The content is strictly copyright and reproduction of the whole or part of it in any form is prohibited without written permission from Savills Research.