

市場が変わる、ビジネスが変わる

オフィスマーケット 未来予測

大久保 寛

シービーアールイー リサーチ
エグゼクティブディレクター

これまで好調を維持してきたものの、転調の兆しも見え隠れする昨今の日本経済。一方で、労働時間の短縮と、それに伴う生産性の向上を目指す「働き方改革」が叫ばれ、企業を取り巻く環境には、明確な解決策が見えないままだ。ビジネスの“器”を提供するビルデベロッパーにとって、そして、そこで働くワーカーにとって、これからのオフィスビルやオフィス空間はどうなるのか、そしてどうあるべきか。シービーアールイー、リサーチ部門のエグゼクティブディレクターである大久保寛が、その将来像を展望する。

SPECIAL FEATURE



Hiroshi Okubo

CBRE Japan Research / Executive Director

オフィスのマーケット動向やテナントニーズにもっとも大きな影響を及ぼす国内経済。まずは、これまでの経済環境の総括と、気になる今後について聞いてみる。

——不動産マーケットの変動に影響が大きい、経済環境の動向についてうかがいます。

大久保●昨年までの国内経済は堅調に推移しており、GDPは2016年Q1から2017年Q4にかけて、8四半期連続でプラス成長を記録しました。これだけ長期にわたってプラス成長が続いたのは、1999年Q2から2001年Q1までの8期連続以来、実に16年ぶりであり、上場企業の業績も過去最高益を更新すると予想されています。

——その要因はどこにあったのでしょうか。

大久保●牽引役となったのは輸出、ならびに企業の設備投資です。海外景気の回復とともに、為替(ドル/円)レートが安定していたことが背景にあるのも間違いのないでしょう。一方、実質賃金の伸び悩みで消費支出全体は冴えない展開が続きましたが、株高や為替の安定を背景に、百貨店では高額品や免税品の売上が回復傾向にあります。労働需給の逼迫が賃金上昇の加速につながれば、個人消費全般の持ち直しにつながると考えられます。2017年平均の完全失業率が、2.8%と24年ぶりの低水準にあるなど、雇用環境の改善が消費マインドの喚起につながることが期待されています。

——では、今年の日本経済は、このまま成長が続くと見ていると。

大久保●CBREグローバルリサーチでは、2018年の日本の実質GDP成長率をプラス1.5%と、2017年とほぼ同程度の成長と予想しています。一方で物価の上昇率は依然として低位で推移するため、現在の緩和的な金融政策は当面、維持されるでしょう。今年4月には黒田日銀総裁の任期が切れますが、退任であれ、続投であれ金融政策に大きな変更はないと考えられ、日本の金利はまだしばらくは現状の超低水準で推移すると見ているのではないのでしょうか。低金利下での、低位ながらも堅調な経済成長という状況はまだしばらく続くでしょう。

——日本経済に大きな影響を及ぼす米国の景気動向は。



大久保●ここ数年、世界各国で好況が伝えられてはいましたが、いずれも、こちらが好況のときはあちらが停滞と、国毎、地域毎の、局地的な感が否めませんでした。それが、2017年末には世界同時好況の様相を呈してきています。そうした中、米国では好調な景気を背景に、中央銀行であるFRBが金利引き上げを継続すると見られています。このことが市場金利の上昇、ならびに需要のスローダウンにつながるから、米景気は2019年以降に鈍化すると見えています。もちろん、そうならばFRBは金融政策を再び緩和方向に転換することが考えられますが、実際に景気浮揚効果が出るのは2020年末以降と思われ、2020年の成長率は1%を下回ると予想しています。

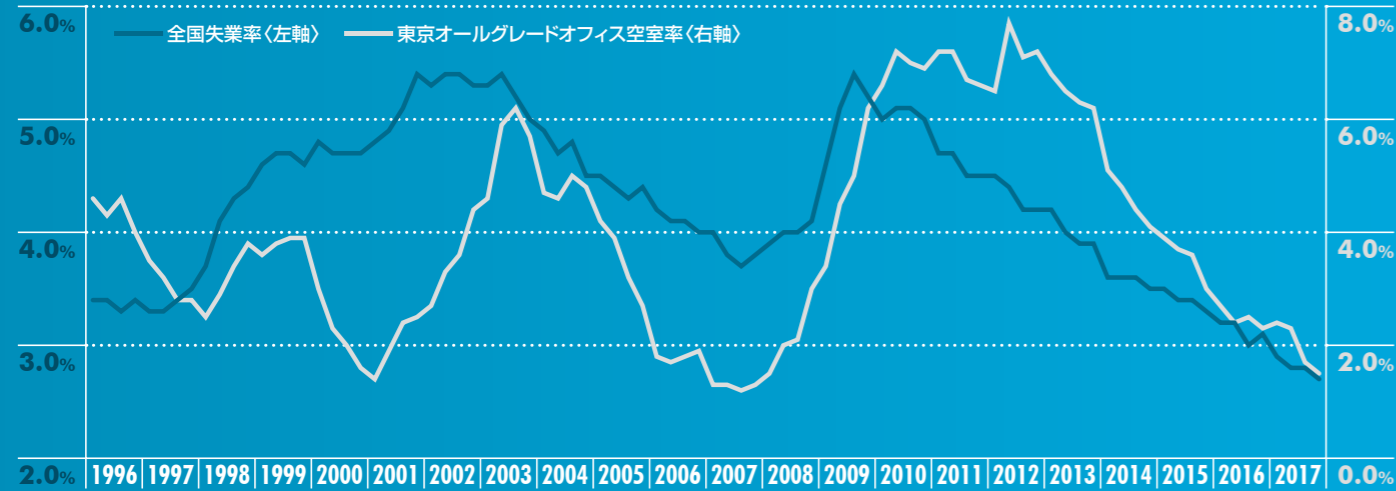
——米国の成長率の鈍化による日本への影響は。

大久保●当然大きなものになるでしょう。さらに、2019年10月に予定されている消費税率の8%から10%への引き上げが予定通りに行われれば、2020年の日本経済はマイナス成長になる可能性が高いと考えています。2020年には東京オリンピック・パラリンピックが開催されますが、日本ではインフラ整備のための投資も含め、景気への影響は限定的と考えられます。

経済環境の悪化により、テナントニーズにも変化が起こ

労働市場と同様、オフィス市場も逼迫

全国失業率と東京オールグレードオフィス空室率の推移 ●出所: CBRE, Outlook 2018



ると予想されるオフィス市場。だが、マーケットを混迷させる要因はほかにも存在する。

—— 昨年までのオフィスマーケットの状況は。

大久保●オフィス需要は活況を呈しており、オフィスの拡張意欲は非常に旺盛でした。当社に寄せられたテナント企業の移転動機の調査では、縮小移転の希望が10%弱なのに対して、新規開設や拡張移転などのいわゆる「前向きな移転」が、2014年以降60%以上を占めています。これが2017年は70%でした。これはデータを遡ることができる2009年以来、最大の比率です。理由の一つは、もちろん経済状況が良好だったこと、そしてもう一つが人手不足です。2017年以降の失業率は、1994年以来の3%割れとなり、人手不足が深刻さを増しています。増員を計画している企業の多くは、従業員の満足度を高め、かつ優秀な人材を確保するために、交通利便性の高い立地や、よりグレードの高いビルへの移転を検討しています。なかでもIoTやeコマースなど、市場の本格的な拡大が見込まれるIT関連企業の需要が目立つほか、輸出が好調なメーカーなどからの需要も相変わらず堅調でした。東京における2017年1年間の新規需要はプラス19万坪と、新規供給14万坪を5万坪程度上回り、2017年末時点のオールグレードの空室率は、対前年末比0.8ポイント低下の1.5%と、2007年以来10年ぶりの1%台となりました。

—— この状況は当面、続くのでしょうか。

大久保●東京のマーケットについて言えば、2018年に転換期を迎え、「貸し手市場」から「借り手市場」に徐々に移行すると予測しています。その理由の一つは、先に述べた経済環境の鈍化ですが、もう一つの大きな要因が、2018年から2020年までの3年間に予定されている新規オフィスビルの大量供給です。2018年と2019年の2年間の平均供給床は23.3万坪で、これは過去10年間(2007-2016



年)の年平均18.0万坪を3割近く上回る水準です。そして2020年には、さらにこれを上回る30万坪の供給が予定されています。これは、新規大量供給により空室率が押し上げられた「2003年問題」に次ぐ水準。しかもグレードAビルに限れば、2020年の新規供給は20万8000坪で、これはグレードAビルでは過去最大の水準です。東京における2017年時点のグレードAのビルの床面積ストックは、この10年で60%程増加してきていますが、今後3年間の大量供給で、ビル間の競争がさらに激しくなることは必至でしょう。

—— この3年間で、空室率はどのように変化するのでしょうか。

大久保●実は、2018年に竣工予定のビルについては、今年1月末時点ですでに7割近くテナントが決まっていると推定されます。このように新築ビルは順調にリーシングが進んでいると言えますが、その多くは既存の大型ビルから移転を検討しているテナントであり、今後、それらの移転元のビルで、二次空室が徐々に顕在化する可能性があります。そのため、オールグレードにおける空室率は年明けから上昇に転じ、2017年末時点の1.5%に対して、2018年末には2.3%、2019年末には3%近くまで上昇すると予想しています。さらに、大量供給が予定される2020年には、先に述べたように景気が後退局面に入る可能性があります。そうなれば、空室率はさらに上昇すると

考えられます。

—— 各グレード別に見ると、需給や動向に違いはありますか。

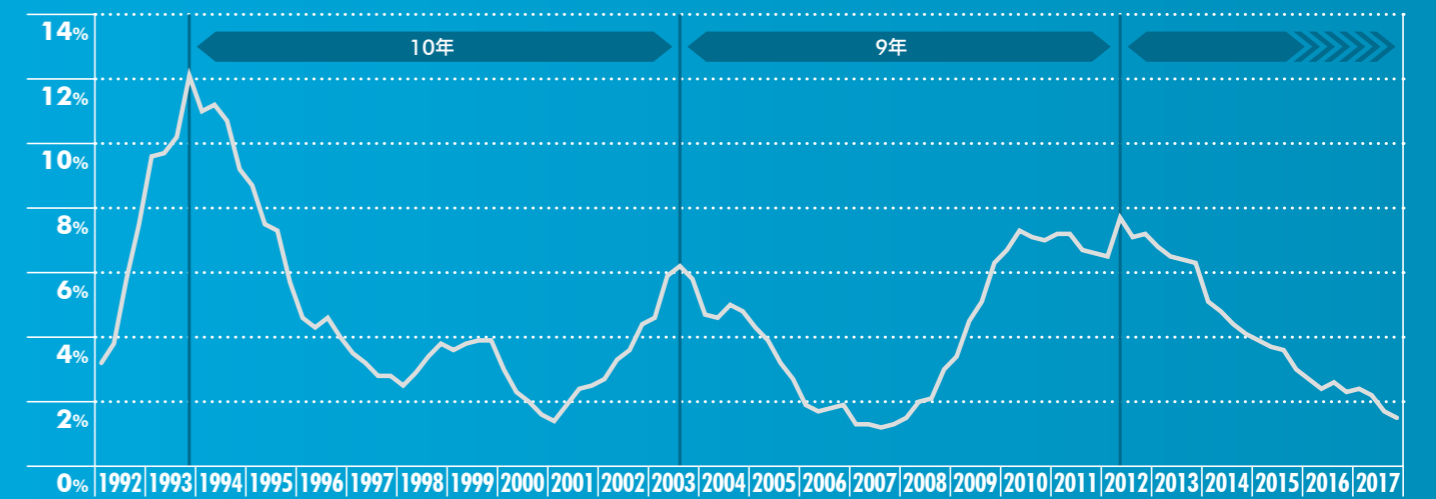
大久保●グレードAビルは2018年の新規供給が約20万坪と、過去10年間の年平均約9万坪の倍以上ですが、丸の内・大手町エリアでは、そのほとんどですでにテナントが決まっています。一方、それ以外のエリアでは、リーシングに時間がかかっている物件もあり、一部に空室を残したまま竣工を迎えるビルもありそうです。2018年末のグレードA空室率は前年末比で2.5ポイント上昇して4.0%、19年末には同+3.2ポイントの4.7%まで上昇すると予想しています。またグレードAマイナスですが、2017年は同グレードから新築を中心とするグレードAビルへの移転事例が多くみられました。昨年は、テナント退去後の空室は館内増床などの拡張ニーズで消化されるだけの余力がありましたが、2018年および2019年は、既存のグレードAマイナスビルでは二次空室が徐々に積み上がっていくと見えています。このため、空室率は2018年末で1.8%、2019年には2.7%と緩やかながら上昇すると予想されます。

—— 空室率の上昇は、賃料にどの程度影響するのでしょうか。

大久保●過去の賃料動向を見ると、グレードAビルの賃料

過去のサイクルも、転換点が近いことを示唆

東京オールグレードオフィス空室率の推移 ●出所: CBRE, Outlook 2018



は2003年から2007年までで約75%上昇しています。その後2007年をピークに下降に転じ、リーマン・ショックを経て45%下落した2011年末に底を打ち、その後の6年間で約25%の上昇を見せています。グレードAビルを中心としたハイスpekビルへのテナントの関心は高いことは間違いありません。とはいえ、今後の経済の先行き不透明感や、人材不足を補うための賃金上昇の可能性を考え、企業のコスト意識が高くなるのも事実でしょう。このため、リーシングのペースが速いのは大型ビルの中でも比較的割安感のある物件が中心というのが現状です。実際、2017年末時点のグレードAビルの想定成約賃料は、対前年末比+1.4%の36,450円/坪で、上昇率は2016年1年間の+4.4%を大きく下回りました。さらに2018年以降は調整局面に転じ、2019年末までで対2017年末比8.2%の下落、さらにもっとも新規供給が多い2020年末までには2割程度下落を見込んでいます。一方、グレードAマイナスの賃料は、2019年末までで対2017年末比7%弱の下落と見えています。

—では、中規模のグレードBのビルの動向はいかがでしょう。

大久保●中規模ビルについては、今のところ新規供給は限定的です。2018年と2019年に予定される新規供給の年平均はわずか2.7万坪で、過去平均の8割程度の水準です。このため、空室率は2019年末時点で2%以下に抑

えられると見えています。また、同年末の賃料は、対2017年末比で-4.0%と、下落率はグレードAおよびAマイナスのビルに比べて緩やかなものにとどまると予想しています。

かつては「東京の市場がくしゃみをすると地方が風邪をひく」と言われるほど、東京と地方都市のオフィス市場にはこれまで高い相関性が見られていた。だが、東京での大量新規供給により、従来とは異なる市場の動きが見られるという。

—東京以外のオフィス市場の状況はいかがですか。

大久保●現在の地方市場は、極めて需給がタイトな状況にあり、大阪、札幌、福岡、京都など、多くの都市で、空室率は調査開始以来の最低値を記録しています。先にも述べた2019年以降の景気のスローダウンを考えると、一部では空室率の上昇があるかもしれません。しかし、そもそも新規供給が限定的なため、上がったとしても1~2%程度でしょう。したがって、地方オフィス市場では、東京とは逆に賃料の上昇傾向は今後も続く予想されます。

—これまで緊密に連動してきた東京と地方のマーケットですが、なぜここに来て変化が生じたのでしょうか。

大久保●理由は10年前に遡ります。2005~2006年当

時、東京の収益不動産価格が高騰したことを受け、地方都市での不動産売買が増加し、それらの多くで中規模ビルの開発が進みました。ところが、それらのビルの多くはリーマン・ショックの後に竣工したため、マーケットの賃料は下落し、その後の新規物件供給に波紋が生じる結果となったのです。さらにその後、建築コストが大幅に上昇したことから、地方でのオフィスビル開発は採算が合わないという認識が広がり、新規供給が抑えられることになりました。供給が地方で抑制され、東京では増加したことが、東京と地方における市況の乖離につながっていったと考えられます。

—大阪や名古屋といった大都市でも、同じような状況なのですか。

大久保●大阪にとって2017年は、過去最大級の需要拡大期となりました。立地改善やビルのグレードアップを伴う拡張移転が旺盛で、新規需要は2014年に記録した過去最大の5.6万坪に次ぐ5.5万坪となりました。その結果、同年末時点の空室率は2.5%と、1993年の調査開始以来の最低値を更新しています。この旺盛なニーズは2018年以降も続くと考えられる一方、2018ならびに2019年の新規供給の年平均は5,000坪と、過去10年間(2007-2016年)の年平均3.3万坪の約15%と、極端に少なくなっています。そのため賃料相場は今後も上昇が続くと予想されます。また名古屋でも、2017年は新規供給2.6万坪に対



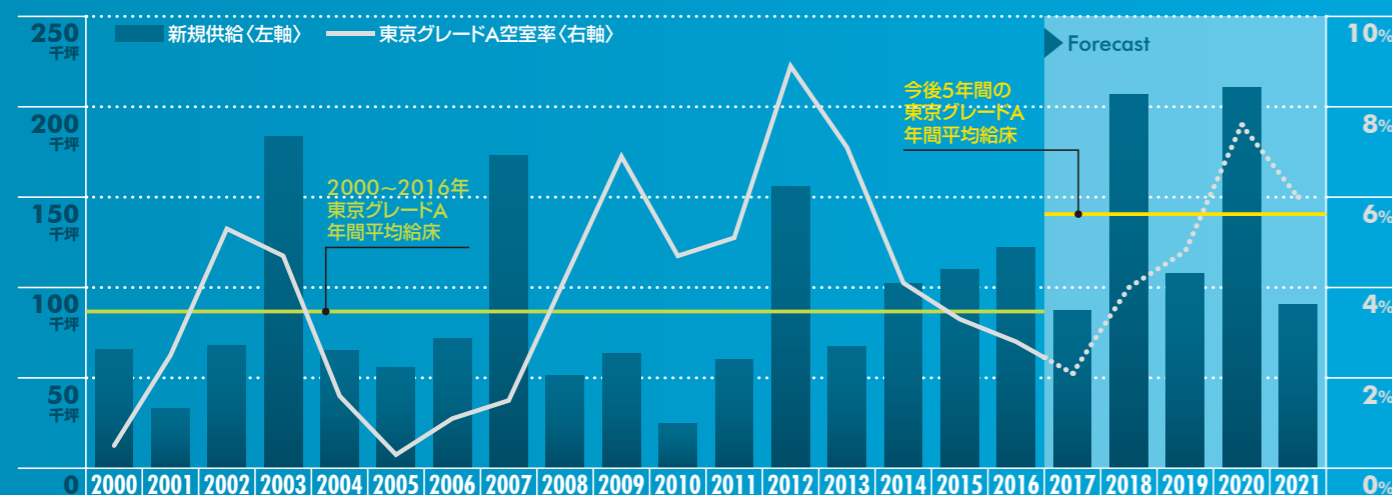
して、新規需要が3.2万坪と、需要が供給を大きく上回りました。2018年に竣工予定のグレードAビル1棟は自社ビル建替に伴う移転でほぼ満室竣工の見込みのほか、2019年は大型供給の予定がありません。空室消化はさらに進むと思われ、賃料も上昇基調が続くと予想されます。

—その他の都市の動向は。

大久保●札幌では昨年、2年ぶりの新築ビルが満室で竣工しました。テナントの移転元ビルでは二次空室の発生もなく、空室率は1%以下をキープしています。新規開設・拡

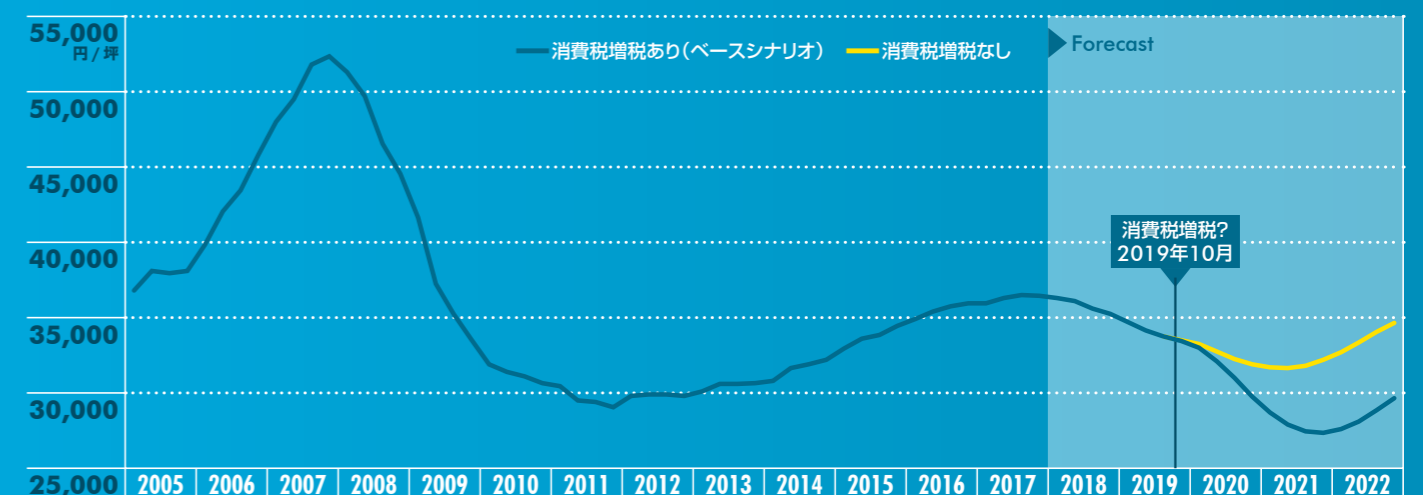
特にグレードAオフィスの新規供給が大きく増加

東京グレードAオフィス新規供給と空室率の推移 ●出所: CBRE, Outlook 2018



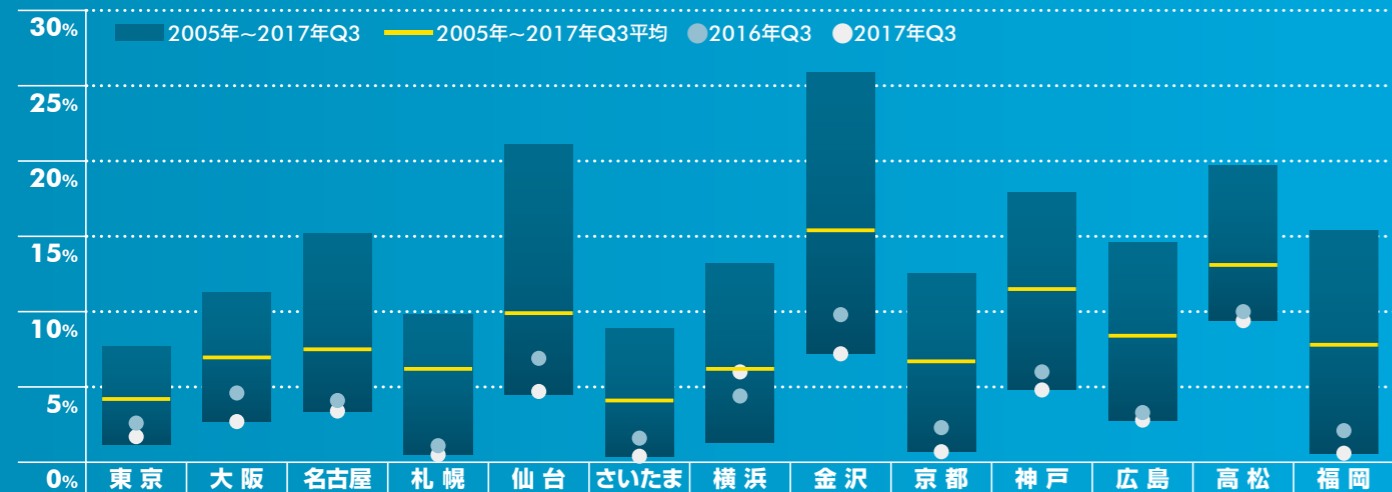
消費税の増税が延期された場合は、賃料下落はより緩やかになる可能性も

東京グレードAオフィス想定成約賃料の推移と予測 ●出所: CBRE, Outlook 2018



全国いずれの都市も、過去、例がない程の逼迫したマーケットが継続

都市別のオールグレードオフィス空室率の変化 ●出所：CBRE、Outlook 2018



張二ーズは依然として強いものの受け皿がほぼない状況で、2018年、2019年にそれぞれ予定されている新築大型ビルへの期待が高まっています。仙台も2014年以来3年ぶりに供給されたビルがほぼ満室で竣工したほか、移転テナントの退去スペースも含めて、2017年は空室の消化ペースが加速しました。やはり今後2年間は新規供給の予定がなく、賃料は過去に例のない勢いで上昇すると予想されます。さいたまの空室率は、2017年を通して1%以下と、需給が非常にタイトな状況が続き、賃料は今後も緩やかに上昇していく見通しです。横浜では昨年、上期と下期にそれぞれ、3年ぶりの大型ビルの新規供給があり、一時的に空室率は上昇しましたが、順調に空室消化に向かっていきます。福岡では、「天神ビッグバン」という再開発プロジェクトが動いています。そのための立ち退き移転などにより、2017年は空室の消化ペースが加速し、空室率は1%を下回りました。これに伴い、賃料の上昇率は全国の調査対象都市の中でトップとなり、今後もこの傾向は続きそうです。

—— 地方都市のオフィス需要に共通するような動きはありますか。

大久保 ● 郊外の自社ビルの老朽化により、中心地の築浅の賃貸ビルへ移転するというニーズが目立ちますね。老朽化に限らず、ビジネス上の利便性を求めた立地改善や、人材確保を目指したグレードアップといった理由も多く見

られます。もう一つはコールセンター需要です。コールセンターは、地方都市における典型的なオフィス需要となっており、札幌・仙台・福岡など、多くの都市に共通して見られる傾向と言えるでしょう。いずれにしても、多くのオフィスニーズが顕在化しているにもかかわらず、供給が追いつかないエリアが多く、当面は東京のオフィスマーケットは需給が緩む反面、地方では引き続きタイトな状況が続くと考えられます。

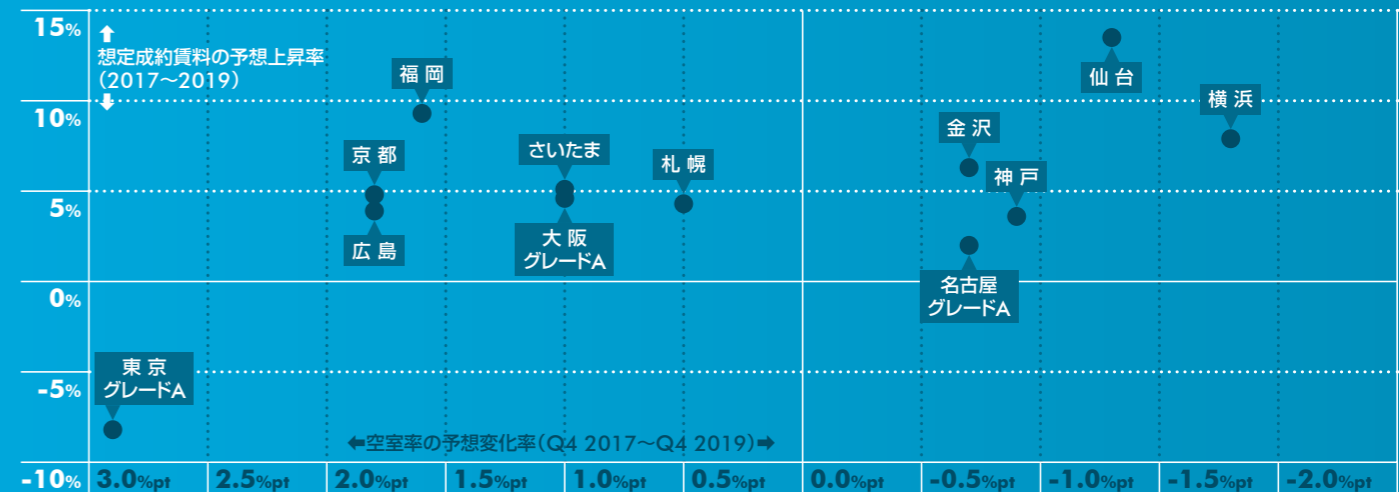
ここまで見てきた通り、オフィスマーケットは、東京ではビルオーナーにとって厳しい状況になりつつある一方、地方ではテナントが難しい状況に置かれている。こうした中、働きやすさや生産性向上のために、それぞれの立場で何を考え、実行すべきなのだろうか。

—— これまでの話を踏まえ、今後のオフィス事情はどのように変わっていくのでしょうか。

大久保 ● これまでは、オフィスマーケットの予測は、大雑把に言えば、新規供給量と経済予想をつき合わせれば、ある程度の確度で市場の需給バランスを推測できたと言えます。しかし、今日では、テクノロジーの導入など働き方そのものを変えるファクターが増えてきているため、予測はより難しくなるでしょう。一言えるのは、これからの数年で、テクノロジーの進化がリアルに不動産市場にもインパクトを及ぼすようになるということ。例えば2016年まで

地方都市では賃料の上昇傾向が今後も続く見通し

都市別のオフィス賃料と空室率の変化 ●出所：CBRE、Outlook 2018 ※注：東京・名古屋・大阪はグレードA、その他の都市はオールグレード。



は一般的とは言い難かった「AI」という単語が、昨年は連日のように新聞紙上を賑わせるようになりました。このこと一つ取ってもテクノロジーの浸透が加速していることを示しています。テクノロジーの発展を契機とするオフィスマーケットの変化も、一般に考えられている以上に早く進む可能性が高いのです。

—— 具体的に、どのような変化が起きるのでしょうか。

大久保 ● これまでのオフィス移転は、最初に立地やビルのグレードを決め、最後に従業員が必要とするテクノロジーをオフィスに導入するという流れが一般的だったかと思いますが、今後は、最初にビジネスの拡大を促すテクノロジーありきで、それが使用できる場や使いこなせる人材、その構築や育成・採用が重視されるようになるでしょう。例えば、機械的な業務の多くは、文字通り機械が担うようになるでしょう。そのような中で人間は、より創造性を発揮したり、的確な意思決定を下すことがますます求められるようになります。そうした人材を育成したり、そうした働き方をサポート・促進したりするワークプレイスを考え、作り出す必要があるのです。

—— そういう観点からすると、現在のオフィス環境には不満が多いということですね。

大久保 ● 以前に、次代のビジネスの担い手であるミレニ

アル世代を対象に調査を行ったのですが、それによると、オフィスの満足度は米国で80%超、インドでは約90%、アジア全体では60%以上のワーカーが「現在のオフィスに満足」と回答していました。これに対して日本では約40%と、極めて低い結果となっています。これだけ新しい大型ビル・ハイグレードビルが供給されているにもかかわらず満足度が低いということは、ワーカーはビルのクオ





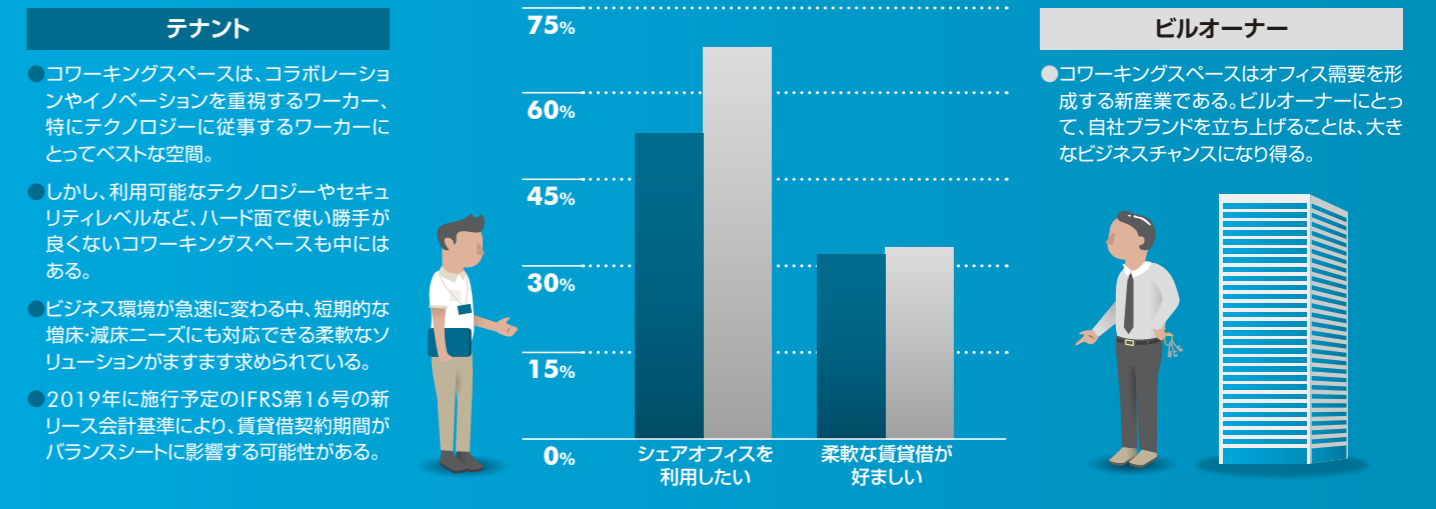
——テクノロジーと絡めて、どのようなオフィスの姿が考えられるでしょう。

大久保 ● 鍵になるのは“ラテラル”、つまり、水平思考や水平的なネットワークです。AIにない人間の価値とは、縦方向のロジックを超えた発想やつながりを構築することではないでしょうか。そうした自由な発想やネットワークの構築を可能にする一つの例がABW(アクティビティベース型ワークプレイス)です。よりモビリティが高く、自由度の高いオフィスの実現。あるいは在宅のテレワークや、居住地に近いサテライトオフィスといった形もあります。テクノロジーを活用することで、常に同じ場所に集まる必要はなくなり、サテライトオフィスが増えれば、子育て中の女性やシニア層も働きやすくなるでしょう。そう考えると、今後も総量としてのオフィス需要はさほど減少しないとしても、需要の分散傾向は顕著になるかもしれません。また、水平的なネットワークという点で注目されるのがコワーキングスペースです。様々な会社や業界の人間が集まって、同じ空間を共有しながら横断的なネットワークを通じて働くことで、思いもよらなかった回答が得られる可能性は飛躍的に高まるでしょう。コワーキングスペースは、日本ではスタートアップの企業や個人ユースのワークプレイスと思われるがちですが、海外では大企業や金融機関なども積極的に活用しており、メインユーザーになりつつあります。国内マーケットでも、意外と早く浸透するかもしれません。

リティだけでは満足しないことを示していると思います。また、「より良いオフィス環境で働けるなら“何か”を犠牲にしても構わない」という問いに対して、65%がYESと回答したほか、オフィスのワークプレイスについて、レイアウトや労働環境を重視していることも示されています。これらを形にして提供することが、人材の確保につながると同時に、生産性の向上に寄与することになると考えられます。

広がるテナントの選択肢

オフィススペースソリューションに対するニーズ ●出所: CBRE Tech Survey, 2017



—— オフィスビルのデベロッパーが、テナント誘致の競争力を高めるためにできることはあるでしょうか。

大久保 ● 従来のようにビルの躯体やスペースだけでなく、スマートビルのようなテクノロジーが進化したビルを提供することがますます重要になってくるでしょう。確かに、新たなテクノロジーは同時に陳腐化の危険性を併せ持っており、ニーズを先取ってビルを開発することはリスクを伴います。しかし、モビリティを可能にする基礎的な設備などは当初から導入しつつ、テナントのニーズに合わせて柔軟に対応できるような仕様は十分に考え得るのではないのでしょうか。そうした取り組みの一環として、コワーキングスペースを導入する事例も見られ始めています。サービスプロバイダーに任せるのではなく、自社ブランドを立ち上げることも大きなビジネスチャンスとなり得るでしょう。

CBREは、法人向け不動産のプロフェッショナルとして、これまでの豊かな経験や世界各国に広がる情報網を有しています。これらを活かしながら自らが水平思考を駆使して、独自のアイデアや発想で、日本の新たなワークスタイル/ワークプレイスを提示していく責任があると考えています。また、意欲的なオフィスビルデベロッパーとの協業、先駆的なテナントとの協働作業を繰り返しながら、さらに満足度の高いオフィスのあり方を、模索していく尖兵になっていきたいと思っています。

—— 本日は、ありがとうございました。

—— そうした中で、CBREの取り組みは。

大久保 ● 現在、人材を採用しやすいロケーションはあっても、採用しやすいビルというのはまだまだ少ないのが実情です。また、先程紹介したミレニアル世代へのアンケートでも、現状のオフィスに不満はあるものの、ではどういうワークスタイル/ワークプレイスがいいかという設問には明確な回答が見られません。経験していないもの、知識や情報がないものは、イメージできないというわけです。

現状のオフィスに対する満足度は、日本で非常に低い

オフィスのデザイン・レイアウトへの満足度 ●出所: CBRE Research, 2015「世界12ヶ国対象のミレニアル世代(1986~1993年生まれ)へのアンケート調査」

