

オフィスマーケット アウトルック 2015

全国主要都市オフィスマーケットの推移と今後の予測

執筆

シービーアールイー(株)
リサーチ

エグゼクティブディレクター
大久保 寛
Hiroshi Okubo



シニアディレクター
鈴木 孝一
Koichi Suzuki



アソシエイトディレクター
山口 武
Takeshi Yamaguchi



経済動向

2015年の実質GDPは前年比約1%成長の見込み

日本経済研究センターによるESPフォーキャスト調査によれば、2014年の日本経済については当初、実質GDPの成長率1.68%がコンセンサス予想であった(2014年1月時点)。これに対して2015年1月時点の直近の予想成長率は0.14%で、当初の予想成長率を大きく下回る見通しである。4月の消費税増税後の個人消費が、実質賃金の低迷とも相まって想定以上に長引いたことが主因とみられる。実質GDPは第2四半期(4-6月期)に続いて第3四半期(7-9月期)もマイナス成長となった。結果として2014年通年では、マイナス成長となる個人消費を、企業設備投資ならびに公共投資が相殺し、わずかながらプラス成長となる見込みである。

一方、2015年は、消費税増税の延期や実質賃金の上昇期待から個人消費がプラスに転じることが予想されるとともに、企業の設備投資、および純輸出の増加が貢献して前年比約1%の成長が見込まれる。

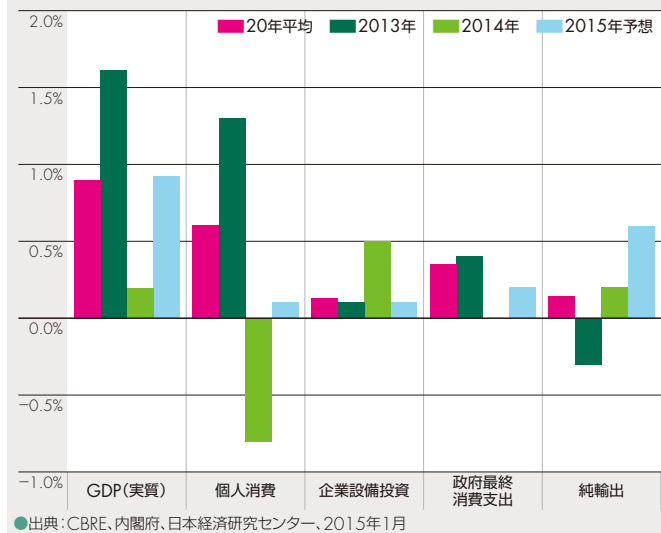
企業の設備投資は2014年第3四半期に実質ベースで前期比0.4%の微減となったものの、基調としては緩やかな増加傾向にあるとみられる。設備投資の先行指標である機械受注は前期比ベースで第1四半期(1-3月期)まで4期連続で上昇し、第2四半期は下落

したものの第3四半期は再び+5.6%と上昇した。今後は、円安に加えて2014年半ばからの原油価格の下落が企業業績の向上を後押ししよう。

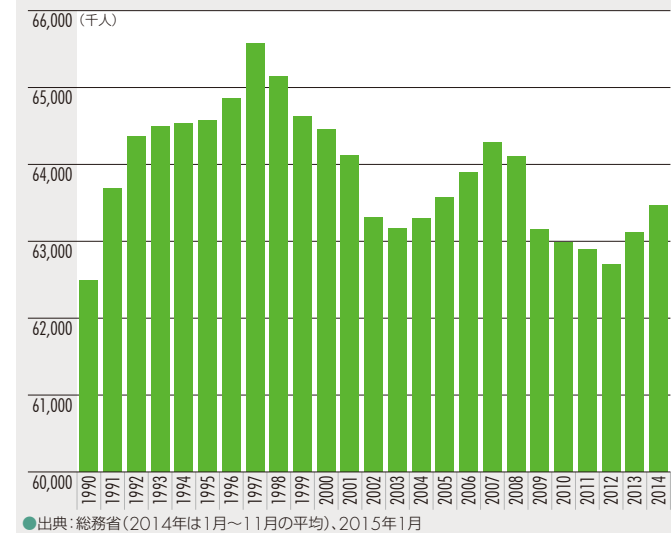
2014年はマイクロソフトによるウィンドウズXPのサポート終了(4月)前の駆け込み等の影響で第1四半期を中心に過去平均を上回る伸び率となったものの、2015年は概ね過去平均並みの伸び率に戻る見込みである。円安を背景に、製造業でも国内生産比率を引き上げるなど「国内回帰」の事例がみられ始めており、今後このような動きが本格化するか注目される。

個人消費は消費税増税前の駆け込み需要の反動のほか、物価上昇を加味した実質賃金の低迷を背景に、2014年中は弱含みで推移した。ただし、7月以降は小売業販売額も前年を上回る水準で推移するなど、回復の兆しは見られている。円安ならびに原油価格の下落は、業績の後押しを通じて企業の賃上げ余力を高めると考えられるため、今後は消費の回復も明らかになってこよう。雇用環境についても、2四半期連続で実質GDPのマイナス成長が続いた2014年も就業者数は増加となる見込みである。雇用需給のタイト化という観点からも、賃金の上昇、消費の押し上げが期待される。

図表1: GDP成長率および主要構成要素の寄与度(前年比ならびに寄与度)



図表2: 全国就業者数(年間平均)



東京 Tokyo

新築への移転需要は旺盛、賃料上昇は加速見通し

2014年の東京23区の新規需要面積は、新規供給178,568坪の1.7倍に相当する302,398坪となり、リーマンショック後、最大となった。その結果、2014年末の空室率は2013年末から2.1ポイントと大幅に低下して4.1%となった。景気低迷により潜在化していた移転需要が、2014年になって大きく顕在化した。アベノミクスによって企業の業績が向上し、業容拡大やオフィス集約のためのコスト負担力が向上したことがその背景として挙げられる。

新築ビルでは立地や設備改善のための移転が進み、移転元では割安な賃料が移転需要を喚起した。また、期毎に空室率が低下したことが賃料の先高観を高め、早期に移転先を確保しようとする動きを促した面もある。その結果、グレードAを中心とする優良ビルで稼働率が向上した。「新宿」、「品川・田町」エリアでは空室率が2013年に一時10%を超えていたが、2014年末には5%を切っている。通信、IT、製造、国内金融機関などの幅広い分野で、事業拡大に伴う拡張移転や館内増床のほか、グループ企業の統合によるオフィス集約や、生産性や効率性の向上のために分散フロアを集約するような事例がみられた。

東京23区全体では、2015年には190,493坪、2016年には216,779坪の新規供給が予定されている。この2年間の年平均供給床は20.3万坪で、過去6年間の年間平均18.1万坪を2万坪以上(約12%)上回る。しかし、今後も業容拡大やオフィス集約、立地や設備改善などの移転ニーズは十分に期待できる。実際、既存ビルでは稼働率が既に高い状況にあるため、今後竣工予定のビルを物色する動きも多く、グレードAビルの中には既に満室での稼働が見込まれているものもある。中期的には、国家戦略特区の動向や、オリンピック決定を契機に進み始めたインフラ整備が、都心でのオフィス需要を更に喚起する可能性も考えられる。

2014年の東京のグレードAビルの新規需要面積は新規供給面積102,242坪を上回って132,211坪となり、リーマンショック以降、最大となった。また、2014年の空室率は2013年に比べて3ポイント低下して4.1%となった。2014年竣工のグレードAビルは、広いフロアプレートとBCP対応に優れた高い設備水準がテナントニーズにマッチし、竣工時には平均で90%程度の高稼働となった。

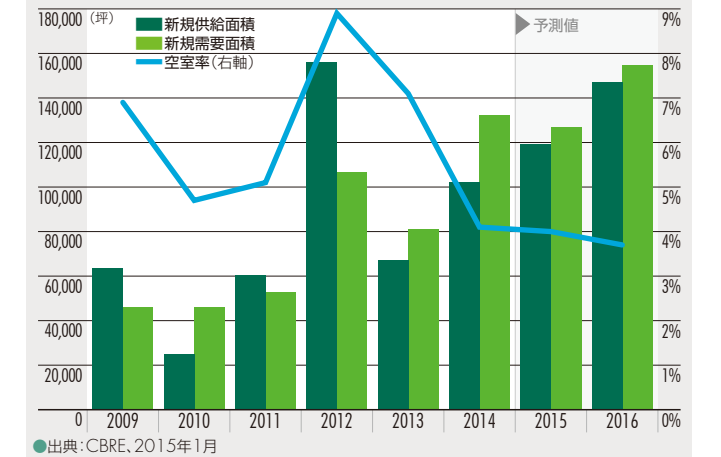
一方、既存ビルでは移転による二次空室が発生したが、グレードA

ビルの希少性が高まる中、空室消化に時間は要していない。人材確保を目的とする移転が多くみられた「丸の内・大手町」エリアのグレードA空室率は6年ぶりに1%台に低下した。業種では国内金融機関や大手法律事務所の動きが目立った。

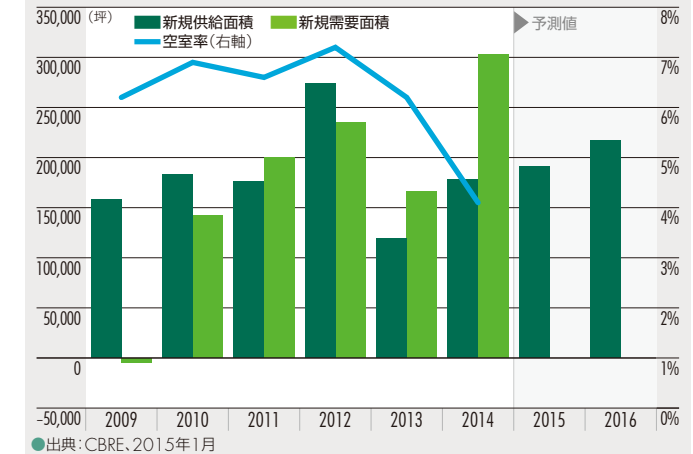
グレードAの新規供給は、2015年には119,079坪、2016年には146,931坪が予定されている。この2年間の平均13.3万坪は、過去6年間の年間平均7.9万坪を5万坪以上(約7割)上回る水準である。ただし、満室が既に見込まれる2015年竣工のビルがあること、2016年竣工のビルでは賃貸可能面積の4割程度のリーシングが進んでいることが推定される。需給逼迫を背景にオーナーサイドは賃料水準の引き上げを優先し、一部のビルでは募集区画を残して竣工する可能性もある。ただし、業績回復を背景に設備・事業投資の拡大が見込まれており、業容拡大による移転需要を中心に、空室は早期に消化されるであろう。

グレードAの想定成約賃料は、需給バランスの改善を背景に3年連続上昇し、2014年は前期比5.1%上昇して32,200円/坪となった。新築ビルをはじめ、既存ビルでも稼働率が高まっており、需給はタイトな状況が続き、賃料上昇のスピードは加速する見通しである。CBREでは、東京のグレードA賃料につき、向こう2年間で17%程度の上昇を予想している。

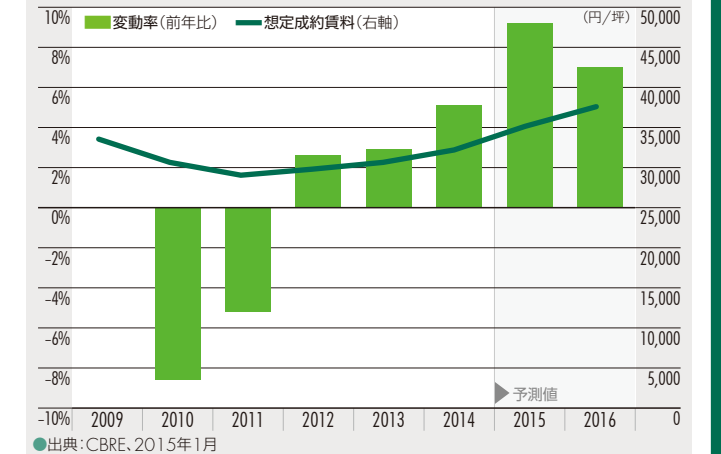
図表4: 東京 需給バランスの推移(グレードA)



図表3: 東京 需給バランスの推移(オールグレード)



図表5: 東京 想定成約賃料の推移(グレードA)



大阪 Osaka

空室率の低下は緩やかとなるも需要は底堅い

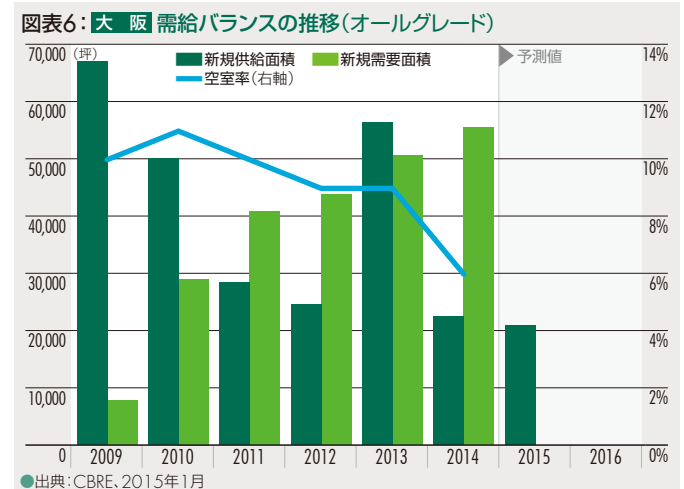
過去に大阪の新規需要面積が飛躍的に伸びたのはバブル経済崩壊後の1993～1997年の5年間(新規需要面積20万坪)、いざなぎ景気に沸いた2003～2007年の5年間(新規需要面積17.5万坪)が挙げられる。そして、直近の2010～2014年の5年間はこれらの活況期を上回る過去最高の22万坪となった。この原動力は東日本大震災後に高まったテナントのBCP対応を目的とする移転需要から始まり、その後、景況感の改善の浸透による立地改善やビルグレード向上を目的とする移転需要が広がる中で、需要の受け皿となる新規供給が行われたことによる。過去5年間の累計の新規供給面積18.1万坪のうち約80%がグレードAであった。

2014年は、全国展開する大企業から中堅・中小企業にまで需要の裾野が拡大した。業種としては製造業に強い動きがみられた。その結果、主要6エリアの全ての空室率が対前年で低下した。「中之島」「淀屋橋」「新大阪」エリアの空室率は5%を下回り、需給が逼迫している。2013年末の空室率が10%を上回っていた「梅田」「本町」エリアの空室率も大幅に低下し、テナントの移転エリアが拡大した。

2015年の見通しのポイントは2点である。1点目は2014年第4四半期に空室率の低下ペースが鈍化したグレードAの空室率が再び加速するかどうか。2点目は大手生命保険会社の本店・東館建て替え竣工に伴う「淀屋橋」エリアを中心とするテナント再編の動向である。

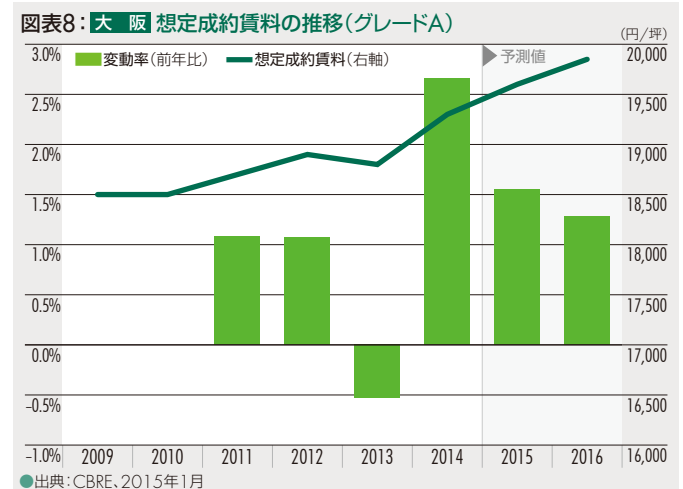
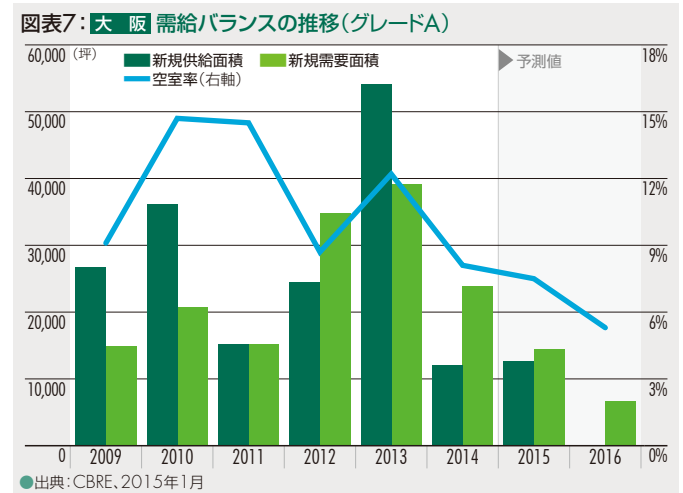
前者については、需要は堅調であるものの空室消化が一段と進むには賃料負担力の高いテナントの掘り起こしが必要になり、ある程度時間を要するであろう。後者については、既存ビルで空室が約10,000坪発生する予定である。2015～2016年は新規供給が少なく、また、テナントの移転を喚起するような空室も減少しているため移転需要の潜在化が懸念されていた。このような中で、当該空室は統合や集約の受け皿としてテナントの移転の活性化に結び付くであろう。

好悪材料が混在するものの、2015年のマーケットは2014年の回復トレンドが継続すると予想される。しかしながら、過去5年間、毎年、新規需要面積が拡大してきた勢いは一服し、空室率の低下は緩やかなものとなる。



近年の大阪マーケットはグレードAビル中心に展開したと言っても過言ではない。2014年についても概ね同様のトレンドであった。オフィススペースの統合・集約を志向する製造業や、企業の認知度やイメージを高めたい中堅のサービス業がグレードAビルの需要を牽引した。グレードAビルに入居するテナントは、グレードAビル間で移転することが多い。そのため2014年も、既存のグレードAビルからテナントが退去する事例は少なくなかった。ただし、移転元のビルでは解約予告を出したテナントが実際に退去するまでの間に後継テナントが内定するケースが散見されるなど、需要の強さが鮮明にみられた。一方、新築・築浅のビルの空室の消化ペースは2014年第4四半期に鈍化しており、テナントの賃料負担力が限界に近づきつつあることを示唆しているとも考えられる。

CBREではこうした状況を受けて、2015年のグレードAマーケットは2014年以前よりも回復ペースがスローダウンするとみている。空室率の低下基調は継続するものの小幅にとどまり、想定成約賃料水準も上昇するものの、小幅にとどまるであろう。ただし、新築・築浅ビルは品質が高くテナントに人気のあることに変わりはなく、また、全般的にテナントの賃料負担力は向上していることから、2015年の期中に空室率が大幅に低下し、賃料上昇ペースが現時点での我々の予想を上回る可能性はある。



名古屋 Nagoya

2015年の大型供給で需要の活性化に期待

名古屋では2014年は観測以来はじめて新規供給が全くない年となり、企業の旺盛なオフィス需要によって既存ビルの空室在庫が順調に消化された。業種を問わず拡張ニーズは強かったものの、特に大きな動きがみられたのは外資系生保会社、精密機器・電子部品メーカー等である。

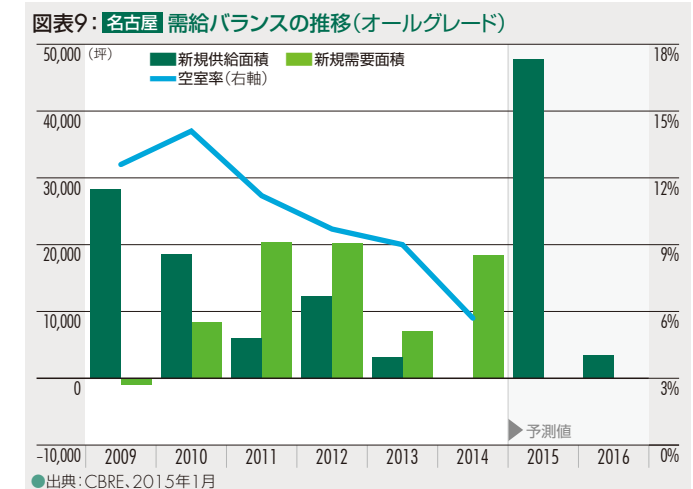
エリア間の賃料格差が縮小したことにより、郊外や周辺エリアから市内中心部へ移転する動きもみられた。特に、交通利便性の高い「名駅」エリアを 선호する企業は多く、同エリアの空室率は2014年末までに2%台に低下した。この結果、市内全体の新規需要面積は18,368坪となり、2014年末時点の空室率は2013年末に比べて3.3ポイントと大幅に低下して5.7%となった。

2015年、2016年にはグレードAとグレードBを合わせ、それぞれ47,752坪、3,397坪の新規供給が予定されている。計画されているビルのほとんどが「名駅」エリアで竣工するため、同エリアへの業務集積が一気に加速すると考えられる。これに伴って既存ビルでは二次空室が発生することが懸念されるが、郊外からの流入により影響は限定的とみられる。「名駅」エリアのビルは退去面積分の吸収は十分に可能であろう。一方、「栄」「伏見・丸の内」エリアでも空室が発生し、競争力のない一部のビルでは空室消化に時間がかかる可能性が高い。

今後は、2027年のリニア新幹線開通も見据えた「名駅」エリアでの新たな開発計画や都市インフラの推進が注目される。

名古屋のグレードAビルは、市内で7棟のみと希少性が高いのみならず、グレード感も高いためテナントからの人気は極めて高い。2014年にも移転や減床によって空室が発生した局面はあったが、館内増床のほか、立地や設備改善を動機とした移転需要によっていずれも短期間で消化されている。業種的にはIT関連企業やコンサルティング会社の動きが目立った。この結果、グレードAの新規需要面積は1,151坪となり、2014年末の空室率は2013年末に比べて1.4ポイント低下して2.6%となった。

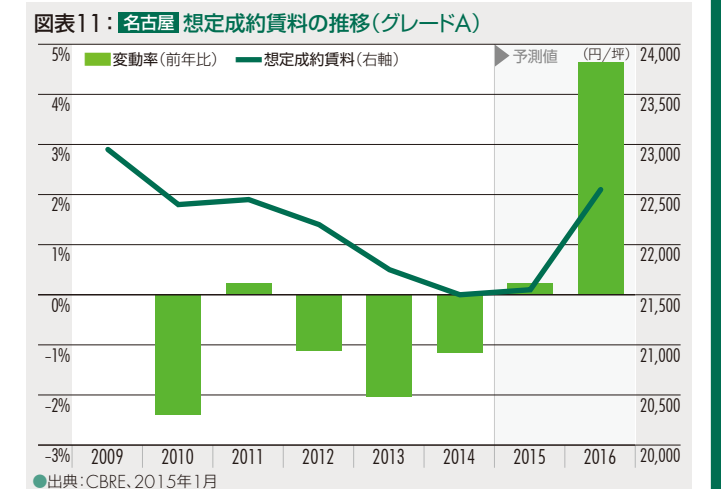
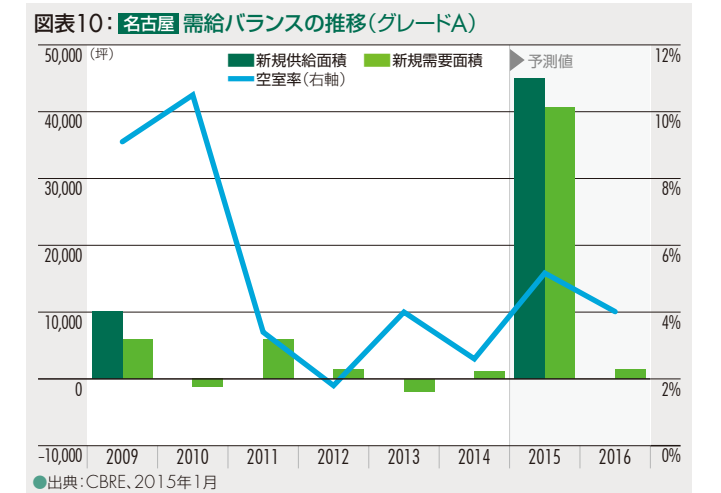
2015年には、2009年以来6年ぶりとなる大型ビルが2棟竣工する予定であり、新規供給面積は45,040坪となる見通しである(2016年は予定なし)。「大名古屋ビルディング」、「JPタワー名古屋」の



いずれも「名駅」エリアに立地し、立地や設備水準の改善を志向するテナントのほか、広いワンフロアプレートを求める大口テナントが需要の中心となる。

一方「名駅」エリア内では、既存のグレードAビルから新築ビルへの移転による二次空室の発生が懸念されている。しかし、既存ビルの中で退去可能性の高いフロアに関する館内テナントや外部顧客からの問い合わせは多く、後継テナントの決定にはそれほど時間はかからないと思われる。

2014年末のグレードAの想定成約賃料水準は、2013年末に比べて1.1%下落して21,500円/坪となった。空室率は3%未満と需給は逼迫しているものの、2015年の大型新規供給を控えて、オーナーは賃料の引き上げに慎重になっている。今後、新築ビルへの移転動向が明らかとなり、移転元の空室も順調に消化されれば、賃料は緩やかな上昇傾向に転じるだろう。CBREでは、名古屋のグレードA賃料につき、向こう2年間で5%程度の上昇を予想している。



札幌 Sapporo

空室率は5%を下回り、賃料上昇が加速

2014年の札幌市の移転傾向として、郊外から市内中心部への流入に加えて、地下鉄さっぽろ駅周辺への立地改善や設備改善を動機とする移転事例が多くみられた。2014年9月に竣工した「札幌三井JPビルディング」は、広いフロアプレートを希望する企業群の集約移転の受け皿として満室に近い状態で竣工した。市内ではコールセンターのほか、業務請負やIT関連企業からの引き合いが多く、拡張移転や館内増床が目立つ。

この結果、市内の新規需要面積は新規供給面積7,691坪を上回って14,181坪と大きく伸長した。また2014年末時点の空室率は2013年末に比べて2.7ポイント低下の4.5%となり、リーマンショック以前の水準よりもさらに改善した。

2015年には「明治安田生命札幌大通ビル」1棟の新規供給の予定があるが、2014年末時点で残り数フロアと、こちらも満室に近い高稼働で竣工する見込みである。引き続き企業のオフィス床需要は旺盛であるが、ワンフロアで150坪以上確保できる空室は少なく、2016年は新規供給の予定もないため、オフィス需要の潜在化が懸念される。暫くは他社解約予告の段階で空室を確保しなければならず、分室やフロアが分散する事例もみられるであろう。

市内の賃料水準は2013年を底に上昇に転じた。2014年には対前年比4.3%上昇して10,340円/坪となり、坪当たり1万円の水準を回復した。2015年は人気の高い札幌駅前通のビルを中心に、賃料上昇のスピードは加速すると思われる。

仙台 Sendai

築浅ビルの稼働率は高く、需要の潜在化が懸念

2014年の仙台市では、立地や設備の改善を動機として郊外から移転する事例や、JR仙台駅周辺への立地改善を目的とした移転が多くみられた。また業容拡大による館内増床が多くみられたほか、来客型テナントをはじめとした東北進出のための拠点開設も目立った。その中には、行政による事務所開設に対する補助金などのインセンティブによって新規開設または移転を決定した企業もみられた。市内では復興によるオフィス需要が一巡し、移転ニーズは多種多様な業種に広がっており、震災前とほぼ同じ状況になっている。

この結果、市内の新規需要は8,500坪と昨年より4,135坪増加した。また、2014年末時点の空室率は2013年末に比べて2.4ポイント低下の7.8%となり、10%を下回る水準まで回復した。なお2014年は「イースタンビル」1棟のみ竣工した。一部に空室を残しての竣工となったものの、クリニックなど医療機関が入居し、2014年末時点では4割稼働となっている。

2015年から2016年にかけては新規供給の予定がない。市内では築浅大型ビルの空室在庫も少ないため、立地や設備の改善を目的とした移転需要は潜在化しつつある。駐車場など暫定利用している土地が多く、老朽化した物件の建て替え計画の話題にも事欠かないが、今のところ具体化した案件はみられない。市内の移転需要が更に活発化するためには、仙台駅周辺での早期の新規供給が待たれるところである。

市内の賃料水準は2013年を底に上昇に転じており、2014年は対前年比2.2%上昇して9,110円/坪となった。人気の高いJR仙台駅周辺の大型ビルでは、主に来客型テナントの入れ替えとともに、賃料上昇は鮮明になっていくものと思われる。

横浜 Yokohama

立地改善のほか、新規開設にも需要の裾野が拡大

2014年の横浜市では、業容拡大に伴う館内増床に加えて、立地改善を目的とする郊外やエリア外からの移転事例のほか、建て替えや組織再編により東京から横浜に移転するような事例もみられた。JR横浜駅周辺ではウェディングやエステなど来客型テナントの物色が多くみられた。また、業種では自動車部品メーカーによる業容拡大の動きが目立った。

「みなとみらい」エリアでは「横浜アイマークプレイス」が竣工した。1,700坪という市内最大級のワンフロア面積を持つ大型ビルで、募集区画を多く残しての竣工となったものの、BCP対策を目的とした企業や、ワンフロアで広いスペースの確保を求める企業によって物色され、2014年末時点では約7割の稼働率となっている。当該新築ビルの移転元で二次空室が発生したこともあり、市内の新規需要面積は新規供給面積14,732坪を下回って12,802坪となった。その結果、2014年末時点の空室率は2013年末に比べて0.2ポイント上昇とほぼ横這いの6.8%となった。

2015年から2016年にかけては新規供給の予定がない。JR横浜駅から5分以内の好立地で空室在庫はほとんどなく、立地改善を目的とした移転需要は潜在化が懸念される。既存の築浅大型ビルでの館内増床も難しい状況であり、周辺ビルへの分室で対応するような事例が増える見込みである。

市内の賃料水準は2012年を底に上昇に転じており、2014年は対前年比6.0%と大きく上昇して13,300円/坪となった。主要大型ビルの賃料は既に高い水準にあるため、今後は二次空室の消化が見込めるビルを中心として、賃料は緩やかに上昇していくものと思われる。

金沢 Kanazawa

北陸新幹線開通を控え、駅周辺での引き合い増加

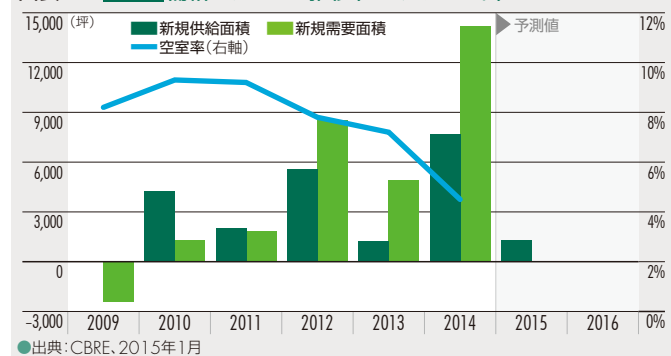
2014年の金沢市では、JR金沢駅周辺への立地改善を目的とした郊外からの移転による企業の積極的な移転がみられた。業種的には電機メーカーやシステム会社のオフィス集約の動きが目立った。また業容拡大に伴う館内増床も多くみられた。2014年は5年ぶりとなる新規供給があり、「JR金沢駅西第一NKビル」が満室で竣工した。就業環境の改善を目的とした移転や、建て替え前に入居していたテナントの移転が中心となった。

2014年の新規需要面積は新規供給面積1,904坪を上回って2,078坪となり、2014年末の空室率は2013年末に比べて0.9ポイント低下して13.8%となった。2015年から2016年にかけて金沢で新規供給の予定はない。

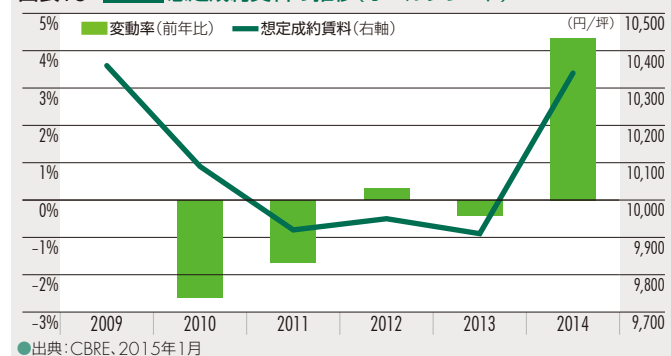
2015年春開業予定の北陸新幹線の開通でストローク効果が懸念されているが、今のところ東京への集約を目的とした退去の動きはみられない。逆に、北陸拠点を金沢に設けるという動きに加えて、コールセンターやIT関連企業、Eコマースなど北陸初進出となる業界からのオフィス需要が増える可能性が高い。実際、消費税増税後の景気の落ち込みによって移転計画見直しなどオフィス需要が一時的に減退していたが、2014年12月からは金沢駅周辺への立地改善を目的とした移転や新規開設のための引き合いが増えている。このため、2015年も金沢の新規需要はプラスとなることが予想される。

市内の賃料水準は2013年を底に上昇に転じ、2014年は対前年比1.3%上昇して8,910円/坪となった。稼働率の違いにより、金沢駅周辺とそれ以外のエリアで賃料が二極化しているが、金沢駅周辺のビルが牽引役となって全体的に賃料は今後も緩やかに上昇するものと思われる。

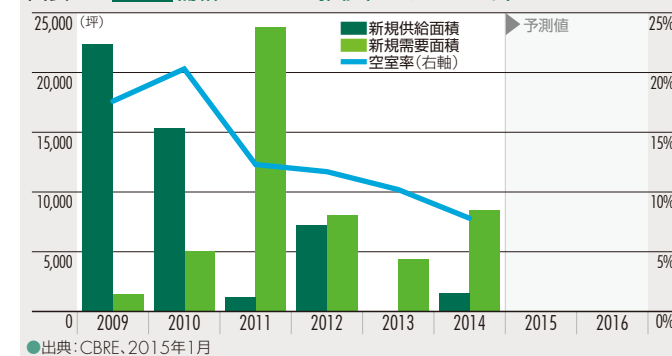
図表12: 札幌 需給バランスの推移(オールグレード)



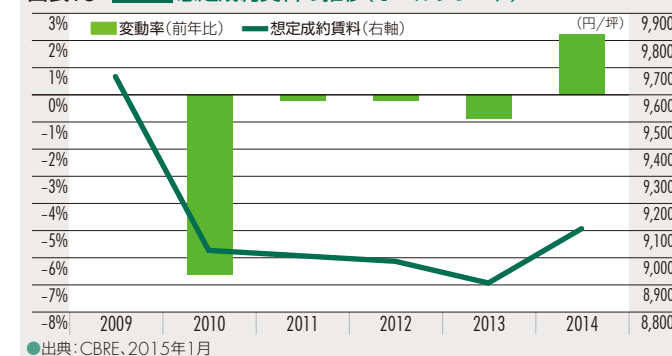
図表13: 札幌 想定成約賃料の推移(オールグレード)



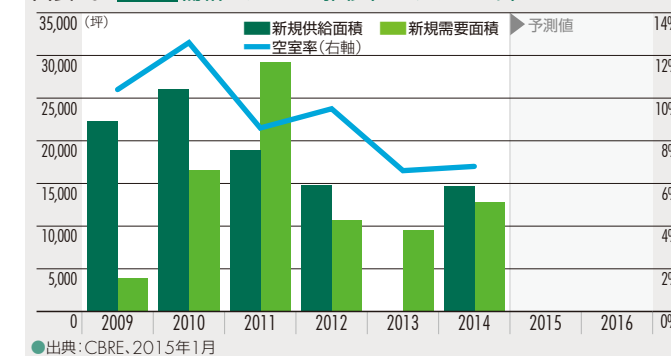
図表14: 仙台 需給バランスの推移(オールグレード)



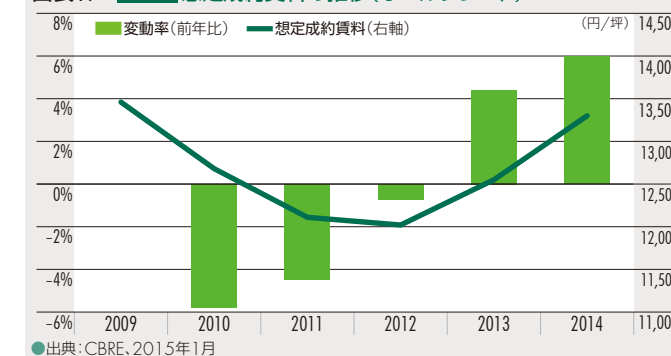
図表15: 仙台 想定成約賃料の推移(オールグレード)



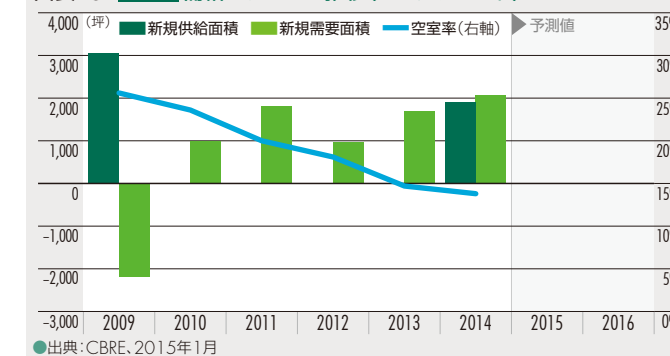
図表16: 横浜 需給バランスの推移(オールグレード)



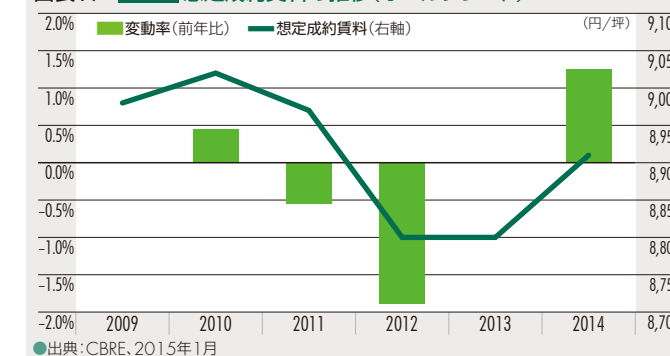
図表17: 横浜 想定成約賃料の推移(オールグレード)



図表18: 金沢 需給バランスの推移(オールグレード)



図表19: 金沢 想定成約賃料の推移(オールグレード)



広島 Hiroshima

郊外から中心部への移転が需要を牽引

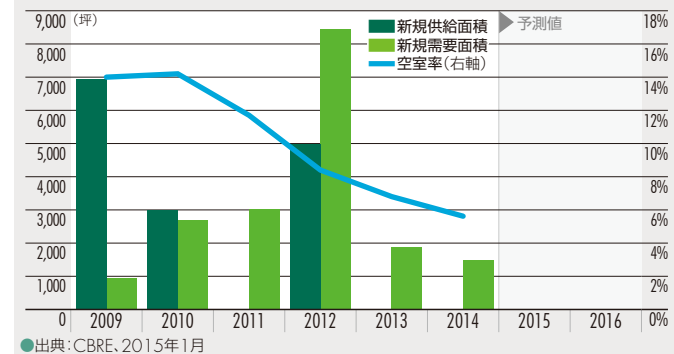
2000年代前半の広島市のオフィスマーケットは、空室率が高どまりし、賃料はビルの競争力に関わらず低廉な水準に収斂する停滞感の強いマーケットであった。しかし、空室率は2010年の14.2%をピークに加速度的に低下し、2014年末には5.6%と、一般に需給逼迫とされるライン目前となった。これは大阪・名古屋を含む地方中枢都市を下回る水準である。この原動力は、2009年以後グレードの高いビルの新規供給が行われたことで、耐震性や機能性を重視する物件への移転需要が喚起されたことが挙げられる。このトレンドは市内中心部での域内移転にとどまらず、郊外から市内中心部への移転をも促すこととなった。こうした動きは、2012年までの供給が一巡した後の2013年から2014年にかけても続き、新規需要面積はプラス基調を維持した。

広島市は他都市に比して郊外から市内中心部への移転のトレンドが強い。中四国地方最大の工業県である広島では、生産ラインに関わる関連企業や取引企業が県の東から西に分散しているケースが多い。このため、拠店の統合や集約の移転需要が他都市と比べて相対的に多いと考えられる。

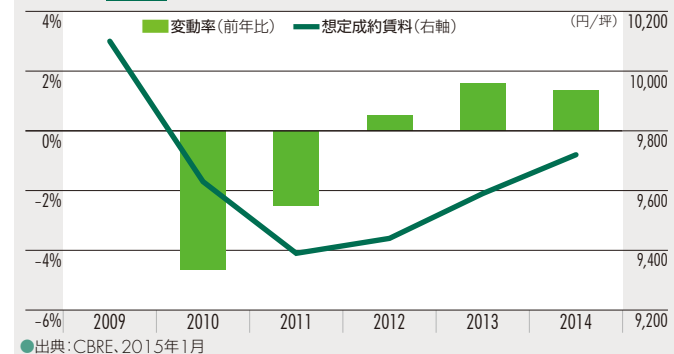
2015年は2013年からのトレンドが継続し、空室率は緩やかに低下するであろう。新規供給は2018年まで予定がない。魅力的な移転の受け皿不足が続き、テナントが移転候補先を広げる動きもある。今後も、小規模な新設や拡張移転のほか、郊外から市内中心部への移転や館内増床が続くことで、更なる空室の消化が進むと考えられる。

賃料は2011年を底に3年連続して上昇した。2015年についても緩やかな上昇が続くであろう。需給バランスの安定に伴い、ビル間で賃料に格差が出始めている。マーケットの健全化が進んでおり、今後、地方中枢都市に相応しいマーケットとして期待できそうだ。

図表20: 広島 需給バランスの推移(オールグレード)



図表21: 広島 想定成約賃料の推移(オールグレード)



福岡 Fukuoka

需給は逼迫、賃料は本格的な上昇ステージへ

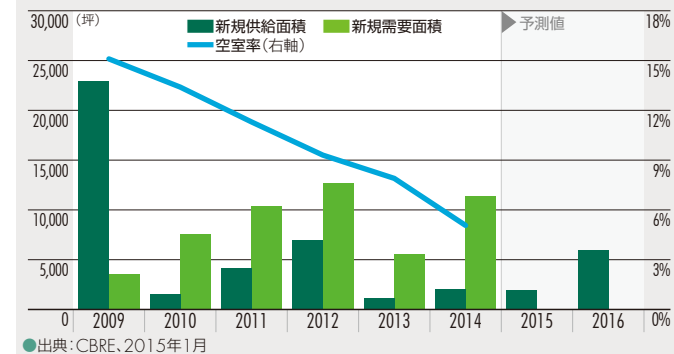
2008年から2009年にかけての投資マネーを通じた大量の新規供給は、2年間で47,000坪にも及び過去に類のないボリュームであった。大量供給と、金融不安に端を発した需要減退の同時進行による傷跡は根深く、2007年末に5.7%であった空室率は2009年末には15.1%にまで急騰した。賃料も福岡市のポテンシャルに見合わない水準まで大幅に下落した。

その後、全国的に広がったBCP対応を目的とする移転需要の増加や、2013年から大都市を中心に次第に広がった景況感の改善による需要の増加が福岡市においてもみられ、2013年末の空室率は7.9%にまで低下した。

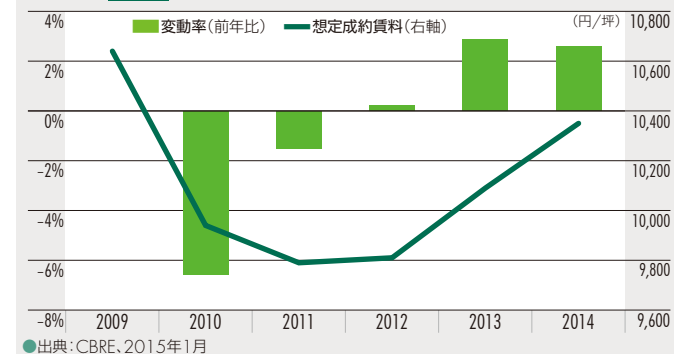
2014年に入ると更に需要は勢いを増し、2014年末の空室率は5.1%と、大量供給前の2007年末はおろか、観測史上最も低い2007年第1四半期の5.0%に迫っている。その原動力は、幅広い業種の企業による新設や拡張移転、館内増床である。移転の受け皿は急速に減っているため、テナントが移転の候補先を広げる動きもみられた。その結果、賃料が高く空室消化の進まなかったビルでも成約に至るケースがあった。

2015年の新規供給は中型ビル1棟のみであるが、2016年には「博多再開発ビル」の供給が控えており、移転候補先不足の解消、ひいては潜在需要の顕在化も期待される。2015年の空室率は、需給逼迫ラインの5%を下回るだけでなく、観測史上最も低い水準にまで低下する見込みである。賃料についても、過去の下落の戻りのステージを過ぎ、フリーレント期間短縮による実質賃料の上昇ステージを経て、表面賃料も本格的な上昇ステージに入ることが予想される。名実ともに東京、大阪、名古屋に次ぐ国内トップクラスのマーケットとして更に飛躍をする1年となるだろう。

図表22: 福岡 需給バランスの推移(オールグレード)



図表23: 福岡 想定成約賃料の推移(オールグレード)



投資マーケット動向

投資マーケットは大型取引を中心に引き続きオフィスが牽引

2014年の不動産投資マーケットは、大型案件を中心に引き続きオフィスセクターが牽引した。大手町タワー、パシフィックセンチュリープレイス、目黒雅叙園など1,000億円を超える大型取引が相次いだことがオフィス投資額ならびに全体の投資額を押し上げ、結果として2014年の不動産投資総額は前年比3.5%増の4兆7,000億円となった。

オフィスビルへの投資に限定して見ると、賃料の上昇傾向が鮮明になってきたことを背景に都心周辺エリアでの投資額が拡大し、投資額全体に占める比率は都心5区で前年に比べてわずかながら低下した一方で

資金調達関係は引き続き良好

金融政策は2015年も緩和傾向が続くとみられている。この事は、企業にとって良好な借入環境が続くということに加え、利上げが見込まれる米国との金利格差を背景とした円安傾向の継続を意味する。更に、円安に加えて原油価格の下落も企業業績を押し上げるという期待から、株式市場についても強気の見方が多い。そのため、エクイティとデットのいずれについても良好な資金調達環境が続こう。

日本銀行は2014年10月31日に、質的・量的金融緩和の拡大を決定した。マネタリーベースの増加ペースを拡大するとともに、長期国債買入れの平均残存期間を延長、更には上場投資信託(ETF)とJ-REITの年間の買入れペースも、それぞれ従前の3倍に引き上げた。黒田日銀総裁は更なる追加緩和についても「政策余地は依然としてある」と、今後の物価動向次第では追加緩和の可能性を示唆している。

原油価格の下落でインフレ率は抑えられることが想定されるため、中央銀行が2015年中の金利引き上げを表明した米国においてさえ、引き

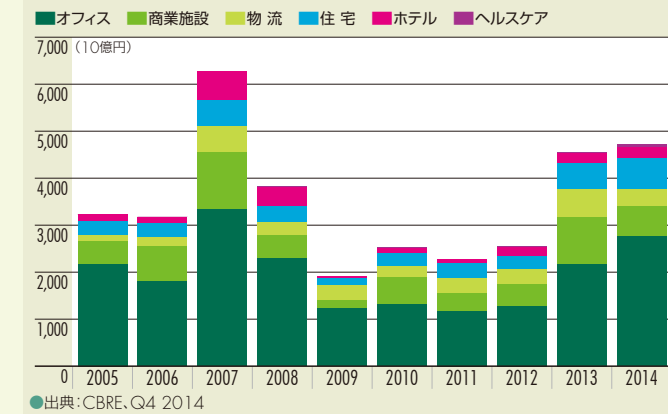
(60%⇒58%)、その他東京18区の比率が上昇した(18%⇒27%)。

一方、大阪・名古屋を含む地方都市では、投資額も全体に占める比率も、前年に比べて低下した。現在と同じく都心で投資案件の品不足感が強まった2007年に、地方での投資のウェイトが大きく高まったこととは対照的で、投資家は当時に比べてやや慎重姿勢であることがうかがえる。ただし足元では、地方の収益不動産に対する投資家の関心は国内外を問わず高まっている。2014年には地方都市でも賃料の底打ちが明らかになったため、今後は地方都市での投資事例が増加すると予想される。

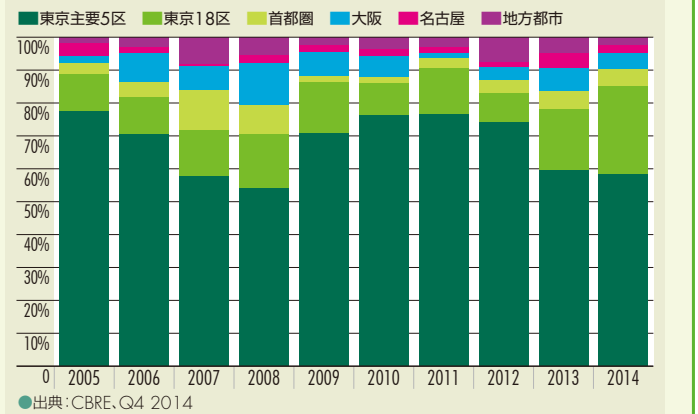
上げの先送りの可能性や、引き上げたとしても小幅なものにとどまるという見方が台頭しつつある。更に1月22日には、デフレ進行の懸念を背景に欧州中銀(ECB)が量的金融緩和の導入を決定した。世界的な低インフレ、低金利を背景に、利回りを求める資金が不動産マーケットに向かうという流れは2015年も続くと考えられる。

2014年の日本の不動産投資マーケットにおいては、海外投資家による投資額が前年比倍増の1兆円超えとなり、近年のピークであった2007年に次ぐ水準となった。低金利に加え、賃料の上昇傾向が明らかになってきたことを背景に、2015年も国内外の投資家の関心は引き続き高いと考えられる。とは言え、2014年の投資総額を押し上げたのもわずか数件の大型案件だったということが示唆するように、引き続きマーケットでの品薄感強い。従って、2015年の投資総額が2014年に比べて更に大きく増加することは現時点では考えにくい。

図表24: 不動産投資マーケットのアセットタイプ別内訳



図表25: オフィス投資の地域別内訳



投資マーケットの詳細なレポートについては、「Japan Investment Market View」もご覧ください。[<http://www.cbre.co.jp/jp/research>]

各グレードの定義●グレードA(立地)東京:主要5区中心、大阪、名古屋:主要区内 (規模)貸室総面積:6,500坪以上、延床面積:10,000坪以上、基準階面積:500坪以上(大阪、名古屋は350坪以上) (築年数)11年未満 ●グレードAマイナス(立地)東京23区内 (規模)貸室総面積:4,500坪以上、延床面積:7,000坪以上、基準階面積:250坪以上 (築年数)新耐震基準に準拠したビル ●グレードB(立地)東京23区内、大阪市内、名古屋市内 (規模)東京23区内:原則として延床面積2,000~7,000坪未満、基準階面積200坪以上 / 大阪市内、名古屋市内:原則として延床面積2,000坪以上 (築年数)新耐震基準に準拠したビル ●オールグレード(立地)CBREが独自に設定した全国13都市のオフィスエリア内 (規模)延床面積1,000坪以上 (築年数)新耐震基準に準拠したビル

本稿に関するお問い合わせは

シービーアールイー株式会社 リサーチ ●MAIL: info-research@cbre.co.jp

●CBREリサーチのレポートはこちらでもご覧いただけます。[<http://www.cbre.co.jp/jp/research>]

本稿は2015年2月12日にリリースされたレポートの再録です。