

市況サイクルから見た国内主要都市のオフィス市況

大和不動産鑑定株式会社
リサーチ&マーケティング部

竹内 一雅

- ・国内主要都市の賃貸オフィス市況にはサイクルがみられる。ただしその形状は主要都市ごとにそれぞれ異なる。
- ・本稿では、国内主要都市の賃料・稼働率サイクルから、各都市のオフィス市場の特徴や現況について確認する。各都市の市況サイクルの特徴とトレンドの把握は、不動産投資判断にも資すると考えている。

1. 東京オフィス市況

■ オフィス市況サイクルはきれいな左回りの楕円。現在はコロナ禍後の調整期にある

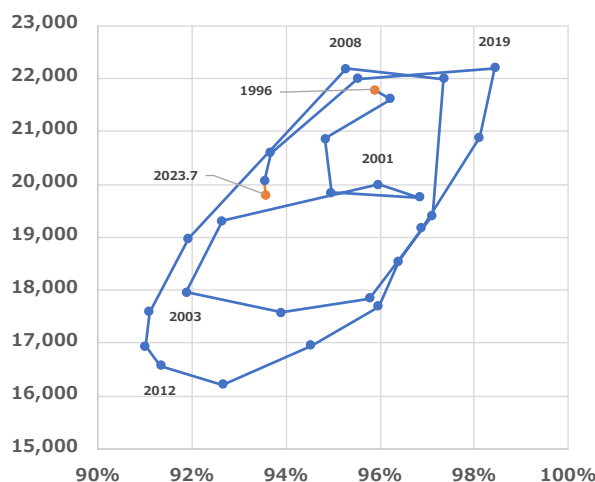
東京中心部のオフィス市況サイクルは、1996年以降、稼働率が91～98%、募集賃料は1.6～2.2万円/月坪の範囲で、かなりきれいな左回りの楕円を描いてきた。

東京のオフィスの賃貸可能面積は1996年末と比べ5割以上増加しているが、景気等に応じて供給を上回る需要があり、好調期末(2008年、2019年)の賃料は1996年を上回った。

過去の市況は、①1990年代後半はバブル崩壊の影響で賃料が低下し、②2000年～01年のITバブルとその崩壊・2003年のオフィスの大量供給、③2004～08年のファンドバブルとリーマンショック、④2013年以降のアベノミクスとその後の市況好調、⑤2020年からの新型コロナ禍に伴う調整期へと推移してきた。

2023年はオフィスの大量供給があったが、賃貸面積も大幅に増加し、賃料の下落スピードが鈍化するなど、市況悪化は終盤期の特徴が見られる。ただし、2025年にも大量供給があるため本格的な回復には少し時間がかかりそうだ。今後の市況改善期(稼働率上昇期)には、物価上昇の影響などから近年の賃料上限(2.2万円)を上回ってくる可能性がある。

図表: 東京ビジネス地区の市況サイクル
(募集賃料(円/月坪)・稼働率)



(出所)三鬼商事(以下同じ)
(注)各年は年末値(以下同じ)

2. 大阪オフィス市況

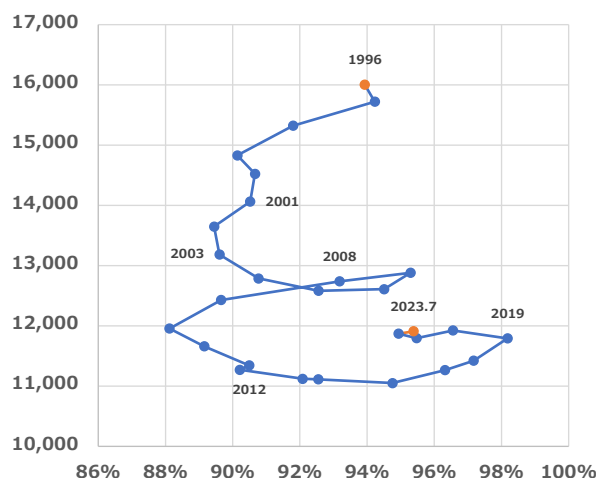
■ 下向きのらせんを描く市況サイクル。課題は今後の賃料水準の底上げ

大阪中心部のオフィス市況サイクルは下向きのらせんを描いている。これは、リーマンショック前(2007年頃)やコロナ禍前の活況期(2019年まで)に、大阪では賃料上昇が本格化せず、賃料回復前に市況が悪化してしまったためである。結果的に、賃料水準は1996年から2023年7月までに26%の下落となっている。

梅田や淀屋橋をはじめ、築浅の大規模ビルが好立地に増加していることや、95%を上回る稼働率、人口動態、他都市の推移・賃料水準を考慮すると、本来、大阪中心部の賃料はもっと高くなっていてもおかしくないと感じる。

2024年は新規供給が多く、需給が緩和する可能性がある。中期的には、今後の需要拡大時期に、賃料の十分な上昇(引き上げ)が達成できるかが課題といえる。

図表：大阪ビジネス地区の市況サイクル
(募集賃料(円/月坪)・稼働率)



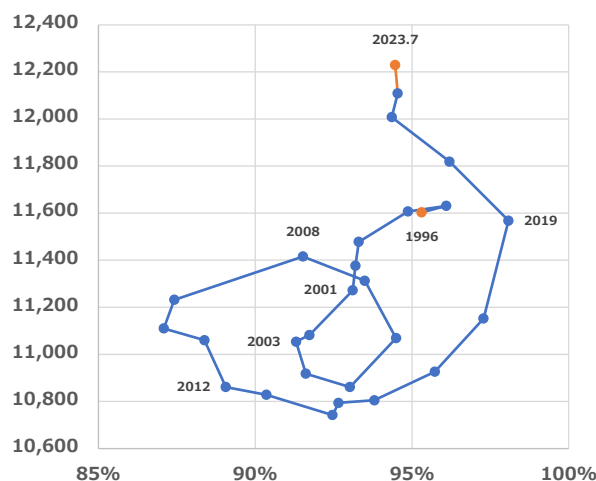
3. 名古屋オフィス市況

■ 稼働率低下・停滞と賃料上昇が同時進行。市況注視が必要な一方、景気回復期の需要拡大に期待

名古屋中心部の賃料は2020年1月に1996～98年末の水準を約21年ぶりに上回り、その後も上昇が続いている。現在は、オフィス稼働率が低下・停滞するもとの賃料上昇という特徴的な状況にある。この賃料上昇は大規模築浅ビルの主導によると考えられる。なお、中日ビルの竣工(栄地区)など、名古屋駅前以外での再開発の進展も、募集賃料の押し上げと地区間賃料格差の縮小につながると思われる。

当面の新規供給は需給を大きく悪化させる規模ではないと思われるが、現在の賃料上昇がオフィス需要を抑制する可能性があり、市況サイクル面からも注視が必要と思われる。オフィス需要(賃貸面積)と景気の相関が他の地方主要都市と比べ高いことなどから、景気回復に伴うオフィス需要の拡大が期待される。

図表：名古屋ビジネス地区の市況サイクル
(募集賃料(円/月坪)・稼働率)



4. 札幌オフィス市況

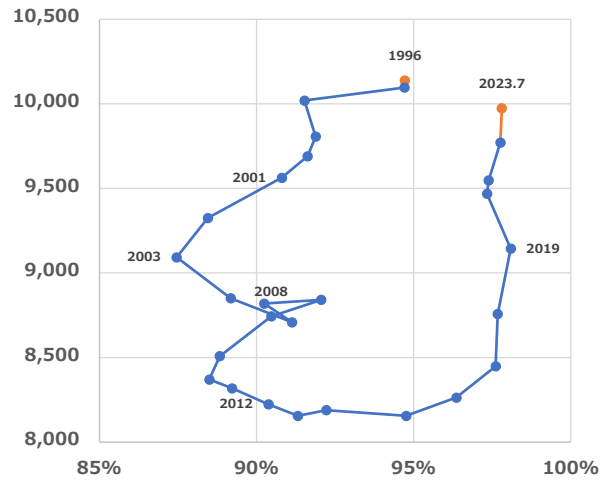
■ 再開発が進む中で需給のひっ迫から賃料は大幅に上昇中

札幌では 2030 年度末に予定されている新幹線の札幌駅乗り入れへの期待などから、中心部での再開発が進んでいる。再開発は既存ビルの取り壊しを伴うため、オフィス需給のひっ迫と賃料の上昇につながっている。稼働率は 2017 年から 97%以上の高水準にあり、賃料は 2015 年末から現在まで 22%上昇した。

札幌ではこれまで、築古ビルが多く、コールセンターが主要なテナントということもあり、賃料の上昇は限定的といわれていた。しかし、最近ではオフィスのひっ迫と人手不足などを背景に賃料は大きく上昇。安定的な人口の転入超過もオフィス需要を下支えしている。

2023 年に続き 24 年も新規供給が多い見通しであるが、現在のひっ迫を考えると、賃料は現在の高水準を維持する可能性が高い。

図表：札幌ビジネス地区の市況サイクル
(募集賃料(円/月坪)・稼働率)



5. 仙台オフィス市況

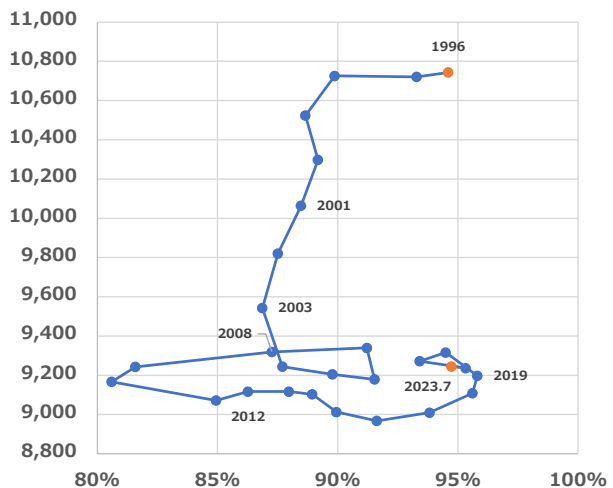
■ 堅調が続く仙台オフィス市況。中期的な賃料上昇に期待

2020～23 年に仙台では JR 仙台イーストゲートビルやヨドバシ仙台第一ビルなどの供給が続いたが、オフィス需給はさほど緩まず、稼働率・賃料ともに 19 年末とほぼ同水準(2004 年以降の最高水準)で堅調に推移している。

仙台中心部では①1998～99 年、②2008～10 年に大量のオフィス供給があり、①期には稼働率が維持されたものの賃料は大幅に下落、②期には賃料水準が維持されたものの稼働率は大幅に下落した。2011 年の東日本大震災後に、仙台は復興の拠点としてオフィス需要が高まり、稼働率の大幅な改善がみられた。

仙台のオフィス需要は比較的堅調であるが、新規供給による一時的な空室率上昇には注意が必要だ。中期的には賃料水準の上昇(引き上げ)に期待したい。

図表：仙台ビジネス地区の市況サイクル
(募集賃料(円/月坪)・稼働率)



6. 福岡オフィス市況

■ 福岡では需要の強さから賃料が大きく上昇。大規模開発に伴い当面は需給緩和圧力が続く

福岡では天神ビッグバンや博多コネクティッドなどの計画(容積率緩和等)に伴い、都心部で再開発が進展。2021年以降、天神ビジネスセンターや福岡大名ガーデンシティ等が完成し、来年は新福岡ビル(仮)が竣工予定。

堅調なオフィス需要と既存ビルの取り壊しに伴う需給ひっ迫で、賃料は急速に上昇してきたが、需要を上回る大量供給の結果、新築ビルを中心に稼働率の低下が顕在化しつつある。

天神ビッグバン等は期間限定の計画のため、終了時までのあと数年は大規模ビルの供給と市況緩和圧力が続く。中期的には人口増などから需給の改善が期待できるが、現在は供給増や働き方の変化から、テナント企業が拡張移転等に慎重という。コロナ禍後のオフィス需要の回復に注目。

図表: 福岡ビジネス地区の市況サイクル
(募集賃料(円/月坪)・稼働率)

