

## オフィス市場動向

# 大量供給が続く東京の賃貸オフィス市場 需給バランスが長期安定するための「条件」

文・川村康人 三井住友トラスト基礎研究所 副主任研究員

東京の賃貸オフィス市場では2018～2020年の3年間にわたる大量供給が続く。2021～2022年はいったん供給抑制となるが、2023年以降は再び断続的に大量供給が続く見込み。長期にわたる人口減少局面に突入し、新型コロナ危機が発生するなか、需給バランスの安定推移には、どのような「条件」が求められるのか。

東京都心5区の賃貸オフィス市場を振り返ると、「2003年問題」、「2007年問題」、「2012年問題」のように、概ね4～5年に1度のペースで大量供給の年が見られた【図表1】。

足元では、2018～2020年は大量供給となり、2021～2022年はいったん供給抑制となるものの、2023年以降は再び断続的に大量供給が続く見込みである。これまでは4～5年に1度の大量供給であったが、2018～2027年の10年間で見ると、うち6年間で大量供給の年になる。この10年間の供給量を主要エリア別に見ると、特に「東京駅周辺」と「港区の東側」に供給が集中していることがわかる【図表2】。大量供給地域では「供給インパクト」（既存床面積に対する新規供給床面積の割合）が3～8割にもなる。

今年から来年までに竣工するビルでは、リーシングは概ね順調に進んでいる模様であるが、今後、長期にわたって断続的に大量供給が続く一方、人口減少局面に突入する中で、需給バランスが安定するための「条件」について、どのようなことが考えられるであろうか。当研究所によるシミュレーション結果をもとに解説したい。

### オフィス需要増加の背景と将来見通し

新築ビルの供給が続く中でも、それを上回るペースでオフィス需要が増加し続けており、足元の需給

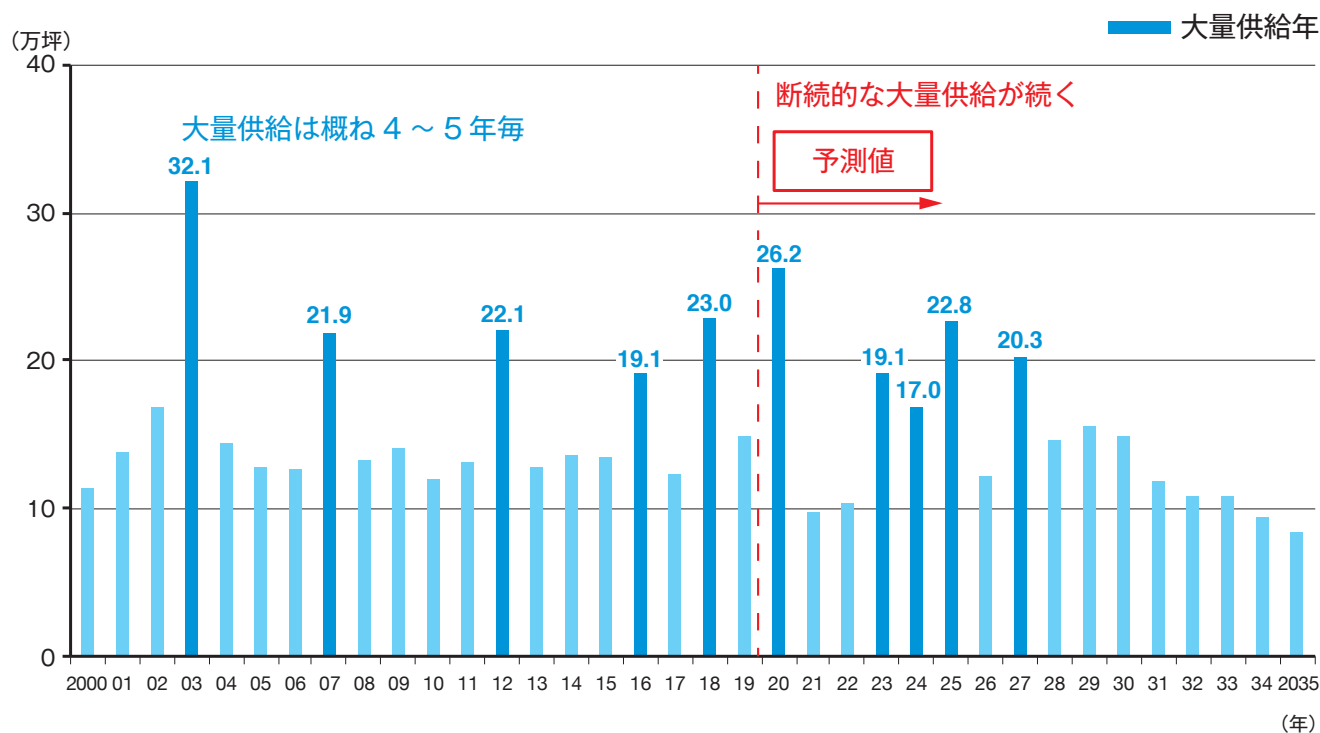
バランスはひっ迫した状態が続いている。オフィス需要は、「オフィスワーカー数×1人あたりオフィス面積」に分解できるが、とくに前者のオフィスワーカー数の増加が、アベノミクス以降のオフィス需要の押し上げに大きく寄与したと考えられる。

【図表3】上段は、「15歳以上人口」、「労働力人口」、「就業者」、「オフィスワーカー」の関係を整理した図である。日本には2019年時点で15歳以上人口（就業可能な年齢帯の人口）が1億1,090万人いて、そのうちの62%にあたる6,890万人が労働力人口（学生、専業主婦・夫、定年退職者などを除いた人口）となる。そして、そのうち2%程度の失業者を除いた6,720万人が就業者となり、さらにそのうち35%にあたる2,390万人が「オフィスワーカー」となる。

全体の「就業者」の増加は、アベノミクス以降の2012年→2019年では6,280万人→6,720万人（+440万人）であり、オフィスワーカー率が大きく変化していないとすると、約3割にあたる130万人がオフィスワーカーの増加となる。

就業者数増加の要因分解を行うと、アベノミクス以降の増加は労働力率（15歳以上人口に占める労働力人口の割合）の上昇と失業率の低下によるものであることがわかる（【図表3】中段）。東京圏（東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県）には15歳以上人口の流入が続いていることが顕著だ。労働力率を男女別・年齢帯別に見たものが【図表3】下段

図表1 東京都心5区の新規供給量の推移と見通し



出所) 実績値は三鬼商事データ(基準階面積100坪以上の総貸室面積)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) 将来数年間は開発計画の積み上げ、その後は当研究所予測モデルによるシミュレーション結果  
 (将来、年率1%未満の実質GDP成長率や低金利が継続するシナリオを設定)

である。アベノミクス以降の期間では、男性の60～69歳、女性の20～69歳の幅広い年齢帯で労働参加が進み(労働力率が上昇)、これが就業者数の押し上げに大きく寄与したことが確認できる。

以上のようなオフィスワーカーの増加を背景に、企業によるオフィスの手狭感の解消や、将来の人員拡大に備えた拡張移転・増床等によって、オフィス床需要が拡大してきたと考えられる。また、優秀な人材獲得競争が激化するIT関連等の業種では、就業環境の改善を通じた生産性向上や、人材採用強化の観点から、賃料帯が比較的高額な新築ハイグレードビルへ移転を決定した企業も多く、大量供給が続く中でも、新築ビルのリーシングが順調に進んだと考えられる。

足元まで堅調に増加してきた就業者数であるが、今後は全国的に緩やかな減少となり、東京圏では増加するものの、増加ペースはこれまでよりも緩やかなものと予測する。15歳以上人口は全国的に緩やかな減少局面に入るが、東京圏には他地域からの人口流入が続くと見込まれる。ただし、労働力率はアベノミクス以降と同じペースで今後も伸び続けることは期待しづらく、失業率も金融危機後の2010年

→2019年で5%→2%と、すでに十分に低い水準まで低下しているため、今後の一段の低下は期待しがたいとの見方に基づく。新型コロナ危機による失業率上昇は織り込んでいない。

### 2035年までの賃貸市場はどうなるのか

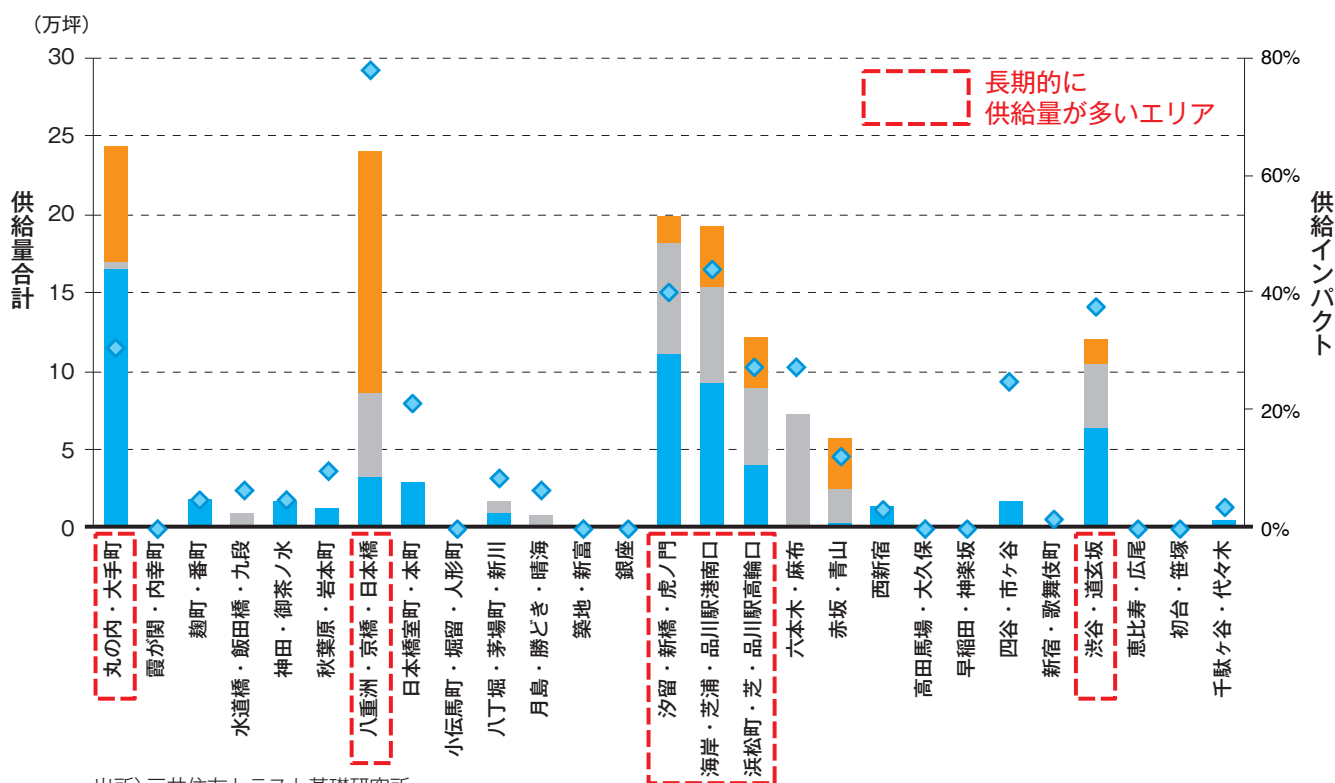
東京都心5区の空室率・賃料に関して、将来の長期シミュレーションを行った結果が【図表4】である。年平均1%未満の実質GDP成長率や低金利環境が長期で継続する経済シナリオを設定し、当研究所予測モデルでシミュレーションした結果である。

将来の新規供給に関しては、【図表1】に示した通り、2027年頃までは断続的に大量供給が続く見通しである。その後は東京圏での人口の伸び悩みや賃貸市況の需給緩和を受けて新規供給量は徐々に抑制的となり、2030年以降には過去平均の半分程度まで新規供給量が減少する予測結果となっている。

これに対して、将来のオフィス需要に関しては、オフィスワーカー数は過去と比較して伸び悩むものの、東京都心5区内への企業の集中が過去と同程度のペースで進むことで、オフィス需要は緩やかに拡

図表2 エリア別の供給量  
(2018～2027年の10年間)

■ 供給量：2018～2021年 ■ 供給量：2025～2027年  
■ 供給量：2022～2024年 ◆ 供給インパクト



出所) 三井住友トラスト基礎研究所

注1) 集計対象は延床3,000坪以上の賃貸ビル 注2) 開発概要が明らかになっている計画を対象に集計しているため、今後新たなプロジェクトの追加や開発延期等により数値は変化する可能性がある 注3) 「供給量」は、各年に竣工予定のオフィスビルの貸室面積(当研究所推計値) 注4) 「供給インパクト」は、2018年時点のオフィスビルストック(当研究所推計値)に占める供給量(2018～2027年の10年間合計)の割合

大を続ける予測結果となっている。ただし、断続的な大量供給を消化し続けるほどの需要増加は期待しづらく、将来は2030年頃までにかけて、足元で1%台の空室率が5%程度まで緩やかに上昇し、それに伴い、新規賃料も緩やかに下落を続け、2030年以降は概ね横ばいで推移するというシミュレーション結果となっている。新規賃料の水準としては、現在は金融危機後の下落幅を6～7割程度戻した水準であるが、将来は1割程度下落し、2017～2018年頃と同程度の水準まで戻るといった見方である。

### 需給バランスが長期で安定するための「条件」

当研究所のシミュレーションモデルによる長期予測結果は、今後断続的な大量供給が続く中で、2030年頃までは需給バランスが緩和していくものの、その後は悪化を続けるのではなく、空室率が5%程度で安定して概ね横ばい推移する、というものである。

これが達成されるための5つの条件を【図表5】に整理した。以下、①～⑤の需給バランス悪化の各

ケースが顕在化した場合に、需給バランス安定シナリオの結果と比較して空室率がどの程度悪化するかについて、考察を行いたい。

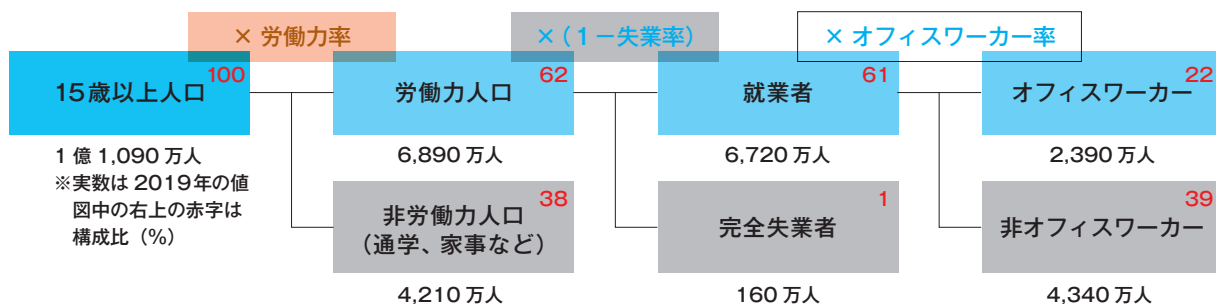
「①新規供給」に関しては、長期では次第に供給抑制となることを想定している。仮に2030年以降も供給が抑制されず、過去平均と同ペースでオフィスビルの供給が進む場合には、2035年までに空室率は1%強押し上げられるとの試算になる。一方、新型コロナ危機の影響で、大型オフィス開発の計画が見直されることがあれば、逆に需給バランスの改善に繋がる可能性が想定される。

「②築古ビルの滅失」に関しては、過去平均(年間5万～6万坪)と同等規模の滅失を想定しているが、2030年以降に築50年を迎えるビルにはいわゆる新耐震基準ビルが含まれるようになる。仮に築古ビルの滅失が進まず、2030年以降は過去平均の半分程度のペースになる場合、空室率は2035年までに0.5%強押し上げられるとの試算になる。

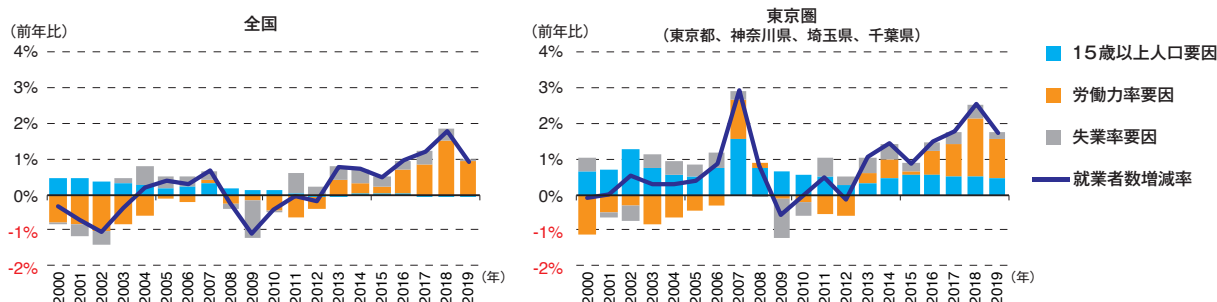
「③東京圏の就業者数」に関しては、全国では緩やかな減少が続くものの、東京圏で緩やかな増加を見込んでいる。仮に東京圏の人口過密(インフラ整

図表3 全国および東京圏の就業者数の動向

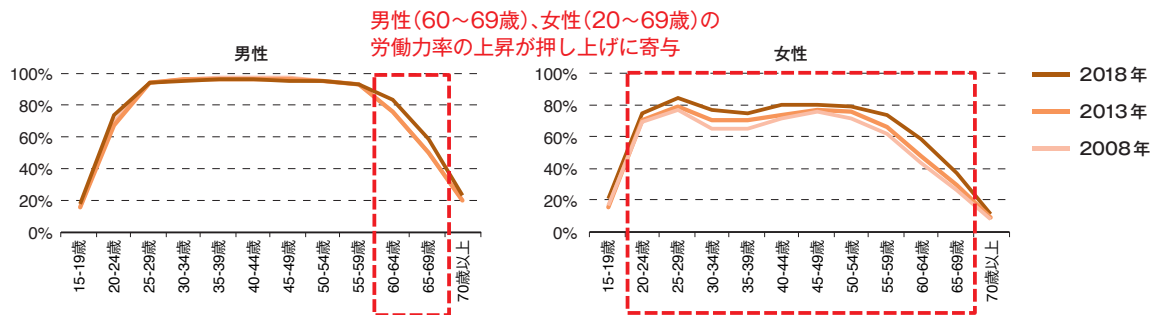
「15歳以上人口」、「労働力人口」、「就業者数」、「オフィスワーカー」の関係図



「就業者数」の増減率の要因分解 (全国、東京圏)

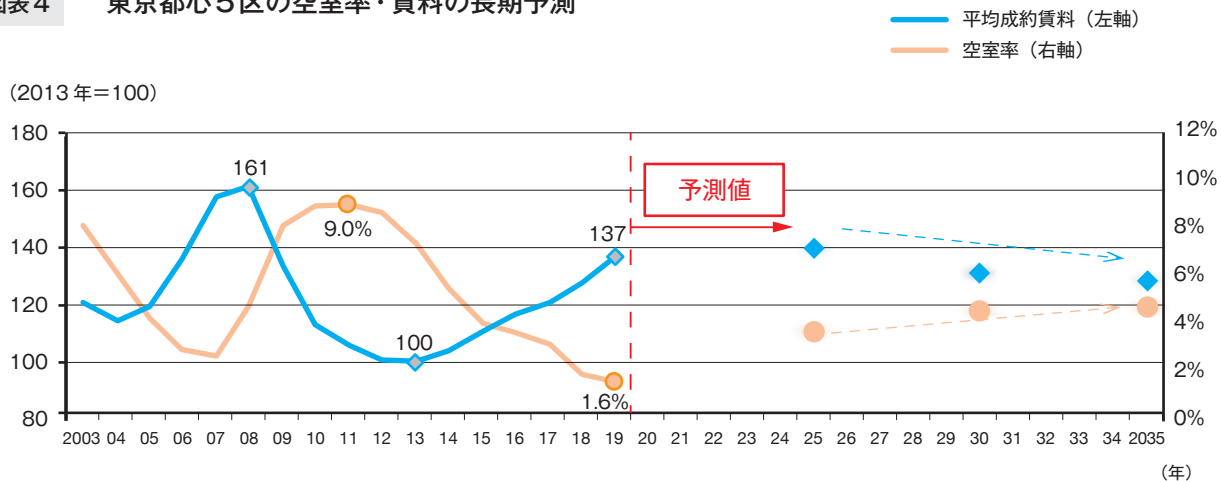


男女別、年齢帯別の「労働力率」



出所) オフィスワーカー数は総務省「労働力調査」、「国勢調査」をもとに三井住友トラスト基礎研究所推計、他は総務省「労働力調査」

図表4 東京都心5区の空室率・賃料の長期予測



出所) 空室率の実績値は三鬼商事データ、空室率の予測値および平均成約賃料は三井住友トラスト基礎研究所

注) 将来、年率1%未満の実質GDP成長率や低金利環境、全国的に人口減少が継続するシナリオを設定し、当研究所予測モデルでシミュレーションした結果である

図表5 需給バランス安定の5つの条件と悪化ケースの想定

	需給バランス安定の条件	需給バランス悪化ケース
① 新規供給	2027年以降は需給バランス緩和を受けて供給量が過去平均(約15万坪)の半分程度まで抑制される	新規供給が抑制されず、過去平均と同ペースでオフィスビルの供給が進む
② 築古ビルの減失	築古ビルが建替えに向けて過去平均と同程度(年間5~6万坪程度)の賃貸オフィス床が減失	2030年以降に築50年を迎えるビルには新耐震基準ビルが含まれ、築古ビルの減失が進まない
③ 東京圏の就業者数	全国的には就業者数減でも、東京圏・大都市部は人口流入により緩やかな就業者数加が続く	東京圏・大都市部の人口過密(インフラ整備不足)や住宅価格・賃料高騰により人口流入が進まない
④ 企業の都心集中	都心5区内で高機能オフィスビルの供給が続くことで、周辺1都3県から企業の流入、移転が続く	都心5区内の本社オフィス面積割合を減らして、近郊地域にサテライトオフィスを開設する動きが進む
⑤ 1人あたりオフィス面積	「サードプレイス*」の有効活用が進み、企業が自社で使用(契約)する1人あたり面積は減少が続く	外部オフィス・貸会議室活用+自社オフィスの利用効率化で、自社使用面積の減少がさらに加速

注)「サードプレイス」は、②シェアオフィスやコワーキングオフィス(座席型や個室型で時間貸し、1日単位、月単位のもの)、  
⑥レンタルオフィスやサービスオフィス(主に月単位の専用個別スペース)、⑦貸会議室を指す

備不足)や住宅価格・賃料高騰により人口流入が進まず、全国と同程度のペースで就業者数が緩やかに減少する場合には、2035年までに空室率が1%弱押し上げられるとの試算になる。新型コロナ危機の問題が、有効なワクチン・治療薬開発の遅れやウイルスの型変化などにより長期化し、住宅コストが高い人口過密の東京圏での電車通勤生活よりも、地方大都市部での職・住を選択する世代が増える場合にも、このようなケースに近づくと想定される。

「④企業の都心集中」に関しては、東京都心5区でオフィスビルの大量供給が続き、今後15年間でオフィスビルストックが760万坪(※1)→900万坪と2割近く増える中では、都心5区内の既存企業の床需要の成長分だけでは賅いきれず、周辺18区・都下・周辺3県からも一定程度企業の誘致が進むと想定している。

今般の新型コロナ危機を受けて、リモートワーク制度を導入・拡充した企業も多い模様だが、今後、都心5区内の本社オフィス面積割合を減らして、近郊地域にサテライトオフィスを開設する、あるいは在宅勤務を定常化する動きが進む場合で、仮に企業の都心集中ペースが需給バランス安定シナリオの半分程度(2035年までに2割弱増加→1割弱増加に半減)となった場合には、空室率は2035年までに1%

弱押し上げられるとの試算になる。

最後に、冒頭でも触れた「⑤1人あたりオフィス面積」であるが、東京都区部では2010年に3.96坪/人であったのが、2019年では3.71坪/人と6%減少している(※2)。将来においても、外部の時間貸しオフィス活用+自社オフィスのフリーアドレス導入などにより、1人あたり面積がさらに5%程度圧縮することをベースラインで想定しているが、仮に倍の10%程度の面積圧縮を想定すると、空室率は2035年までに0.5%程度押し上げられるとの試算結果となる。新型コロナ危機を受けて、今後も人員拡大は行うが、同時にシフト制在宅勤務の導入などにより床は増やさない企業が出てくる場合には、このようなケースに近づくと想定される。逆に、新型コロナウイルス感染症対策のために、自社オフィススペース内での1人あたり面積を広く構える企業が出てくる場合には、需給バランスの観点からは好材料となる。

以上が、当研究所の予測モデルを用いた長期シミュレーション結果に基づく需給バランス安定のための「条件」である。需給バランスが悪化するシナリオでの分析結果や、新型コロナ危機の影響の考察は、今後の長期の不動産事業戦略を考える際には欠かせない視点であると言えよう。

※1. 三鬼商事データ(基準階面積100坪以上の総貸室面積) ※2. ザイマックス不動産総合研究所「1人あたりオフィス面積調査(2019年)」