

J-REITレポート

# 東京都心5区オフィス市況 空室率の上昇が続く

## コロナ禍でのオフィスの大量供給が空室率を押し上げ

- ▶ 東京ビジネス地区の平均空室率が、“供給過剰”とされる5.00%を3ヵ月連続で上回る。コロナ禍でのリモートワークの定着とオフィスの大量供給により、オフィス市況は転機を迎えた。
- ▶ 賃料の下落により東証REIT指数は一時的な調整も予想されるが、オフィス回帰による需給の改善で賃料下落に歯止めがかかれば、調整は小幅にとどまる可能性も。

### オフィス空室率が3ヵ月連続で5.00%超え

2021年4月時点の東京ビジネス地区（都心5区：千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区）の平均空室率は前月から0.23ポイント上昇し、5.65%となりました。上昇は14ヵ月連続で、一般に“供給過剰”の目安とされる5.00%を3ヵ月連続で上回りました。空室率の上昇にともない、賃料を引き下げる動きも加速しているようです。1坪（3.3平方メートル）あたりの平均賃料は、前月比で126円下落の21,415円と、9ヵ月連続の下落となっています（図表1）。

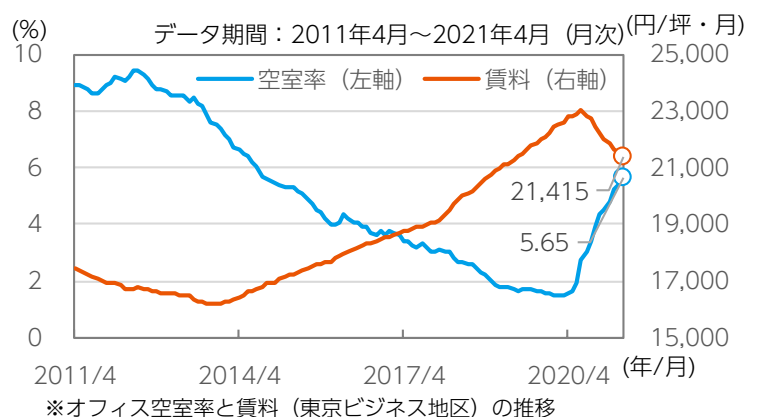
### 大規模オフィス供給が空室率の押し上げ要因に

新型コロナウイルスの感染拡大で、2014年より活況が続いていたオフィス市況は転機を迎えました。感染防止策として実施したリモートワークが定着し、企業が複数のオフィスを集約しつつあります。また、オフィス需要の縮小が続く中、2020年は過去20年間で2番目となる大量のオフィス供給が実施され（図表2）、テナント移動による大量の二次空室（既存ビルの空室）が発生しています。昨年よりも規模は劣るものの、2021年以降も都心3区を中心に東京ビジネス地区へのオフィスの供給が予定されており、コロナ禍で需要が低迷する中での供給が、当面、空室率を押し上げる要因となり、賃料にも影響を及ぼすものとみられます。

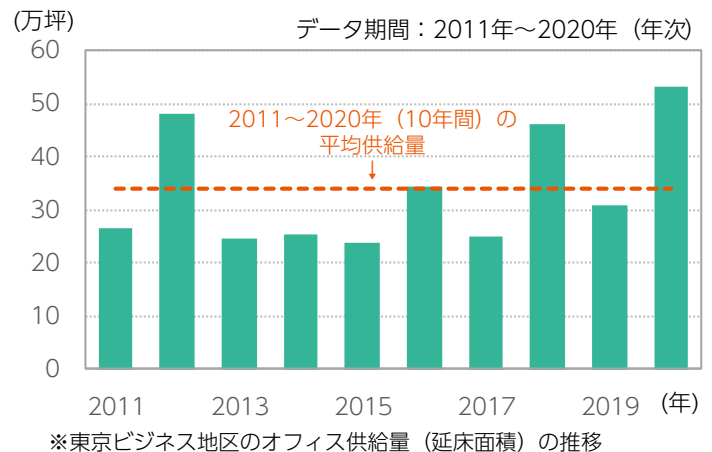
### 景気回復にともなうオフィス回帰の動きが支えに

J-REITが保有する不動産のうちおよそ4割がオフィスであることなどから、相関が見られていたオフィス賃料と東証REIT指数の動きに変化が見られます（図表3）。ワクチン普及による景気回復期待の高まりなどから東証REIT指数は堅調に推移していますが、賃料の下落を背景に一時的に調整局面を迎える可能性もありそうです。一方で、ワクチン接種が進む欧米では、オフィス回帰が急速に進んでいます。国内でも、一部の地域ではポストコロナを見据えたオフィス回帰の動きも見られており、需要の低迷による賃料の下落は次第に歯止めがかかるものとみられます。オフィス回帰が進み、賃料の下落に歯止めがかかることとなれば、東証REIT指数の調整は小幅にとどまり、堅調に推移していくものと思われます。

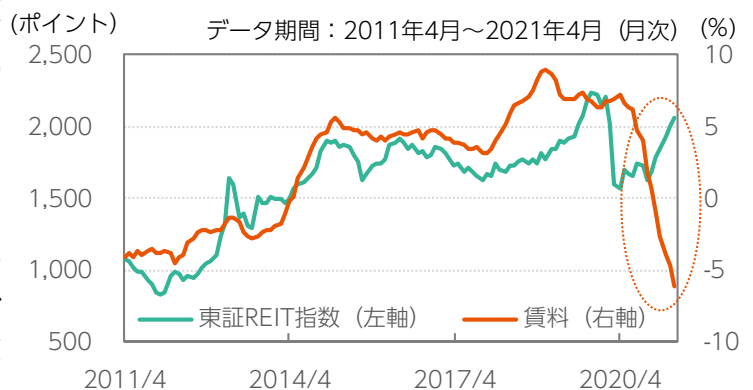
図表1：オフィス空室率の上昇が進む



図表2：2020年は大規模なオフィス供給がされた



図表3：東証REIT指数は一時的に調整の可能性も



出所) 図表1、2は三鬼商事、図表3はブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

## 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

## &lt;設定・運用&gt;



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

コールセンター 0120-762-506  
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）  
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>