本件に関する問い合わせ先
㈱ザイマックス不動産総合研究所
TEL:03-3596-1477　FAX:03-3596-1478
info-rei@xymax.co.jp

オフィス賃貸マーケット指標 2014 年第４四半期
（空室率、新規成約賃料インデックス、成約賃料 DI、フリーレント）

～マーケット全体では緩やかに回復する一方で、企業の積極的な移転ニーズを取り込めるかで二極化が進む～

ザイマックス不動産総合研究所は、オフィス賃貸マーケットの動向を示す指標である「空室率」、「新規成約賃料インデックス」、「成約賃料 DI」、「フリーレント付与率・平均フリーレント月数」の 2014 年第４四半期の結果を発表する。

マーケットの理解を深めるため、2014 年第３四半期より個別に発表していた各指標を１つにまとめ、今回から空室率を加えている。以下に、東京 23 区のオフィス賃貸マーケットの概況を示す。

マーケットの概況

東京 23 区オフィス賃貸マーケットは、堅調なオフィス需要、限定的な新規供給を背景に、空室率低下・賃料上昇・フリーレント減少と、緩やかな回復の途上にある。

業績好調な企業における立地改善・面積拡張、グレードアップといった移転ニーズを捉えた物件で空室減少・賃料上昇が進む一方で、これら積極的ニーズを取り込めなかった物件では賃料下落がみられるなど、引き続き二極化が進行している。

各指標の動向（東京 23 区）

・**空室率**は 5.73%。前期と比べ 0.22 ポイント減少。減少は 10 四半期連続であり、需要が供給を上回っている状態が続いている。

・成約賃料の水準を示す**新規成約賃料インデックス**は 94（2010 年第１四半期を 100 として）。全体でみると、前期と比べ変動はなく±０ポイントだが、延床 5,000 坪以上の大規模物件では＋４ポイントと上昇。

・賃料上昇物件と下落物件の数を比較した**成約賃料 DI** は－２。賃料が下落した物件の方が、上昇した物件よりわずかに多い状態。マイナスに転換したのは２年ぶり。テナントの積極的移転ニーズを捉えきれない競争力に乏しい物件で賃料下落が続いている。

・**平均フリーレント月数**は 3.1 か月。前期と比べ 0.4 か月の減少。６か月以上の長期フリーレントを付与する割合が 25.1％と、前期に比べ 5.9%減少するなど短縮化傾向が進んでいる。

※次ページ以降に各指標の結果について解説
※「7. 各指標の概要」に、各指標について整理した表を掲載
※「8. 全期間の数値データ」に、過去からの四半期ごとの数値データを掲載

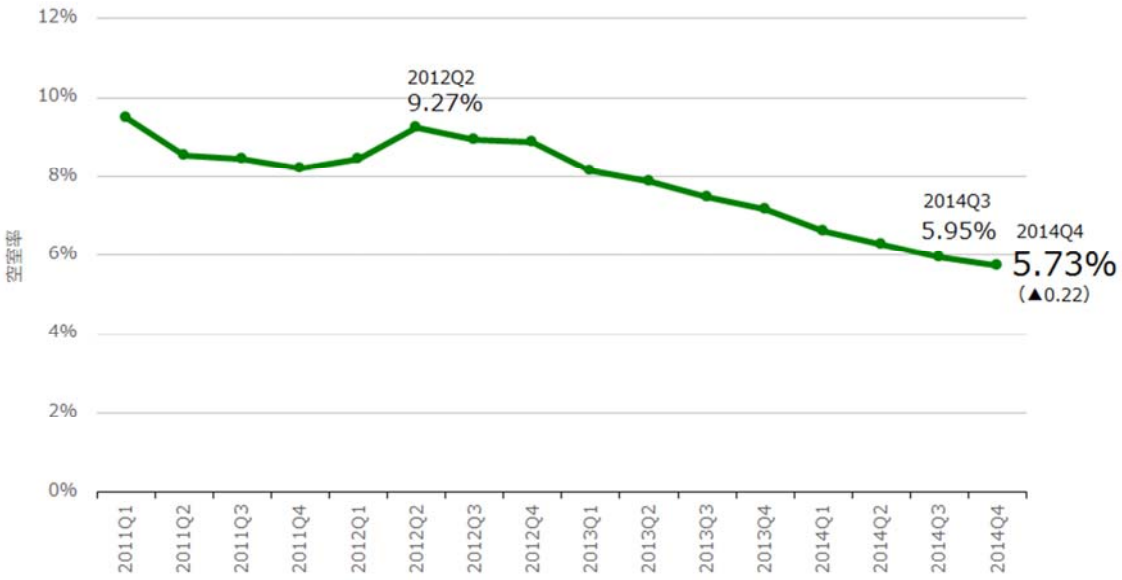
※当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようにお願いします。Copyright©XYMAX corporation. All rights reserved

1. 空室率

空室率は、空室面積を賃貸可能面積で除した値であり、オフィス賃貸マーケットにおける需要と供給のバランスを示す指標である。テナントが活発に増床するなど、需要が供給を上回れば下降し、需要が追い付かないほど新規にオフィスが供給されるなど、需要が供給を下回った場合に上昇する。

図表１は、直近４年間の東京 23 区の空室率の推移を示したものである。2014 年第４四半期は 5.73%、前期 5.95%から 0.22 ポイント下降し、10 四半期連続の下降となった。好調な企業業績を受けオフィス需要が増加していること、オフィスビルの新規供給が例年並みの水準が続いていることが背景にあるものと考えられる。

図表１　空室率（東京 23 区）



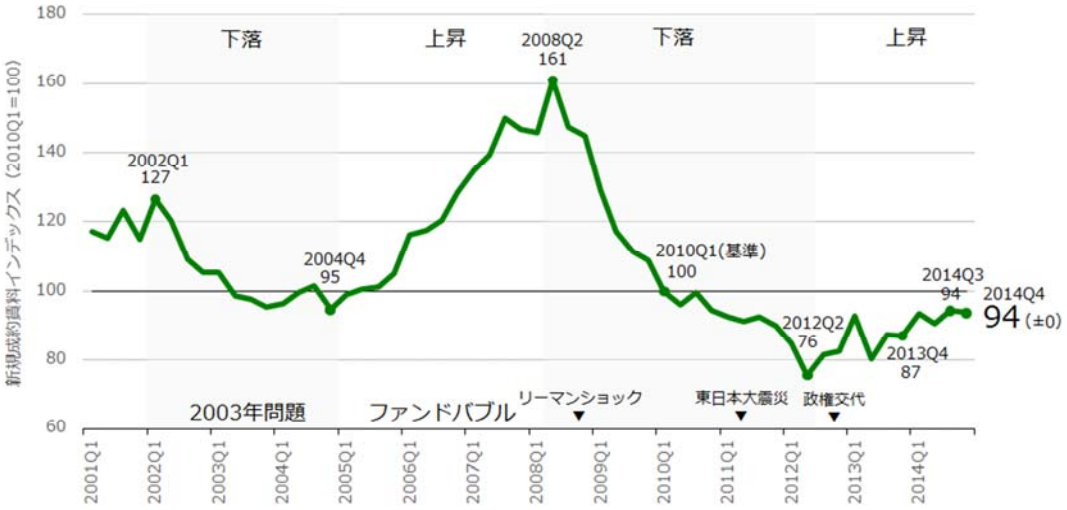
※当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようにお願いします。Copyright©XYMAX corporation. All rights reserved

2. 新規成約賃料インデックス

新規成約賃料インデックスは、成約賃料に基づくオフィス賃料指数であり、2010 年第 1 四半期を 100 としたときの成約賃料単価を示している。成約賃料をデータとして使用することで、募集賃料を用いた指標に比べ、マーケットをより適切に反映している。また、統計的手法を用いることで、延床面積や築年数など賃料を形成する要因からの影響を受けないようにしている。

図表２は、新規成約賃料インデックスの推移を示したものである。2014 年第 4 四半期は 94、前期 94 と比べ±０で変動がなかった。前年同期 87 と比べると７ポイント上昇しており、緩やかな上昇傾向にある。

図表２　新規成約賃料インデックス（東京 23 区）



図表３は規模別の新規成約賃料インデックスの推移を示している。延床面積 5,000 坪未満の中小規模物件では 97 と、前期と比べ±０ポイントと変動がない一方で、延床面積 5,000 坪以上の大規模物件では 98 と、前期と比べ４ポイント上昇している。

図表３　規模別の新規成約賃料インデックス（東京 23 区）

※当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようにお願いします。Copyright©XYMAX corporation. All rights reserved

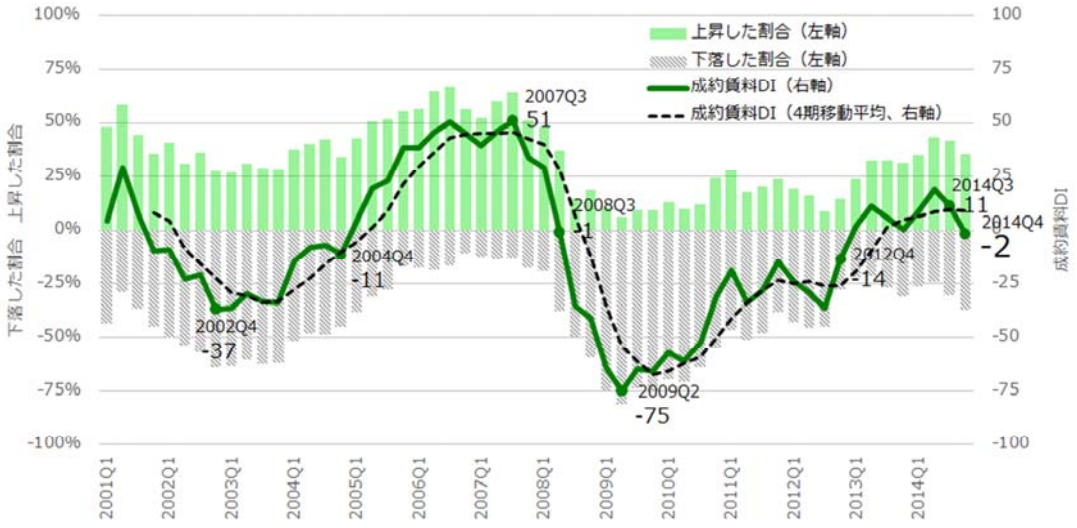
3. 成約賃料 DI

成約賃料 DI とは、成約賃料が上昇した物件と下落した物件の数を比べることで、成約賃料の変動の状況を示す指標である。プラスであれば賃料が上昇した物件が多く、マイナスであれば賃料が下落した物件が多い状況であることを示す。

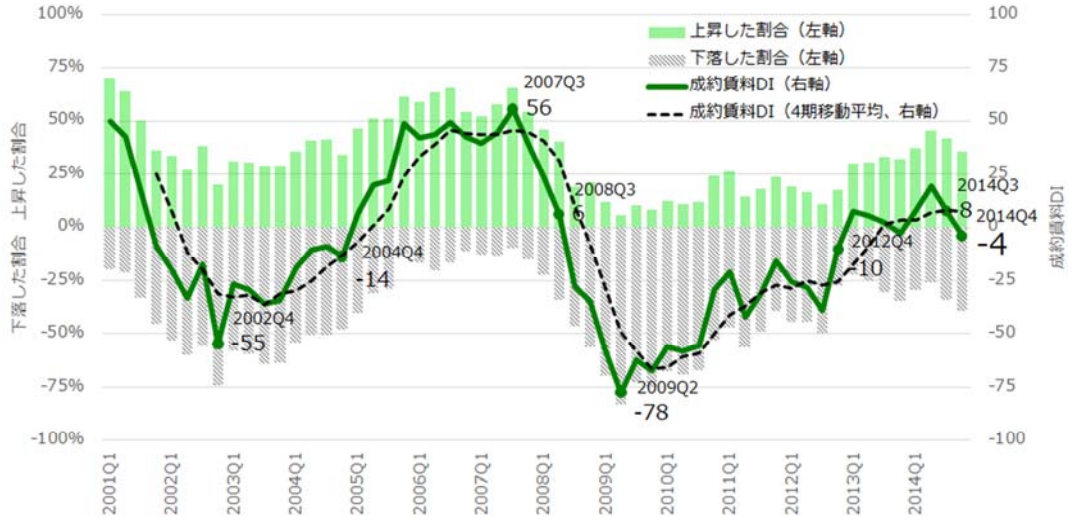
図表４、図表５は、成約賃料 DI（東京 23 区、都心３区）の推移である。2014 年第４四半期は、東京 23 区で「－２」、都心３区で「－４」と、下落した物件の方が、上昇した物件よりわずかに多い状態となった。マイナスは、東京 23 区では 2012 年第４四半期以来２年ぶり、都心３区では 2013 年第４四半期以来１年ぶり。

立地改善・面積拡張・グレードアップといった積極的な移転ニーズを捉えることができた物件では、募集在庫が減少しており、賃料が上昇している。しかし、このような積極的なニーズに応えることが難しい立地やスペックの物件では、依然として成約賃料が下落している。

図表４　成約賃料 DI（東京 23 区）



図表５　成約賃料 DI（都心３区）



※当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようにお願いします。Copyright©XYMAX corporation. All rights reserved

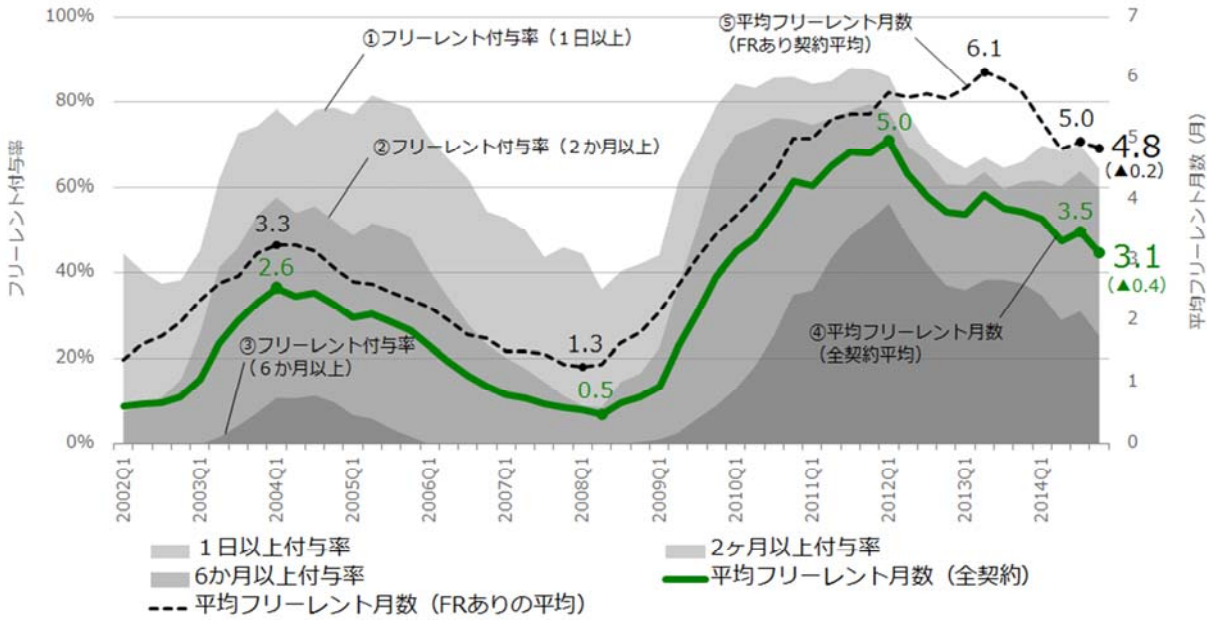
4. フリーレント

フリーレントは、契約開始日と賃料発生日のタイムラグである。移転に際してのテナント負担を軽減する他、マーケットが厳しい状況においては実質的な値引きとして用いられることがある。

図表６は、新規契約のうちフリーレントを付与した割合（付与率）と、フリーレント期間の平均値（平均フリーレント月数）の推移を表したものである。特徴をつかむため、付与率は、①１日以上、②２か月以上、③６か月以上とフリーレントの期間別に示している。平均フリーレント月数は、④全契約平均、⑤フリーレントあり契約平均と分けて集計している。

2014 年第 4 四半期のフリーレント付与率は、①１日以上 64.5%（前期と比べ▲5.5 ポイント）、②２か月以上 59.7%（同▲4.1 ポイント）、③６か月以上 25.1%（同▲5.9 ポイント）と、いずれの区分においても減少している。平均フリーレント月数は、④全契約平均 3.1 か月（同▲0.4 か月）、⑤フリーレントあり契約平均 4.8 か月（同▲0.2 か月）と、前期と比べ短くなった。特に、③６か月以上の付与率がここ１年間で 12.5 ポイント減少しており、需給バランスの改善を背景に長期のフリーレントを付与するケースが減ってきていることがわかる。

図表６　新規契約におけるフリーレントの推移（東京 23 区）



		2011Q4	2012Q4	2013Q4	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q4
フリーレント付与率	①　１日以上	87.9%	67.0%	66.1%	69.9%	68.6%	70.0%	64.5%
	②　２か月以上	79.6%	60.8%	61.4%	61.7%	60.3%	63.8%	59.7%
	③　６か月以上	52.2%	37.1%	37.6%	34.7%	28.9%	31.0%	25.1%
平均フリーレント月数	④　全契約	4.8	3.8	3.8	3.7	3.3	3.5	3.1
	⑤　FR あり契約	5.4	5.7	5.8	5.3	4.8	5.0	4.8

※当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようにお願いします。Copyright©XYMAX corporation. All rights reserved

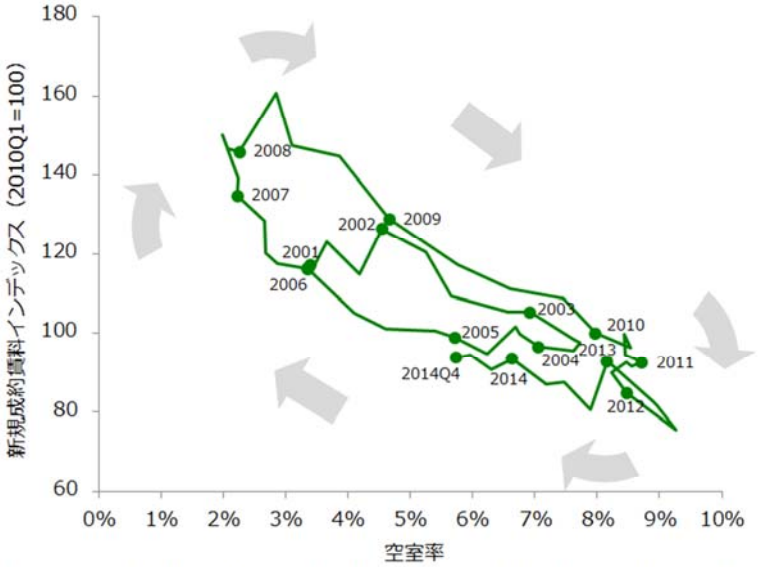
5. マーケットの循環から見る現在の位置

図表７は、横軸に空室率、縦軸に新規成約賃料インデックスをとって、四半期ごとにプロットしたものである。

図上では、2001 年以降右下方向（空室率上昇・賃料下落）に移動し、2003 年から 2004 年の停滞期を経て、2005 年以降左上方向（空室率低下・賃料上昇）へ移動し、2008 年以降再び右下（空室率上昇・賃料下落）方向へ移動、とマーケットが循環しながら推移する様子が観察できる。

2014 年現在オフィス賃貸マーケットは、2010 年以降の停滞を脱し、空室率低下・賃料の緩やかな上昇を受け、回復期に移行していることがわかる。

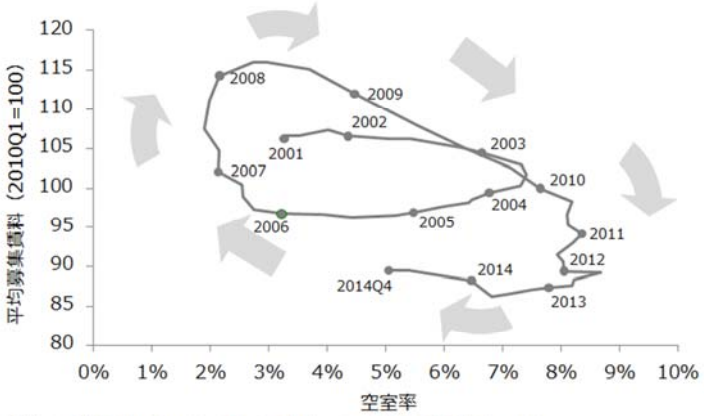
図表７　オフィス賃貸マーケットの循環（東京 23 区）



出所）ザイマックス不動産総合研究所（2011年3月以前の空室率は大手賃貸仲介会社のデータをもとに計算したものを接続）

なお、同様のプロットを成約賃料ではなく募集賃料でおこなったのが図表８である。成約賃料を用いた図表７と比較すると、賃料が上昇（図で上方向に移動）し始めるタイミングが、数年遅い傾向にあることがわかる。マーケットの実態を捉える上では、募集賃料ではなく成約賃料に基づいた指標を用いることが適切であると考えられる。

図表８　オフィス賃貸マーケットの循環（東京 23 区）　※賃料を平均募集賃料にしたもの



出所）大手賃貸仲介会社のデータをもとにザイマックス不動産総合研究所にて計算

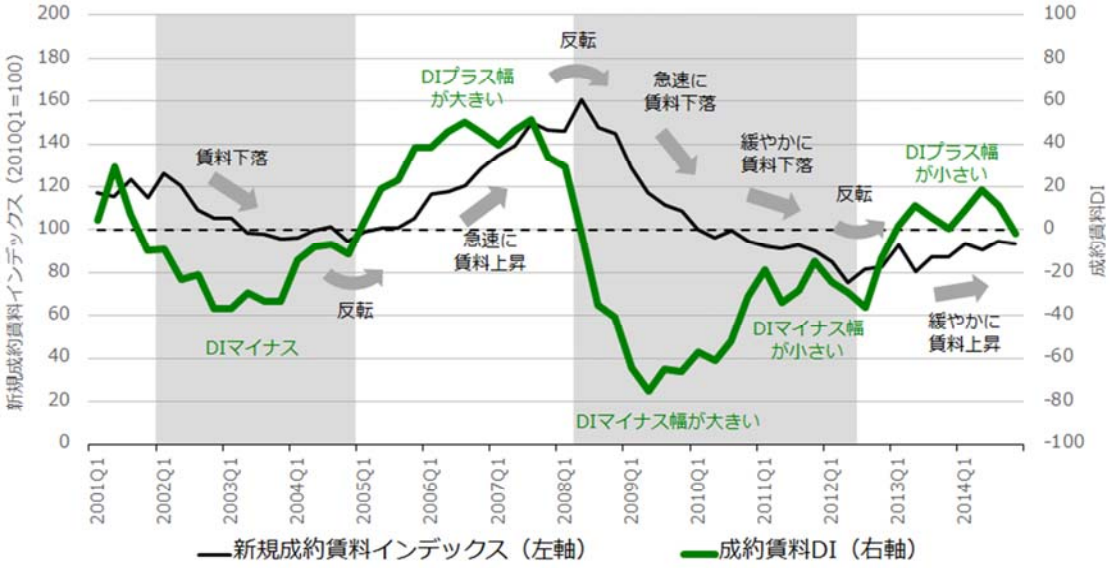
※当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようにお願いします。Copyright©XYMAX corporation. All rights reserved

6. 指標を組み合わせて、マーケットを読み解く

図表９は、新規成約賃料インデックスと成約賃料 DI を並べて表したものである。

DI がプラスのとき成約賃料は上昇し、マイナスのとき下落する傾向にある。また、DI のプラス幅が大きかった 2006 年から 2007 年にかけて成約賃料が急速に上昇しており、逆に DI のマイナス幅が大きかった 2008 年から 2010 年にかけては急速に下落している。インデックスと DI を並べることで、賃料変動のスピードを読み解くことができる。

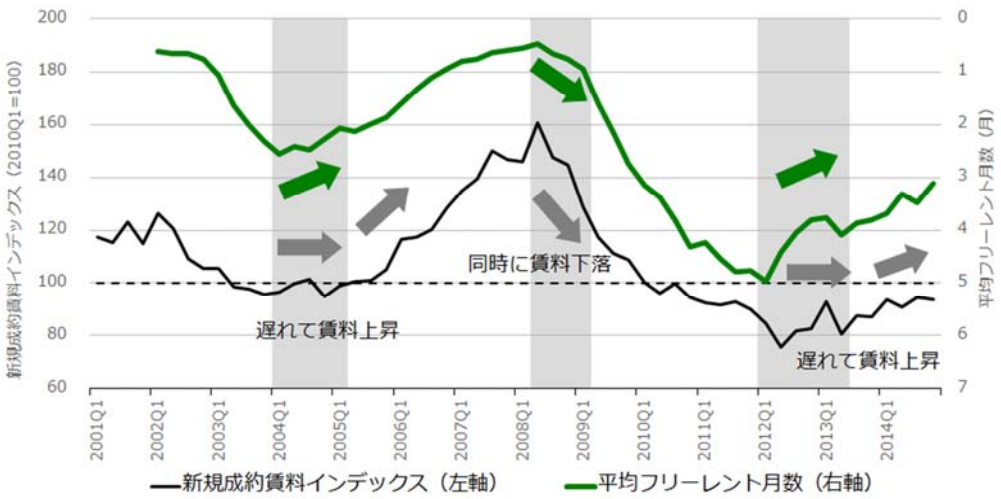
図表９　新規成約賃料インデックスと成約賃料 DI（東京 23 区）



図表 10 は、新規成約賃料インデックスと平均フリーレント月数（全契約）を並べて表したものである（マーケットの好不況の向きを合わせるため、フリーレントは軸の上下を反転させている）。

フリーレントの長短と賃料の上下は連動しているが、マーケットの回復期はフリーレントが先行して短くなり、遅れて賃料が上昇する傾向がある。これは、フリーレントが実質的な収入を回復させるための調整弁の役割を担っているためと考えられる。

図表 10　新規成約賃料インデックスと平均フリーレント月数（全契約）（東京 23 区）



※当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようにお願いします。Copyright©XYMAX corporation. All rights reserved

7. 各指標の概要

	空室率	新規成約賃料 インデックス	成約賃料 DI	フリーレント付与率 ・平均月数
概要	マーケットにおける賃貸面積のうち空室面積の占める割合	延床面積や築年数など賃料に影響を与える要因を統計的手法により品質調整した、成約賃料に基づくオフィス賃料指数	成約賃料が上昇した物件と下落した物件の数を比べることで、成約賃料の変動を示す指標	契約開始日と賃料発生日のタイムラグの分布状況と平均
意味・意義	マーケットの需要と供給のバランス	成約賃料の水準	成約賃料の変動の方向性	成約賃料単価には表れないマーケットの状況
用途	オフィスビル	オフィスビル	オフィスビル	オフィスビル
地域	東京 23 区	東京 23 区	東京 23 区/3 区	東京 23 区
規模	全規模	全規模/大規模（延床 5,000 坪以上）/中小規模（延床 5,000 坪未満）	全規模	全規模
公表頻度	四半期	四半期	四半期	四半期
期間	2011 年第 1 四半期から	2001 年第 1 四半期から	2001 年第 1 四半期から	2002 年第 1 四半期から
データ元	ザイマックスが独自に収集した空室募集区画と物件データ	ザイマックスが独自に収集した成約ベースの賃料（共益費込）	ザイマックスが独自に収集した成約ベースの賃料（共益費込）	ザイマックス受託物件における成約データ
直近四半期の使用データ数	25,906 棟	1,052 件	849 件	211 件
算出方法	・空室率 ＝空室面積÷賃貸面積 ・空室面積： 調査時点において、竣工済物件で募集中空室区画の面積の合計 ・賃貸面積： 調査時点において、竣工済の物件の賃貸対象となる面積 ※賃貸面積が公表されていない物件は、京都大学大学院工学研究科建築学専攻加藤直樹研究室との共同研究結果から導き出された計算式を使用し、延床面積より推計	① 収集した成約データを基に、立地・延床面積・築年数・設備・成約時点などを変数とした、成約賃料を説明する「接続型ヘドニックモデル（重複推定期間＝5 四半期）」を構築。 ② ①で構築したモデルに、標準的なビルの属性値を代入することで、四半期ごとの成約賃料を推定。 ③ ②で推定した成約賃料の、基準時点（2010 年第 1 四半期）を 100 としたときの値を、新規成約賃料インデックスとしている。 ※これにより、立地・規模・築年数・設備など各変数の影響を調整した、成約賃料の時間的変化を表すことができる。	①ビルごとに半年前の成約賃料単価と比較し、「上昇」「据置」「下落」についてそれぞれ棟数をカウント。 ② ①から「上昇」の割合、「下落」の割合を計算。 ③ ②で求めた「上昇」の割合から「下落」の割合を引いた数値を成約賃料 DI（ディフュージョン・インデックス）としている。	・フリーレント期間： 契約開始日と賃料発生日の間の日数 ・フリーレント付与率： 新規契約（館内拡張・再契約などを除く新規入居契約）のうち、賃料免除期間のある契約の割合 ・平均フリーレント月数（全契約）： 賃料免除期間がないものも含む、すべての契約におけるその期間の単純平均 ・平均フリーレント月数（FR あり契約）： 賃料免除期間があるものにおけるその期間の単純平均 ※ 共益費込賃料を設定した上で、一定期間、賃料を共益費相当額あるいはそれに近い額に減額する措置を取っている契約もあるが、これらは本調査に含まれない。

※各指標の詳細は、以下リンク参照

成約賃料 DI　http://www.xymax.co.jp/news/pdf/2013_12_02.pdf

新規成約賃料インデックス　http://www.xymax.co.jp/news/release/2014_09_19_04.html

フリーレント　http://www.xymax.co.jp/news/release/2014_09_19_03.html

※当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようにお願いします。Copyright©XYMAX corporation. All rights reserved

8. 全期間の数値データ

	空室率	新規成約賃料インデックス			成約賃料DI		フリーレント				
		全体	大規模	中小規模	東京23区	都心3区	1日以上付与率	2か月以上付与率	6か月以上付与率	すべての契約平均月数	FRのある契約平均月数
2001Q1	-	117	118	118	4	50	-	-	-	-	-
2001Q2	-	115	110	116	29	43	-	-	-	-	-
2001Q3	-	123	114	121	7	17	-	-	-	-	-
2001Q4	-	115	114	114	-10	-9	-	-	-	-	-
2002Q1	-	127	106	123	-9	-20	44.4%	7.4%	0.0%	0.6	1.4
2002Q2	-	120	103	115	-23	-33	40.4%	8.8%	0.0%	0.7	1.6
2002Q3	-	109	102	105	-21	-17	37.5%	10.9%	0.0%	0.7	1.8
2002Q4	-	105	93	103	-37	-55	38.3%	15.0%	0.0%	0.8	2.0
2003Q1	-	105	101	105	-37	-27	45.2%	25.8%	0.0%	1.1	2.3
2003Q2	-	99	92	100	-29	-29	61.9%	41.3%	1.6%	1.6	2.6
2003Q3	-	98	87	100	-33	-36	72.9%	45.8%	4.2%	2.0	2.8
2003Q4	-	96	104	98	-34	-34	74.5%	53.6%	7.3%	2.3	3.1
2004Q1	-	97	93	99	-14	-19	78.5%	57.9%	10.7%	2.6	3.3
2004Q2	-	100	105	102	-8	-10	74.6%	54.1%	10.7%	2.4	3.2
2004Q3	-	102	96	103	-7	-9	78.3%	55.7%	11.3%	2.5	3.2
2004Q4	-	95	94	97	-11	-14	78.8%	52.2%	9.7%	2.3	2.9
2005Q1	-	99	106	101	4	6	77.3%	48.7%	6.7%	2.1	2.7
2005Q2	-	101	111	101	19	20	81.7%	51.7%	5.8%	2.1	2.6
2005Q3	-	101	108	101	23	22	80.0%	50.4%	3.5%	2.0	2.5
2005Q4	-	105	113	104	38	49	78.6%	48.2%	1.8%	1.9	2.4
2006Q1	-	116	125	113	38	42	71.6%	40.5%	0.0%	1.6	2.2
2006Q2	-	118	124	114	46	43	66.7%	34.1%	0.0%	1.3	2.0
2006Q3	-	120	135	115	50	49	62.2%	27.9%	0.0%	1.1	1.8
2006Q4	-	129	138	120	45	43	54.5%	23.2%	0.0%	0.9	1.7
2007Q1	-	135	137	127	40	39	52.9%	20.2%	0.0%	0.8	1.5
2007Q2	-	139	161	129	46	44	50.0%	17.6%	0.0%	0.8	1.5
2007Q3	-	150	165	137	51	56	43.6%	14.5%	0.0%	0.6	1.5
2007Q4	-	147	164	134	34	39	46.0%	11.3%	0.0%	0.6	1.3
2008Q1	-	146	187	134	29	24	44.4%	8.9%	0.0%	0.6	1.3
2008Q2	-	161	190	146	-1	6	36.2%	8.6%	0.0%	0.5	1.3
2008Q3	-	148	143	137	-35	-28	40.4%	14.6%	0.0%	0.7	1.6
2008Q4	-	145	169	137	-41	-35	42.0%	16.5%	0.5%	0.8	1.8
2009Q1	-	129	124	125	-64	-58	44.1%	22.3%	1.1%	0.9	2.1
2009Q2	-	117	134	116	-75	-78	61.4%	37.0%	2.6%	1.6	2.6
2009Q3	-	111	110	111	-65	-62	70.2%	50.5%	5.9%	2.1	3.1
2009Q4	-	109	107	108	-66	-67	79.4%	65.6%	9.0%	2.7	3.4
2010Q1	-	100	100	100	-57	-56	84.5%	72.5%	13.0%	3.2	3.7
2010Q2	-	96	95	96	-61	-58	83.4%	74.3%	18.2%	3.4	4.0
2010Q3	-	100	96	100	-52	-56	85.9%	76.5%	25.3%	3.8	4.4
2010Q4	-	94	93	96	-31	-29	86.0%	76.2%	34.9%	4.3	5.0
2011Q1	9.50%	93	92	94	-19	-21	84.4%	74.9%	35.9%	4.2	5.0
2011Q2	8.55%	91	91	94	-34	-42	85.1%	76.4%	43.5%	4.5	5.3
2011Q3	8.46%	93	93	96	-28	-31	88.2%	78.2%	48.8%	4.8	5.4
2011Q4	8.22%	90	87	93	-15	-16	87.9%	79.6%	52.2%	4.8	5.4
2012Q1	8.47%	85	96	88	-24	-26	86.2%	77.8%	56.3%	5.0	5.8
2012Q2	9.27%	76	76	79	-29	-28	77.5%	69.8%	48.4%	4.4	5.7
2012Q3	8.96%	82	89	86	-36	-39	70.7%	66.3%	42.0%	4.1	5.7
2012Q4	8.88%	83	88	87	-14	-10	67.0%	60.8%	37.1%	3.8	5.7
2013Q1	8.16%	93	96	97	2	8	64.5%	60.6%	36.0%	3.8	5.8
2013Q2	7.89%	81	82	84	11	5	67.2%	63.6%	38.4%	4.1	6.1
2013Q3	7.47%	87	90	91	6	3	64.6%	59.6%	38.4%	3.9	6.0
2013Q4	7.18%	87	88	90	0	-3	66.1%	61.4%	37.6%	3.8	5.8
2014Q1	6.63%	94	97	97	9	8	69.9%	61.7%	34.7%	3.7	5.3
2014Q2	6.29%	91	97	94	19	19	68.6%	60.3%	28.9%	3.3	4.8
2014Q3	5.95%	94	94	97	11	8	70.0%	63.8%	31.0%	3.5	5.0
2014Q4	5.73%	94	98	97	-4	-2	64.5%	59.7%	25.1%	3.1	4.8

以上

※当リリース記載の内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。
当社の事前の了承なく、複製、引用、転送、配布、転載等を行わないようにお願いします。Copyright©XYMAX corporation. All rights reserved