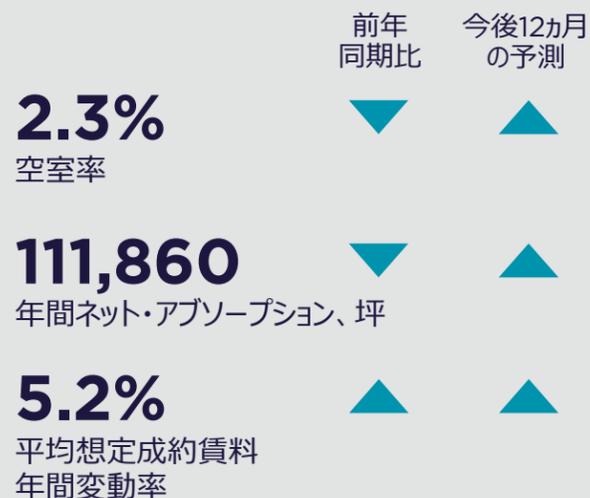
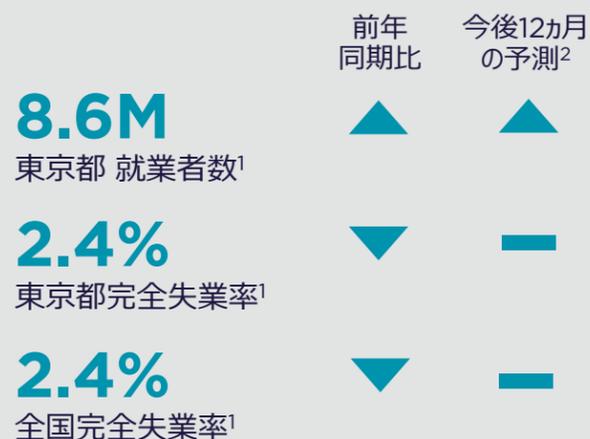


賃貸市場基礎指標



(注記のない限り、全て都心5区グレードAオフィスの指標)

経済指標



出所：東京都統計局、総務省統計局

¹ 2024年第2四半期平均

² Moody's Analytics等各社予測の中央値

³ 2024年11月～12月期の法人企業景気予測調査における金融業、保険業を除く資本金10億円以上の企業が対象

⁴ 令和5年度法人企業統計調査における金融業、保険業を除く資本金10億円以上の企業が対象

⁵ 2024年1月から3月平均

⁶ 就業者数を、国勢調査(2020)、労働力調査(各年平均値)をもとにした産業別の職業分類に基づいて配分し、オフィスワーカー数を推計

経済：オフィス就業者数は年平均4万人程度の増加、需要は拡大

国内景気の動向をみると、令和6年能登半島地震などの一時的要因により、2024年(暦年)の年間実質GDP成長率は前年の1.5%から-0.2%¹程度に減速する見通し。2025年は実質賃金が改善し、個人消費も緩やかに回復すること等を背景に同1.2%程度²と予想されているが、根強い円安に伴う輸入材のコスト高等から国内インフレの上振れリスクは高まっている。一方で、2024年度の経常利益見通し³は前年比+4.9%。2024年度の経常利益の水準は過去10年平均を30%上回り⁴、企業の賃料負担能力は総じて底堅い。

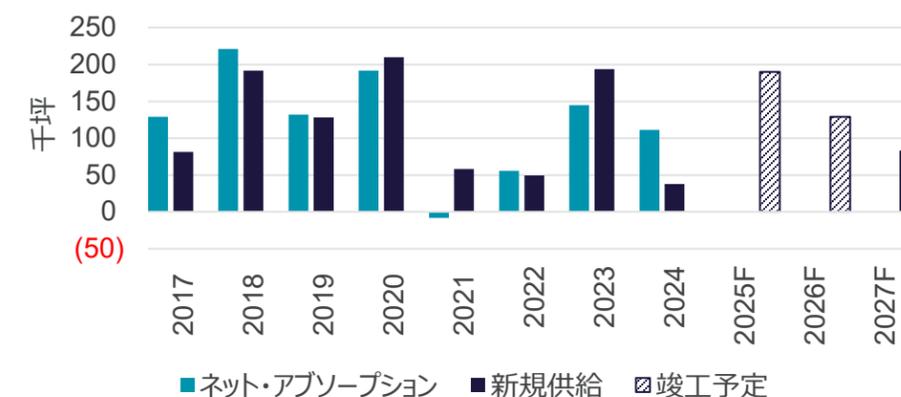
東京都の雇用環境も国内雇用を上回る改善が継続。2019年第3四半期から2024年第3四半期にかけて、東京都の就業者数は年平均1.0%の増加(全国では同0.2%の増加)。産業別に雇用者数(原数値)の動向⁵をみると、建設業は年平均2.9%減少したが、情報通信業は同2.8%(年平均約2万人)の増加となり、産業集積効果の高いインターネット関連産業の雇用増加が、都内就業者数の増加を後押ししていく見通し。職種別に推定したオフィスを必要とする就業者数は同期間に年平均約1.2%(同4万人)⁶増加しており、オフィス需要は着実に増加している。

需給：安定した需要と新規供給の減少を受けて、空室率は2%台へ低下

2024年第4四半期末の都心5区グレードAオフィス市場は、年間ネットアブソープションは約11.2万坪。2024年は需要が堅調に推移するなか、新規供給が10年平均の約3割に留まり、対前年比19.3%減と供給量が限定的だったため、募集面積率は前年同期比3.1pp低下の3.8%、空室率は前年同期比2.6pp低下し、2021年第二半期以来3年半ぶりに2%台となった。直近1年で最も空室率の変動が大きかったサブマーケットは、三田・田町(5.7%、前年同期比17.1pp低下)、虎ノ門・神谷町(2.2%、同13.3pp低下)であった。湾岸エリアの晴海・勝どき(18.0%、同7.1pp低下)と三田・田町(上記参照)の空室率は大幅に改善したものの、赤坂(9.1%、同6.6pp上昇)と並び未だ高い水準で推移している。総じてオフィス市況の改善が進む中、35サブマーケット中、11のサブマーケットでは募集面積率が0%台となり、空室が枯渇しているサブマーケットが増加している。

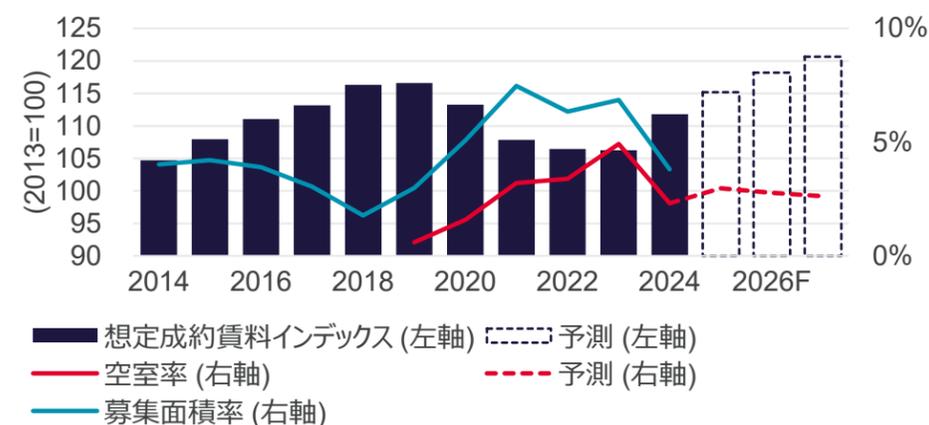
2024年第4四半期末の内定率をみると、竣工1年以内の物件(貸室総面積約3.8万坪)はテナント誘致が進み、91.3%(次ページ右上段グラフ参照)となり、高稼働状態が見込まれている。2025年の新規供給量は過去10年平均の1.6倍になるが、2025年竣工予定物件(貸室総面積約19.0万坪)の内定率は66.6%に達し、100%に近い内定率に達している物件も散見される。また、既存テナントの館内増床ニーズにより、外部募集されずに退去区画が埋め戻された事例もあり、今後、大規模な空室が発生する可能性は限定的。

需要と供給(坪)

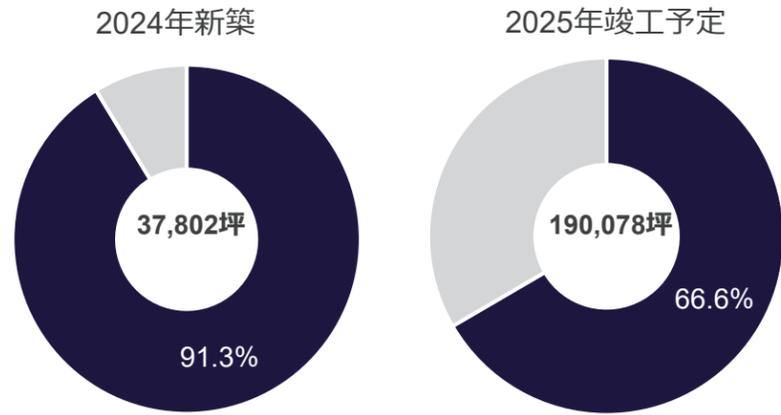


出所：オフィスビル総合研究所

想定成約賃料インデックスと空室率の見通し



新築及び1年以内竣工予定のビルの内定率

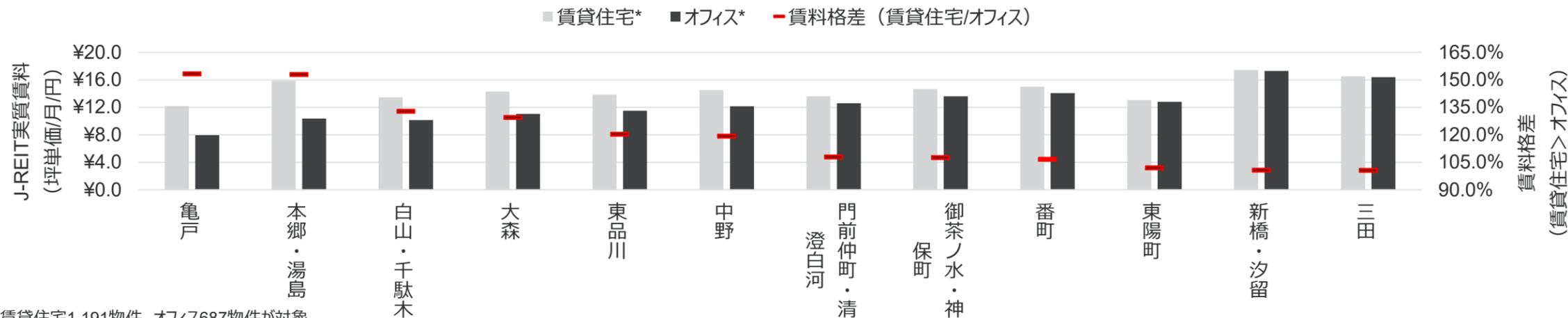


用途別の月額賃料を比較する（2019年初以降）



*2020年1月以降のみ、**2019年11月以降のみ
出所:日本銀行「企業向けサービス価格指数2020年基準」

J-REIT 東京23区内保有物件における賃料格差（賃貸住宅/オフィス）



*賃貸住宅1,191物件、オフィス687物件が対象
出所:J-REIT各社公表資料

コロナ禍以降は3割近い建築費の上昇、未竣工物件を中心に、賃料上昇圧力は高まる

2024年第4四半期の都心5区グレードAオフィス全体の平均想定成約賃料は前年同期比5.2%上昇の36,292円となり、募集賃料の上昇幅を上回った。総じてグレードAオフィス全体で空室率が低下していることに加え、2019年以降累計28%に達する建築費の上昇分が未竣工物件の賃料に転嫁される等、グレードAオフィス全体の募集賃料にさらなる上昇圧力がかかる。エリア別の想定成約賃料では、トップレントを牽引している丸の内・大手町（想定成約賃料の年間上昇率8.4%）に加え、コロナ禍に一時16%以上下落した新橋・汐留（同8.9%）や西新宿（同7.4%）も高い上昇率を記録した。

オフィス賃料回復の遅れに伴い、用途転換の蓋然性は高まる

コロナ禍以降の月額賃料の推移を用途別に比較（左中表参照）すると、全ての用途でコロナ禍以降の最高値を更新。契約サイクルの短いホテル、店舗、時間貸し会議室を含むレンタルオフィスの賃料がいち早く回復する一方、2020年対比でオフィス賃料をみると、東京圏(+3.6%)、大阪圏(+12.1%)、名古屋圏(+8.5%)と賃料回復の遅れが目立つ。

回復の遅れるオフィス賃料対比で需要の高まる都心住宅の賃料が上回る事例も目立ち始めた。こうした現象は、そもそもオフィス立地としてのアクセスに劣る湾岸エリア（東品川、東陽町）だけではない。文京区の住環境に優れたエリア（白山、千駄木、本郷、湯島）、都心にありながらもオフィス集積が不十分なエリア（番町、御茶ノ水）、オフィスが集積しているものの、生活の利便性に優れるため高級賃貸住宅としての需要が高まるエリア（三田、新橋、汐留）などでも、賃貸住宅としての実質賃料がオフィス賃料を上回り始めた。詳細は巻末の地図（赤抜きエリア）をご参照されたい。

OUTLOOK

・**就業者数増加は継続、募集面積は抑制、空室率も3%以下で推移**：今後2年間の東京都のオフィス関連産業の就業者数は年1%程度*の増加基調が見込まれており、需要は底堅い。総じて、グレードB以下や自社ビルから労働生産性を向上させるグレードの高いオフィスへの移転が目立っていること等から、内定率は高まる傾向。2025年は新規供給が過去10年平均の1.6倍に達するため、空室率が3%台まで一時的に上昇するものの、2026年には再び2%台に低下する見通し。

・**3%程度の名目賃料の上昇は継続**：今後2年間は年率2%*程度のインフレ継続が見こまれる中、コストプッシュ型の賃料上昇が継続する見通し。空室率が2%以下で推移する大半のサブマーケットでは、今後2年間で年4%程度の賃料上昇を見込む。一時的に需給が緩んでいるサブマーケットでも、年2%程度の賃料上昇を見込む。

・**競争力の劣るオフィスにおいて、用途転換の蓋然性は高まる**：競争力の劣るオフィスにおける賃料上昇率は、同等の賃貸住宅、データセンターなどの賃料上昇率を下回る事例が増加傾向にある。用途転換などによる賃貸ストックが減少すれば、玉突き型の移転事例も増加していく可能性もあらかじめ想定しておきたい。

*Moody's Analytics等各社予測の中央値

都心5区：グレードAオフィスのサブマーケット別需給動向と賃料水準（平均想定成約賃料順）

サブマーケット	総貸室面積 (坪)	期末稼働面積 (坪)	期末募集面積率		期末空室率		年間ネット・ アブソープション (坪)	1年以内 新規供給 (坪)	1年以内 竣工予定 (坪)	平均募集賃料 (月 / 坪、 共益費込み)		平均想定成約賃料 (月 / 坪、 共益費込み)	
			前年同期比	前年同期比	前年同期比	前年同期比				前年同期比	前年同期比		
丸の内・大手町	586,986	578,768	2.8%	-0.4%	1.4%	-1.0%	5,870	0	0	49,352	4.7%	47,416	8.4%
京橋・八重洲・日本橋	193,327	188,687	3.0%	-1.5%	2.4%	-0.3%	10,742	10,444	0	45,276	6.8%	42,732	6.1%
渋谷	146,325	146,179	0.9%	-1.0%	0.1%	-1.4%	9,483	7,547	0	43,874	1.8%	41,445	1.8%
虎ノ門・神谷町	234,645	229,483	3.8%	-14.8%	2.2%	-13.3%	31,208	0	22,644	39,629	-1.6%	35,867	2.3%
六本木	205,279	199,942	3.0%	-3.0%	2.6%	-1.7%	3,490	0	6,657	40,710	2.3%	35,485	2.0%
霞ヶ関・内幸町	99,489	99,290	0.6%	-0.6%	0.2%	-0.8%	796	0	0	36,217	1.0%	33,770	4.3%
赤坂	105,422	95,829	14.6%	11.5%	9.1%	6.6%	3,616	10,845	32,000	35,313	1.5%	33,417	2.9%
新橋・汐留	120,437	118,751	1.9%	-2.8%	1.4%	-2.8%	7,973	4,803	0	34,981	2.9%	33,193	8.9%
番町・麹町・平河町	68,810	68,397	2.4%	0.5%	0.6%	0.6%	-413	0	6,280	34,510	0.0%	32,062	0.5%
芝浦・海岸	66,964	66,227	4.3%	-4.9%	1.1%	-6.2%	4,152	0	41,594	33,528	4.8%	31,509	5.4%
浜松町・御成門	100,466	99,964	1.1%	0.5%	0.5%	0.0%	0	0	0	32,855	1.4%	30,276	3.0%
三田・田町	101,254	95,483	8.2%	-21.2%	5.7%	-17.1%	17,314	0	14,903	32,166	2.9%	29,998	6.4%
西新宿	101,002	99,285	6.6%	-5.6%	1.7%	-2.8%	2,828	0	15,500	30,666	5.9%	29,266	7.4%
品川港南口	136,112	132,845	2.5%	-2.8%	2.4%	-0.6%	817	0	50,500	30,628	0.0%	28,526	2.2%
晴海・勝どき	90,019	73,816	19.7%	-7.1%	18.0%	-7.1%	6,391	0	0	18,805	0.0%	17,143	4.2%
都心5区	2,893,432	2,826,357	3.8%	-3.1%	2.3%	-2.6%	111,860	37,802	190,078	38,795	3.0%	36,292	5.2%

[定義]
賃料：想定成約賃料で共益費込みの賃料総額（グロス・レント）
空室率：当期末時点での空室面積を貸床面積合計で除したものの
募集面積率：公開されている募集面積を貸床面積合計で除したものの
ネット・アブソープション＝前年同期末空室面積＋年間新規竣工ビル貸室総面積－当四半期末空室面積
ただし、いずれの集計も竣工済み物件を対象とする

主要なオフィス移転事例 Q4 2024公表分、面積順

テナント	業種	移転先ビル名	サブマーケット	移転元ビル名	サブマーケット	想定賃貸面積 (坪)	移転理由
JCOM	TMT	虎ノ門ヒルズビジネスタワー	虎ノ門・神谷町	丸の内トラストタワーN館	丸の内・大手町	3,600	グレードアップ移転
富士通	製造業	浜松町エクセージビルディング	浜松町・御成門	不明	-	3,593	特定のプロジェクトで使用
レバレッジズ	専門サービス	渋谷金王タワー	渋谷	(新設)	-	3,534	オフィス拡張
キャノンITソリューションズ	TMT	ISビル	北品川・東品川	不明	-	2,600	オフィス拡張
デルタ電子	製造業	suito芝浦	芝浦・海岸	不明	-	2,354	不明

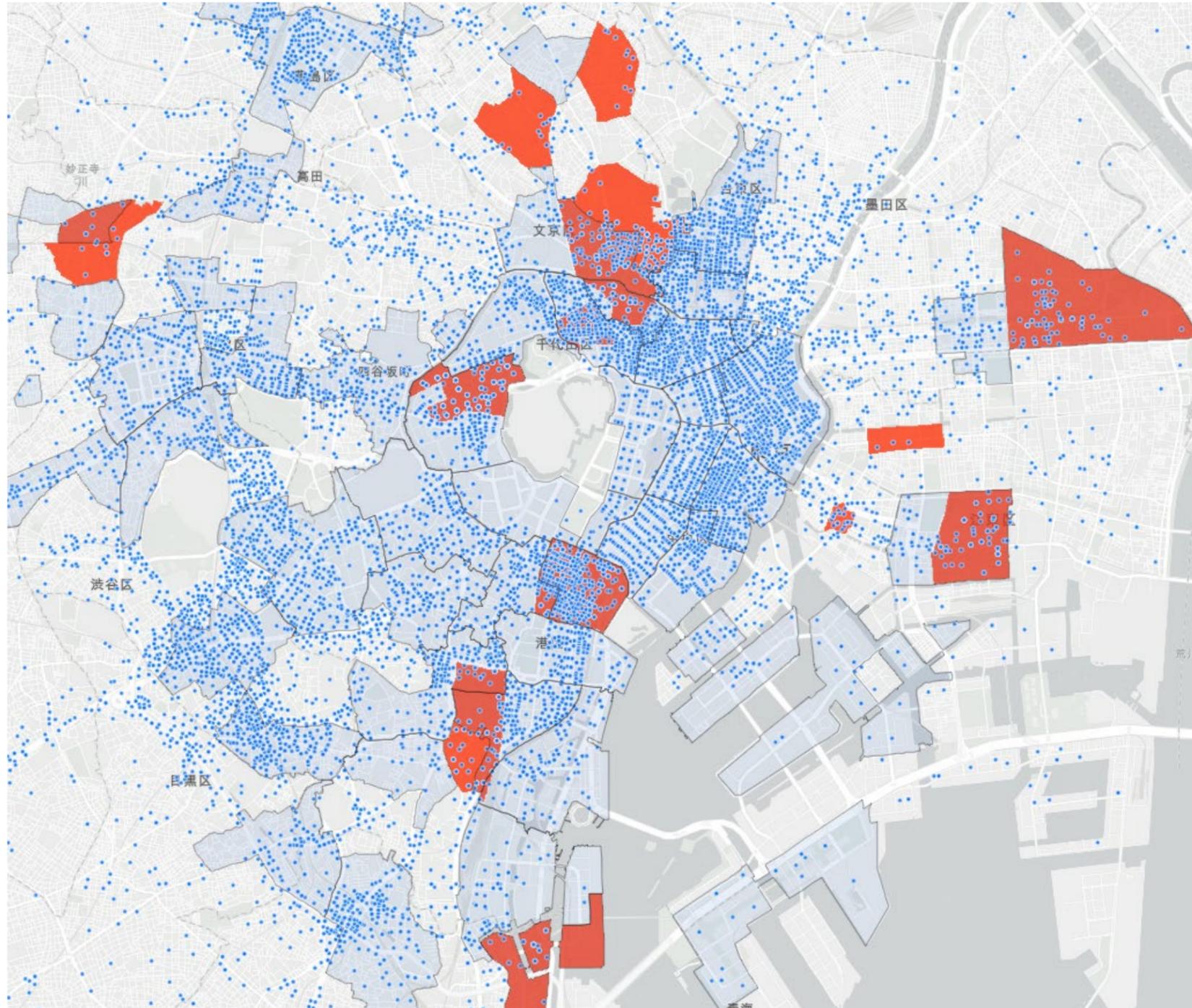
*TMTはTelecom Media Technology (TMT) industryの総称
出所: 日経不動産マーケット情報

新規供給予定、グレードAオフィスビル、竣工予定年月順

ビル名	サブマーケット	主なテナント	基準床面積 (坪)	想定延床面積 (坪)	竣工予定	貸主 / 開発会社
虎ノ門アルセアタワー	虎ノ門・神谷町	ホンダ、雪印メグミルク、みずほリース	1,054	32,493	2025/2/28	日鐵興和不動産、第一生命保険
BLUE FRONT SHIBAURA S棟	芝浦・海岸	野村不動産、T&Dフィナンシャル生命保険	1,556	83,167	2025/2/28	東日本旅客鉄道、野村不動産
THE LINKPILLAR 1 NORTH (ザリンクピラー ワン ノース)	品川港南口	KDDI	1,500	85,810	2025/3/31	東日本旅客鉄道
THE LINKPILLAR 1 SOUTH (ザリンクピラー ワン サウス)	品川港南口	マルハニチロ	1,000	53,393	2025/3/31	東日本旅客鉄道
明治安田生命新宿ビル	西新宿	HENNGE	817	20,627	2025/11/30	明治安田生命保険
THE LINKPILLAR 2 (ザリンクピラー ツー)	品川港南口	神戸製鋼グループ	1,100	62,969	2026/1/31	日本旅客鉄道
東京駅前八重洲一丁目東B地区再開発	京橋・八重洲・日本橋	-	755	68,081	2026/2/1	東京建物
日本橋一丁目中地区再開発 C街区	京橋・八重洲・日本橋	バンク・オブ・アメリカ、JERA	1,372	52,831	2026/3/31	三井不動産、野村不動産
大手町ゲートビルディング	内神田・鍛冶町	三菱地所設計	627	25,833	2026/7/31	三菱地所
世界貿易センタービルディング 本館	浜松町・御成門	-	848	62,908	2027/3/31	世界貿易センタービル

出所: 各貸主/開発会社リリース

都心オフィス・ビルの分布：J-REIT 保有物件の賃料坪単価（賃貸住宅＞オフィス）を併せてマッピングする



出所: 2024年第4四半期末に開示されている最新のJ-REIT各社公表決算資料、総務省、国土交通省国土数値情報部、ESRI

調査対象・定義

調査対象	グレード	都心5区のグレードA/B オフィスビル
	棟数	214棟/336棟
	貸床面積	2,893,432坪/1,490,133坪
オフィス グレードの定義	グレードA	東京圏、大阪、名古屋/2000年以降竣工/貸床面積4,000坪以上/基準階面積300坪以上
	グレードB	東京圏、大阪、名古屋/1983年以降竣工/貸床面積2,000坪以上/基準階面積（東京圏）200坪以上（大阪、名古屋）150坪以上

連絡先：

榑木 真奈美

ヘッド・オブ・テナント・アドバイザー・グループ

Tel: +81 3 3596 7077

manami.chisaki@cushwake.com

熊谷 真理

ヘッド・オブ・リサーチ&コンサルティング

Tel: +81 3 6625 8323

mari.kumagai@cushwake.com

A CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH PUBLICATION

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド（C&W）はニューヨーク取引証券所に上場している世界有数の事業用不動産サービス会社です。世界約60カ国、400拠点に約52,000人の従業員を擁しています。施設管理、売買仲介、鑑定評価、テナントレップ、リーシング、プロジェクト・マネジメント等のコア・サービス全体で、2023年の売上高は95億ドルを記録しました。

受賞歴のある企業文化や、ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン（DEI）、サステナビリティに対するコミットメントにより、業界内外から高い評価を頂いております。詳しくは、公式ホームページ www.cushmanwakefield.com/ にアクセス下さい。

©2025年クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド（Cushman & Wakefield PLC及びそのグループ会社を意味します。）（C&W）

- 本レポートの著作権はC&Wが保有し、C&Wの書面による事前の承諾なしに全部又は一部を変更、複製、再配布、第三者に転送することはできません。
- 本レポートは、情報の提供を唯一の目的としたものであり、C&W又は第三者が発行する有価証券、不動産、不動産関連金融商品の販売その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。特定の投資及び投資戦略に関しては、本レポートの利用者ご自身で独自に検討する必要があります。本レポートは、自己責任にてご利用ください。
- 本レポートは、信頼することができるかと判断した情報を前提として、本レポートの作成年月日又は本レポートにおいて示されている基準年月日現在のC&Wの見解です。C&Wは、本レポート中の見解その他の記載内容を更新する義務を負いません。
- 本レポートにおいて示した市場動向及びその予想は、重大な不確実性や偶発事象の影響を受けて変化する可能性があります。本レポート中の見解その他の記載内容は事前連絡なしに変更されることもあります。
- 本レポートで使用されている表及びグラフは過去のもの又は将来の予測を示すものであり、将来の動向を保証するものではありません。
- C&Wは、本レポートの正確性、完全性、信頼性、有用性、その利用における適合性等について保証するものではありません。