

# コロナ禍がもたらした オフィス賃貸市場の構造変化

三菱UFJ信託銀行 不動産コンサルティング部 リサーチャー 竹本 遼太

## コロナ禍を機にテレワークが普及

2020年は不動産市場に大きな構造変化が起きた年であった。オフィス市場を取り巻く動きとしては、新型コロナウイルスの感染拡大防止のため、企業が在宅勤務を増やしてオフィスへの出勤率を引き下げる動きが、4月の緊急事態宣言下で加速し、自宅を含む遠隔地から会社のシステムに接続して勤務する「テレワーク」を多くの企業が実践した。

テレワークは、企業で働く社員が一カ所のオフィスに集まるのとは違い、自宅あるいはサテライトオフィスと呼ばれる遠隔地の分散された拠点で働くため、BCP（事業継続計画）の観点から有効と以前から考えられてきた。これまでは育児や介護など特定の事情を抱えた社員に利用を限定する企業も少なくなかったが、実際にテレワークを実施してみると、ICT環境の整備や社内規定の見直し等により一定程度機能することが分かった。

5月に緊急事態宣言が解除された後も、多くの企業はテレワークを継続的に活用し、新しい働き方として定着しつつある。弊社が5月に実施したアンケート調査の結果によれば、半数を超える企業が、今後のオフィスへの取り組みとして『在宅勤務の推奨を継続する』と回答した。この背景には、テレワーク

を導入してみて、「業務によっては在宅勤務の方が効率が向上した」、「在宅勤務を前提とすれば、全国から人材を採用できる」、「在宅勤務環境を整える事が、BCP対策になる事が分かった」などの気づきを得られたことがある。コロナ前からあった働き方改革の大きな流れも、テレワーク普及を後押ししている。

一方、ビル賃貸業においては、景気悪化によってテナントの賃借ニーズが減少する懸念に加え、テレワークの影響も気がかりであろう。リーシングの現場では、オフィス移転や現在のビルにおける借り増しの計画を一旦保留し、オフィスの在り方を一から見直すといった動きが出ている。在宅勤務の比率を高めるという理由で一部オフィスを解約する事例がメディアで報じられていることも、将来のオフィス需要が減少するイメージを惹起していると思われる。一方で、オフィスにおける従業員同士のソーシャルディスタンスの確保についても、新たな検討課題となっている。

テレワークを契機とした企業のワークプレイス改革がオフィス市場にどのような影響を及ぼすのか、ビルオーナーとテナント企業の双方から注目が高まっている状況に鑑み、以下では、本稿執筆時点における、マクロ経済の見通しに基づく標準的なオフィス市場の将来予測結果と、テレワークによるオフィス需要減少の影響を考慮したシナリオ分析の結果

を紹介する。

## マクロ経済見通しに基づきオフィス賃貸市場の将来を予測

2020年の年初までは空室率が1%台の低水準で推移し、賃料は上昇を続けるなど需給がひっ迫していた東京都心部のオフィス賃貸市場だが、コロナ禍により空室率は上昇に転じて需給バランスは緩和、潮目は変わった。世界的な経済活動の停滞を受けて企業収益は悪化し、回復には時間を要するとみられることもあり、オフィス賃貸市場の先行き不透明感が増している。

弊社の将来予測モデルによると、東京都心5区における2021年の新規需要<sup>(注1)</sup>は減少すると予想される。モデルの構成要素を用いて予測結果を要因分解すると、需要の減少は企業活動の悪化が大きく影響すると考えられる<sup>(注2)</sup>。一方、2020年に悪化した雇用環境は2021年には底入れするとみられる。需要減少によって空室率は2021年に5%程度まで上昇すると予想され、空室率の上昇は需給バランスの緩和を通じて貸し手と借り手の交渉力に影響すると考えられる。結果として、2021年の新規賃料は前年比5%程度の低下が予測される。空室率の上昇に加えて企業収益の悪化見通しから企業の賃料負担力が低下することもあり、オフィス賃料相場は調整局面を迎えるものと見込まれる。

## テレワークの影響を加味したリスクシナリオを分析

さて、ここまでの予測は過去のマクロ経済指標とオフィス市場の関係性に基づき、将来の経済見通しに沿って将来のオフィス賃料や

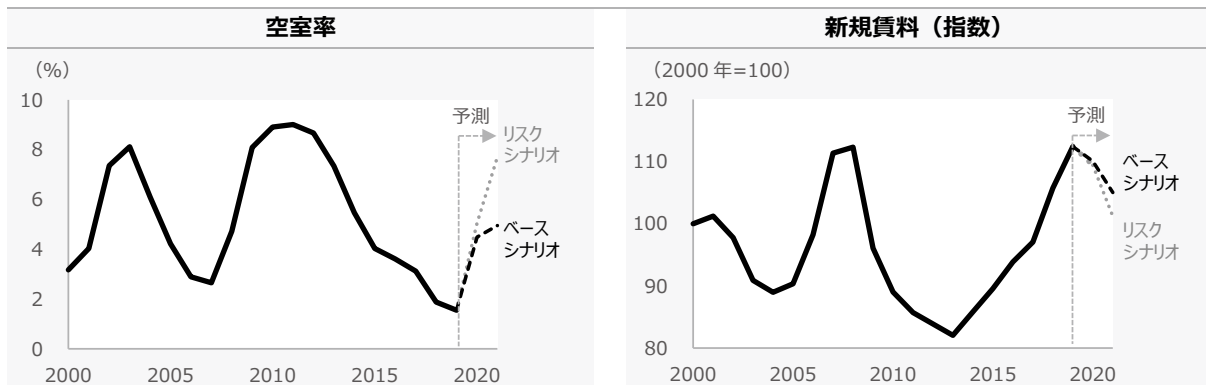
空室率を予測した結果である。一方、過去の経験則では推し測れない構造的な変化として、特にABW<sup>(注3)</sup>と呼ばれる働き方の浸透に伴い、テレワークは進行すると考えられる。ABWは働き手の自律的な取り組み姿勢を支え、業務効率を高める手段として注目されるが、一方で賃借しているオフィスの面積縮小につながる可能性もある。

以下では、テレワークの活用が都心オフィスの賃借面積縮小につながる次のようなリスクシナリオを想定し、前節の予測手法を拡張した。

- ・賃借契約の期間は平均3年（平均して毎年3分の1の企業が契約更新・再契約）
- ・2020年10月以降、契約更新時・再契約時に70%の企業がテレワークを活用してオフィス面積を縮小<sup>(注4)</sup>
- ・テレワーク活用によるオフィス面積の縮小率は平均10%（執務エリアの席数を約3割削減して面積を縮小する一方、会議室やコミュニケーションスペース等の共用面積は維持する結果、全体では10%の面積縮小と想定）

過去の経験則に基づく予測結果（ベースシナリオ）、及びリスクシナリオにおける予測結果を図1に示す。2021年の空室率はリスクシナリオでは7%強と予測され、ベースシナリオの空室率と比べ2ポイント超高くなる<sup>(注5)</sup>。空室率の上振れに伴い、賃料の下落ペースはやや強まり、リスクシナリオにおける2021年の新規賃料はベースシナリオに比べて4%低い水準まで下落する予測結果となった。

図1 空室率と新規賃料の見通し



出所 実績値は三鬼商事のオフィスデータを基に、予測値は三菱UFJリサーチ&コンサルティングの経済見通し(2020年6月時点)等を基に三菱UFJ信託銀行作成

### オフィス賃貸市場で予想される定性的な変化

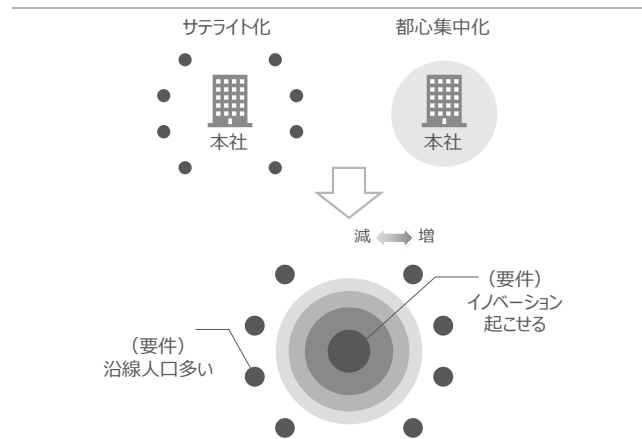
以上の分析は、東京都心オフィスエリアの平均的な姿を定量的に予測したものである。一方、地域を細分化して、都心周辺へも目を転じると、定性的には、テレワークの拡大によって在宅勤務を補完するためのサテライトオフィスへの需要の高まりと、ワークプレイスの機能集約による本社及びそれに準じるオフィス(企業にとって中核となるオフィス)の都心集中が、それぞれ起こる可能性がある(図2)。イノベーションを起こすにふさわしい立地・スペックを備えたオフィスビルは、これまで以上に、「コア」オフィスとして企業を引きつけることになるだろう。

前者のサテライトオフィスの要件としては、沿線の居住人口が多い鉄道路線のターミナル駅、または既にある事業所内の一部スぺ

ースの活用等が想定される。今後は、個別企業や不動産業界としての取り組みにより、様々な工夫を凝らしたサテライトオフィスが増加していくのではないかと考えられる。企業は、在宅勤務やサテライトオフィスをバランスよく活用したワークプレイス戦略によって、社員の感染防止対策を確りとりながら、持続的な価値創造とワーク・ライフバランス充実の両立を目指していくものと考えられる。

また、後者の「コア」オフィスにおいては、企業にとってイノベーションを起こす場としての位置付けが強まり、ビル側にはテナントの従業員が働きやすくなるための高度な設備運営やサービスを求められるようになる可能性がある。これは、オフィスビルが「オペレーショナルアセット」の要素を持つようになることを意味し、その変化についても注視が必要と感じる。

図2 想定されるオフィス市場の面的変化



出所 三菱UFJ信託銀行

(注1) 前年と比べた稼働面積（テナントの賃借中面積）の増加分（前年比で減少する場合はマイナス）。

(注2) 新規需要を説明する指標として、GDPなどの企業活動要因、就業者数などの雇用要因、新築ビルの供給要因、賃料要因の4種類の説明変数を統計モデルの入力とした。なお、供給要因とは新規供給が多いと新規需要が多くなる効果を、また賃料要因とは新規賃料が上昇すると賃料の割高感から新規需要が少なくなる効果を表す。新築ビルの増加はオフィス需要の増加に直接結びつくものではないが、オフィス市場の統計データが対象とする都心部（東京は都心5区）の場合、新築ビルのテナントは「統計対象地域以外からの移転」や「自社ビルからの移転」のケースが少なくなく、これらの移転は統計対象地域内の賃貸オフィス需要を純増させるため、結果的に新規供給の多寡は新規需要に影響すると考えられる。その効果を統計的に捉えたものを供給要因としている。

(注3) 働く場所をオフィスの自席に固定せず、社内のカフェテリアや社外のコワーキングスペース、自宅（在宅勤務）など、その時の仕事内容や目的に合わせ、最適な環境や場所を働き手自らが選択して仕事ができる働き方のこと。Activity Based Workingの略。

(注4) 東京都が実施した『テレワーク「導入率」緊急調査結果』によると、2020年4月時点でテレワークを導入済み又は導入予定としていた企業の比率は約7割であり、この比率（70%）を、テレワークを活用してオフィス面積を縮小する企業割合と想定した。実際には、テレワークを継続活用又はABWを導入する企業が、全社画一的にオフィス面積を縮小するとは限らないが、リスクシナリオとして悲観的な設定を置いている。

(注5) 賃貸借契約との関係上、テレワーク活用の影響が一巡するまでに3年かかると想定しているため、本稿の予測期間においては、その影響の全てを反映しているわけではない点に留意を要する。