

不動産マーケットリサーチレポート

VOL.213

2022.08.18

三菱UFJ信託銀行 不動産コンサルティング部

不動産マーケットリサーチレポートでは注目されているトピックスを中心に、不動産マーケットの様子を分析していきます。

募集期間が長期化しやすいオフィスビルの特徴

- 募集期間の長期化は、立地エリアによるものなのか、ビルスペックの影響が大きいのか
- 立地エリアなど地域特性に加え、募集区画の面積や周辺相場と比べた賃料水準が影響大
- 築年数や最寄駅距離の差は、一定の範囲内であれば賃料で需給が調整されている傾向

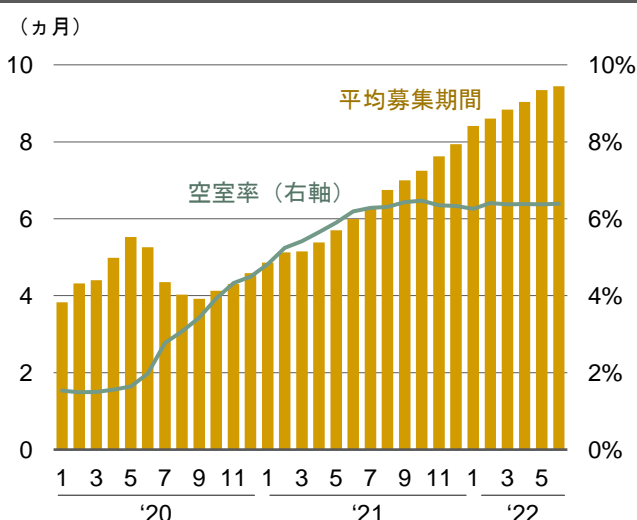
募集期間の長期化は、立地エリアによるものなのか、ビルスペックの影響が大きいのか

東京のオフィスビルの平均募集期間は、前回レポート（2022年4月）¹で集計して以降も引き続き長期化している（図表1）。2022年6月時点で平均9.4ヵ月と空室の状況が長引いており、エリアによる格差もさらに拡大した。平均募集期間が最も長いエリアと最も短いエリアでは10ヵ月以上の差がある。

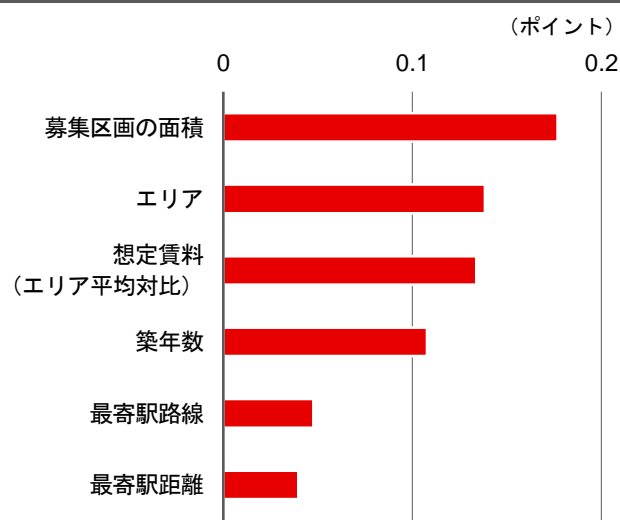
一方、リーシングが長期化しやすいビルの特徴としては、エリアのような立地要因の他にも、様々な要素が複合的に影響していると考えられる。例えば、同じエリアでも最寄駅からの駅距離など立地の善し悪しに差がある他、ビルの賃料水準や築年数等によってもテナントニーズは異なるのが一般的だろう。

本稿では、募集期間が長期化したビルに着目し、どのようなビル属性（立地、規模など）が影響しているのかを深掘りし、テナント募集が長期化しているビルの特徴を抽出する。そして、エリアによって大きな開きが見られる募集期間の長期化が、立地エリアなどの地域特性で説明されるものなのか、あるいは個別のビルスペックで説明されるものなのか、独自のリーシングデータに基づき明らかにすることを試みる。

図表1: 東京都心5区の平均募集期間



図表2: 募集期間の長期化に対する各要素の寄与度



出所 三鬼商事資料及び社内データベースを基に三菱UFJ信託銀行作成

注 各ビルの寄与度の絶対値の平均。

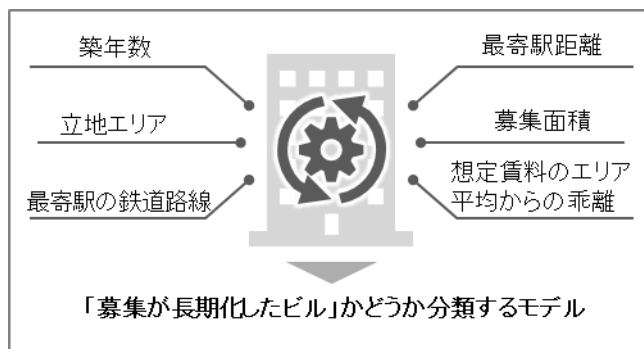
世界が進むチカラになる。

三菱UFJ信託銀行



募集期間が長期化したビルの特徴を機械学習モデルで評価

東京都心部のオフィスビル約 2,400 棟について、直近 1 年の間に募集期間が長期化したかどうか²を、ビルの築年数、募集区画の面積、立地エリア、想定賃料、最寄駅からの距離、最寄駅の鉄道路線、といった要素を用いて判別する機械学習モデルを構築した。



各要素が募集期間の長期化にどの程度影響を与えるとモデルが評価したか（寄与度）

を、SHAP 値³と呼ばれる指標を用いて定量化した。集計対象の全ビルの平均でみると、寄与度が大きい、すなわち募集期間が長期化したビルと判別する際に強く影響するのは、「募集区画の面積」、「エリア」、「想定賃料（エリア平均対比）」である（図表 2）。

一方、寄与度の大きさ自体は相対的に小さいが、募集期間が長期化しやすいビルの判別において特徴的な傾向を示したのが「築年数」と「最寄駅距離」であった。図表 3～図表 6 に、各属性の水準に応じて、寄与度がどのように推計されたかをプロットした。寄与度がプラスの場合は募集期間が長期化しやすい、逆にマイナスの場合は長期化しにくい、とモデルが評価したことを意味する。

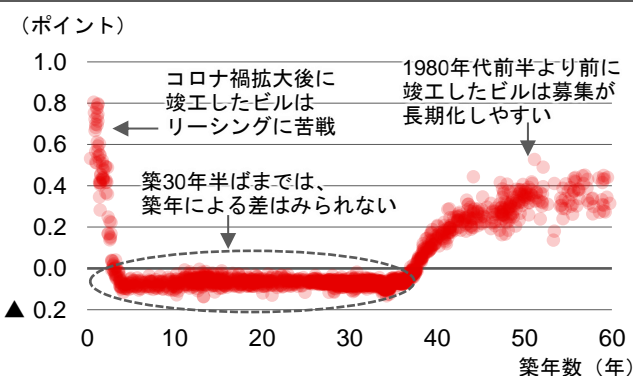
築年数の影響（図表 3）

「築年数」の影響を確認すると、築古ビルほど募集期間が長期化しやすいといった単純な比例関係ではなく、築 40 年手前あたりから、築年数が長くなるにつれ寄与度が大きくなる傾向がみられる。1980 年代前半より前に竣工した旧耐震などの築古ビルでは、BCP の観点等から検討対象とするテナントの層が幾分限られ、募集期間が長期化しやすいと解釈できる。

一方、築 30 年半ばあたりまでは、寄与度は概ねゼロ程度で変わらず、築 10 年のビルも築 30 年のビルもテナントの検討対象という点では大きな差が無く、築年の差は賃料で調整されていることが示唆される。

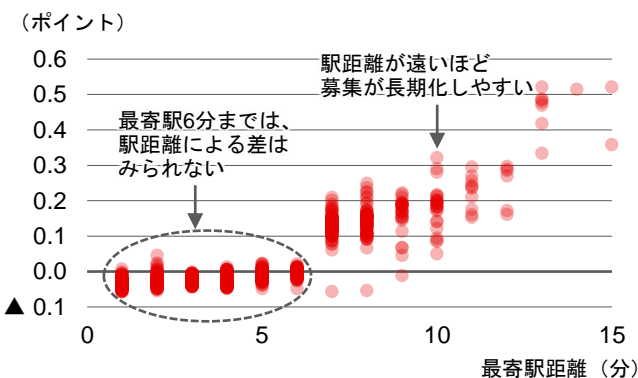
なお、築 1～2 年程度の場合にも寄与度が著しく大きいですが、これはコロナ禍の拡大でオフィス需要が落ち込んだ後の時期に竣工したビルが該当する。市況の悪化後に竣工した築浅ビルでは、長らくリーシングに苦戦しているビルが少なくないとみられる。

図表 3: 築年数の募集長期化に対する寄与度



出所 社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成

図表 4: 最寄駅距離の募集長期化に対する寄与度



出所 社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成

世界が進むチカラになる。

最寄駅距離の影響（図表 4）

「最寄駅距離」は最寄駅から遠い立地ほどリーシングに不向きと考えられるが、駅徒歩 6 分までのところは寄与度に大きな差が無い。一定程度の距離までは通勤利便性等の面で許容範囲とみられ、賃料が適切に調整されれば募集のしやすさに対してそれほど影響しないことが示唆される。

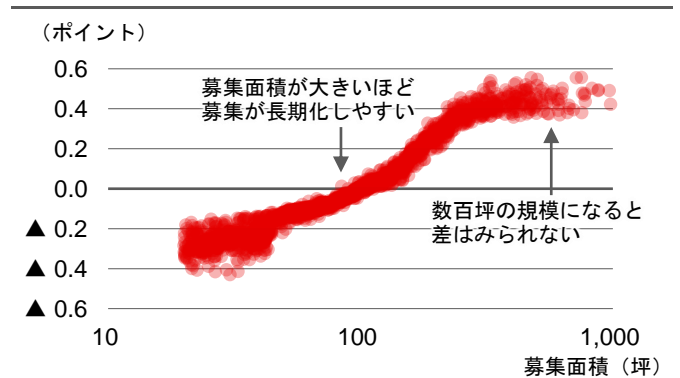
一方、最寄駅距離が徒歩 6 分を超えたあたりから、駅距離が遠いほど寄与度が大きくなる関係に変わる。足元、比較的駅近のビルでも空室在庫が残っている中、最寄駅から離れた立地は移転先の検討対象から外れてテナントニーズが限られる。他方、ビルオーナーは大幅に賃料を引き下げて早期に空室を埋めるより、オフィス市況の好転を待っているとみられ、テナントとビルオーナーの間で生じている市況認識のギャップを反映しているのかもしれない。

募集区画の面積の影響（図表 5）

「募集区画の面積」が大きいほど寄与度が大きい傾向がみられ、募集期間が長期化しやすいと言える。まとまった面積のオフィス床はテナント需要が多くないことから、リーシングが長引きやすい状況と捉えられる。

反対に、数十坪程度の面積の募集は大企業の分室から中小企業までテナントの層が厚いと言え、1 年以内に後継テナントが決まる傾向が比較的強いと解釈できる。

図表 5: 募集面積の募集長期化に対する寄与度



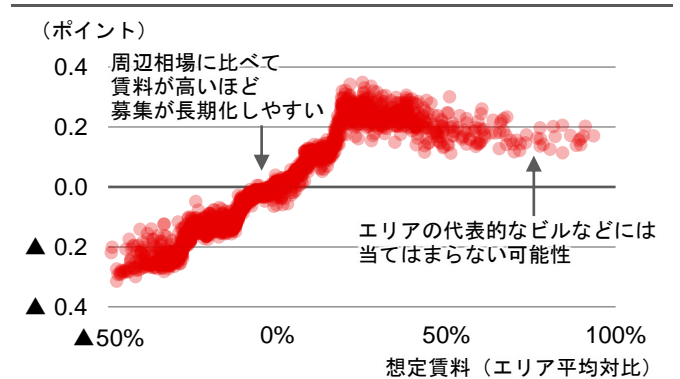
出所 社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成

想定賃料の影響（図表 6）

「想定賃料」がエリア平均に比べて高いと寄与度が大きい傾向がみられ、エリア内で賃料が相対的に高いビルは募集期間が長期化しやすく、周辺相場に比べて賃料の低いビルほど募集期間が長期化しにくいと捉えられる。

なお、想定賃料がエリア平均より一定以上高くなると寄与度が頭打ちになっていることから、エリアの中でもランドマーク性の高いビルなどは、一概に周辺相場より高いことでリーシングが長引くものでもないと言える。

図表 6: 想定賃料の募集長期化に対する寄与度



出所 社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成

エリアの影響（図表 7）

募集の規模や賃料水準、築年数などの個別ビルの属性による影響を除いた上で、エリアの地域特性として募集が長期化しやすい傾向にあるのは、有明・台場、豊洲、汐留などの湾岸部に立地しているエリアとみられる。

他にも、賃料相場の高い丸の内・大手町エリアの寄与度が高い。オフィス募集の在庫が多く、オフィス需要もそれほど強くない足元の市場環境では、都心からの交通アクセスや通勤利便性にやや劣る立地や、高額賃料エリアは移転検討先として優先度が低いものと推察される。

世界が進むチカラになる。

**空室率の高止まりが続く市場環境において、
オフィス投資の判断材料として有用**

平均募集期間の長期化が続いている中、本稿では募集期間の長期化がエリアなど地域特性で説明されるものなのか、あるいは個別のビルスペックで説明されるものなのかについて、複数要因の相互作用を考慮した機械学習モデルの分析結果を基に考察を行った。

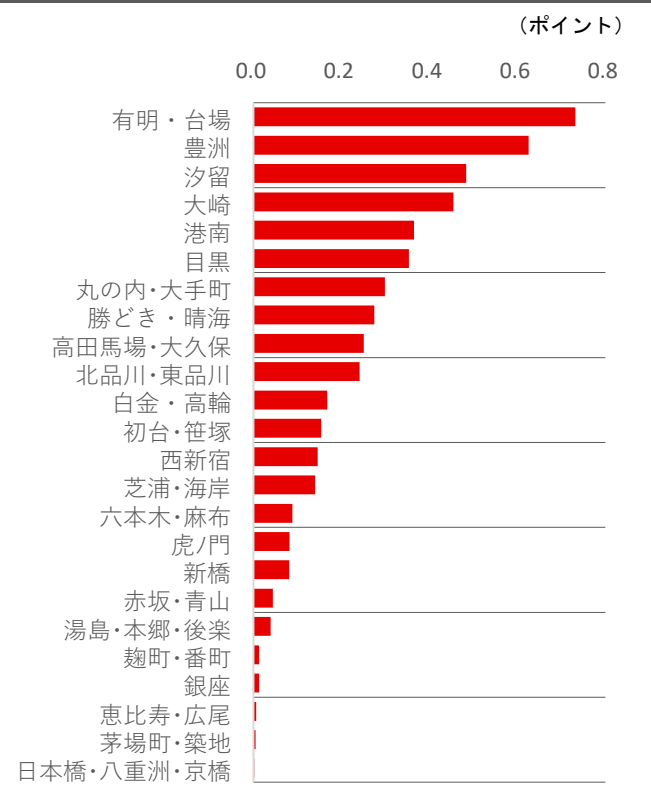
直近 1 年間に長期募集を抱えているビルかどうかについて、モデルの出力結果を定量的に解釈したところ、オフィス需要が力強さに欠ける足元の賃貸市場では、100 坪程度以上の募集面積、周辺相場より賃料が高いビル、1980 年代前半以前に竣工したビル、最寄駅から 5~6 分程度を超えて駅から遠いビル、湾岸部のエリアにあるビル、がリーシングに苦戦しやすいビルの特徴とまとめられる。

最後に、以上の考察はあくまで直近の市場動向に基づく結果であり、各要素の寄与度の大小や影響の仕方は分析時期によって変わり得る点には留意が必要である。とは言うものの、空室率の高止まりが続く足元のオフィス市況においては、募集が長期化しやすいビルの特徴は本稿の分析結果と大きく変わらず、オフィス投資等の判断材料として有用と考える。

なお、本稿の分析では環境認証の取得状況等はモデルの要素として考慮していないが、不動産の ESG 対応が求められる昨今、ビルの環境性能がテナントのオフィス選びに影響を強めている可能性は十分に考えられる。環境認証の取得状況によって募集期間がどう異なるかといった観点については、今後の分析テーマとして取り扱う予定である。

- 注 1. [「オフィス募集期間の長期化とエリア格差」](#) (2022 年 4 月 21 日付 不動産マーケットリサーチレポート)
 2. 2021 年 5 月~2022 年 5 月を対象に、各オフィスビルについて最も長い期間募集に出ている区画 (20 坪以上) の募集期間と募集面積の数値を利用し、募集期間が 12 ヶ月以上の場合を「募集が長期化したビル」とした。
 3. 機械学習モデルが予測した値に対して各インプット要素がどれだけ影響を与えたかを測る指標。

図表 7: エリアの募集長期化に対する寄与度



出所 社内データベースを基に三菱 UFJ 信託銀行作成
 注 エリア内の各ビルの寄与度の中央値。
 数値がプラスのエリアのみ抜粋して記載。

三菱 UFJ 信託銀行 不動産コンサルティング部
竹本 遼太

本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。税務・会計・法務等に関する事項に関しては、予めお客様の顧問税理士、公認会計士、弁護士等の専門家にご相談の上、お客様の責任においてご判断ください。

本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承ください。

弊社はいかなる場合においても、本資料を提供したお客さまならびに直接間接を問わず本資料を当該お客さまから受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、お客さまの弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。

本資料は弊社の著作物であり、著作権法により保護されております。弊社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読みください。

本資料は、「不動産の鑑定評価に関する法律」に基づく鑑定評価書ではありません。

上記各事項の解釈および適用は、日本国法に準拠するものとします。

世界が進むチカラになる。