

# MARKETBEAT OFFICE SNAPSHOT



## TOKYO, JAPAN

A Cushman & Wakefield Alliance Research Publication

Q3 2014



### ECONOMIC OVERVIEW

The previous quarter saw a negative GDP growth of -1.8% (quarter-on-quarter, seasonally adjusted) due to a reactionary fall in demand after the frontloaded demand in quarter one before the hike in consumption tax in April.

However, this quarter is forecast to see a GDP growth rate of 1.0%, due to increasing investment activity and the anticipated recovery of private consumption, according to the Japan Center for Economic Research. This is evidenced by the significant growth of machine tool sales (43.1% in July and 35.6% in August, year-on-year), which is a leading indicator of business sentiment in the manufacturing sector. As the corporate sector continued to register strong performance, domestic investment plans in FY2014 jumped by 15.1% year-on-year, according to the Development Bank of Japan. These investments included the purchase of equipment to make up for labor shortage, especially in the service and construction sectors.

### OFFICE MARKET OVERVIEW

**Healthy appetite for Grade A premises albeit a slightly slowing market.**

Despite the negative GDP growth, business confidence remained robust for both the manufacturing sector (+24), and the non-manufacturing sector (+23), as indicated in the "Quick Tankan" monthly survey in September.

In anticipation of an upward trend of the Grade A market, the number of inquiries from tenants rose from the previous quarter, reflecting the increased demand from tenants for better locations and to expand their premises. However, leasing activity slowed, partly due to a scarcity of desired office space amid higher occupancy. As such, many tenants only added leased floor space in existing buildings to accommodate business expansion, while only a few were able to fully relocate to new premises. As a result, the market slowed slightly with limited net absorption. The market, however, still saw a healthy appetite for Grade A premises. New construction completions in the third quarter saw higher occupancy rates than those last year due to brisk pre-leasing. The average vacancy rate for Grade A was flat from the previous quarter and reached 2.8% this quarter, and rents remained relatively flat. The vacancy rate for All Grade supply fell by 0.3%. As All Grade rent is believed to have already bottomed out, it is expected that the vacancy rate will place upward pressure on All Grade rents.

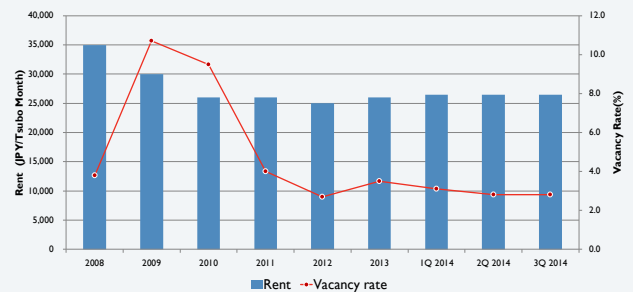
### OUTLOOK

In line with corporate's offensive stance sustained by strong performance, Grade A office demand is forecast to trend upward. Although new construction completions in 2015, including Shinagawa Season Terrace, will be concentrated in the first quarter, the current Grade A market is likely to be tolerant of the completions due to anticipated brisk pre-leasing, and is less likely to weaken. Average vacancy rate levels are forecast to strengthen and place upward pressure on Grade A rents, initiated by major landlords asking for high rents of competitive buildings.

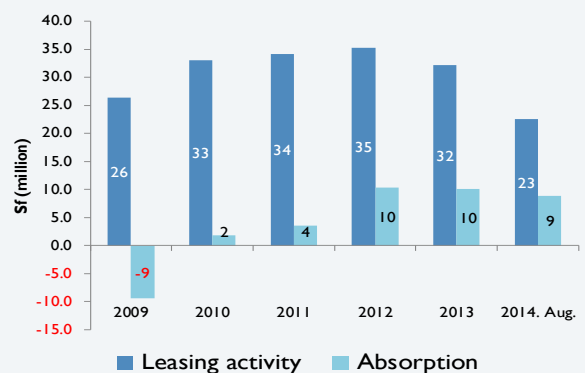
### GRADE A STATS ON THE GO

	Q3 2013	Q3 2014	Y-O-Y CHANGE	12 MONTH FORECAST
Overall Vacancy	3.9%	2.8%	-1.1%	▼
Direct Asking Rents (US\$/sf/year)	78.93	82.03	3.93%	▲
YTD Leasing Activity (sf)	896,127	656,688	-26.7%	▲

### GRADE A RENTAL VS. VACANCY RATES



### ALL GRADE CBD LEASING ACTIVITY VS. ABSORPTION



## TOKYO - ALL GRADE

SUBMARKET	INVENTORY (TSUBO*)	OVERALL VACANCY RATE	YTD LEASING ACTIVITY (TSUBO)	UNDER CONSTRUCTION (TSUBO)	YTD CONSTRUCTION COMPLETIONS (TSUBO)	YTD OVERALL NET ABSORPTION (TSUBO)	ALL GRADE AVERAGE NET RENT**		
							JPY/TSUBO/ MTH	US\$/SF/YR	EURO/SF/YR
CBD	11,157,598	5.4%	634,796	362,200	117,800	249,695	11,870	36.74	28.62
Chiyoda	8,383,007	5.6%	474,155	127,700	33,000	194,849	10,873	33.66	26.22
Chuo				77,000	31,600		11,425	35.36	27.55
Minato				114,100	51,500		12,587	38.96	30.35
Shinjuku	2,774,591	4.6%	160,641	19,000	800	54,846	11,239	34.79	27.10
Shibuya				24,400	900		14,764	45.70	35.60

\* 1 Tsubo is approximately 3.3sqm and 35.58 sq.ft.; 1 Euro =139.846 JPY; 1 USD =108.950 JPY; As of 19 Sept. 2014

\*\* Rental rates reflect asking Rent including Common Area Management fee

Source: Cushman & Wakefield Research, Sanko Estate

## MARKET HIGHLIGHTS

Significant Q3 2014 Lease Transactions	SUBMARKET	TENANTS	BUILDING CLASS	SQUARE FEET
Otemachi I-I Project Bldg. A (2015 Completion)	Chiyoda-Ward	Nishimura & Asahi (Legal Firm)	A	177,916
Shinagawa Intercity Bldg. C	Minato-Ward	Nikon	A	255,203
Tokyo Sumitomo Twin Bldg. West	Chuo -Ward	Mitsui Sumitomo Aioi Life Insurance	A	112,087
Significant Q3 2014 Sale Transactions	SUBMARKET	BUYER	PURCHASE PRICE / \$PSF	SQUARE FEET
Meguro Gajoen	Meguro-Ward	Mori Trust	711	Gross Floor Area: 1,677,251
Ark Hills South Tower (50% Interest)	Minato -Ward	Mori Hills REIT	1,813	Gross Floor Area: 387,822
Yokohama Plaza	Yokohama City	Global One REIT	1,076	Gross Floor Area: 153,079
Significant Q3 2014 Construction Completions	SUBMARKET	MAJOR TENANTS	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Toyosu Foresia	Koto-Ward	-	July 2014	Gross Floor Area: 1,029,600 (Rentable Area: 720,987)
Nihombashi Dia BLDG.	Chuo-Ward	-	September 2014	Gross Floor Area: 323,068 (Rentable Area: 107,643)
Significant Projects Under Construction	SUBMARKET	MAJOR TENANTS	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Shinagawa Season Terrace	Minato-Ward	-	February 2015	Gross Floor Area: 2,215,124
Tokyo Nihombashi Tower	Chuo -Ward	-	February 2015	Gross Floor Area: 1,441,335 (Rentable Area: 838,536)

Source: Real Capital Analytics, Nikkei Real Estate Market and Cushman & Wakefield Research

For inquiry: Keisuke Yanagimachi, Head of Research Japan, e-mail: [keisuke.yanagimachi@ap.cushwake.com](mailto:keisuke.yanagimachi@ap.cushwake.com)

Profile:

Keisuke surveys the entire market ranging from developments to leasing and investment markets across all property sectors. Keisuke began his career in the construction industry designing shopping malls and residential blocks. He further expanded this scope as a project manager for a variety of developments. After he got a Master degree in the UK, Keisuke joined Mizuho Trust & Banking where he got hands on experience in the Japanese property securitization market. Following that he moved to CBRE and analyzed the investment market and various property indexes prior to joining C&W. He is a visiting researcher of Waseda University, Member of the Japanese Association of Real Estate Financial Engineering and First Class Architect.

## ECONOMIC OVERVIEW

前期の GDP 成長率は、4 月の消費税増税を目前にした第 I 四半期の駆け込み需要の後の反動減のために -1.8% (対前四半期比、季節調整済み) とマイナス成長となった。しかし、今期は企業による投資活動が上昇基調であることや民間消費の回復予想に支えられ、GDP 成長率 1.0% と回復が予想されている (日本経済研究センター)。これは、製造業の景況感に先行する指標として知られる工作機械販売額の伸長率がかなり高かった (7 月 43.1%、8 月 35.6%、前年同月比) ことにも裏付けられている。企業の投資マインドは、好業績に裏打ちされ強健なため、2014 年度の設備投資計画額は 15.1% (対前年度比) 上昇した (日本政策投資銀行)。設備投資の中身は省力化目的の設備の購入がある。これは、特にサービス業や建設業において新たな問題となっている労働力不足を埋め合わせるためである。

## OFFICE MARKET OVERVIEW

### 市場の進展ペース僅かに鈍るも、Grade A オフィスへの健全な実需要見られる

9 月の “Quick 調査” に示されるように、GDP マイナス成長にも関わらず、景況感は製造業でプラス 24 ポイント、非製造業でプラス 23 ポイントと相変わらず底堅かった。Grade A 市場の上昇基調が見込まれる中、立地改善やオフィス床拡張のニーズの増加を反映し、テナントからの移転の問い合わせ数は前期から増加した。しかし、オフィス床の稼働率が高まっている中で、テナントが希望するオフィス床が不足気味のため、成約のペースは減速した。そのような状況で、新しいオフィスへの全移転を選択できたテナントも少数だがあったものの、多くのテナントはビジネスの拡大に伴う拡張ニーズに対して館内増床できたのがやっとならざるを得なかった。その結果、市場はやや減速気味で、新規需要も少なかった。しかし、今期の新規供給ビルは、前期と同じく活況なプレリーシングが奏功し、昨年水準と比べてより高い稼働率で竣工したことに見られるように、Grade A オフィスへの健全な実需要は見られた。今期の Grade A の空室率は、前期と同じ 2.8% であった。同賃料は横ばいであった。今期のオールグレード空室率は順調に 0.3 ポイント低下した。同賃料は既に底入れしたと考えられていることから、空室率が賃料に強い上昇圧力をかけることが期待される。

## OUTLOOK

好業績に支えられた企業の攻めの姿勢に即して、Grade A ビルの需要は上昇基調と予想する。2015 年の新規供給は、品川シーゾントラスを含め第 I 四半期に集中する予定である。しかし、現在の Grade A 市場は、活況なプレリーシングが見込まれるため、それらの新規供給にさほど影響されず、Grade A 市場は軟化しないと考えられる。Grade A の空室率は引き締まり、主要なビルオーナーにより競争力が高いビルの募集賃料が引き上げられ、賃料に上昇圧力をかけていくと予想する。

レポートに関するお問合せは以下にご照会下さい。

柳町 啓介 (やなぎまち けいすけ)

e-mail: keisuke.yanagimachi@ap.cushwake.com

<プロフィール>

東京理科大学卒業後、建設企業にて大規模商業施設の設計をはじめナーシングホーム等の開発プロジェクトを手掛ける。不動産開発評価手法を研究するために渡英、オックスフォードブルックス大学で国際不動産学修士号を取得。みずほ信託銀行で証券化不動産実務を経験後、シービーアールイーにて不動産投資インデックスを駆使し日本のオフィス市場、世界の不動産市場を調査・分析。現在、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールドのヘッド・オブ・リサーチ、ジャパンを務める。早稲田大学国際不動産研究所招聘研究員、日本不動産金融工学学会会員、一級建築士。

### <クッシュマン・アンド・ウェイクフィールドについて>

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールドは 1917 年ニューヨークで創業した、非上場企業としては世界最大の総合不動産サービス会社です。世界約 60 カ国におよそ 250 の拠点、16,000 名以上のプロフェッショナルを配置しています。

グローバルな不動産サービスプロバイダーとして、総合的なソリューションを提供しています。詳細は以下のウェブサイトをご覧ください。

<http://www.cushmanwakefield.com>

日本語サイト

<http://www.cushmanwakefield.jp/>