

2014年10月2日

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

**グレード A オフィスへの実需は健在**

―― 東京オフィス賃貸市場レポート 2014年第3四半期 ――

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド（米国・ニューヨーク）は、2014年第3四半期（7月1日～9月30日）の東京オフィス賃貸市場に関する調査レポート「**MARKETBEAT OFFICE TOKYO Q3 2014**」を公表しました。本レポートは主としてグレード A\*のオフィスビルに関して以下のとおり分析しています。

\*「築10年以内かつ基準階面積380坪以上」の物件をグレード A と定義しています。

1. 立地改善やオフィス床拡張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ましたが、オフィス床の稼働率が高まっている中、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ました。
2. 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り、市場はやや減速気味でした。
3. 今期の新規供給ビルは、前期同様、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するなどグレード A オフィスへの健全な実需要が見られました。
4. 2015年の新規供給は、品川シーズンテラスを含め第1四半期に集中する予定ですが、活況なプレリーシングによりグレード A 市場は軟化しないと予想します。

以上

■レポート原文は次ページ以降をご覧ください（最終ページに日本語あり。）。本レポートを含め、アジア太平洋地域の主要都市のレポート（英語）は以下をご覧ください。

<http://www.cushwakeasia.com/emkt/2014/Emailers/Marketbeat3Q2014/Office3Q2014/MBFlashScroll3q14.swf>

■本レポートの執筆者

柳町 啓介（やなぎまち けいすけ） <mailto:keisuke.yanagimachi@ap.cushwake.com>

TEL: 03-3596-7098（直通）

**プロフィール:**クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド ヘッドオブリサーチジャパン。建設企業で大規模商業施設の設計、みずほ信託銀行で証券化不動産実務、CBRE で調査・分析業務に従事のもの現職。オックスフォードブルックス大学国際不動産学修士、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(C&W)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。全世界約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。

C&Wの詳細はこちらのウェブサイトをご覧ください。

[www.cushmanwakefield.jp/ja-jp/](http://www.cushmanwakefield.jp/ja-jp/)

C&Wの過去の日本語ニュースはこちらをご覧ください。

[www.cushmanwakefield.jp/ja-jp/news/view-all-news/](http://www.cushmanwakefield.jp/ja-jp/news/view-all-news/)

■留意事項 本資料は情報提供のみを目的としており、投資の勧誘を目的としたものではありません。

# 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.

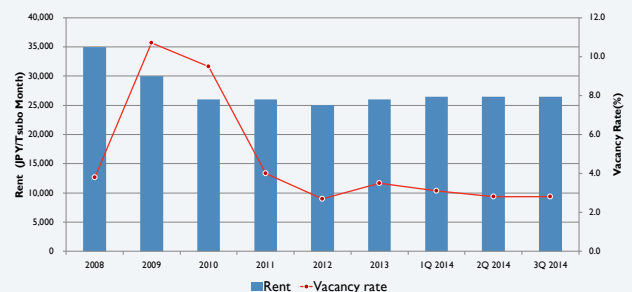
#### OUTLOOK

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.

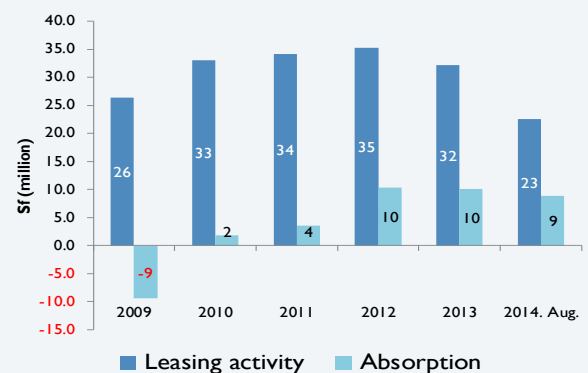
#### GRADE A STATS ON THE GO

|                                    | 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 / SPSF | 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<br>(Rentable Area: 720,987) |
| Nihombashi Dia BLDG.                           | Chuo-Ward     | -                                   | September 2014        | Gross Floor Area: 323,068<br>(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<br>(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.

Sanno Park Tower 13F  
2-11-1 Nagatacho  
Chiyoda-ku, Tokyo, Japan 100-6113  
Tel: +813 3596 7070  
[www.cushmanwakefield.com](http://www.cushmanwakefield.com)

For more information, contact:  
Keisuke Yanagimachi, Head of Research Japan  
81 3 3596 7098  
[keisuke.yanagimachi@ap.cushwake.com](mailto:keisuke.yanagimachi@ap.cushwake.com)

No warranty or representation, express or implied, is made to the accuracy or completeness of the information contained herein, and same is submitted subject to errors, omissions, change of price, rental or other conditions, withdrawal without notice, and to any special listing conditions imposed by our principals. © 2014 Cushman & Wakefield, Inc. All rights reserved

GDP Source: Roubini Global Economics

## 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1四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、景況感では製造業でプラス 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であった。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、品川シーズンテラスを含め第1四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/>