

MARKETBEAT OFFICE SNAPSHOT



TOKYO, JAPAN

A Cushman & Wakefield Alliance Research Publication

Q1 2015



ECONOMIC OVERVIEW

Japan's GDP grew in the previous quarter by 0.4% (quarter-on-quarter, seasonally adjusted), led by the recovery in private consumption and investment. In this quarter, GDP was forecast to continue its upward trend as corporate investment activity remained brisk after increasing by 2.8% (year-on-year) in the previous quarter against the backdrop of strong corporate performance, according to the Ministry of Finance's Policy Research Institute. Going forward, the Japanese economy would undergo an uplift as strong corporate performance is expected to translate to more investment, employment and an increase in wages. The upward trend of investment is supported by the robust growth of machine tool sales (20.4% in January and 28.9% in February, year-on-year), a leading indicator of business sentiment. Business confidence remained robust for both the manufacturing sector (+13), and the non-manufacturing sector (+20), as indicated in the "Quick Tankan" monthly survey in February.

OFFICE MARKET OVERVIEW

The market was on a slow upward trend.

The average rent for Grade A remained at JP 28,000 per tsubo per month (/tsubo/mo) in the past three months, although the average vacancy rate increased to 3.1% from 2.3 % in the fourth quarter of 2014 due to new construction completions with remaining large vacant spaces. The average rent for All Grades in the CBD increased from JPY11,919/tsubo/mo to JPY11,950/tsubo/mo, while the vacancy rate fell slightly from 4.8 % to 4.7 % over the previous three months. The market indicators slowly improved and showed an upward trend in the first quarter of 2015, but it was still sluggish. As for new supply in 2015, they were concentrated in the Nihombashi and Yaesu submarkets and the landlords were very aggressive in attracting tenants. Many of them forecast that rents will continue to increase over the following years and intended to contract shorter leases in anticipation of a rent review in a few years. In addition, ⁱ Grade A (I) buildings that have been revised with the new definitions indicated 4.2% for the average vacancy rate and JPY31,919 /tsubo/mo for the average rent.

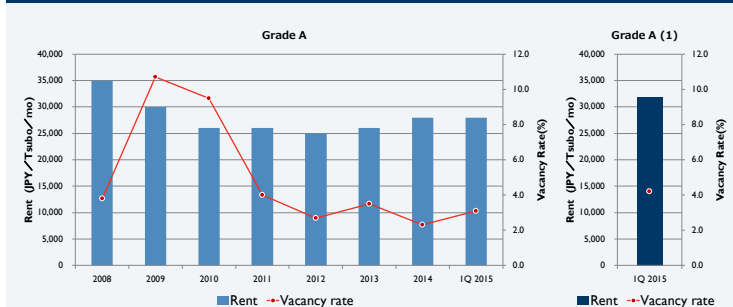
OUTLOOK

Office demands are anticipated to keep pace with the continual strong corporate performance led largely by the manufacturing sector against the backdrop of a weakening Yen. We expect the Yen would continue on this path in light of the ongoing monetary easing measures. Prior to FY2015, many tenants have started to actively seek new buildings in the market. Considering that the volume of new supply in 2015 will be lower than the average level in the past decade, the market is less likely to weaken. Thereafter, the Grade A office market is forecast to trend upward.

GRADE A STATS ON THE GO

	IQ 14	IQ 15	Y-O-Y CHANGE	12 MONTH IQ 15	GRADE A (I) FORECAST
Overall Vacancy	3.1%	3.1%	-	▼	4.2%
Direct Asking Rents (JPY/tsubo/mo)	26,500	28,000	5.7%	▲	31,919
YTD Leasing Activity (sf)	220,027	235,041	6.8%	▲	-

GRADE A RENTAL VS. VACANCY RATES



ALL GRADE CBD LEASING ACTIVITY VS. ABSORPTION



ⁱ The definitions of Grade A buildings were revised this quarter. ⁱ Age of building: from less than 15 years to less than 10 years. ⁱⁱ Minimum total net rentable area of building: from 2,000 tsubo to 3,000 tsubo. Only the data of Grade A (I) buildings defined newly will be updated in and after the second quarter of 2015.

*TOKYO MARKET STATISTICS

SUBMARKET	INVENTORY (TSUBO)**	OVERALL VACANCY RATE	YTD LEASING ACTIVITY (TSUBO)	UNDER CONSTRUCTION (TSUBO)	YTD CONSTRUCTION COMPLETIONS (TSUBO)	YTD OVERALL NET ABSORPTION (TSUBO)	AVERAGE NET RENT***		
							JPY/TSUBO/MO	US\$/SF/YR	EURO/SF/YR
Grade A	1,057,997	4.2%	-	186,121	44,551	-	31,919	89.89	82.30
All Grade in CBD	11,479,143	4.7%	145,332	335,000	56,600	40,107	11,950	33.65	30.81
Chiyoda	8,556,343	5.0%	107,317	122,000	5,400	30,935	10,865	30.60	28.02
Chuo				85,200	6,500		11,632	32.76	29.99
Minato				79,300	44,600		12,680	35.71	32.70
Shinjuku	2,922,800	3.9%	38,015	17,100	0	9,172	11,322	31.89	29.19
Shibuya				31,400	100		14,765	41.58	38.07

*Data as of Mar. 1 ** 1 Tsubo is approximately 3.3sq.m. and 35.58 sf

*** Rent for Grade A reflects weighted average of achievable rent, and Rents for All Grade reflect average asking rent. Both of rents include common area management fee.

1 Euro = 130.786 JPY; 1 USD = 119.747 JPY; As of 23 Mar. 2015

Source: Cushman & Wakefield Research, Sanko Estate

MARKET HIGHLIGHTS

Significant Q1 2015 Lease Transactions	SUBMARKET	TENANTS	BUILDING CLASS	SQUARE FEET
Toranomon Hills Mori Tower	Minato-Ward	Novartis	A	249,025
Osaki Bright Tower	Shinagawa-Ward	Kanpo Life Insurance	A	989,825
Roppongi 3 Chome East District Project	Minato-Ward	Japan Patent Office	A	224,154
Significant Q1 2015 Sale Transactions	SUBMARKET	BUYER	PURCHASE PRICE / \$PSF	SQUARE FEET
Meguro Gajoen	Meguro-Ward	LaSalle Investment JV China Investment Corp	697	Gross Floor Area: 1,677,291
Aoyama Bldg.	Minato -Ward	GreenOak Real Estate	959	Gross Floor Area: 400,603
Shiodome Building	Minato -Ward	Activia	1,338	Gross Floor Area: 187,191
Significant Q1 2015 Construction Completions	SUBMARKET	MAJOR TENANTS	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Shinagawa Season Terrace	Minato-Ward	Tanseisha	February 2015	Gross Floor Area: 2,214,819 (Rentable Area: 1,443,872)
Tokyo Tatemono Nihombashi Bldg.	Chuo-Ward	Mizuho Shin Fudosan Hanbai	February 2015	Gross Floor Area: 251,586 (Rentable Area: 141,253)
Significant Projects Under Construction	SUBMARKET	MAJOR TENANTS	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Shintekkko Bldg.	Chiyoda-Ward	-	October 2015	Gross Floor Area: 1,259,247 (Rentable Area: 818,518)

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

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

For more information, contact:
Keisuke Yanagimachi, Head of Research Japan
81 3 3596 7098
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. © 2015 Cushman & Wakefield, Inc. All rights reserved

GDP Source: Roubini Global Economics

ECONOMIC OVERVIEW

2014年第4四半期、GDPは0.4%の増加（対前四半期比、季節調整済み）となり、同第1四半期以来再び上昇を開始した。個人消費と設備投資の回復に支えられた形である。設備投資が増加していることは、景況感に先行する指標として知られる工作機械販売額が堅調に伸びていることから裏付けられている。（1月20.4%、2月28.9%、前年同月比）企業業績の好調を背景に、設備投資は2014年第4四半期に前年同期比で2.8%増加した。企業の設備投資は引き続き活況をみせている。2015年第1四半期のGDPは上昇基調となり、今後の日本経済の景気回復が予測される。好調な企業業績が、さらなる設備投資、雇用拡大及び賃金上昇に繋がっていくと期待される。2月の“QUICK短観”調査によると景況感は製造業でプラス16ポイント、非製造業でプラス20ポイントと堅調であり続けた。

OFFICE MARKET OVERVIEW

市場は上昇基調だが、動きはまだ遅かった

過去3ヶ月間、Grade Aの平均賃料は28,000円/月・坪のままであった。一方、平均空室率は2014年第4四半期の2.3%から3.1%に上昇した。それは、新規供給ビルが大量の空室を残して竣工したことによる。CBD内のAll Gradeの平均賃料は11,919円/月・坪から11,950円/月・坪に増加した。一方、平均空室率は過去3ヶ月間で4.8%から4.7%と僅かに低下した。2015年第1四半期の市場のインディケーターは緩やかに改善し上昇基調を示したものの、その動きは未だに鈍かった。2015年の新規供給に関しては、日本橋と八重洲エリアに集中しており、それらのビルオーナーはこのような足下の市況でかなり積極的にテナント誘致活動をした。両エリアの多くのビルオーナーは、今後の数年間、賃料は上昇し続けると予測しており、数年後の賃料改定を鑑み、短めの賃貸借契約を結ぶ傾向がある。上記のGrade Aに加え、Grade A(I)が新しいビルディングの定義の下改定された。それによると平均空室率は4.2%、平均賃料は31,919円/月・坪であった。

OUTLOOK

円安が安定していることを背景に、主に製造業にけん引され企業業績は好調である。オフィス床需要はこの好調な企業業績に歩調を合わせていくと予想される。なお、目下継続中の金融緩和の下、円安は継続するであろう。2015年度を目前にして、多くのテナントは積極的に新しいビルを探し始めた。2015年の新規供給量は過去10年間の平均量以下であることを考慮すれば、市場が軟化することは考えにくい。今後も、Grade A市場は上昇基調と予測する。

本文脚注

今期、Grade A ビルディングの定義を見直しました。ビルの築年は15年以下から10年以下に、ビルの貸床総面積の最小規模は2000坪から3000坪にそれぞれ見直されました。2015年第2四半期からは、新たに定義されたGrade A(I)データのみ更新します。

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/>