

2013年10月3日

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

オフィス賃貸、貸し手市場へ転換の兆し

--- 2013年第3四半期 東京オフィス賃貸市場レポート ---

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、2013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 2013**」を公表しました。本レポートはグレード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。

1. 景況感は急速に改善しているが、オフィスの新規床需要は依然として低水準で、空室率・賃料水準ともに横ばいだった。
2. しかし、競争力があり稼働率の高いビルは、募集賃料を引き上げたりフリーレント期間を短縮したりするなど、徐々に強気な態度に転じている。東京のオフィスは借り手市場から貸し手市場への「過渡期」に入ったと考えられる。
3. オフィス床への需要は今後増加するだろう。空室率は低下基調で推移し、本年後半から来年初にかけて平均賃料は次第に上昇すると見込まれる。

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)。
アジア太平洋地域の他の都市のレポート(英語)は以下をご覧ください。

http://www.cushwakeasia.com/emkt/2013/Emailers/Marketbeat3Q2013/Office3Q2013/MB_Flash_Scroll_3Q13.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>

〒100-6113 東京都千代田区永田町 2-11-1 山王パークタワー13階

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド株式会社

TEL: 03-3596-7098（直通）

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、一級建築士。

■本件に関するお問い合わせ先: 広報 清水 <mailto:norimasa.shimizu@ap.cushwake.com> TEL: 03-3596-7041

■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60カ国に253の拠点、15,000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/

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/

■免責事項 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 2013



ECONOMIC OVERVIEW

The Liberal Democratic Party, together with its coalition partner, won the House of Councilors election again in July by an overwhelming majority, following its previous win in the House of Representatives last November. Due to these two victories, the coalition has a strong mandate for its policies moving forward. As such, stock prices have stabilized over the quarter and the JPY has weakened against the US\$ over the same period. Although it is premature to say that the bold monetary easing policies of the administration have been a success, the investment environment has improved and improved cash flows for the corporate sector are gaining momentum through increased lending activity. The Japanese economy in 3Q 2013 is forecast to see stable GDP growth, after posting 0.9% (Q-o-Q, seasonally adjusted) growth in the previous quarter. Implementation of the proposed hike in the consumption tax is highly likely, with the aim of restoring national finances. Details of the growth strategy are due to be launched this autumn. Together with this strategy, the Tokyo 2020 Olympic and Paralympics Games are expected to further push forward the economic recovery with increased confidence across the board.

SIGNAL OF MARKET TREND CHANGE

Business sentiments for both of manufacturing and non-manufacturing sectors have improved rapidly driven by domestic demand as indicated in the "QUICK Tankan" Monthly Survey in September. Yet it will take some time to see demand driven growth for office space corresponding to this recovery. Net absorption was at a low level this quarter for both the Grade A and All Grades markets. This is partly attributed to the fact that a majority of relocations by multinational firms were still driven by the need to consolidate and focused on the efficient use of space. Reduction of occupancy costs including decreased space were also a priority, while relocations driven by a need for increased space also appeared. On the other hand, tenant momentum maintained the same level as the previous quarter with a stable volume of overall leasing activity. As such, the vacancy rate was flat for Grade A, and the rate slightly decreased for All Grades. Similarly rents were almost flat partly because the rise in overall affordable rent has not been realized yet although tenants selectively seeking for a 'good bargain' with a continually strong cost-conscious stance. However, the current market is believed to be entering a transition' from a tenant dominated market to a landlord market. On the one hand, tenant preferential terms and conditions evident throughout 2012 continued, with new spaces coming on the market from new construction completions were leased with notable reduction of rents in many cases. On the other hand, landlords of

competitive buildings which already attained higher occupancy rates have gradually become bullish with an increase in asking rents and less attractive incentives such as shortened free rent periods.

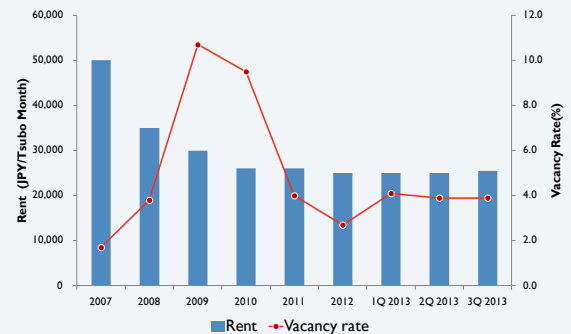
OUTLOOK

Grade A office demand is forecast to grow, but lagging behind the economic recovery. Thus, the vacancy rates, helped by fewer construction completions scheduled over the rest of the year, are anticipated to trend downward and drive average rental levels up from late-2013 through early 2014. Due to this, forecasted rental levels and lease terms and conditions for competitive buildings are forecast to become more advantageous to the landlords in many cases.

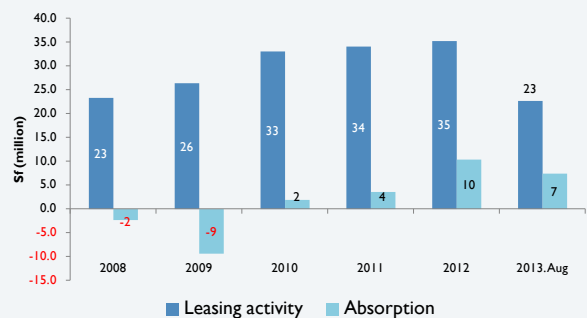
GRADE A STATS ON THE GO

	Q3 2012	Q3 2013	Y-O-Y CHANGE	12 MONTH FORECAST
Overall Vacancy	4.1%	3.9%	-0.2%	▼
Direct Asking Rents (US\$/sf/yr)	107.91	87.10	-20.81	▲
YTD Leasing Activity (sf)	2,842,281	896,128	-1,946,153	▲

GRADE A RENTAL VS. VACANCY RATES



ALL GRADES CBD LEASING ACTIVITY VS. ABSORPTION



TOKYO - ALL GRADES

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	11,120,855	6.7%	637,584	284,941	105,091	207,699	12,100	41.33	30.62
Chiyoda	8,512,359	6.6%	478,547	81,410	40,355	167,699	10,999	37.57	27.84
Chuo				61,113	48,540		11,767	40.19	29.78
Minato				125,599	15,262		12,730	43.48	32.22
Shinjuku	2,608,495	7.0%	159,037	2,824	59	40,000	11,558	39.48	29.25
Shibuya				13,995	875		14,561	49.74	36.85

* 1 Tsubo is approximately 3.3sqm and 35.58 sq.ft.; 1 Euro =133.25 JPY; 1 USD =98.73 JPY; As of 23 September 2013

** Rental rates reflect asking rent including common area management fee

Source: Sanko Estate, Cushman & Wakefield Research

MARKET HIGHLIGHTS

Significant Q3 2013 Lease Transactions	SUBMARKET	TENANT	BUILDING CLASS	SQUARE FEET
Ark Hills South Tower	Minato -Ward	Coca-Cola (Japan) Company	A	60,847
Ark Hills South Tower	Minato-Ward	gloops (Social Gaming)	A	50,706
Shinjuku Eastside Square	Shinjuku- Ward	Soft Bank Technology (Communication)	A	64,050
Significant Q3 2013 Sale Transactions	SUBMARKET	BUYER	PURCHASE PRICE / \$PSF	SQUARE FEET
Shiba Park BLDG.	Minato -Ward	Asia Pacific Land Limited, etc	1,024.48	Gross Floor Area: 1,047,267
NBF Nihonbashi Muromachi Center BLDG.	Chuo -Ward	Mitsui Fudosan	1,627.11	Rentable Area: 175,543
Tokyu Toranomon BLDG.	Minato-Ward	Tokyu REIT	1,565.41	Rentable Area: 97,054
Significant Q3 2013 Construction Completions	SUBMARKET	MAJOR TENANT	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Ark Hills South Tower	Minato -Ward	Coca-Cola (Japan) Company	September 2013	Rentable Area: 347,578
Significant Projects Under Construction	SUBMARKET	MAJOR TENANT	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Muromachi East District Development 2-3 Block	Chuo-Ward	-	January 2014	Rentable Area: 210,973
Osaki Wiz Tower	Shinagawa-Ward	-	January 2014	Rentable Area: 206,459
Kyobashi Trust Tower	Chuo-Ward	-	February 2014	Rentable Area: 304,619

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 at 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 Masters 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.

(Visiting researcher of Waseda University, First Class Architect)

ECONOMY OVERVIEW

昨年11月の自民・公明党連立の衆議院選挙勝利に続き、今年7月の参議院選挙でも連立政権が圧倒的な勝利を収めた。これらの勝利により、連立政権は安定的な政権運営が可能になった。これを受けて、株価は底を打ち安定してきた。同様に対ドル為替レートも安定してきた。‘大胆な金融緩和策’が存分に機能し投資を促しているかと言えば時期尚早ではあるが、積極的な貸し出しにより企業への資金供給の動きが活発になりつつある。日本経済は、前四半期の0.9%GDP成長率（対前期比、季節調整後）に引き続き、第3四半期も安定した成長が予想されている。また、消費税増税も見込まれ、国家財政の再建が期待される所だ。‘成長戦略’詳細が今秋発表されることと併せ、2020東京五輪開催決定に勢いづき自信を取り戻す光景がそこかしこで散見され、今回の経済回復を後押ししている。

オフィス賃貸市場 転換点の兆候

景況感、国内需要に牽引される形で製造業と非製造業の両方とも急速に改善してきている（QUICK短観9月調査による）。とは言え、この改善に呼応し、相応に期待されるオフィス床需要の増加が見えてくるまでには、もうしばらく時間がかかりそうである。オフィス稼働床の増加幅を示す今期のネットアブゾープション（新規床需要）はGrade AとAll Gradeの両方の市場で低水準であった。また、外資系企業の移転は、増床による移転もみられるようになってはきているが、引き続き集約統合によるスペースの効率化や、オフィス床の減少を含めたコスト削減効果を狙ったケースが多く見られる。ただ、全体的には今期の成約面積の合計は安定した水準を維持しており、テナントの動き自体は先期と同様に平均的なレベルであった。そのような市況下において、空室率はGrade Aで横ばい、All Gradeでは僅かに低下しただけであった。同様に賃料も両方の市場でほぼ横ばいであった。これには、全体的にテナント賃料負担力の上昇が未だ見られないことも一部関係している。多くのテナントはコスト意識が引き続き強く、割得感のある物件を求めていることには変わらない。

2012年の大量供給（いくつかのケースで、テナントの賃料負担力水準に実質賃料を低減して、オフィス床が賃貸された）で特に顕著だった借り手市場は確かに継続している。しかし、既に高い稼働率を達成している競争力のあるビルは、募集賃料を引き上げたりフリーレント期間を短縮したりするなど、徐々に強気な態度に転じてきている。すなわち今期の市況は借り手市場から貸し手市場への‘過渡期’に入ったと考えられる。

OUTLOOK

Grade Aビルへのオフィス床需要は、経済の回復に通常は遅れることから、今後は増加していくと予想される。よって、空室率は、今年残りの竣工予定がほとんどないことにも助けられ、低下基調で推移していき、本年後半から来年初めにかけて平均賃料を徐々に押し上げていくと見込まれる。とりわけ競争力のあるビルの賃料や契約条件は多くの場合、ビルオーナーに有利になっていく傾向があると思われる。

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、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60カ国に243の拠点、15,000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。

<http://www.cushmanwakefield.com>

日本語サイト

<http://www.cushwake.com/cwglobal/jsp/localHome.jsp?Country=japan&Language=JP&requestid=1064208>