



PRESS RELEASE

2014 年 4 月 1 日

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

グレードAビルの需要堅調、テナント賃料は緩やかに上昇へ

―― 東京オフィス賃貸市場レポート 2014 年第 1 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 1 四半期（1 月 1 日～3 月 31 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 Q1 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. 景況感は改善し、これに呼応してテナントからの移転問い合わせが増加し、幅広い業界で移転がありました。
2. グレードAの空室率は前期の 3.5%から 3.1%へと低下基調を維持しています。
3. グレードAビルへの堅調な需要が賃料を徐々に押し上げています。
4. 来期竣工する新規供給ビルの積極的なリーシング状況にも助けられ、空室率は今後とも低下基調が続くと予想します。このような市況の下、益々強気になってきているビルオーナーの姿勢と併せ、平均賃料水準は緩やかに上昇していくと予想します。

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)。

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/2014/Emlers/Marketbeat1Q2014/Office1Q2014/MB_Flash_Scroll_1Q14.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、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/

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/

■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

Q1 2014



ECONOMY OVERVIEW

Although the previous quarter unexpectedly saw a slowed GDP growth rate of 0.2% (quarter-on-quarter, seasonally adjusted), this quarter is forecast to see a pick-up of 1.1% (Japan Center for Economic Research). The pick-up will be driven by anticipated domestic

demand, including household consumption and corporate sector investments, which are frontloaded due to the upcoming hike in consumption tax in April. Following this, we anticipate a reactionary fall in domestic demand associated with the hike in the next quarter. Stimulus packages totaling 5.5 trillion JPY are expected to offset the negative impact of the hike, in conjunction with the increasing household spending power—a result of wage increases due to strong corporate performance. Corporate investment activities have been driven by the non-manufacturing sector. Recently, they have filtered down to the manufacturing sector, especially within the automotive and construction material industries. Going forward, investment activities are forecast to trend upward as evidenced by the significant growth of machine tool sales (40% in January, 26% in February, year-on-year)—a prominent leading indicator of business sentiment in the manufacturing sector.

ROBUST APPETITE FOR UPPER GRADE A BUILDINGS

Business sentiment has improved rapidly from the previous quarter for both the manufacturing sector (+7 points to 27) and the non-manufacturing sector (+5 points to 29), as indicated in the monthly "Quick Tankan" survey in March. An increased number of inquiries from tenants resulted in relocations by a wide range of industries including apparel, consulting and financial services. The purpose of relocations included upgrading location and specifications of premises, as well as expansion. Because of the expansions, net absorption for all grades in the first quarter maintained the same level as last year's buoyant average, helped also by the many tenants who additionally leased new floor space in existing premises. As economic recovery gradually filters into office demand across the board, the market continued moving forward. In particular, vacancy rates for supply across all grades in 2 Central Tokyo Wards (Shinjuku, Shibuya) fell by a significant 0.7%. Also, the vacancy rate in the CBD kept on a downward trend, supported by tenants' healthy appetite for construction completions coming onto the market in prime locations in the first quarter. Reflecting this robust appetite for premises with the latest specifications, the range of choices of grade A buildings in prime locations has also narrowed. This tightened market witnessed a declining trend for grade A vacancy rates from 3.5% in the previous quarter to 3.1% in the first quarter, and there was upward pressure on rents for grade A buildings, leading to the average rents increasing gradually.

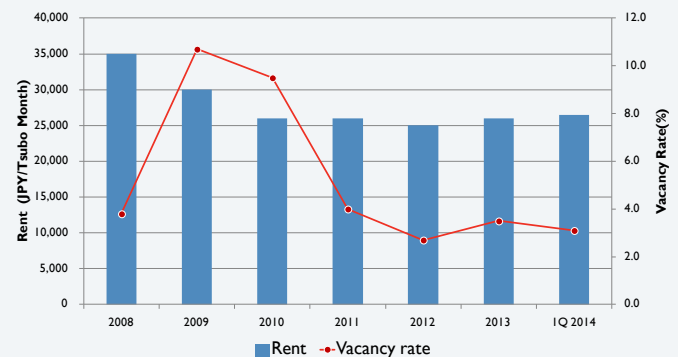
OUTLOOK

Grade A office demand is forecast to grow amid the prevailing offensive stance of the corporate sector against the backdrop of its strong performance, despite the anticipated reactionary fall in domestic demand associated with the hike in the consumption tax. Thus vacancy rates, helped by the proactive leasing of construction completions scheduled in the second quarter, are anticipated to trend downward. This market trend, together with increasingly bullish landlords, is expected to continue to slowly drive average rental levels higher.

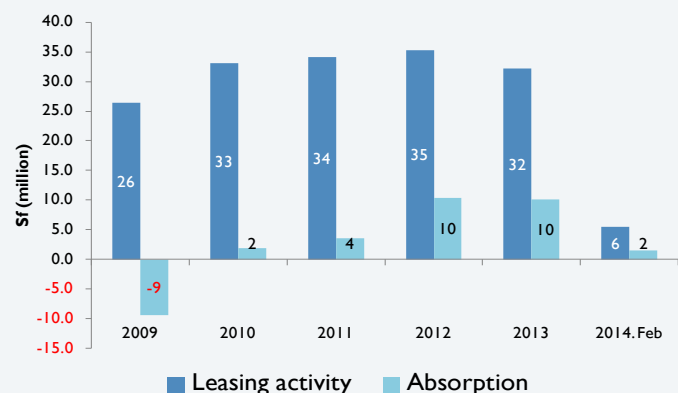
GRADE A STATS ON THE GO

	Q1 2013	Q1 2014	Y-O-Y CHANGE	12 MONTH FORECAST
Overall Vacancy	4.1%	3.1%	-1.0%	▼
Direct Asking Rents (US\$/sf/yr)	82.38	87.32	+6.0%	▲
YTD Leasing Activity (sf)	354,978	220,047	-134,931	▲

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	10,830,367	6.3%	155,152	341,100	24,500	44,099	11,903	39.22	28.44
Chiyoda	8,161,097	6.4%	120,009	98,600	1,700	35,761	10,872	35.83	25.98
Chuo				64,700	20,100		11,513	37.94	27.51
Minato				128,500	2,500		12,557	41.38	30.01
Shinjuku	2,669,270	5.9%	35,143	18,700	200	8,338	11,170	36.81	26.69
Shibuya				30,600	0		14,473	47.69	34.58

* 1 Tsubo is approximately 3.3sqm and 35.58 sq.ft.; 1 Euro =141.13 JPY; 1 USD =102.34 JPY; As of 23 March 2014

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

Source: Sanko Estate, Cushman & Wakefield Research

MARKET HIGHLIGHTS

Significant Q1 2014 Lease Transactions	SUBMARKET	TENANT	BUILDING CLASS	SQUARE FEET
Iidabashi Gran Bloom	Chiyoda -Ward	Internet Initiative Japan	A	227,733
Toranomon Hills	Minato-Ward	Novartis Pharmaceuticals Japan etc.	A	244,599
Otemachi Financial City North Tower	Chiyoda-Ward	Mitsubishi UFJ Morgan Stanley PB Securities	A	56,079
Significant Q1 2014 Sale Transactions	SUBMARKET	BUYER	PURCHASE PRICE / \$PSF	SQUARE FEET
KDX Toyosu Grand Square.	Koto -Ward	Kennedix JV Kennedix Private REIT	659	Gross Floor Area: 526,205
Hamarikyu Inter City	Minato -Ward	Japan Excellent	916	Gross Floor Area: 213,428
Ebisu Neonato (14-18F)	Shibuya-Ward	Japan RE Investment	1,530	Gross Floor Area: 67,146
Significant Q1 2014 Construction Completions	SUBMARKET	MAJOR TENANT	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Kyobashi Trust Tower.	Chuo-Ward	Kubota, LG Electronics	February 2014	Gross Floor Area:559,322 (Rentable Area: 304,629)
Muromachi Furukawa Mitsui Bldg.	Chuo-Ward	Astellas Pharma	January 2014	Gross Floor Area:678,149 (Rentable Area: 210,980)
Osaki Wiz Tower	Shinagawa-Ward		January 2014	Gross Floor Area:321,302 (Rentable Area: 206,469)
Significant Projects Under Construction	SUBMARKET	MAJOR TENANT	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Nihombashi Dia BLDG.	Chuo-Ward		August 2014	Gross Floor Area:323,068 (Rentable Area:107,643)
Toyosu 3-2 District development	Koto -Ward		August 2014	Gross Floor Area:1,091,238 (Rentable Area:741,910)

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

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, Member of the Japanese Association of Real Estate Financial Engineering, First Class Architect)

ECONOMY OVERVIEW

前期の GDP 成長率は 0.2%（対前四半期比、季節調整済み）と減速したが、今期は同 1.1%（日本経済研究センター）と加速が予測されている。これは、4 月の消費税増税を目前にして個人消費や企業による設備投資等の国内需要の前倒しがようやく顕在化してくるとの見込みによる。当然に、来期は消費税増税に伴う需要の反動減が見込まれる。しかし、企業業績の大幅な改善を受けそこかしこでベースアップ回答があったことにより家計の購買力が増加することと併せ、5.5 兆円の経済対策がこの反動減を和らげることが期待されている。企業による設備投資活動は非製造業によって牽引されてきたが、最近は特に自動車産業や建築資材産業等の製造業にも浸透してきた。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（1 月 40%、2 月 26%、前年同月比）ことに裏付けられるように、今後も企業による設備投資活動は上昇基調で推移していくと予想される。

グレード A 上位ビルへの堅調な需要あり

3 月の“QUICK 短観”調査によると、景況感は製造業でプラス 27 ポイント（7 ポイント上昇）、非製造業でプラス 29 ポイント（5 ポイント上昇）と急速に改善してきた。これに呼応して、テナントからの移転問い合わせも増加し、結果としてアパレル、コンサルティング、金融等の幅広い業界で移転があった。移転の目的は、オフィス賃借床の拡張と並び立地改善やビル仕様グレードアップが含まれる。テナントがオフィス賃借床を拡張したことで、今期のオールグレードの新規需要面積（市場における全体稼働床の増分）は、好調だった昨年の平均と同水準を維持している。ただこれは、館内増床をしたテナントが多く存在したことにも助けられている。経済の回復が徐々にオフィス床需要に浸透している光景がそこかしこで見られ、市場は堅調に改善し続けている。特に、新宿区と渋谷区を併せた都心 2 区のオールグレード空室率は 0.7pp と大きく低下した。テナントが今期一等地に竣工した新規供給ビルへ触手を伸ばしていたことにも見られるように、旺盛な需要にも支えられ CBD（都心 5 区）の空室率もまた低下基調を維持している。このような最新設備を持つビルに対する堅調な需要を反映して、一等地の Grade A ビルの選択肢の幅は狭くなっている。このような逼迫した需給状態は空室率が前期の 3.5%から 3.1%に低下していることにも表れている。Grade A ビル賃料への上昇圧力もあり、平均賃料を徐々に押し上げている。

OUTLOOK

消費増税に伴う国内需要の反動減が見込まれるものの、好調な業績を背景に攻めの姿勢が企業の間で流布しており、Grade A ビルへの需要は、今後も増大していくと予想する。来期竣工する新規供給ビルの積極的なリーシング状況にも助けられ、空室率は低下基調で推移していくと予想する。このような市況の下、益々強気になってきているビルオーナーの姿勢と併せ、平均賃料水準は緩やかに上昇し続けると予想する。

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/>