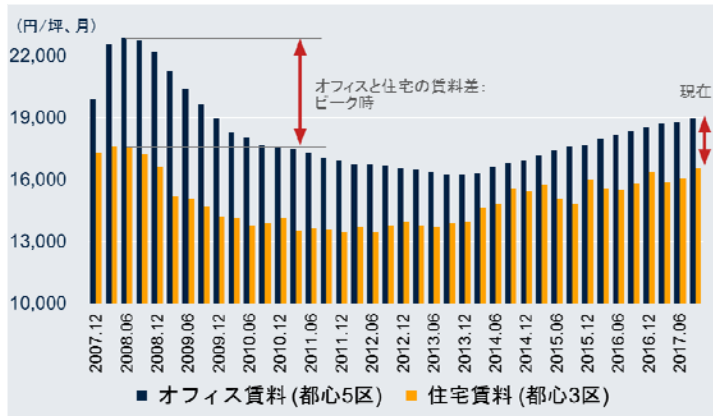


# 住宅賃料がオフィス賃料に追いつく日？

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

オルタナティブ運用部ディレクター アジア太平洋リサーチヘッド 小夫 孝一郎

次のグラフは都心のオフィス賃料と住宅賃料という全く性質の異なるデータを、あえて同じ単位（月坪賃料）でグラフ化したものです。集計会社も違えば対象の範囲や集計方法も異なるので、やや強引な表といえるかも知れません。



出典：三鬼商事、ケン不動産投資顧問の資料をもとにドイチェ・アセット・マネジメント作成

一見単純に見えますが、実はこの表は日本の都市の将来像をよく現していると思うので今回ご紹介いたします。一体どういうことかという、まず表からオフィス賃料と住宅賃料がよく連動しているのは読み取れると思います。オフィス賃料と住宅賃料では本来需要ドライバーが異なるのですが、広く景気に連動しているというのは直感とそれほど相違ないと思います。

ここで一歩進んで、オフィスと住宅の「賃料差」に注目してみると面白いことが分かります（赤い矢印の部分）。2008年ごろをピークとする前回のサイクルに比べて今回のサイクルではオフィスと住宅の賃料差が縮まってきています。元々オフィス賃料の統計には丸の内などにある坪賃料5万円の旗艦ビルが含まれていますので、ひっそりとした立地の多い住宅に比べると賃料は格段に高くなる傾向があります。実際図にある通り数年前まではオフィスの賃料は住宅よりも坪当たり6,000円ほど高い水準でした。ところが現在この差はどんどん縮まってきており賃料差は2,000円台に半減しています。オフィスの空室率が3%まで低下し、需給がタイトな状況にもかかわらずオフィス賃料は伸び悩んでいます。一応賃料差はまだ残っていますが、丸の内や渋谷など特定の超一等地を除くと、実は住宅賃料はオフィス賃料と拮抗しつつあり、特に目抜き通り以外の立地でみればすでに賃料の逆転現象が起きているエリアもあることをこの表は暗に示しているのです。

例えば東京駅の東、日本橋や京橋から茅場町・八丁堀にかけては昔ながらのビジネス街ですが、従来オフィスビルがあった立地にマンションが混在するようになりました。これまでの伝統的なオフィス地域が、建て替えに合わせてオセロゲームのように徐々にマンションに切り替わってきています。同じように都心3区でもオフィス地域から職住混在エリアに変貌している地域が増えています。2000年代に入って都心の容積率が緩和され、ここ数年は東京駅周辺で毎年新しい高層ビルが誕生するようになりました。超一等地のオフィスビルが上に伸びているのです。一方、日本の労働力人口は減り始めていて、今後オフィス需要が長期的に伸び続けることは考えにくいです。オフィスビルが上に伸びた分、ビジネス街の面積は小さくなっていくのが必然で、これまでのオフィス地域でも住宅やホテルへ用途転換が進んでいくところが増えるでしょう。オフィスの平均賃料が伸び悩んでいるのにはこのような背景があります。

一方、総人口は減っても都心部の住宅需要は旺盛で、富裕層や若い共働き世帯、リタイア層を中心に都心に住んで食事や文化を楽しむライフスタイルが定着しつつあります。かつてのビジネス街にも次々と分譲や賃貸のマンションが建てられた結果、過去10年の都内の人口増加率トップ3は順に中央区・千代田区・港区といずれも都心部がランクインしました。同じような傾向は大阪でも顕著で、例えばオフィス街の代表である御堂筋も通りを一本隔てると、高い建物のほとんどがオフィスではなくタワーマンションになっています。人口減少時代に入った日本で今後もこうした住宅の都心回帰現象が続くとすると、郊外の住宅地では必然的に空き家が増えていきます。住宅賃料とオフィス賃料の逆転現象は、近年クローズアップされている空き家問題と表裏一体の関係にあるといえます。

実は似たような構図は世界各地でも見られます。オフィス街の代表格ニューヨークのミッドタウンでは超高級レジデンスが何棟も轟めく「億万長者通り」が出現したほか、シンガポールのマリーナベイ地区でも高層マンションが次々に供給されています。アジアやオーストラリアの都市でも都心のタワーマンションが人気を集め住宅ブームの一翼を担っています。背景には容積率の緩和などに加え所得格差の拡大があるとの指摘もあり、特に米国などでは社会問題の一つとなっています。