

2015年東京主要5区の賃料予測、及び空室率と企業設備投資額の変動

サイクルの同時性

Forecast of 2015 rent in Tokyo Main 5 Wards, and synchronicity between variation cycle of the vacancy rate and capital investment by corporate sector

柳町 啓介

Keisuke Yanagimachi

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド株式会社

要旨：2014年年初に将来予測した通り、2014年の東京主要5区のオフィス賃料は上昇し続け、年末の予測賃料と実際賃料はほぼ一致した。同様の手法で2015年の同賃料を予測すると、空室率と新規需要率の2014年実績からして市場均衡賃料は上昇が予測され、実際賃料は2015年の間も上昇し続ける。なお、賃料の説明変数である空室率と新規需要率に関して、テナント仲介現場の観測により空室率と企業の設備投資額の関連性が指摘され、両者の相関係数を調べた結果、東京主要5区の空室率は中堅企業（資本金1億以上10億未満）による設備投資額（建設と機械の投資総額、機械単独も）との逆相関が最も高かった。(-0.85) このことから、空室率の変動サイクルが、企業の設備投資の変動サイクルで知られるジグラーサイクル（中期循環）とほぼ同じであることが分かった。空室率、賃料など同地区のオフィス賃貸市場の動向は、企業の設備投資活動の動向との同時性をして、マクロ経済との繋がりのひとつが確認された。

キーワード：賃料、空室率、新規需要率、設備投資額、ジグラーサイクル

1. 「サプライサイドにデマンドサイドを加えたオフィス賃料調整過程モデルの適用」

柳町(2014)の振り返り

先ずは、2014年JAREFE定期大会で発表した上記を説明する。需要サイドと供給サイドの両面から、賃料を説明しようとする試みの一つとして、Wheaton(1997)により「市場均衡賃料 R^* が以下の式(1)で与えられ、市場均衡賃料に近づいていく賃料の式が(2)で与えられ、(1)と(2)から導かれる賃料のモデル式(3)が与えられている。

$$R^* = \mu_0 - \mu_1 * VAC(-1) + \mu_2 * ABS(-1) / OS(-1) \quad (1)$$

ここで、市場均衡賃料は $VAC(-1)$: 一年前の空室率、及び $ABS(-1)/OS(-1)$: 一年前の新規需要面

積(稼働床面積の伸長幅)を稼働床面積で除した値(一年前の稼働床面積の成長率)で決定されるとされている。本来、需要を測る指標としては、オフィスを探しているテナントの数、或いはテナントの動きの総量が理想的であるが、データが存在しないため、それらを反映する代理指標として、一年前の稼働床面積の成長率を説明変数として採用している。

なお、実際の賃料は、以下の式(2)のように単位期間あたり(この場合は年) μ の割合で市場均衡賃料に近づいていくとされている。