

オフィスニーズの潮流と賃料のグリーンプレミアムについて

2024年12月3日



日本政策投資銀行グループ

株式会社 価値総合研究所

1 各ステークホルダーの意向を調査
「2024年度オフィスステークホルダー調査」

大きく変化する
オフィスビルを取り巻く環境の変化

環境

ウェルビーイング

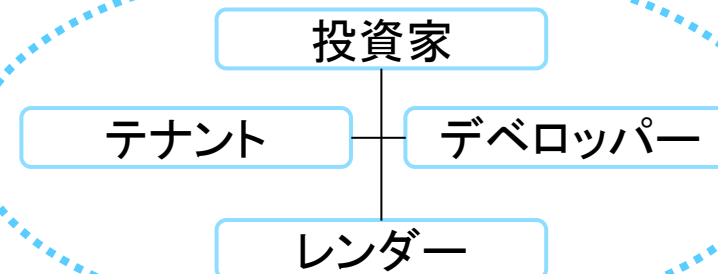
募集賃料データ

募集期間データ

ビル属性情報

エリア情報

2 環境対応ビルの経済性を分析
「2024年度グリーンプレミアム分析」

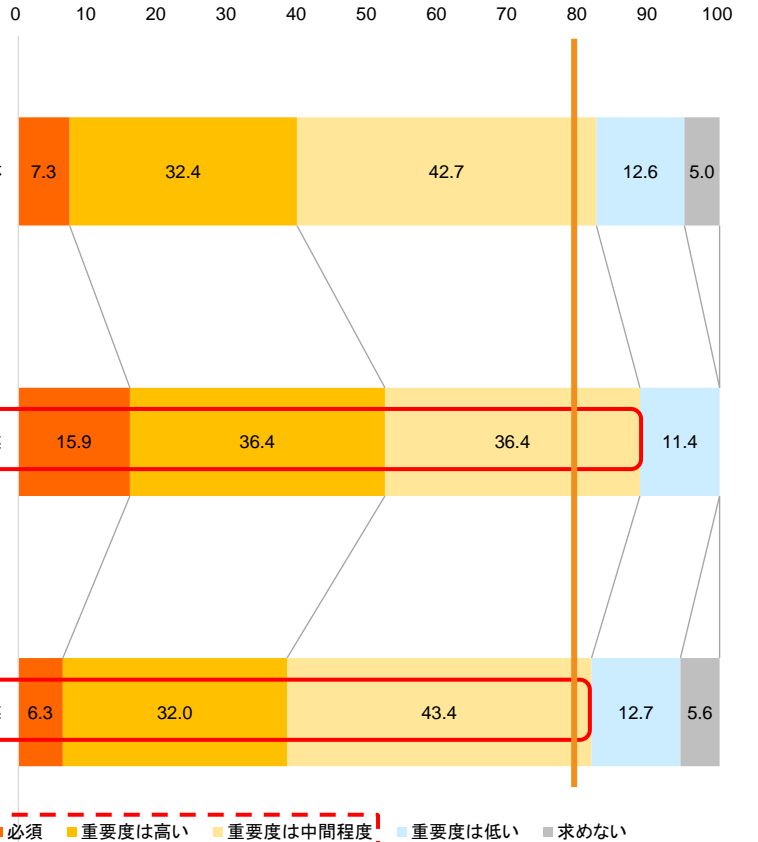


オフィスビル選択における環境配慮対応の重要度は高まっている

潮流

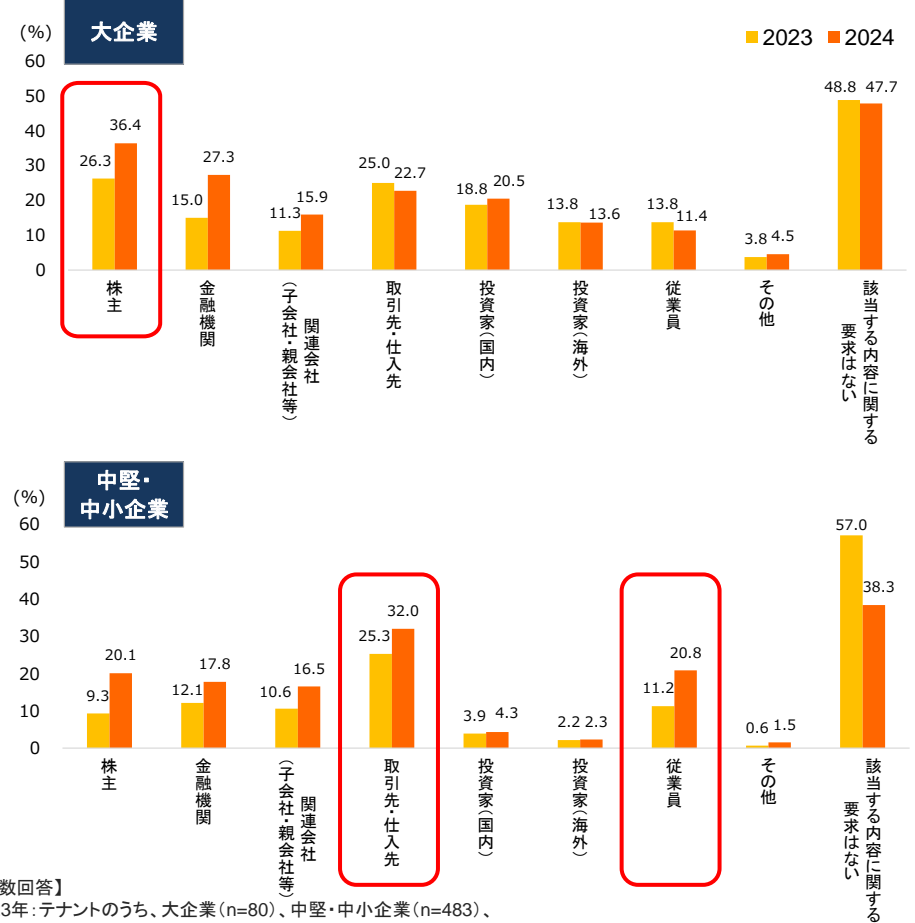
- オフィスビル選択における環境配慮対応は企業規模に関わらず重要視
- ESG/SDGsに関する情報開示・説明等を求められることも増えたことにより、サプライチェーンマネジメントへの意識や、人的投資の重要性が高まっている

テナント(企業規模別)
オフィスビル選択条件のうち環境配慮対応の重要度 (%)



【単回答】
テナントのうち、大企業(n=44)：従業員数1,000人以上、中堅・中小企業(n=394)：従業員数1,000人未満

テナント(企業規模別)
ESG/SDGs関連のオフィスの機能・指標等に関する開示・説明等の要求先 (%)



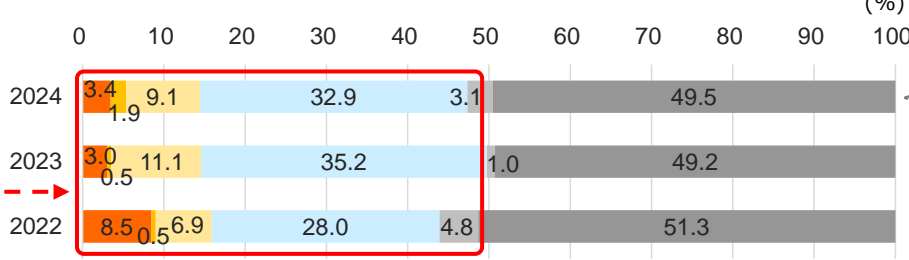
【複数回答】
2023年：テナントのうち、大企業(n=80)、中堅・中小企業(n=483)、
2024年：テナントのうち、大企業(n=44)、中堅・中小企業(n=394)

出所：株式会社日本政策投資銀行・株式会社価値総合研究所「オフィスビルに対するステークホルダーの意識調査2024」をもとに価値総合研究所作成

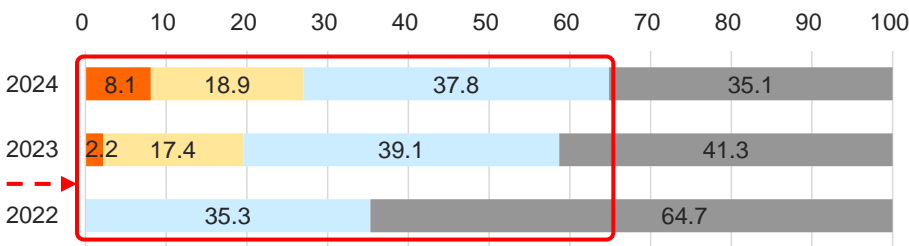
環境配慮対応ビルに対して賃料負担を許容するテナントは多い

- 前年同様、テナントの約半数が賃料上昇を許容できると回答
- テナントを属性別にみると、成長企業ほど、賃料上昇を許容する傾向

テナント
環境配慮対応に関する賃料負担許容度 (%)



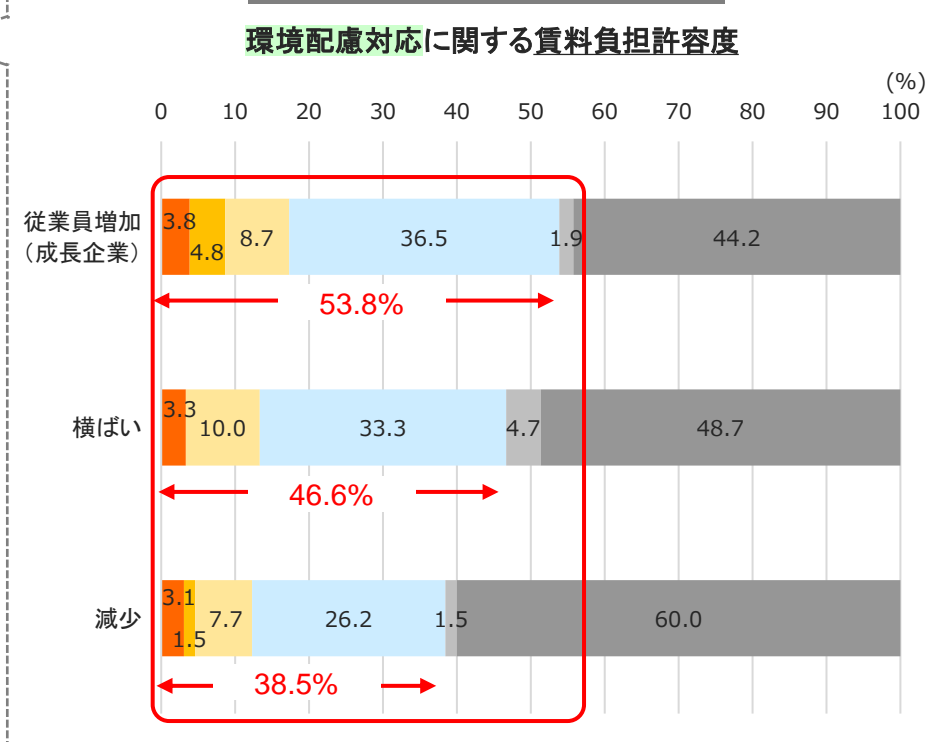
デベロッパー等
環境配慮対応に関する賃料上昇許容度 (%)



- 全てのコスト(オフィス使用に関するコスト)を織り込んだコスト増を許容/期待できる
- 20%程度までの賃料上昇は許容/期待できる
- 10%程度までの賃料上昇は許容/期待できる
- 5%程度までの賃料上昇は許容/期待できる
- 環境配慮対応をしているビルに入居しているため、コスト増は考慮していない
- 賃料上昇によるコスト負担増は許容/期待できない

【単回答】
 テナント2024年(n=319)、テナント2023年(n=199)、テナント2022年(n=189)
 ※2024年、2023年は「その他」「わからない」「無回答」と回答した企業を除く
 デベロッパー等2024年(n=42)、デベロッパー等2023年(n=46)、デベロッパー等2022年(n=17)
 ※「その他」「わからない」「無回答」と回答した企業を除く

テナント(2024年 従業員増加率別)



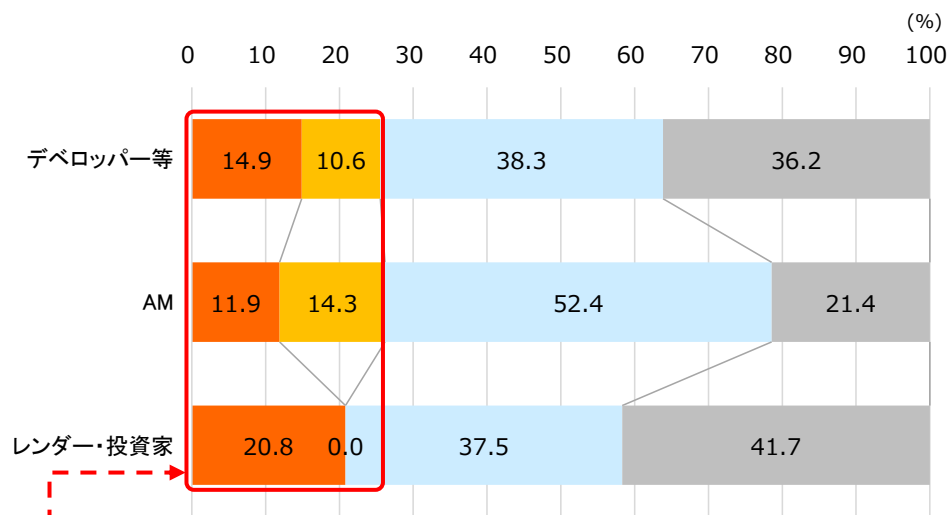
【単回答】
 テナントのうち、増加:従業員が昨年比で1%以上増加(n=104)、横ばい:従業員が1%未満の増減(n=150)、減少:従業員が1%以上減少(n=65)
 ※「その他」「わからない」「無回答」と回答した企業を除く

出所:株式会社日本政策投資銀行・株式会社価値総合研究所「オフィスビルに対するステークホルダーの意識調査2024」をもとに価値総合研究所作成

- オーナー・投融資サイドでは、約2割程度の事業者は環境配慮対応の有無が「現在」の収益性に影響していると回答
- また、「将来」の収益性に対しては、デベロッパー等の約7割、AMや投融資サイドの約8割が、収益性の維持・向上に期待

デベロッパー等、AM、レンダー・投資家

環境配慮対応に関する現在の収益性への影響

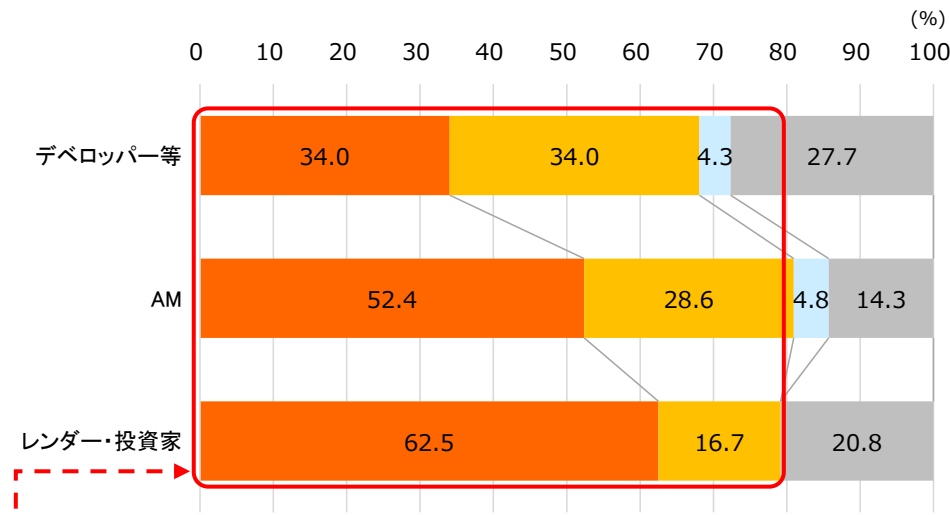


- 対応が図られたビルは収益性が向上 (賃料上昇等) している
- 対応が図られたビルは収益性の減少が抑制 (稼働率の維持) されている
- 現在の収益性に影響はない
- わからない

【単回答】
デベロッパー等 (n=47)、AM (n=42)、レンダー・投資家 (n=24)

デベロッパー等、AM、レンダー・投資家

環境配慮対応に関する将来の収益性期待



- 将来的に対応が図られたビルは収益性が向上 (賃料上昇等) すると見込んでいる
- 将来的に対応が図られたビルは収益性の減少が抑制 (稼働率の維持) されると見込んでいる
- 将来の収益性に影響はない
- わからない

【単回答】
デベロッパー等 (n=47)、AM (n=42)、レンダー・投資家 (n=24)

出所: 株式会社日本政策投資銀行・株式会社価値総合研究所「オフィスビルに対するステークホルダーの意識調査2024」をもとに価値総合研究所作成

<分析内容>

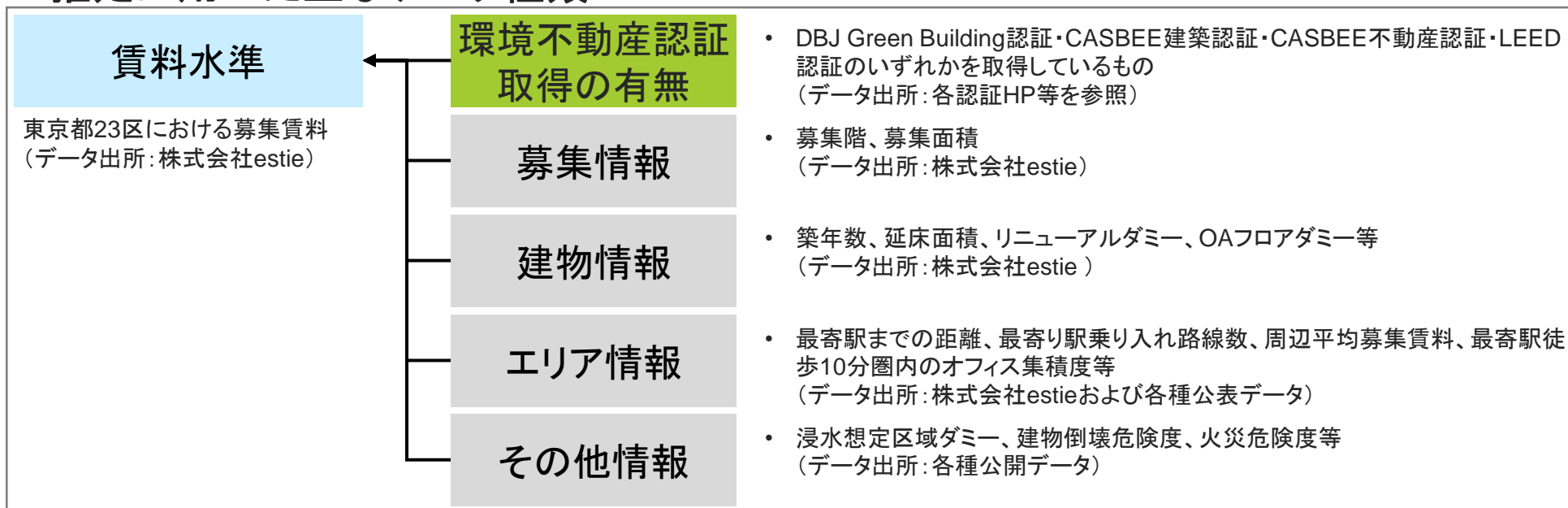
目的: 環境不動産認証の取得有無が他の条件を一定とした場合に賃料へ与える影響を検証

対象: 東京都23区内のオフィス募集情報

データ: 対象期間は2020年8月～2024年7月⇒「データ出所:株式会社estie(詳細は次頁)」

参考: 環境不動産認証の取得有無が募集期間へ与える影響を検証

《推定に用いた主なデータ種類》



募集期間(※)

- 環境不動産認証の取得有無は募集賃料水準のみならず、募集(リーシング)期間に影響を与える可能性を検証
- 環境不動産認証を取得しているビルの場合、そうでないビルに比べ、リーシング期間の短期化が期待される、という意見もある
- そのため、募集賃料に加え、募集期間の分析を実施

※参考分析
募集期間に対する
環境不動産認証の効果を検証

株式会社estie

代表者:代表取締役 平井 瑛

本社:東京都港区赤坂9-7-2

東京ミッドタウン・イースト

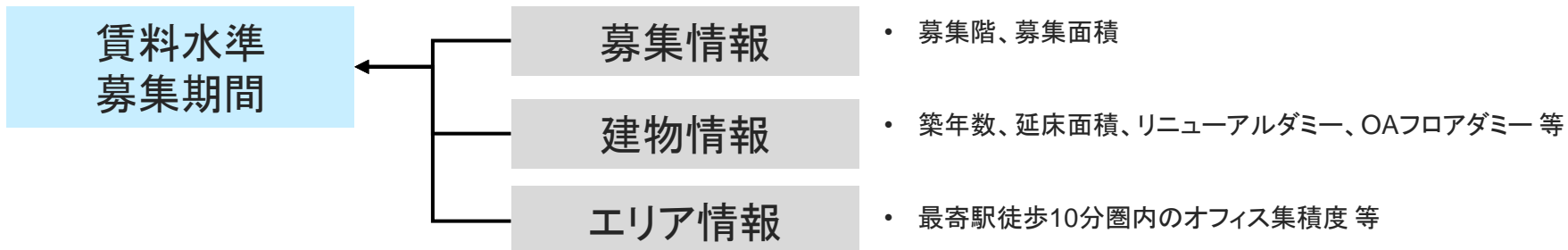


資本金:1億円

会社概要:

- 株式会社estieは2018年12月に設立され、商業用不動産業界が抱えるデータ流通の課題をデジタルシフトにより解決することを目指すスタートアップ企業
- メインプロダクトの「estie マーケット調査」は50以上の不動産デベロッパー・管理会社・仲介会社等による独自情報を日々集約し、自動で処理するデータパイプラインを構築することにより、オフィス賃貸業やオフィス投資業に必要なあらゆる情報を提供し、データを活用した不動産事業者の意思決定をサポート
- 日本政策投資銀行は株式会社estieに対して出資を実行するとともに、2023年10月4日付で「資本業務提携契約」を締結

《株式会社estieの提供データから分析に用いた主なデータ》



昨年度からの変更点

①対象エリアの拡大

- 昨年度は東京都の主要都心5区を対象に「グリーンプレミアム」を算出
- 本年度は東京23区を対象に分析を実施

②対象を細分化した追加検証の実施

- オフィスビルデータを規模別に細分化したサブサンプルを作成し、追加分析を実施
- 規模別は基準階面積が「200坪以上」を大規模ビル、「200坪未満」を中小規模ビルと定義
- なお、既往研究では、大規模ビルの方がプレミアムが小さく、中小規模ビルの方がプレミアムが大きいという関係性が示唆(各研究ごとにビル規模の定義は異なる)されている。

③複数の推定手法を検討・実施

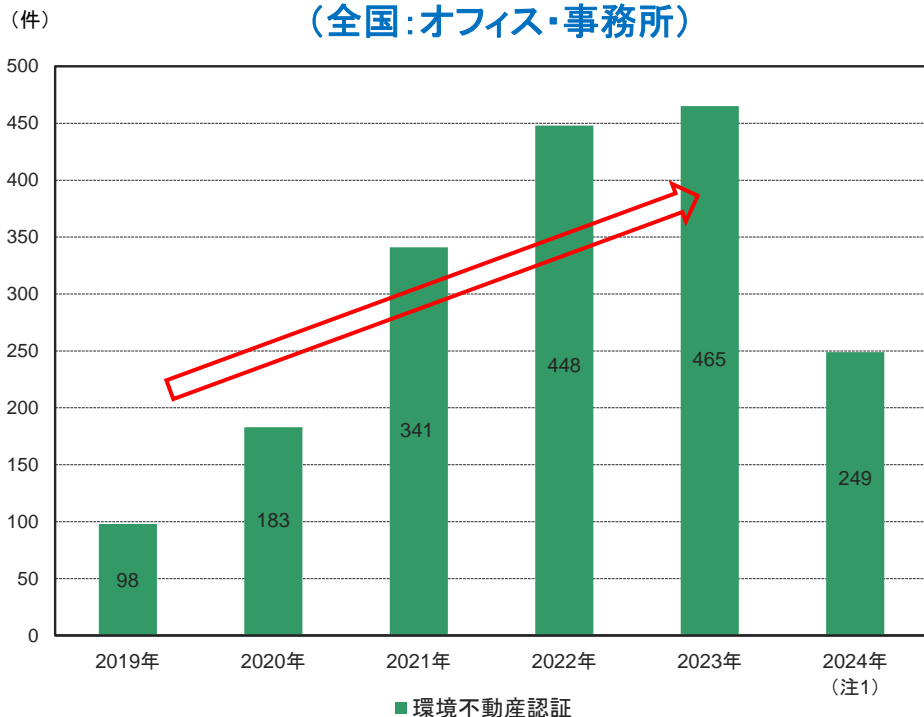
- 分析では「募集賃料(または募集期間)」を被説明変数とした回帰分析を実施
- 環境不動産認証を取得する物件の方が統計的に有意に募集賃料が高いのかを検証
- 既往研究・調査では、分析上の課題として、「環境認証を取得することで賃料が上昇する」と「賃料上昇が可能な物件ほど環境認証を取得しやすい」の双方の因果関係が指摘されており、一般的な回帰分析の手法である最小二乗法では推定値にバイアスが生じることが懸念される。
- そのため、本分析では使用するデータセットの制約(完全なパネルデータやリピートセールスデータの入手が困難)も含め検討し、計量経済学の分析方法をもとに、一般的な最小二乗法や操作変数法を用いた2段階最小二乗法、傾向スコアマッチング法など複数の分析を検討した上で、傾向スコアを用いた回帰分析を実施した。

留意点

- 本分析は募集データによる推定であり、募集賃料と成約賃料には乖離がある可能性も想定される。そのため、算出されたグリーンプレミアムは実際には推定値よりも小幅な可能性がある点には留意が必要である。
- また、真の成約賃料はフリーレント等の条件面も加味する必要があるが、現状わが国のマーケットにおいて(まとまった形では)成約賃料や条件面に関するデータベースは存在しないことから、その点も留意する必要がある。

- 認証件数は全体で増加傾向、東京都内に所在するビルの割合は大きい一方、その他都市における取得件数も徐々に増加
- また、本分析で使用した物件データと環境不動産認証の地理的な分布では、環境不動産の認証を取得しているビルの割合は、千代田区で約7%、中央区で約4%、港区で約7%、新宿区で約5%、渋谷区で約4%と明確な傾向差はみられない

環境不動産認証の認証件数推移
(全国:オフィス・事務所)

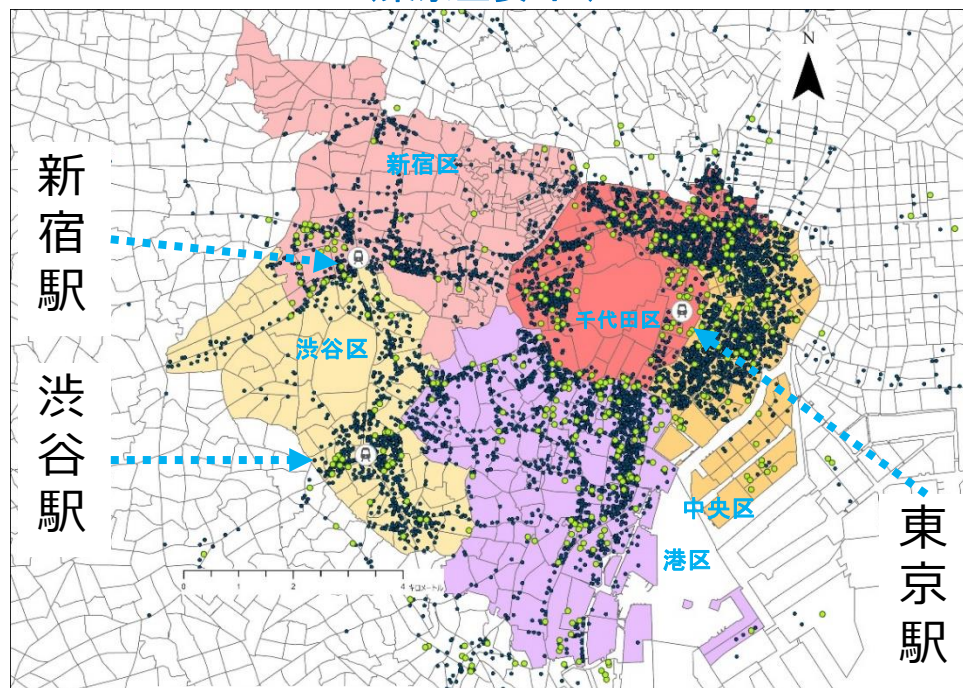


注1: 2024年は8月時点

注2: LEED認証、CASBEE建築認証、CASBEE不動産認証、DBJ Green Building認証の合算値
なお、上記データは認証取得日を基準に集計し、オフィスや事務所の事例のみ抽出。

出所: DBJ Green Building認証、CASBEE認証、LEED認証の各公開情報等をもとに価値総合研究所作成

環境不動産認証ビルと非認証ビルの分布図
(東京主要5区)

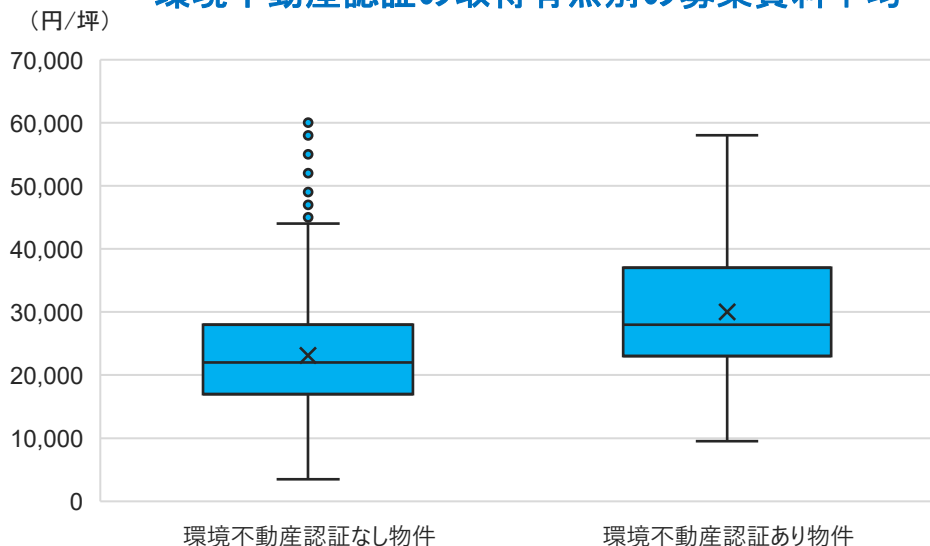


凡例 ● 環境不動産認証ビル ● 非認証ビル

出所: 株式会社estie提供データ、DBJ Green Building認証、CASBEE認証、LEED認証の各HP情報をもとに価値総合研究所作成

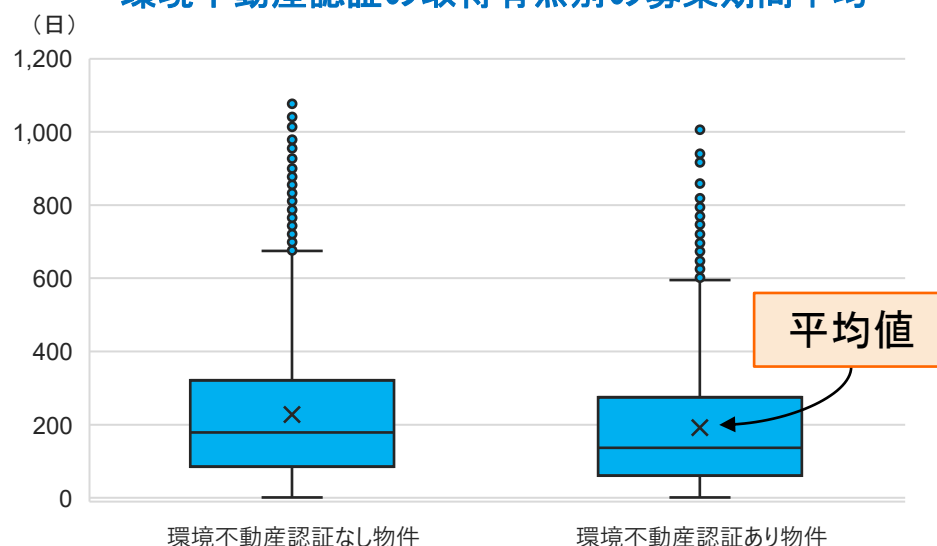
- 異常値除去等のクリーニング作業を行い、利用可能なデータは募集賃料で9,378件となった。
- 募集「賃料」は環境不動産認証取得物件の方が**平均値、中央値ともに高い傾向**となり、平均値で6,932円/坪、中央値で6,000円/坪の差がみられた(左図)。
- 募集「期間」は環境不動産認証取得物件の方が**平均値、中央値ともに若干短期となる傾向**となり、平均値で35日、中央値で42日の差がみられた(右図)。

環境不動産認証の取得有無別の募集賃料平均



平均値	23,095円/坪	30,027円/坪
中央値	22,000円/坪	28,000円/坪

環境不動産認証の取得有無別の募集期間平均



平均値	227日	192日
中央値	179日	137日

注1: なお、上記グラフの最大値は「第三四分位数+1.5×四分位範囲(第三四分位数-第一四分位数)」より小さい最大値である。

また、最小値は「第一四分位数+1.5×四分位範囲(第三四分位数-第一四分位数)」より大きい最小値である。

なお、「最大値」より大きい値や「最小値」より小さい値は、データの分布において、他の観測値から大きく外れた値(外れ値)として表している。

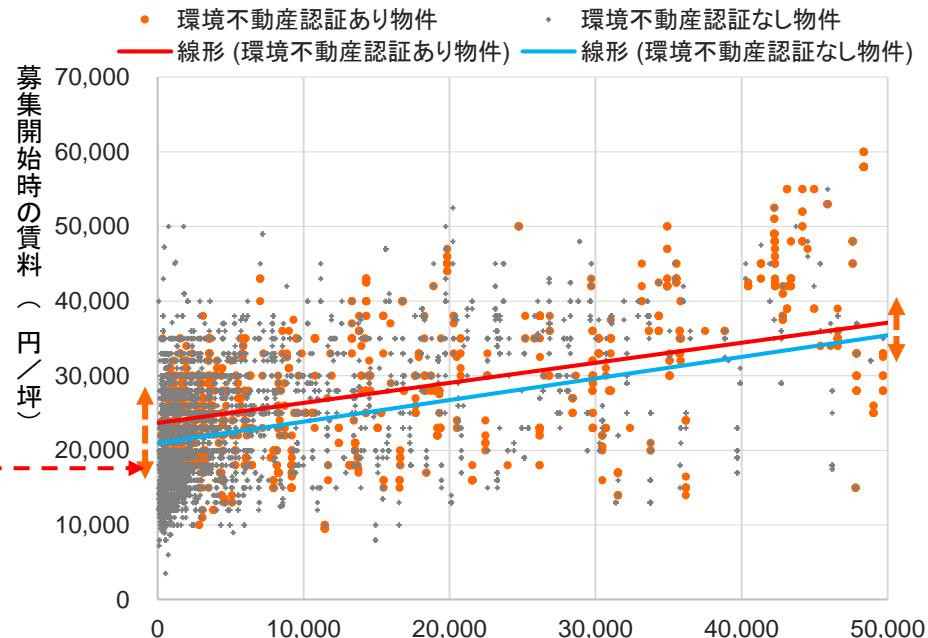
出所: 株式会社estie提供データ、DBJ Green Building認証、CASBEE建築認証、CASBEE不動産認証、LEED認証の各HP情報をもとに価値総合研究所作成

グリーンプレミアムは全体で4.7%、中小規模への影響が大きい

環境

- 推定の結果、**環境不動産認証ダミーの係数が正**となり、環境不動産認証を取得している場合、東京23区全体では募集賃料が約4.7%高くなる傾向が示唆された。
- ビル規模が比較的小さな**中小規模ビル帯ではその影響がより大きい傾向**となった。
- しかしながら、分析に使用したデータは募集賃料である点には留意が必要なことから、今後は分析の精度向上のため、さらなる取り組みを進めていく予定である。

《環境不動産認証の有無と賃料・ビル規模の関係》



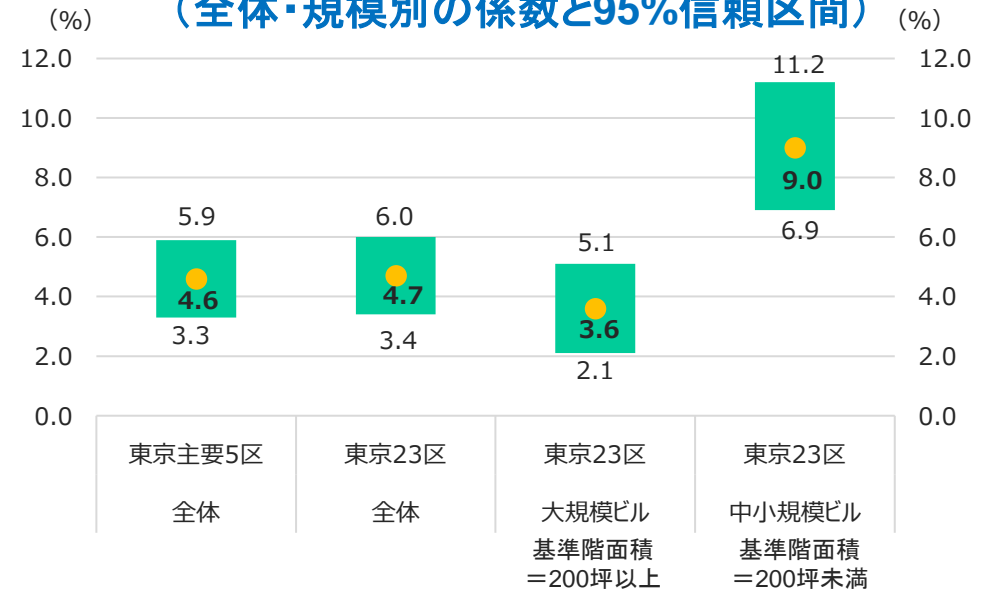
※ 中小規模の方が認証取得ビルほど募集賃料が大きい傾向

《留意点および今後の分析上の主な課題》

- 上記は傾向スコアを用いた回帰分析の推定量であるが、最小二乗法や操作変数法においても同様の傾向がみられた。なお、操作変数は「環境認証に影響を与える」かつ「賃料には影響を与えない」変数として、「REIT対象物件ダミー」とした。
- 推定モデルの精度向上やデータベースの精度向上についてはさらなる取り組みを進めていく予定である

出所：株式会社estie提供データ、DBJ Green Building認証、CASBEE建築認証、CASBEE不動産認証、LEED認証の各HP情報をもとに価値総合研究所作成

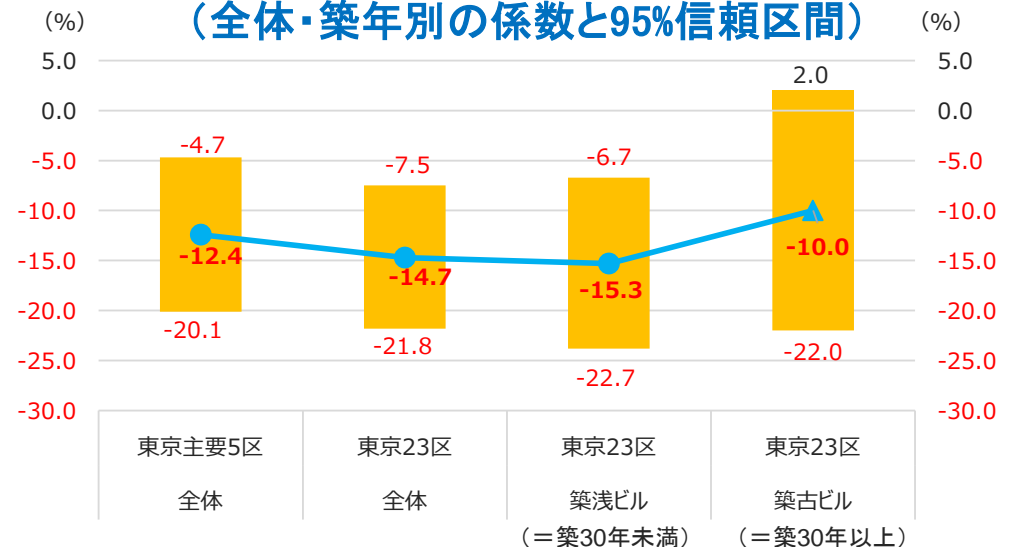
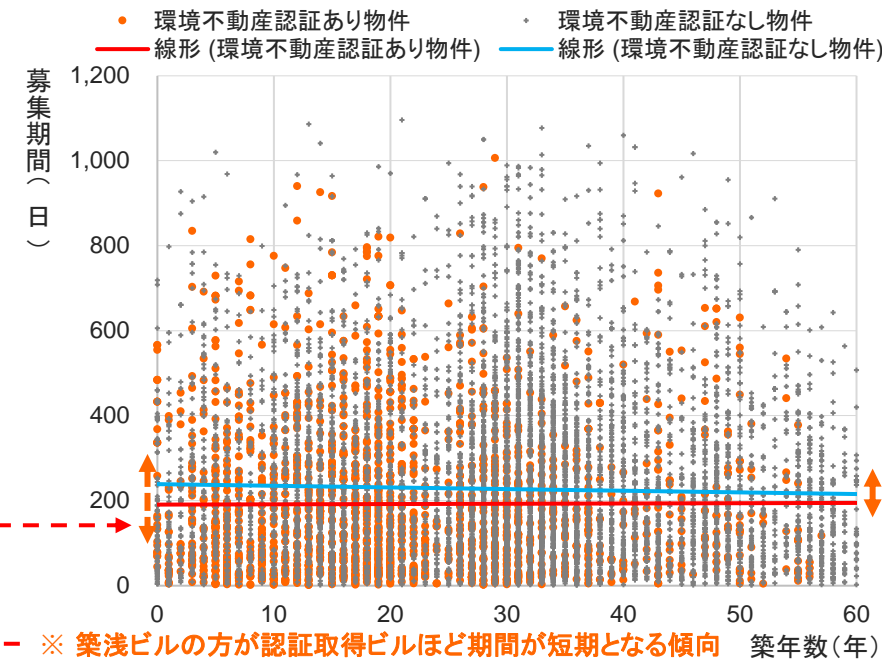
《賃料に関するグリーンプレミアム推定結果》 (全体・規模別の係数と95%信頼区間)



注1: 凡例が●は1%水準で有意な結果、▲は有意ではない結果を表す。
 なお、有意水準の判定には頑健標準誤差を用いた。
 注2: ■が示す幅は推定値の95%信頼区間(その区間の中に95%の確率で含まれる)を示す。
 注3: 「主要5区(n=7028)」「23区(n=7513)」「大規模ビル(n=3634)」「中小ビル(n=2819)」

- 推定の結果、**環境不動産認証ダミーの係数が負の結果**となり、認証取得物件では募集期間が東京23区で約14.7%短期化する傾向が示唆された。
- 募集期間のサンプルの中央値は171日であるため、環境不動産認証ビルであれば144日になるということになる。
- また、築年数別に築年が比較的浅い物件では15.3%短期化する傾向がみられた。築古ビルでは結果は有意でないものの、係数の符号は同様の傾向となった。

《環境不動産認証の有無と募集期間・築年数の関係》 《リーシング期間の短期化に関する推定結果》



注1: 凡例が●は1%水準で有意な結果、▲は有意ではない結果を表す。
 なお、有意水準の判定には頑健標準誤差を用いた。
 注2: ■が示す幅は推定値の95%信頼区間(その区間の中に95%の確率で含まれる)を示す。
 注3: 「主要5区(n=8698)」「23区(n=9223)」「大規模ビル(n=5263)」「中小ビル(n=2878)」

＜留意点および今後の分析上の主な課題＞

- 募集期間のサンプルが実際の募集期間を捉えているかという点には留意。
- また、推定モデルの精度向上など募集賃料の分析と同様の課題は残る。

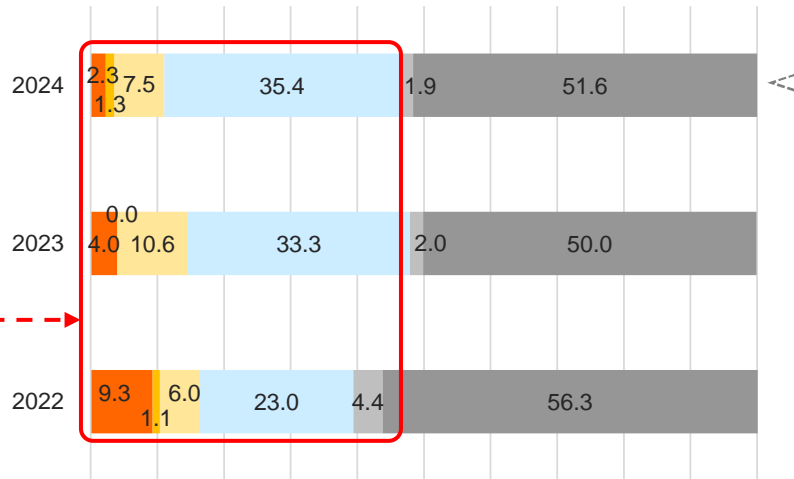
出所: 株式会社estie提供データ、DBJ Green Building認証、CASBEE建築認証、CASBEE不動産認証、LEED認証の各HP情報をもとに価値総合研究所作成

成長企業ほどウェルビーイング対応に対する賃料負担を許容

ウェルビーイング

- 前年に引き続き、オフィスビルのウェルビーイング対応に対し、テナントの約半数が賃料上昇を許容できると回答。
- また、従業員増加率別では、環境配慮対応と同様に成長企業ほど賃料負担を許容する傾向が高い。

テナント
ウェルビーイング対応に関する賃料負担許容度 (%)

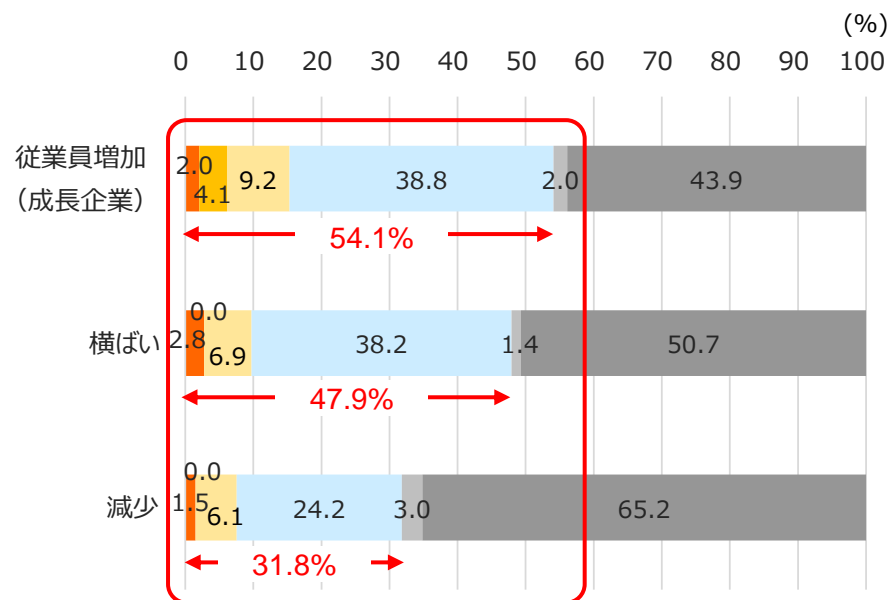


- 全てのコスト(オフィス使用に関するコスト)を織り込んだコスト増を許容できる
- 20%程度までの賃料上昇は許容できる
- 10%程度までの賃料上昇は許容できる
- 5%程度までの賃料上昇は許容できる
- ウェルビーイング対応をしているビルに入居しているため、コスト増は考慮していない
- 賃料上昇によるコスト負担増は許容できない

【単回答】
2024年(n=308)、2023年(n=199)、2022年(n=189)
※2023年は本社所在地が東京都特別区内のみ、「その他」「わからない」「無回答」と回答した企業を除く

テナント(従業員増加率別)

ウェルビーイング対応に関する賃料負担許容度 (%)



【単回答】
テナントのうち、従業員数が昨年比で1%以上増加(n=98)、横ばい:従業員数が1%未満の増減(n=144)、減少:従業員数が1%以上減少(n=66)
※「その他」「わからない」「無回答」と回答した企業を除く

出所:株式会社日本政策投資銀行・株式会社価値総合研究所「オフィスビルに対するステークホルダーの意識調査2024」をもとに価値総合研究所作成

テナント従業員のニーズを踏まえたオフィス設備導入が重要

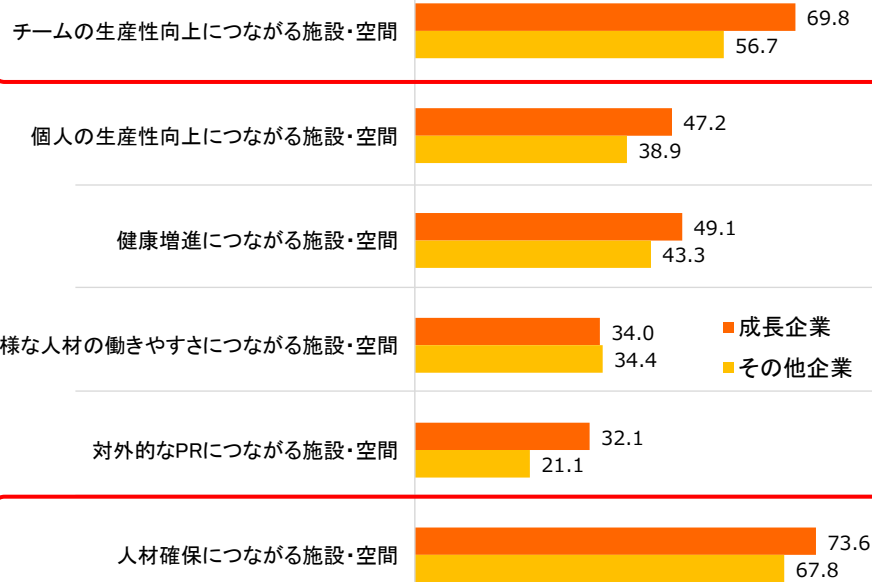
ウェルビーイング

- 「チームの生産性向上」には共用会議室・コミュニケーション促進施設等の導入が有効であり、「人材確保(=労働意欲向上・新規採用の円滑化)」には従業員が快適に過ごすための設備の複合的な導入が求められている

テナント(成長企業とその他企業の比較)

ウェルビーイング対応関連
賃料負担を許容する施設・空間

(%)
0 10 20 30 40 50 60 70 80



【複数回答】
賃料負担を許容すると回答したテナント(n=143)のうち、
成長企業(n=53)：従業員数が昨年比で1%以上増加、その他企業 (n=90)：成長企業以外の企業

従業員 各設備がもたらすと考える効果

設備	各設備がもたらすと考える効果 (%)														
	共用会議室	コミュニケーション促進施設	シェアオフィス	個室ブース	リフレッシュスペース	医療施設	健康増進施設	シャワーブース	くつろげる空間	緑のある空間	コンビニ、飲食店	託児所	パウダールーム	給湯室	ジェンダーレス対応・多言語対応
チームの生産性向上	56.5	53.2	23.0	7.3	20.6	6.9	7.2	4.9	15.9	12.8	7.6	4.2	10.4	6.2	3.4
個人の生産性向上	14.5	22.7	23.7	62.4	46.1	14.4	17.0	21.9	30.1	32.1	20.5	19.3	25.6	11.1	7.8
健康増進	7.4	8.9	6.0	7.3	35.1	53.5	55.9	25.7	30.8	13.2	6.8	8.9	13.8	7.0	3.8
多様な人材の働きやすさ向上	11.1	16.3	20.3	11.0	15.0	11.6	11.2	11.1	12.9	19.1	34.8	21.4	16.0	36.5	30.1
対外的なPR	6.8	6.9	8.9	6.2	10.5	9.5	11.8	8.3	14.5	13.0	17.4	12.3	7.0	15.3	10.4
労働意欲の向上	9.2	14.2	8.2	10.6	20.3	11.0	15.9	13.8	17.8	26.5	19.5	18.3	20.8	9.6	6.1

【各項目複数回答】
一般企業の従業員(n=2,472)

参考)グリーンプレミアム分析に関する内容

<賃料>

分析手法:

- 傾向スコアを用いた回帰分析を採用
- その他、最小二乗法や操作変数法においても概ね同様の傾向がみられた。なお、操作変数は「環境認証に影響を与える」かつ「賃料には影響を与えない」変数として、「REIT対象物件ダミー」とした。

目的変数:

- 環境不動産認証ダミー(DBJ Green Building認証・CASBEE建築認証・CASBEE不動産認証・LEED認証のいずれかを取得する物件)

被説明変数:

- 募集賃料(株式会社estie提供データを使用)

その他の説明変数:

- 募集階のビル平均値(対数)、延床面積坪(対数)、築年数(対数)、新耐震基準ダミー、リニューアルダミー、OAフロアダミー、最寄駅までの距離(対数)、乗り合い路線数(対数)、周辺オフィス集積度(対数)、浸水想定区域ダミー、建物倒壊危険度、火災危険度、募集開始年、募集月、固定効果(町丁目単位)

<募集期間(リーシング期間)>

分析手法:(賃料と同様)

目的変数:(賃料と同様)

被説明変数:

- 募集期間(株式会社estie提供データを使用)

その他の説明変数:

- 募集面積(対数)、延床面積坪(対数)、築年数(対数)、新耐震基準ダミー、リニューアルダミー、OAフロアダミー、最寄駅までの距離(対数)、該当区における平均募集賃料と対象物件の募集賃料の比率、該当区における募集終了時の平均募集賃料(対数)、乗り合い路線数(対数)、周辺オフィス集積度(対数)、火災危険度、募集開始年、募集月、固定効果(町丁目単位)

【ご案内】「estie に関するお問い合わせ」&「estie J-REIT 無料利用枠のお知らせ」

ご興味お持ちいただいた方は、以下よりご登録/お問い合わせください。

estie各種データベース に関する面談予約	 estie J-REIT 無料プランの利用開始	その他お問い合わせ
 https://x.gd/fmgZq	  https://j-reit.estie.jp/api/signup	<ul style="list-style-type: none">■電話 050-1743-8018■メール cs@estie.co.jp <p>※営業時間: 土日祝日除く10:00-17:00</p>
上記リンクからご面談の予約が可能です。	上記リンクからご登録/利用開始が可能です。	共同データ分析のご相談等、 上記よりお問い合わせください。

ご清聴、ありがとうございました。



©Value Management Institute, Inc.2024

本資料は、株式会社価値総合研究所により作成されたものです。

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引等を勧誘するものではありません。

本資料は当社らが信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当社らはその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。

本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず『出所：価値総合研究所』と明記して下さい。

(お問合せ先)

株式会社価値総合研究所 不動産投資調査事業部 TEL:03-5205-7903