

オフィスビル市場の現況と展望

みずほ証券株式会社 市場営業グループ
投資戦略部 シニア不動産アナリスト
石澤 卓志

本日は、オフィスビル市況を中心にお話をさせていただきます。ちょうど三日前の日本経済新聞に、オフィスビル市場の動向について、日経が定期的に調査している結果が掲載されていました。この記事には、私もコメントさせていただいておりますが、調査結果には、全体としては、状況はかなり厳しくなっていることが示されています。

このような状況ですので、私が本日お話し申し上げますことも、どちらかといいますと、明るい話題は少なく、やや暗い話題が多いのではないかと思います。

皆様方のお手元に、資料を2種類ご用意させていただいております。一つは、みずほ証券が定期刊行物として発行している「Real Estate Market Report」です。このレポートも、今回は非常に暗い表題がついております。

それから、もう一つは「オフィスビル市場の現況と展望」と題した資料です。本日は、こちらの資料を中心に、お話をさせていただきたいと思います。

まず、資料3ページの図表1をご覧くださいと思います。これは、東京ビルディング協会が、オフィスビル経営者を対象に景況感を調べた、一種のDIです。ページの下段のグラフは、そのうち空室率についてのデータを図示したものです。

このグラフの線は、現在の状況は過去に比べてどうか、また、先行きの見通しはどうか、その二つについて聞いているものです。いずれの線も、99年から昨年暮れまでは右肩上がりになっており、昨年までオフィスビル経営者の景況感は改善傾向にあったことが分かります。

後ほどまた詳しく申し上げますが、昨年まではオフィスビル市場は、かなり状況がよく、特に大型の新築オフィスビルはほぼ満室という状態でした。

ビルごとに相当な差があり、中小ビルの中には、必ずしも状況がよいとは言えない部分もあったのですが、少なくとも新築の大型ビルについては非常によくテナントが集まっており、それから先のビル建築計画についても不安は少なかったわけです。

ところが、今年に入ってから、状況が相当変わってきました。今年の4月、7月は、こ

の線が右下がりの状態に変わっています。オフィスビル経営者の景況感がかなり悪化してきたことが分かります。

もっとも、悪化したと言っても、全体の数字は、まだゼロを超えている。全体としては、まだ状況はいいと考えているビル経営者が多いわけです。

ただし、東京ビルディング協会には老舗のビル会社が多く、都心の大型ビルのオーナーが中心です。したがって、この調査結果は、ビル経営者の中ではかなり恵まれた方々の感覚であろうかと思えます。その方々の感覚では、全体としては厳しくなってきたけれども、まだ大丈夫だという意見なのですが、恐らく東京のビル事業者全体の平均では、数値がマイナスになってしまう可能性が高いのではないかと。中小ビルのオーナーまで含めると、相当に状況は悪くなっているとの結果になると思われます。

お手元のグラフは、千代田区と渋谷区の二つの区を示しています。千代田区は言うまでもなく、東京のビル街としては超一等地に当たります。渋谷区には、昨年特にオフィス需要が目立ったIT関連企業が集積しています。

しかし、このグラフを見ると、千代田区、渋谷区のいずれも、おおむね同じような傾向を示しています。東京都内では比較的恵まれていると思われるこの二つ区のビル経営者でも、市況の悪化を強く感じていると言えます。

資料の4ページ目の図表2は、オフィスビル空室率の状況を示したものです。オフィスビル空室率は最近ではいろいろな調査機関が発表するようになりました。10年ほど前に、私たちがオフィスビル関係の調査を始めたときには、オフィス空室率等のデータが少なく、大変に苦労した経験があります。しかし、最近ではオフィスビル仲介会社、それから、オフィスビル専門の調査機関等もあり、さまざまな調査機関がいろいろな基準で空室率のデータを出すようになってきました。この空室率データは調査機関によって多少の癖と申しますか、水準の違いがあるのですが、本日はその中で生駒データサービスシステムのデータをご覧ください。

この生駒データサービスシステムによる調査の場合、私は、恐らく3%及び5%がビル市況を判断する一つの目安なのではないかと考えます。

すなわち、空室率が5%を超えると、ビル市況は相当に悪化していると考えられます。このため、ビル賃料は下落傾向が強まってきます。

一方、空室率が3%を下回ると、ビル市況は相当に好調だと考えられます。すなわち、ビル賃料は上昇傾向が強くなってくる。このような基準は、調査機関によって、多少水準自体の差がありますので、今申し上げた基準は、あくまでも生駒データサービスシステムの場合です。

それから、3%と5%の間は、貸し手と借り手の力がほぼ拮抗しておる状態でございます。賃料は、ほぼ横ばい傾向になると思えます。

ビル事業者の中には、ビル空室率が5%というのは決して水準としては高くなく、むしろ適正空室率だとおっしゃられる方も多いわけですが、これも恐らく調査機関の癖によっ

て、多少違ってくると思います。生駒のデータをもとにすると、5%を超えると、かなり状況は悪化していると言ってよいと考えています。

私は仕事柄いろいろな空室率データを拝見しますが、このような地区ごとの平均値としての空室率データの他にデベロッパーやビル会社が自社で保有・管理しているビルについて、空室率データを独自に集計している場合があります。この個別のビル会社が集計した空室データは、大抵の場合は地区の平均的なデータよりも高くなっています。これは調査対象の把握の仕方に違いがあると思います。ビル会社が自社の物件を見る際には、例えば虫食い状態で空室があるようなものもきっちりとカウントされますが、地区平均のデータですと、虫食い状態になっております部分は把握できない場合があるようです。

それから、すべての調査機関で、調査方法が統一されているわけではありません。例えば、代表的なビルを何本か選び、それをもとに地区の空室率全体の水準を推計するといったような方法がとられている場合もあつます。このような方法では、細かな空室率データは、調査対象から落ちてしまいます。

このような事情から、地区全体のデータは、個別ビル会社が集計するものよりもかなり低目に出ることが多いと言えるようです。

そのような点を考慮すると、先ほど私が申し上げました3%、あるいは5%が市況を判断する一つの目安になるのではないかと考えられるわけです。

今、申し上げました基準をもとに、このデータをもう一度ご覧いただきたいと思います。上の表のうち、東京23区の直近のデータをご覧いただきたいと思います。2001年9月時点で空室率が3.8%という状態になっています。これまで、東京23区の平均空室率は、おおむね低下傾向にありました。ここ数年間の数字をみると、99年9月の6.0%が一番高い水準で、それが2001年3月の3.6%に至るまでどんどんと下がってきていました。3月から6月、9月にかけて0.1ポイントずつ上昇はしますが、全体として見れば、まだ99年9月をピークといたしまして、空室率には低下傾向が続いていると解釈してよろしいと思います。

これを先ほどの5%及び3%の基準に当てはめてみると、99年の9月は6%という水準、すなわち5%を超えていたわけですから、99年の段階では、ビル市況はかなり厳しい状態にあったと考えられます。それが最近では5%を切り、3%と5%の間に入る水準になっていますから、現状では貸し手と借り手の力がほぼ拮抗しておる状態です。すなわち、ビル市況は全体として見れば回復傾向にあり、ここ数カ月の間、空室が増えてきてはいるものの、まだ憂慮する状態ではない。このように言えると思います。

このように申し上げますと、先ほど申し上げたビル経営者の方の景況感と随分違うのではないかと感じられるかもしれません。先ほどの景況感では、今年に入ってからいきなり状況が悪化したように見えますが、データ上はそれほど変化がないとの解釈になるわけです。しかし、恐らくビル経営者の方の景況感は23区の平均空室率よりも、その下の欄にある東京圏のAクラスビルの空室率により強く影響されているのではないかと考えられます。

東京Aクラスビルの2001年9月時の空室率は4.6%です。とりあえず現状では3%と5%の間に入っているわけですが、今年の3月時では0.8%という極めて低い水準でした。それが6月に3.0%になり、9月には4.6%になった。短期間に急激に上昇しているわけです。これが、ビル市況が急速に悪化しているという景況感につながっているのではないかと考えられるわけです。

東京都内では、これまでずっとAクラスビルの方が23区平均よりも空室の水準は低かったのです。それが最近では大分状況が変わり、2001年9月時では、Aクラスビルの空室率が23区平均の空室率を上回る状態になっているわけです。

本来ならば、個別の事業のお名前を出すのは控えたいのですが、新聞などでも報道されていますので、申し上げてよろしいかと思えます。2001年6月と9月にAクラスビルの空室が急激に増えたのは、今年の春にオープンした中央区の「晴海トリトンスクエア」、それから今年の7月末にオープンした「愛宕グリーンヒルズ」、この二つに相当な空室率が出ていることが原因だと思われます。

実際には、この時期に、すべてのAクラスビルの空室率が上昇したわけではありません。たとえば、晴海トリトンスクエアとほぼ同時期にオープンした渋谷の「セルリアンタワー」は、オープンの半年前に満室になっていますし、やはり愛宕グリーンヒルズとほぼ同じ時期にオープンした住友不動産の「住友不動産芝公園タワー」も稼働率100%でオープンしています。

そのような点を考慮すると、確かにこの二つのプロジェクトにかなりの空室が出たことによって、6月、9月のAクラスビルの空室率は上がっているわけですが、すべてのAクラスビルで空室が増えているわけではありません。また、この二つのプロジェクトについては、テナント誘致の点では難しいところもあったのではないかと考えられます。

すなわち、晴海一丁目も港区愛も、既存のビジネス機能の集積地ではない場所でのプロジェクトです。そういう点では、テナント誘致の点では、最初の段階から相当なハンディを抱えていたと思えます。ある意味では、「需要創出型」のプロジェクトと言ってよいと思えます。

例えば、愛宕山には、由緒正しいお寺や、文化施設が数多くあります。非常によい場所なのですが、このプロジェクトが始まる前には、小型ビルやマンションが増えて、それまでの閑静なたたずまいが失われつつある状況になっていた。そこで、地権者でありのお寺が、森ビルに、何とかこの乱開発を食い止める方法はないのかと相談を持ちかけたことが愛宕グリーンヒルズのプロジェクトが始まるきっかけになったと伺っております。

すなわち、大規模再開発、優良再開発を行うことによって、乱開発を食い止めようというのがこのプロジェクトの大きな目的でした。この地区は、もともとビジネス街として開発された場所ではありませんので、テナント誘致の点では、かなりのハンディを背負っていたことは事実だろうと思えます。

これらの需要創出型のプロジェクトは、確かに短期間で見ると空室率上昇の要因になり

ます。しかし、オフィスビル開発は、もう少し中・長期的な視点で考えなければいけないと思います。中・長期的に考えると、これまでビジネス機能の集積が乏しかったところに優良ビルが供給されることによって、地区の基盤が強化される。優良なストックが形成される。それによって、中・長期的には地域に波及効果が与えられ、そしてまた、新しい事業機会、ビジネスチャンスが生まれてくる。そのような点を考えると、中・長期的には、これらの需要創出プロジェクトは、オフィスビル市況あるいは街の発展にとってプラスとなる部分が大きいと考えられるわけです。

需要創出型プロジェクトにつきましては、多少ご異論のある方もいらっしゃるかと思います。何もわざわざ需要の少ないところに建てなくても、もっと需要の多いところに建てればよいのではないかと。そのようなお考えもあろうかとは思いますが、やはり地域の基盤を整備することは必要だと思います。それに、中央区あるいは港区という場所は、決してビジネス街として不適な場所ではありません。新しいインフラが整備されることによって、中・長期的には住民やテナントにとって非常に大きな恩恵がもたらされると思います。そういう面では、長い目で見れば非常にプラスの効果があると考えてよろしいと思われます。

そういう点では、今年の6月、9月の東京Aクラスビルの空室率上昇は、短期的に見るべきではなく、中・長期的に見れば、ビル市況にとってプラスに作用するものだと考えるべきだと思います。

ただ、このように申し上げたことは、東京都内のしかも都心3区であるから言えることで、これが3区以外の、それほど業務機能の潜在的な需要が大きいとは思われない場所、あるいは地方都市では、その状況は変わってきます。私が今申し上げました中・長期的にプラスになるというのは、あくまでもインフラ整備を行うことによって、潜在需要を盛り上げることができる立地に限られるわけです。

東京以外では、今申し上げた逆の部分、供給が余りにも多過ぎて、それがもともとの需要に対応していないと思われるところも幾つかあります。地方都市の場合には、むしろそういう点が目につく場合が多いのではないかと考えられます。

例えば、大阪の場合は2001年9月時点で、空室率が8.8%という状態で、5%を超えています。大阪は、過去の水準をみても、93年以降おおむね5%を上回る状態が続いています。

大阪の場合には、東京とはかなり異なる需給構造があると思います。この二つの大都市圏は、経済規模ではおおむね1対3の割合になりますが、オフィスビル需要に関しては、もっと差があると思われます。東京と大阪の二つの都市でオフィスビルを経営している人によれば、実感としては10対1の差があるのではないかと。そのような話を聞くことが多いのです。

大阪の場合、東京に比べて、需要量自身が小さいということのほか、幾つか特殊な要因があります。

一つは、大阪圏の中で複数の業務都市に需要が分散していることです。すなわち、大阪

のほかにも京都あるいは神戸といった、非常に大きな都市があり、それらの都市に需要が分散していると思われるわけです。

それならば、東京圏にも、横浜、大宮、千葉といった、いわゆる業務核都市があるではないかという反論が出てきそうですが、東京圏の場合には、この業務核都市の需要まで、東京が吸収しているところがございます。たとえば、横浜では、みなとみらい21を初めとする優良プロジェクトが進められていますが、東京から需要という状態にはなっていないと思います。

東京圏に比べると、大阪圏の方がそれぞれの都市の独立性が高い。その結果、京都あるいは神戸といった都市に需要が分散をし、その結果、大阪の街自身の重要が小さくなっている傾向があると思います。

もう一つは、大阪の市の中でも、需要が分散しているということです。

生駒データサービスシステムの調査対象には入っていないのですが、大阪で最もビル供給の多い場所は、南港などの湾岸エリアです。こちらは既存の都心部から相当に離れています。これらの部分を加えると、大阪全体の空室率は、ここに出ている数字よりも、もっと悪くなってしまう可能性があります。かなりの大量のハードが、既存の都心部とは異なる場所で供給されている、それが大阪全体のビルの需要をさらに分散、縮小する結果になっていると言えます。

それから、大阪では、かなり長い間、超一等地でビル供給が難しい状態が続いていました。大阪で、ビジネス街としての超一等地と言え、梅田から本町に至る御堂筋界隈になりますが、この地区は1995年まで、かなり厳しい建築規制がしかれており、新規ビル供給がほとんどなかったところです。今は規制が緩和されていますが、それでもまだビル供給は少ない状況です。

このため、大阪での新規ビルは、超一等地を少し離れた場所で行われているのが実情です。既存の業務機能の中心部から離れた場所でのビル供給が多いことも、オフィス需要を分散させる一因になっていると考えられます。

ビジネス街とは、比較的狭い場所に集中した方が集積のメリットが出て、その結果、需要と供給との相乗効果が生まれ、供給が新しい需要を生み出す効果が出てきます。しかし、業務機能が分散すると、供給が需要を掘り起こす効果は生まれず、供給増が市況を押し下げる要因になってしまいます。

大阪の場合、そのようなマーケット構造が悪い方向に向いていると思われる部分があります。

続いて、名古屋は2001年9月の空室率が6.4%と、こちら5%を超えていますので、ビル市況はかなり悪いと言えます。

ところが、名古屋の場合、Aクラスビルの空室率は1.7%と非常に低くなっています。すなわち、ビルのグレードによって入居状況が大きく異なる状況です。

これには幾つか理由があります。一つは、おととしの暮れに、名古屋駅前でオープンし

た「JRセントラルタワーズ」の影響が挙げられます。このビルは、一説によると、名古屋の需要の3年分に相当する規模があるとのこと。この大型ビルができたことで、古いビルから新しいビルにテナントが移動する傾向が強まっています。その結果、既存ビルとAクラスビルとの間で空室率の水準に差が開くようになってきました。

名古屋は、今年の暮れあたり、あるいは来年あたりから、新規供給が増える見込みですので、街全体と空室水準は、来年以降はまた上昇傾向が強まってくると思います。

現在、名古屋では、Jリートを初めとして、かなりオフィスビルに対する投資が盛んになっていますが、ビル供給や再開発計画が非常に多いという点では、将来のビル市況の動向については注意が必要なのではないかと考えています。

それから、福岡は、今年の夏あたりから大分空室が増えてきました。特に天神地区では、自社ビルを賃貸ビルに振りかえる動きもあるようで、新規のビル供給以上に賃貸面積が増えており、それが空室率の増加につながっていると言えます。

福岡は、数年前までは日本で唯一元気のいい街として、経済誌などに取り上げられたこともございます。しかし、さすがに最近では、元気がいい街とは言い切れない部分があり、今年の9月時では、8.4%と、5%超の空室率になってしまっています。

続いて、5ページの図表3をご覧くださいと思います。これは、東京の主要ビジネス街の空室率を見たものです。

まず、丸の内地区は、空室率の水準は低く、2001年9月時で0.7%です。実際のところ、ほとんど空室はない状態です。

ただ、今年暮れにオープンするビルなどに、若干空室を残している例が見られるので、恐らく今年12月のデータでは、丸の内の空室率も上昇すると思われる。

続いて、晴海地区は、先ほど申し上げたAクラスビルの大量供給があったことから、空室率は、今年の3月から6月にかけて、急激に上昇しています。ただし、それ以降、かなり空室は埋まってきており、6月から9月にかけては大分低下が見られます。

先ほど、需要創出型プロジェクトは、中・長期的には市況にプラスになると申し上げました。晴海地区は、これまでビジネス街としての集積が余りなかったところ。Aクラスビルが大量供給されたことによって、空室は増えてしまいましたが、地区全体の成約面積は増えています。すなわち、この地区が受けたプラス効果はかなり大きかったと考えてよいと思います。6月から9月にかけて空室率が低下したことも、プラス効果の現れとみることができます。

それから、虎ノ門地区も、6月から9月にかけて新規供給量の増加によって、空室率は上昇していますが、恐らくこちらもこれ以降は、地域への波及効果が顕在化して、空室率は低下してくると思います。

虎ノ門地区は、これまでの空室率動向を見ると、供給が増えた時期にはかなりのポイント数で空室率が上昇するのですが、その後、数カ月を経ると大分空室率が低下するというパターンを繰り返してきたエリアです。

虎ノ門は、官公庁にも近いし、交通面では地下鉄が中心になりますが、不便というわけではありません。そういう点では、かなり立地面では優位性があるわけです。

したがって、9月時では、供給増の影響で空室率の水準は高くなっていますが、今後数カ月の間で空室率は低下してくると見えています。

渋谷に関しては、私自身は多少悲観的な見通しを持っています。今年の6月から9月にかけて、渋谷の空室率は大分上昇しています。今年の6月は1.5%でしたが、9月には3.7%にまで上昇しています。

渋谷は、IT関連企業の立地がかなり多い場所です。実際はIT関連企業だけではなく、様々なベンチャー企業が立地していますが、最近では、これらのIT関連企業あるいはベンチャー企業に対して淘汰が始まっているようで、それが空室率の上昇につながっているようです。この傾向は、当面の間続くと思われる。

渋谷の場合、先ほどの虎ノ門とはまた別な意味で、ビジネス街としての集積度が小さいことがマイナスに働く可能性が高いのではないかと。それはこの地区に、ビジネス街としてのインフラが、必ずしも整っていないということが大きな原因だと思います。そのような理由から、渋谷地区に関しては、今後空室率の上昇が目立つ可能性があるのではないかとかんがえているわけです。

西新宿は、データごとに多少の差があり、お手元のデータでは、3月から9月までの間に空室率はそれほど上昇していないという内容になっていますが、調査機関によっては、西新宿エリアの空室率も大分上がってきているというデータもございます。

西新宿は、小型ビル、中小ビルがかなり多く、ビル市場の動向が把握しにくいエリアです。そのため、調査機関ごとのサンプルの取り方の違いによって、調査結果に差が出てくるわけです。私は西新宿に関しても、今後は中小のテナント、ベンチャー企業等の淘汰が進み、ビル市場にとって厳しい状態が出てくる、それによって今後空室率は上昇する傾向が強まってくると考えています。

続いて、賃料水準についてお話をさせていただきます。オフィスビル賃料には、大きく分けますと2種類ございます。一つは、ビル会社がテナントを募集する際に公表される「募集賃料」と呼ばれるものです。こちらは一般に比較的よく知られている賃料です。これに対して、実際に賃貸借契約が締結される賃料水準を「成約賃料」と呼んでいます。成約賃料は、一般には公開されませんので、実態が把握しにくいところがあります。とりあえず比較的把握しやすい募集賃料の方からご覧いただきたいと思います。それが7ページの図表5です。

募集賃料は、94年ころから横ばい状態が続いています。ただし、これは市況が安定しているわけではありません。あくまでもビルオーナーの言い値としては余り下げられない状態になっているということだと思います。

ビルオーナーとしては、市況が悪化していることを、余り表ざたにはしたくないという意識があります。現状では、表に出しにくい水準にまで、募集賃料が下がってしまった、

そういう面の方が強いのだらうと思います。

これに対して、成約賃料の実態はなかなかわからないのですが、本日は2種類ほど異なるデータをお持ちしています。まず、8ページの図表6をご覧くださいと思います。

これは、旧国土庁が集計していた「事務所賃料調査」の結果です。これは、なかなか把握できない募集賃料と成約賃料の乖離状況についてのデータという点では、非常に貴重な調査だったのですが、残念なことに99年で調査が打ちどめになってしまいました。とりあえず現在公表されているデータだけをご覧ください。これによると、97年の第4四半期以降、募集賃料と成約賃料の乖離が急速に広がっています。98年から99年にかけて、乖離幅は縮小していますが、99年からはまた若干上昇傾向が出ていました。しかし、2000年に入ってから、調査が打ち切られたので、どうなったか分からないということです。

この傾向は、先ほどご覧いただいたビル経営者の方々の景況感と大体一致しているようで、99年から2000年にかけて景況感が回復していることを考えると、恐らく99年、2000年の間は、募集賃料と成約賃料の乖離幅は縮小する傾向にあったのではないかと考えられます。

続いて、9ページの図表7は、ビル仲介の大手の三幸エステートが、定期的に募集賃料と成約賃料の乖離状況を調べている結果です。これは、同社が仲介、成約した物件が調査対象になっているので、かなり信頼性が高いものです。ただし、サンプルの異なっているため、先ほどの旧国土庁のデータとはかなり内容が違ってきます。

とりあえず旧国土庁のデータでは抜けている部分を中心にご覧ください。99年以降は、成約賃料が若干上昇しています。これを見ても、99年、2000年は、ビル市況がかなりよかったということがわかります。その結果、募集賃料と成約賃料の乖離幅も縮小傾向にあったわけです。

ただ、先ほどご覧いただきましたとおり、ビル市況の先行きは厳しいとの見方が多くなっていますし、大規模ビルの空室が増えていることは事実ですので、短期的にはビル市況は悪化していると言えます。したがって、今年後半からは、成約賃料が低下に転じ、成約賃料と募集賃料の乖離幅も拡大する傾向が出てくると考えられます。

先ほどから新規供給の話ばかりしておりますが、オフィスビル業界で懸念されているのが、いわゆる「2003年問題」です。今後のビル供給量を調べたデータが、いくつかございます。

図表8の上は、森ビル、森トラストによる供給量予測です。やはり2001年、それから2003年にはかなりのビル供給があるという結果になっています。

バブル経済のピーク時に、最もビルの供給が多かったのが1994年です。この時のオフィスビル供給量は、183万平方メートルでした。一方、2001年には162万平方メートル、2003年には200万平方メートルという予測ですので、今後、バブル経済のピーク時よりも多い供給量が見込まれていることとなります。

その下の欄は、三井不動産さんによる予測です。ここでは、供給量のほかに需要量も示されています。2000年時では、需要量の方が供給量を上回っていました。すなわち需要量が22万坪であるのに対して、供給量は17万坪でした。それが、今年2001年には、供給量の方が需要量を上回ります。さらに、2002年、2003年には、かなり供給量が増えるのに対し、需要量はそれに追いつかない状態になってしまいます。今後のビル供給量の増加が、ビル市場にとって重荷になる可能性があることが示されています。

資料の11ページの図表9は、今、総量でご覧いただいたもののうち、代表的なプロジェクトについて、それを一覧表にしたものです。このリストからも、2002年から2004年にかけて、かなり大量のオフィスビル供給があることが分かります。

なぜ、このようなオフィスビルの大量供給の原因は、大きく分けますと三つあると考えられます。

まず、第1に、バブル経済期に計画されたプロジェクトのかなりが2002年以降に完成することです。バブル経済が崩壊してからもう十年以上たつのですが、それ以前に計画されたものが、何で今ごろ完成するんだとお考えの方がいらっしゃるかと思います。不動産、オフィスビル等の開発では、大抵の場合は、完成するまで短くても7年間とか、かなり長期間がかかってしまいます。

バブルが崩壊した93年ころに、一時期プロジェクトを凍結、中断する例が多くでました。これらの事業は、95年ころから再開された例が多いのですが、2年から3年の間中断されたことによって、その分、完成時日が遅くなってしまったわけです。

そのようなこともあり、バブル経済期に計画されたものの中で、特に大規模なものに関しては、2002年以降に稼働するものが多くなっています。

第2は、旧国鉄跡地の再開発の稼働時期が集中することです。11ページの図表9のプロジェクトをみると、旧国鉄跡地の再開発が非常に多いことが分かります。97年春から、旧国鉄跡地、清算事業団が保有していた大規模事業用地が相次いで売却されました。売却がかなり短期間に行われたため、その再開発の稼働時期もかなり短期間に集中する結果になってしまいました。

第3は、97年の春ころから建築関係の規制緩和が進み、ビルの建て替えが容易になったことです。また、既存の建物等をうまく活用した、保存型の再開発とでも言えますでしょうか。そのような再開発も可能になってきました。

12ページの図表10には、大規模な建て替えの事例等を示しています。特にこの中では、東京都心部、千代田区丸の内あるいは日本橋といったビジネス街の中心地での建て替え事例が多いことが分かります。これらの場所には新規の開発地がありませんので、ビル供給量を増やすには既存のビルを建て替えるしかないわけです。そのような建て替えが、97年以降の建築規制の緩和によって容易になってきたわけです。

これまで、ビル供給のことだけを申し上げていますが、実際のところ、ビル市況によって供給量の増加はそれほど大きな問題ではないと私は考えています。むしろ需要が落ち込

んできた方がはるかに大きな問題です。

いわゆる「2003年問題」は、ビルが大量に供給されるから起こる問題だと、そのような論調で語られることが多いわけです。しかし、先ほど、需要創出型プロジェクトについて申し上げたとおり、ビルの大量供給は、中期的あるいは長期的な視点から見ると、オフィスビル市場にとってプラスに作用することが多いのです。

ビルの大量供給があるから市況が悪化する。だからビル供給を絞るべきだという意見がありますが、これは考え方としてはおかしいと思います。

本来は優良ビルが供給されることは、大いに歓迎すべきで、中・長期的に見ればビル市場にとってプラスに作用するはずで、憂慮すべきことは、供給が増えることではなく、需要が減退していることです。

したがって、今、考えるべきことは供給を絞ることではなく、需要を喚起することです。

昨年のオフィスビル市場は比較的よい状態でしたが、昨年の大型ビルのテナントを見ると、比較的目立つのはIT関連企業と外資系金融機関です。このIT関連企業や外資系金融機関の需要が、今年に入ってからかなり減退してきた。それが現在の空室の増加につながっているわけです。

13ページの図表11は、インターネット関連産業、IT関連産業の中でも特に注目されている分野ですが、これがどこに集積しているかを調べたものです。

東京都内でIT関連企業の集積がある場所は、大きく分けると三つだと思います。

一つは渋谷区の近辺、一般にビットバレーと呼ばれるあたりです。それから、もう一つは千代田区の神田周辺、秋葉原周辺です。それから、もう一つは新宿エリアです。この三つがIT関連の集積地だと言えます。

ただ、この三つのエリアは、それぞれにかなり性格が異なります。渋谷エリアに集積しているIT関連産業は、ファッション産業的な性格がかなり強いと言えます。昨年前半の、いわゆるITブームの中で株式を公開し、かなり多額の現金を手にした。それで渋谷あたりに立派なオフィスでも構えてみようかといった企業が多いように思います。

今後、IT関連企業の淘汰が厳しくなれば、渋谷周辺の空室率は上昇傾向が強くなってくるのではないかと思います。

一方、千代田区の秋葉原周辺、神田周辺は、渋谷とはがらりと変ってマニアの街です。秋葉原というのは非常に不思議な街で、その時に一番はやっているものが必ずある街です。十数年前まで秋葉原は家電の街でしたし、それから、数年前まではパソコンの街でした。今はIT関連の街になっているわけです。

ただ、よくも悪くもマニアの街ですので、行政主導の開発が難しいエリアでもあります。秋葉原駅周辺には、旧国鉄の跡地があり、順次売却が進められています。先日は、ソフト開発の富士ソフトABCが、その一部を落札しています。旧国鉄跡地に隣接して都有地もあり、石原都知事は、この場所をIT産業のメッカにする構想を立てているとのこと。

ただ、このエリアはマニアックな街ですので、行政主導での開発は難しいようにも思い

ます。自然に放っておけば、秋葉原は必ず発展する街なのですが、計画的に整備しようとすると、うまくいかない可能性があります。

一方、新宿は、IT関連に限らず、ベンチャー企業が非常に多いエリアです。新宿にIT関連企業が多いというのも、IT関連ベンチャーが多い結果であり、必ずしも新宿エリアがインターネット関連あるいはIT関連の集積に適した場所というわけではないと思います。そういう面では、新宿エリアも他の二つの地区とは異なった特徴をもつ集積地区だと言えます。

ただ、インターネット関連企業は、大分淘汰が進んできました。今後IT関連企業の集積としてどこが有望なのかというのですが、私個人は、千代田区の手町・丸の内周辺、それから虎ノ門、それから港区で新規開発が進められている汐留エリア、これらが今後はIT関連の需要が増えてくると考えています。

その理由は、今後は、IT関連産業の担い手が、これまでのベンチャー中心から、いわゆるオールド・エコノミーの方に移ってくると考えられることです。これまではベンチャー企業が一生懸命新しい技術を開発してきたわけですが、それが現実の需要に結びつくのは、いわゆるオールド・エコノミーが、ITをツールとして使いこなすようになった時なのだと思います。

現実問題として、特に金融関係などでは、ITを使いこなせないと仕事ができない状態になってきています。そこで、ビジネス街としての集積がある丸の内・大手町地区などで、IT関連の需要増加がオフィス需要にむすびつくと期待できるわけです。

インターネット関連産業とは、地区の物理的な状況には拘束されない、必ずしも都心部の方が有利だとは限らないというイメージがありますが、実際には必ずしもそうではないようです。快適にインターネットを使いこなすには、それなりの情報インフラ整備が必要になります。特にインターネット・エクスチェンジ、これはインターネットの回線がそれぞれの情報をやりとりする交差点のようなものですが、この交差点との距離がインターネットの使い勝手に影響してきます。

このインターネット・エクスチェンジの現在の状況を見ると、大手町近辺にかなりの集積があります。それから、臨海副都心、南大井、池袋にあります。それから、インターネット・エクスチェンジそのものではないのですが、大手町とかなり太い回線で結ばれている新宿。これらがインターネットのインフラとしては比較的恵まれた環境にあるようです。

また、汐留には情報関連産業の集積ができますので、恐らく情報インフラ整備も充実したものになると思います。

汐留の場合は、ほとんど白地の状態から開発が行われたため、インフラ整備を進め、その上に建物を建てることのできるというメリットがあります。現在、そのメリットを生かした形で、開発が進められており、それが今後のテナント誘致にとってもプラスになると考えられます。

インターネット関連のベンチャー企業は、今後淘汰が進むと思われる一方で、オールド・

エコノミーがインターネットをツールとして使いこなす場合には、業容の拡大という形で地区のオフィス需要にとってプラスに作用すると考えられるわけです。

14ページの図表12は、今まで私が申しあげましたことを総まとめとして図示したものです。この図の中では、先ほど、私がオフィスビルの大量供給の要因になっていると申しあげました事項について、ボックスの中に斜線を引いております。すなわち96年ころから始まったビル建築計画の再開、それから、97年からの旧国鉄跡地の売却開始、それから、99年以降、リストラの進行等によって開発地が増えてきているということ、これらがビルの大量供給の背景にあると思われます。

オフィスビルの大量供給は、中・長期的に見ればオフィスビル市場にとってプラスになると申しあげましたが、やはり今後数年間はビル事業にとって厳しい状態になることは否定できないと思います。

最近では、幾つかの調査機関が、オフィスビル市況について予測していますが、本日はその一つを、15ページの図表13に示しています。これは、日本興業銀行の産業調査部が予測したものです。この予測は、各区について詳細な分析をしていますが、本日はそのうち都心三区についてだけ、データを掲載しています。

この予測では、千代田区、中央区、港区のいずれにおいても、昨年11月が最も市場が好調だったとされています。

千代田区に関しては、2005年に区全体の空室率は6%を超えてしまうとの予測になっています。しかし、千代田区はかなり恵まれた立地条件を備えたエリアです。したがって、賃料を引き下げることによって、空室率は5%程度に低下するとの可能性が示されています。

中央区は、非常に評価の難しいエリアで、新築の大規模ビルの供給も多い一方で、既存建物の中には中小のビルや倉庫が多く、やや老朽化したビルも数多くあります。そのような事情もあり、2005年に区全体の空室率は8%を超えると予測されています。

それから、やや古いビルが多いので、特に非耐震のビルについては、賃料を引き下げても効果は余り望めないと見られています。

一方、港区は全体として見れば、オフィス市場としては若い街です。新規のビルの供給が多く、かなりテナント獲得の競争も厳しいわけです。グレードの高いオフィスビルが数多く供給されているため、インフラ整備はかなり強化されてきています。それによって、新しい産業集積も生まれています。したがって、現状のままでは港区全体の空室率は7%近くにまで上昇する可能性があるのですが、新しい産業集積が起こることによって好転する可能性もある。その場合には、空室率は6%を切る水準にまで改善するのではないかと予測されています。

16ページの図表14は、みずほ証券でオフィスビル市況について予測したものです。この中では、三つのシナリオを想定しています。シナリオAが楽観型です。リストラ等の効果によって、日本経済が自律的に回復できる条件が整う。ビルの大量供給によって、短

期的には市況が悪化するものの、2003年から2004年にかけての大量供給の時期を過ぎると市況は回復してくる。そして、大量のビル供給がむしろ潜在需要を喚起することによって、それ以降は需要の高まりが期待できる。そのようなシナリオになっています。

一方、シナリオCは、それが全く逆の方向、裏目に出るものです。リストラの進行によりまして、経済は縮小してしまふ。金融機関等の再編等も余り効果がなく、金融システムには不安が残る状態が続く。そのような状況の中で日本経済は、なかなか進むべき方向性を見出せない。それがシナリオCです。

このような状況では、ビル供給の増加が、そのまま市況にとって重荷になってしまい、空室率も相当に上昇してしまいます。2003年には、23区の平均空室率は8%から10%ぐらいにまで上昇する。これはおおむねバブル崩壊時に匹敵する水準です。2005年になると、状況がさらに悪化して、空室率が10%から12%ぐらいになってしまうのではないかというシナリオです。

オフィスビル賃料に関しては、2003年には月坪当たり1万3,000円から1万8,000円ぐらいになってしまうのではないか。これは現在の賃料水準に比べて、相当大幅な低下になりますが、それでも現在の地方都市の賃料水準とほぼ同じです。厳しい状態ではあるけれども、ビル経営が破綻するという状態ではありません。

しかし、シナリオCでは、2005年には、市況がさらに悪化して、坪8,000円から1万5,000円という状態になる。体質改善しないと、ビル事業の継続が困難な状態になってしまうのではないか。このようなシナリオになっています。

このAとCの間が、シナリオBということになります。昨年の段階では、私はシナリオB、中間型をメインシナリオと考えていました。

しかし今年に入ってから、ビル市況が大分悪化してきた。それがビル経営者の景況感等にもあらわれてきた。このようなことから、シナリオCの可能性を強く意識しなければいけない状態になったと考えています。今後は供給が増えることは既に決まっていることなので、需要を増加させる方策が望まれます。

それでは、需要を喚起する方策は何か問題となりますが、基本的には日本経済の自律的回復を待たざるを得ないと思います。これは不動産業界の努力だけでは難しいところがあります。基本的にはまず、金融システムが安定すること。それによって、経済自体が正常な状態に戻り、ビル市況にもプラス効果があらわれてくる。そのような回復を待たなければいけないと思います。

不動産指標のうち、住宅関係の指標は景気に対する先行指標とされています。一方、オフィスビルに関する指標は、遅行指標であることが多いのです。これは住宅需要の担い手が個人中心であるのに対して、オフィスビル需要の担い手は企業が中心であることが影響しています。住宅の場合は、個人が対象ですので、住宅ローン金利の引き下げとか減税などの政策効果が比較的ダイレクトに出てくる。

また、住宅産業は関連分野が多いため、住宅の直接投資額は年間20兆円ぐらい

ですが、関連産業を含めると、その波及効果は50兆円以上になります。住宅市場が回復いたしますと、景気全体への波及効果が大きい。そのようなことから、住宅は景気対策として利用されることが多く、住宅に関する指標は、景気の先行指標となっているわけです。

一方、オフィスビルの方は、不動産への投資は金額が張ることもあって、企業が投資に踏み切ることが難しいという事情があります。景気がある程度回復しても、自分たちの業績にある程度余裕ができないと、なかなかオフィスビル等に対する投資はやりにくいという事情があります。このため、オフィスビルに関する指標は、景気に対する遅行指標となる場合が多いわけです。

これまでの経験から、オフィスビル市況が好転するには、景気回復から半年から1年程度のタイムラグがあると考えられます。

現状では、景気の早期回復はかなり望みにくい状態になっています。2002年の段階で景気回復がはっきりしてきたとしても、オフィスビルの大量供給の時期までには、ビル市場にはその波及効果があらわれないので、シナリオCの可能性を考慮しなければならない状況になってきていると思われれます。

ただし、ビル市況、あるいは不動産市況が悪いときは、新規に不動産に投資するチャンスでもあります。

現在、不動産価格の下落等を契機として、さまざまな不動産ビジネスが盛んになってきています。これが不動産分野、あるいはオフィスビル分野にとっても、新たなビジネスチャンスを生んでいると思われれます。

17ページの図表15は、今年から取引市場がスタートした、Jリート、不動産投資信託の設立状況を示したものです。これは三日ほど前の日経にも、今後のオフィスビル市場を見る際の重要なキーワードとして示されていたのですが、その記事はかなり厳しい内容になっています。不動産投資が盛んになれば、不動産の収益性が厳しく追求されることになる。そうなると、恐らくオフィスビル市場、不動産市場にとってもかなり厳しい影響が出てくるのではないかと、そのような論調になっています。

しかし、それは逆に言えば、潜在的な収益性の高い不動産にとっては、浮上するチャンスがあるということです。今後は不動産市場あるいはオフィスビル市場は全体としては下落傾向が続くものの、その中で二極化傾向も顕著になってくると思います。その二極化傾向をさらに加速させるものが不動産投資の活発化であり、また、その一つとしてJリート等の新しい不動産金融商品の登場が挙げられると思います。

17ページの図表15は、最近のJリートの設立状況を示していますが、この中では比較的オフィスビルを投資対象とするJリートが多いと言えます。

図表15では、おおよそ上場されると思われる順番に、上から並べています。既に上場済みのものとしては、三井不動産を中心に設立された日本ビルファンド投資法人、それから三菱地所を中心に設立されましたジャパンリアルエステイト投資法人の二つがあります。これらは、いずれもオフィスビルを運用対象とするJリートです。

また、現在、設立準備が進められておりますJリートについても、東京建物、森トラスト、東急不動産などを設立母体とするJリートはオフィスビル中心になると考えられています。このような形で、オフィスビル投資が、最近ではかなり盛んになってきているわけです。

18ページの図表16は、現在、オフィスビルに投資した場合、どれくらいの利回りを見込んでいるか、これは収益性の目安と言ってよろしいかと思いますが、それを調べたものです。これは日本不動産研究所が投資家を対象におこなったアンケート調査の結果をまとめたものです。

オフィスビル市況が安定していればリスク・プレミアムが小さくなるので、利回り水準は低くなります。

資料では、ビジネス街としては超一等地である大手町・丸の内地区が、利回りは一番低く、5.5%という水準になっています。

大手町・丸の内地区から離れるにしたがって、リスク・プレミアムが上乘せされ、利回り水準が高くなってきます、港区虎ノ門、中央区日本橋については6.0%、大崎、品川などでは6.5%ぐらいになっています。

このデータでは、地方都市についても利回り水準が示されています。ほとんどの地方都市では、オフィスビル市況は悪化しています。このため投資家も地方都市のオフィスビルに対する投資に対しては、やや慎重にならざるを得ない状況で、利回りは多少高目になっています。

札幌の場合、北海道経済が相当に厳しい状態にあるため、8.0%という、かなり高い水準が示されています。

大阪、名古屋は、三大都市圏の中心ということから、他都市に比べてやや低目の7.0%という水準が示されています。

ただし、先ほど申し上げたとおり、現実には、大阪と名古屋では市況に相当の差があり、大阪は供給過剰気味と言えます。したがって、ここに示しているのは、あくまでも投資の際の一つの目安にすぎず、個別の物件あるいは具体的なエリアについての利回り設定は相当に大きく変わってくると思います。

そのほかの地方都市、例えば仙台、広島、福岡につきましては7.5%という水準が示されています。これは、アンケート調査の限界の一つですが、三大都市圏については7.0%だけれども、それ以外の都市についてはとりあえず7.5%だと、そのような感覚でアンケートに答えられた方が多いのだと思います。実際にはそれぞれの街ごとに、ビル市場の状況はかなり異なっています。

例えば仙台のオフィスビル市場は、私個人としては比較的よい状態にあると考えています。このように申し上げますと、かなり違和感を覚えられる方が多いのではないかと思います。現在、仙台のオフィスビルの空室率は10%を超えており、相当に高い水準にあります。しかし、仙台では大規模ビルの供給がほぼ一服しました。今後数年間はそれほど大量

のオフィスビル供給はなさそうです。したがって、現在、仙台で優良テナントを獲得しているビルについては、かなり投資リスクは小さいと考えられます。

このように今後のオフィスビル市況を展望する際には、現在の空室率などを見るだけでなく、今後の需給動向についても注意する必要があると思います。

地方都市は確かにオフィスビルの市場規模は小さいのですが、ライバルがいなければ市況は安定しているという部分もあります。ライバルが増えると、大型ビルが1棟建っただけで、市況ががらりと変わってしまうリスクは確かにありますが、地方都市の場合には、どのような大型ビルの供給計画があるかを比較的キャッチしやすい場合が多いのです。このように、地方都市のオフィスビルへの投資は、リスクな点は確かにありますが、逆にそのリスクを判断しやすい部分もあるわけです。その点を考えると、仙台は今後数年間の状況から判断すると、比較的风险の少ない投資が可能な都市だと考えられます。

一方、広島、福島は、先ほど少し申し上げましたが、ややビル供給が増えてきましたので、現在の空室率の水準以上に気をつけなければいけない部分が多い。そういう意味では、この調査結果では仙台、広島、福岡はいずれも7.5%という水準になっていますが、今後のビル投資のリスクを考えてみると、この数字の中身は相当に違うと考える必要があると思います。

同じことは、過去のデータを参照する場合にも言えると思います。オフィスビルに対する投資、あるいは不動産投資が盛んになってきたことから、最近では不動産投資に役立つ指標が数多く作成されるようになってきました。その代表的なものが、不動産投資インデックスと呼ばれるものだと思います。インデックスとは、投資対象のカテゴリーについて、平均的な投資パフォーマンスを示す指標です。例えば、株式に対する投資であれば、日経平均やTOPIXが代表的なインデックスです。

不動産投資に関しては、これまで株式投資のようなインデックスが存在しなかったのですが、ここ数年間、不動産投資が盛んになるにつれて、不動産投資インデックスの作成が盛んになり、そのうち幾つかが公表されるようになってきました。

20ページの図表18の①は、現在公表されている主な不動産投資インデックスの概要を示したものです。やはりオフィスビルを対象とするものが比較的多いと言えます。

ただし、インデックスごとに、データの取り方などに多少の癖があります。その点は注意しなければいけない点だと思います。

例えば、②は、「STIX」、「MTB-IKOMA」という二つのインデックスを図示したものです。いずれもオフィスビル投資に関するインデックスで、ほぼ同じ傾向を示していますが、データの水準はかなり異なっています。これはそれぞれのデータの取り方に違いがあることが影響しているのではないかと思います。STIXは、東京ビルディング協会などのデータをもとに算出されたものです。このため、データのサンプルは、老舗や大手のビル会社が保有する大規模ビル、優良ビルが中心になっていると考えられます。

それに対して、MTB-IKOMAは、重回帰分析による賃料モデルと言っておりますが、それ

それぞれの地域での標準的なオフィスビルを想定して算出されたデータが基礎になっています。これが二つのインデックスの水準の違いの原因になっていると考えられます。

③は、オフィスビル投資のリスク・リターンについての分析を図示したものです。オフィスビル投資の指標は、大きく分けると三つあります。一つは、賃料収入をもとに、インカム・ゲインに着目したデータです。もう一つは不動産価格、キャピタルの部分に注目したデータです。もう一つはその二つを統合したトータル・リターン、総合的な利回りです。この③は、そのトータル・リターンをもとに、リスク・リターンを分析したものです。グラフの縦軸がリターンですが、これは総合収益率の平均値を示したものです。グラフの横軸がリスクを示したのですが、これは総合収益率の振れ幅、標準偏差をとったものです。この③のグラフを見ると、丸の内地区のオフィスビルに対する投資はリスク・リターンとも非常に大きいとの結果が示されています。

しかし、このデータは、1976年から99年というかなり長期間が対象になっています。この中には、バブル経済期とバブル崩壊期のデータが含まれています。丸の内地区のオフィスビル賃料は、バブル経済期に急激に上昇し、バブル崩壊後に急激に下落したという経緯があります。現在は、下がり切ってしまったと言ってよい状態だと思います。すなわち、過去のデータを見ると、丸の内地区のオフィスビルに対する投資は、リスク・リターンともに非常に大きいという結果になりますが、現段階で丸の内地区のオフィスビルに投資した場合、恐らくリターンの水準は従前の2分の1から3分の1程度、一方、リスクの方は5分の1以下といった結果になると思います。したがって、投資について判断する際には、過去のデータを考慮することはもちろん重要ですが、それ以上に今後のオフィスビル市場の需給動向、あるいは現在の賃料水準が上昇過程にあるのか、それとも底なのか、それらについて見通しを立てる。今後のオフィスビル市場についてシナリオを作ることが重要になってくると思われる。

さらに今後重要になってくると思われるのが、オフィスビルの運営管理面でのマネジメント能力です。今後大量のオフィスビル供給が見込まれていますが、供給される物件の立地は、都心3区に集中しています。

最近のオフィスビル市場では、テナントに人気の高いビルの条件を、俗に「近・新・大」と呼んでいます。「近」というのは、都心部に近いということです。「新」というのは、新築だということ。それから、「大」とは、大型のオフィスビルであるということです。

現在、テナントのニーズの多くの部分が、これまで分散していたオフィスビルを統合して、経営の合理化を図りたいということで湿られています。そのような統合移転に対応できる大型のオフィスビルが、現在、テナントさんの人気を集めているわけです。

今後数年間に供給されるオフィスビルのほとんどは、この近、新、大の三つの要素をほぼ兼ね備えています。すなわち、ハード面、立地面ではほとんど差別化が図れない状態になってきているわけです。

では、今後どのような点がテナントに注目されるかということですが、恐らくハード面

よりはソフトの面の方が重視されるようになってくると思われます。

22ページの図表20は、今年上場したJリートうち、三井不動産が中心となって設立した「日本ビルファンド投資法人」の資料から抜粋したものです。このJリートは、特にマネジメントの分野を重視しています。

この資料によれば、三井不動産の豊富なノウハウを活用して、優良なマネジメントを展開していく。このマネジメントは、従来の単なるビル管理とは、当然のことながら違ったものになる。また、最近、オフィスビル投資についてよく言われている、いわゆるプロパティマネジメントとも違うものである。新しい「オフィスマネジメント」という概念であると主張されています。

このオフィスマネジメントという新しい概念が、従来のビル管理、あるいはプロパティマネジメントとどの点が異なっているかということですが、従来のビル管理、あるいはプロパティマネジメントは、ハードウェアに対するマネジメントに限定されていた。それに対して、オフィスマネジメントは、ハードに限定したものではなく、そのビルの管理運営、あるいは経営面にも踏み込んでいく。ソフト、ハードの双方を対象としたトータルアドバイザーとしてのマネジメント能力であると主張されています。

このような卓越したマネジメント能力が、不動産投資の重要なポイントの一つになりつつあるということです。これは不動産投資の分野だけでなく、今後のオフィスビル経営にとっても重要なポイントになってくると思います。

不動産事業、あるいはオフィスビル事業とは、もともとはソフトの分野、ノウハウが売り物であり、あるいは情報を売る業務です。ところが、これまでは余りにもオフィスビルというハードウェアの部分が強調されすぎ、まるで製造業であるかのようなイメージが強かったのではないかと思います。不動産投資が盛んになることによって、不動産業、あるいはビル会社が、従来のハードに拘束された経営から脱却し、本来の姿であるソフト産業としての色彩が強くなってくる。これまでに培ってきたオフィスビルのマネジメント能力、そのノウハウを十分に発揮できる環境になってくるというわけです。これは、不動産投資が盛んになるということのほかに、オフィスビル事業に対して、非常に大きなチャンスをもたらすものだと考えられます。

これまでのハードに拘束されていた重荷から開放されて、ソフトの分野でどのような優良なマネジメントを展開していくか。それが、今後、オフィスビル分野で差別化を図る重要なポイントです。それによって、オフィスビルの収益性が高まり、それがオフィスビル需要の増加につながり、さらには日本経済の自律的回復につながる。日本経済再生の方策になると考えられます。

本日は多少明るいお話を締めくくりにさせていただきたいと思います。長時間にわたり、ご清聴、まことにありがとうございました。

◆第77回講演会 2001年11月27日 於：東海大学校友会館

