

MARKETBEAT OFFICE SNAPSHOT

TOKYO, JAPAN

A Cushman & Wakefield Alliance Research Publication



Q4 2014



ECONOMIC OVERVIEW

The previous quarter saw an unexpected negative GDP growth of 0.5% (quarter-on-quarter, seasonally adjusted), largely driven by private residential investment falling by 6.8% (quarter-on-quarter) which dragged the GDP growth level down. However, leading economists forecast the Japanese economy will undergo an uplift, driven by the gradual recovery of domestic investment activity, exports and private consumption. This is supported by the significant growth of machine tool sales (35.3% in October and 35.6% in November, year-on-year), a leading indicator of business sentiment. As large-sized corporations continued to register strong performance, their domestic investment increased by 5.5% (year-on-year) in the previous quarter. Growth was seen especially in the manufacturing sector where it increased by 10.8%, led by the improvement of facilities for manufacturing metal products for the automotive, and the electrical machinery for telecommunication industry, according to the Ministry of Finance's Policy Research Institute.

OFFICE MARKET OVERVIEW

The market resumed moving forward.

Despite the negative GDP announcement for the third quarter, business confidence remained robust for both the manufacturing sector (+12), and the non-manufacturing sector (+16), as witnessed by the quarterly Tankan Survey, a prevailing business confidence indicator. With such positive business sentiments, demand from tenants remained strong. Leasing activity gained momentum from the previous quarter, either by tenants adding leased floor space in existing buildings or opting for full relocation. The market resumed the upward trend in rents and gradually shifted to a landlord's market. This caused some tenants to relocate to submarkets of the CBD's fringe for lower rentals. As such, the average vacancy rate for Grade A fell from the previous quarter and reached 2.3% this quarter, and rents rose from JPY 26,500 to 28,000 per tsubo per month. Additionally, the vacancy rate for All Grades in the CBD fell by 0.6 percentage point. This fall placed upward pressure on All Grades rents, resulting in rental hikes in most submarkets. Also, there was prevailing scarcity for existing premises which enabled large-scale relocations at reasonable rental levels. As a result, such demand increasingly shifted to the new construction completions and pre-leasing have been robust. Some new buildings offered more flexible terms and conditions with more affordable rentals for tenants, although the overall market can be regarded as a landlord's market.

OUTLOOK

Toward the end of fiscal year 2015 (March), leasing activities are seasonally expected to gain momentum. The market is more likely to be tolerant of the completions in the first quarter of 2015 due to the current brisk pre-leasing which is anticipated to continue, and is less likely to weaken. Thereafter, the Grade A office market is forecast to trend upwards and sustain by robust demand to continue in line with corporate investment activity led largely by the manufacturing sector.

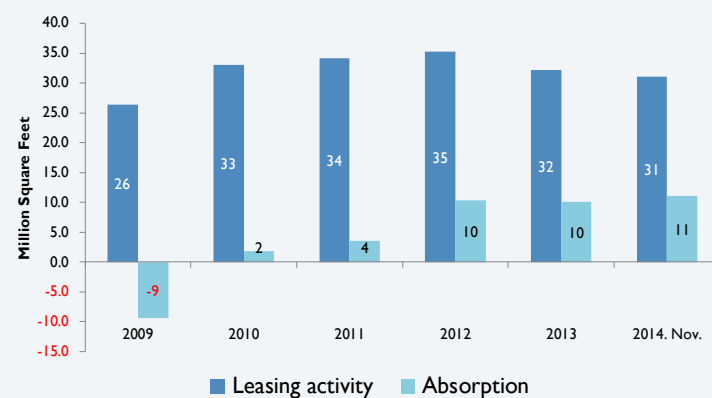
GRADE A STATS ON THE GO

	Q4 2013	Q4 2014	Y-O-Y CHANGE	12 MONTH FORECAST
Overall Vacancy	3.5%	2.3%	-1.2%	▼
Direct Asking Rents (\$psf/year)	72.88	78.48	7.7%	▲
YTD Leasing Activity (sf)	1,052,267	887,588	-15.6%	▲

GRADE A RENTAL VS. VACANCY RATES



ALL GRADE CBD LEASING ACTIVITY VS. ABSORPTION



TOKYO - ALL GRADE

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	11,560,084	4.8%	873,882	394,200	127,400	313,640	11,919	33.40	27.44
Chiyoda	8,634,406	5.0%	670,309	128,800	33,000	248,086	10,937	30.65	25.18
Chuo				94,100	34,600		11,527	32.31	26.53
Minato				122,700	52,500		12,641	35.43	29.10
Shinjuku	2,925,677	4.3%	203,573	17,100	3,200	65,554	11,300	31.67	26.01
Shibuya				31,500	4,000		14,706	41.22	33.85

* 1 Tsubo is approximately 3.3sq.m. and 35.58 sf | Euro = 146.509 JPY; 1 USD = 120.329 JPY; As of 23 Dec. 2014

** Rental rates reflect asking Rent including Common Area Management fee

Source: Cushman & Wakefield Research, Sanko Estate

MARKET HIGHLIGHTS

Significant Q4 2014 Lease Transactions	SUBMARKET	TENANTS	BUILDING CLASS	SQUARE FEET
Shinagawa Intercity Bldg. C	Minato-Ward	Fujitsu Marketing	A	149,436
JP Tower	Chiyoda-Ward	NAGASHIMA OHNO & TSUNEMATSU (Legal firm)	A	135,204
Akihabara UDX	Chiyoda -Ward	Lenovo Japan	A	74,718
Tokyo Nihombashi Tower	Chuo -Ward	Cybozu (Software)	A	49,812
Significant Q4 2014 Sale Transactions	SUBMARKET	BUYER	PURCHASE PRICE / \$PSF	SQUARE FEET
Pacific Century Place Marunouchi Bldg.	Chiyoda-Ward	GIC	3,689	Gross Floor Area: 1,381,927
Mizuho Bank former Head Quarter Bldg.	Chiyoda -Ward	Mizuho Financial Group	1,657	Gross Floor Area: 2,636,051
Shinjuku Eastside Square Bldg.	Shinjuku -Ward	Japan RE Investment	762	Gross Floor Area: 1,800,064
Significant Q4 2014 Construction Completions	SUBMARKET	MAJOR TENANTS	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Hirakawacho Development	Chiyoda-Ward	-	December 2014	Gross Floor Area: 133,247 (Rentable Area: 86,602)
Onward Park Bldg.	Chuo-Ward	Nishimoto Trading	October 2014	Gross Floor Area: 200,102 (Rentable Area: 83,257)
Significant Projects Under Construction	SUBMARKET	MAJOR TENANTS	COMPLETION DATE	SQUARE FEET
Osaki Bright Tower	Shinagawa-Ward	-	April 2015	Gross Floor Area: 989,693 (Rentable Area: 643,286)
FUTAKOTAMAGAWA RISE	Setagaya -Ward	Rakuten Group	April 2015	Gross Floor Area: 935,291 (Rentable Area: 691,675)

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

Profile:

Keisuke surveys the entire market ranging from developments to leasing and investment markets across all property sectors. Keisuke began his career 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 Master 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. He is a visiting researcher of Waseda University, Member of the Japanese Association of Real Estate Financial Engineering and First Class Architect.

Sanno Park Tower 13F
2-11-1 Nagatacho
Chiyoda-ku, Tokyo, Japan 100-6113
Tel: +813 3596 7070
www.cushmanwakefield.com

For more information, contact:
Keisuke Yanagimachi, Head of Research Japan
81 3 3596 7098
keisuke.yanagimachi@ap.cushwake.com

No warranty or representation, express or implied, is made to the accuracy or completeness of the information contained herein, and same is submitted subject to errors, omissions, change of price, rental or other conditions, withdrawal without notice, and to any special listing conditions imposed by our principals. © 2015 Cushman & Wakefield, Inc. All rights reserved

GDP Source: Roubini Global Economics

ECONOMIC OVERVIEW

前期の GDP 成長率は、予想外の -0.5%（対前四半期比、季節調整済み）とマイナス成長となった。民間住宅購入が -6.8% 落ち込み、GDP 成長率を押し下げた。しかし、今期は、国内設備投資、輸出、民間消費の緩やかな回復にけん引され、エコノミストの間では持ち直しが予想されている。これは、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（10 月 35.3%、10 月 35.6%、前年同月比）ことにも裏付けられている。業績が引き続き好調である大企業の前期の国内設備投資は 5.5% 増加した。特に製造業は 10.8% も増加したが、自動車産業向けの金属製品、及び情報通信産業向けの電気機械製品を製造するための設備が強化された。

OFFICE MARKET OVERVIEW

市場は再び前進開始

前期 GDP 発表にも関わらず、企業短期経済観測調査によれば景況感は製造業でプラス 12 ポイント、非製造業でプラス 16 ポイントと相変わらず底堅かった。継続した好況感の下、テナントのオフィス需要は強かった。館内増床であれ移転であれ成約のペースは前期から勢いを増してきた。市場は再び賃料の上昇基調を開始し、緩やかにオーナー市場に移動している。そのため、テナントはより安い賃料水準を手にするためには、CBD の中でも以前に比べればより周辺部に移転しなくてはならなくなっている。Grade A 市場の空室率は前期から低下し 2.3% に到達、同賃料は月坪当たり 2.65 万円から 2.80 万円に上昇した。また、オールグレード空室率は 0.6 ポイント低下し、同賃料に上昇圧力をかけている。実際、多くのサブマーケット（都心 5 区の各区）で賃料上昇が見られている。その一方で、既存ビルでは空室の不足が慢性化しており、特に値頃感がある賃料帯で大規模な移転が可能な大型の空室が不足している。このような状況の下、そのようなテナントの需要は今後の新規供給ビルに急速にシフトしており、新規供給ビルのプレリーシングは今のところ活況である。ただ、市場全体としてはオーナー市場と認識できるものの、一部の新規供給ビルのオーナーは、テナントがより負担し易い賃料水準など条件面で柔軟性を示している。

OUTLOOK

成約のペースは、2014 年度の終了に向けて季節的にも勢いを増してくると見込まれる。さらに、活況なプレリーシングが継続すると期待されるため、現在の Grade A 市場は 2015 年第 1 四半期の新規供給に対する耐性が見込み、軟化することは考えにくい。

主に製造業にけん引され企業による設備投資が活性化しているが、これに同調した形で継続する堅調なオフィス需要に支えられ、第 1 四半期の後、Grade A 市場は上昇基調が予想される。

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/>