

情報提供資料

**TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ**

債券運用部 ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏

2020年4月30日

～ポスト・コロナを考える② オフィスは狭く、おうちは広く～

「ポスト・コロナを考える」シリーズの2回目は、オフィスと住宅の在り方です。

テレワークについては、会社の事情や設備の問題により今一つ普及が進んでいないとの報道もみられますが、政府からの要請等もあり、次第に普及していくとみています。

とはいえ、いざテレワークを行うということになると、事前にそうした準備をしていない企業の場合、突如、出費を迫られるということになります。「コロナ不況」という言葉も囁かれるなかで、新たな投資に二の足を踏む経営者も多いのではないのでしょうか。

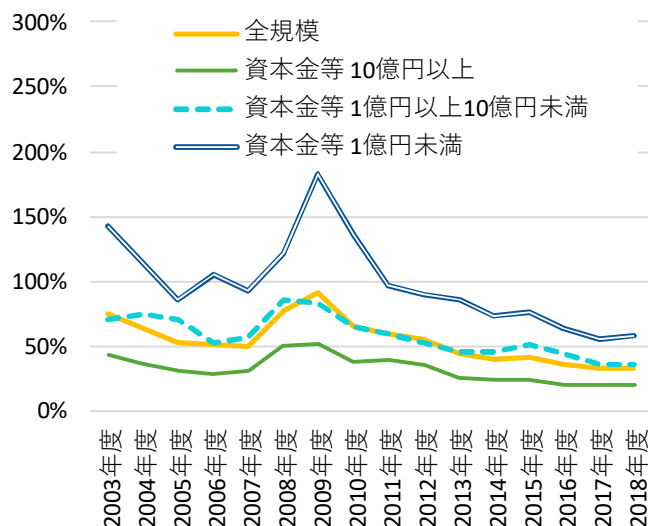
しかし、考え方を転換すれば、こうした動きはオフィス賃貸料を削減する機会にもなりえるでしょう。テレワークを進めれば、各オフィスに同時に従業員が集まる、というこれまでの経営スタイルは不要になるかもしれません。本当に出社が必要な部署や担当者を絞り込むことで、オフィススペースは現在に比べて大きく縮小できます。

法人企業統計をみますと、オフィス賃貸料などが含まれる動産・不動産賃貸料は経常利益に対して、直近は全規模ベースで、約3割に上ります(グラフ①)。企業規模別に比較しますと、規模が小さくなるほど賃貸料が経常利益の重しとなることがうかがえます。そして、リーマンショック時のように景気が落ち込んでいる期間にはより一層、負担感が強まります。

もちろん、テレワーク導入のコストや年間の維持費も各企業によって異なるため、テレワークのほうが、費用負担が少ないとは一概に断じることはできません。しかし、テレワークを導入し、オフィスを小さくすることによる経済的効果を期待できる企業は比較的多いのではないのでしょうか。

また、テレワークに限らず、各社がテレビ会議システムを導入することで、取引先との打ち合わせもテレビ会議で行えるようになると、出張費を抑制できる効果もあります。さらには、こうした取り組みは、二酸化炭素の排出削減といった副次的な効果にもつながります。より一層こうした動きを進めれば、本社が都市にある必要さえもなくなります。

グラフ①: 動産・不動産賃貸料対経常利益



<裏面へ続く>

期間：2003年度～2018年度(年次データ)

出所：グラフ① 総務省データをもとにT&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。

そもそも、各企業の本社が都市に集中する理由はこういったものが挙げられるでしょうか。例えば、都市に取引先が集中するため、あるいは出張時に移動がしやすいため、従業員が出勤しやすいため、などでしょうか。しかし、各企業がネットワークでつながり、個人も企業とネットワークでつながることで、人の物理的な移動の機会が減るとすれば、これらの理由を満たす必要はなくなります。つまり、本社が都市にあるメリットは薄れます。賃貸料が高い都市を敬遠して、地方に移る企業はこれまでも散見されましたが、今回のコロナショックは、そうした動きを加速させるかもしれません。現在は、規模の大きい企業や事業所が都市部に集中していますが（表①）、こうした姿は次第に変わっていくのではないのでしょうか。

一方で従業員は、毎日出社する必要がなくなれば、住環境を整える必要が高まるでしょう。筆者の周りでは、「子供がTV会議に映りこんで困る」と言った話も聞かれます。集中して仕事をする「仕事部屋」を設けるために、広い住宅、部屋数の多い住宅が好まれる時代が訪れるかもしれません。テレワークが進んで出社の必要がなければ、会社の近くに住む必要もなくなります。極端な話、本社は沖縄、住居は北海道ということがあってもおかしくないでしょう。直近のデータでは、都市部ほど住宅の面積が狭くなる傾向がありますが（グラフ②）、今後、広い住宅を求めて地方へ移住する人が増えてもおかしくありません。

もっともこうした動きは、長期的に進むものと思われます。ただ、実際にこうした展開に向かうのであれば、都内にオフィスビルを保有するような不動産関連銘柄は選好されにくくなり、一方で、住宅関連銘柄やリフォーム関連銘柄（地方の空き家をリフォームして住む人も増えるかもしれません）などは投資妙味のあるセクターになり得ると、個人的にはみています。

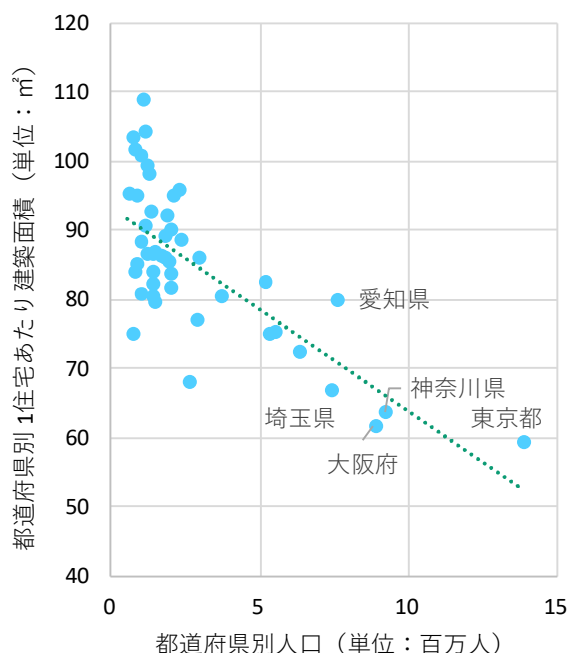
表①：規模の大きい事業所数と企業数の多い都道府県

| 順位A | 都道府県 | 事業所数 | 割合  |
|-----|------|------|-----|
| 第1位 | 東京都  | 3048 | 25% |
| 第2位 | 大阪府  | 1035 | 8%  |
| 第3位 | 神奈川県 | 870  | 7%  |
| 第4位 | 愛知県  | 848  | 7%  |
| 第5位 | 埼玉県  | 509  | 4%  |
| 順位B | 都道府県 | 企業数  | 割合  |
| 第1位 | 東京都  | 2926 | 51% |
| 第2位 | 大阪府  | 533  | 9%  |
| 第3位 | 愛知県  | 321  | 6%  |
| 第4位 | 神奈川県 | 299  | 5%  |
| 第5位 | 兵庫県  | 150  | 3%  |

※ 2016年時点

注：順位Aは従業員数300人以上の事業所数、順位Bは資本金10億円以上の企業数、割合は全国に占める各都道府県の事業所数、企業数の割合を示す。

グラフ②：都道府県別の人口と住宅面積



※ 2018年時点

注：グラフ上の直線は各点の近似線を示す。

出所：表①、グラフ②ともに、総務省データをもとにT&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。