

オフィス市場の将来について: 大方の予想は正しいか?

コロナ禍でリモートワークが浸透してきたものの、物理的なオフィスに対する需要は今後も大きく減退することはない、引き続き企業文化にとってオフィスが重要な存在であり続けることになる、と私たちは考えます。

現在働くひとの多くは今まで、パンデミックの時代を生きることになり、その状態のまましばらく働き続けなければならない環境になるとは想像していなかったと思います。コロナ感染抑制のためのロックダウン措置をきっかけとしてテクノロジーを活用したリモートワークが急速に進みましたが、業界関係者の間では次のような疑問が関心の的になっています。それは、この急場をしのぐための在宅勤務はこれからも長期的に続いていくのか？また、その結果としてオフィスに対する需要は今後は後退していくのか？ という疑問です。

私たちはその疑問に対しては”ノー”であると考えます。それは、現在成功している企業の有するダイナミックな企業文化は人と人が対面で協力し築き上げられたものであり、従業員もまたそこに会社の誇りを感じていると思われるからです。リモートワークによって一時的に仕事の効率性は上がるものの、人と人との交流を永久になくすことは不可能であり、とりもなおさずその他に潜在するいくつかのリスクにも繋がります。最終的には企業の文化というものは実際の人と人とのつながりが必要不可欠であり、それを支える物理的な職場こそが企業の繁栄に大切な要素であると私たちは考えます。

弊社の見通しは、世界各地に私たちが有する不動産の数多くのテナントと親密に協力し培ってきた経験則、また既に一部

の地域（韓国やドイツ等）に回復の兆しが見られている兆候、そして私たちが世界中に実物資産の所有者兼運営者として有する100年以上にわたる歴史に裏付けられています。弊社は、世界各地に250棟以上のオフィス不動産を所有しており、所謂ドットコムバブル（テレワーク等のテクノロジーの進歩によってオフィスはなくなると当時言われていました）、9.11テロ、リーマンショックやブレグジットの国民投票等、これまでに多くの困難を乗り越えてきました。オフィス市場はこういった局面を凌いできた経緯があり、パンデミックの渦中もその後も引き続きその力強さが持続すると考えます。

ただ、私たちの主な視点は私たちが所有し運営するオフィス資産（クラスAの優良物件）即ち「生活・仕事・遊び」を可能とする主要都市の中心部での最優良な物件を運営する目線からの見地です。このような最優良のオフィス資産は、他の改修が大幅に遅れている物件や立地があまり良くない古いオフィス物件等に比べて現況下でも好調なパフォーマンスを上げています。

実際、パンデミックによる心理的効果によってオフィスの人口密度を下げようとする動きが鮮明になり、優良オフィス物件に対する需要が長期的により高くなる可能性があると考えます。

短期見通し：底堅い展開

パンデミックの局面においてもオフィスビルを含む弊社の商業用不動産は、テナントのインフラの維持や営業の継続のために、概ね営業を継続しています。弊社では現在、テナントが通常の営業に戻るための最善な安全慣行の導入を支援し、また、テナントの社員が安全に復帰できるような環境の整備に取り組んでいます。

この一環として弊社ではオフィスセクターに対する短期的なコロナウイルスの影響を鑑み、テナント調査を実施し短期的な影響を分析しました。その調査により、短期的な影響は限定的であると考えられます。

優良オフィス物件においては、パンデミックの期間中、賃料の支払いは安定しており、実際、6月までの賃料の回収状況にほとんど変化はありませんでした。また、オフィス契約はそもそも長期契約（10年以上）であるため、このセクターは今後12～18カ月内に発生しうる可能性のある短期の相場での下落やセンチメント（心情）の悪化といった逆風でも十分耐えうると考えられます。

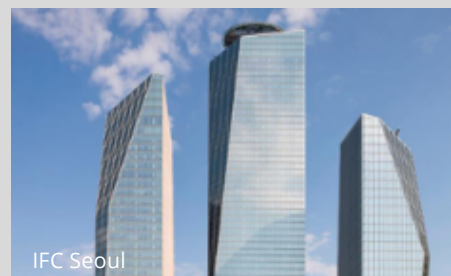
在宅勤務についていえば、この期間においては企業によって取り組み方に違いが見られました。いくつかの有名なテクノロジー関連企業は、長期または場合によっては無期限の在宅勤務を方針にすると発表しました。しかしながら、私たちはそ

れらの企業が各地域におけるオフィスへの復帰移行期間を越えてリモートワーク体制を継続するとは考えにくいとみています。実際、Facebookは、従業員の半分程度までは今後10年間は在宅勤務になると発表したのち、最近になってマンハッタンのウェストサイドに73万平方フィートのオフィス賃貸契約を締結しています。しかも、同社は昨年後半にはわずか数区画離れた場所に150万平方フィートの賃貸契約を締結したばかりです。¹

一部の企業では、当面、社員の在宅勤務を続けることとなりますが、必ずしもこれが長期的な戦略的シフトを反映したものになるとはならないと考えます。多くの場合、企業の多くはソーシャルディスタンスを保ちながら50%以上の従業員をオフィスに戻すことはできないでしょうし、未だ多くの国のガイドラインや計画の期限は定まっておらず流動的です。また注目すべきは、これらのテクノロジー企業は、クラウドサービス、オンライン商品、アプリ等を販売しているため、自社の従業員のオフィス復帰を促し急がせられないという背景があります。弊社のテナントの多くは、（ペースは地域によって異なるものの）オフィス復帰計画の策定や実施に積極的に取り組んでいます。中国、韓国などのアジア諸国では既に多くのオフィスに人が戻ってきています。

ベストシナリオ

韓国は新型コロナウイルスの対策においてウイルス拡散の抑制に成功したと高く評価されていますが、その成功はオフィス物件にも広がっています。韓国の従業員のほとんどは既に職場に復帰しています。実際、ソウルのオフィスタワーの入居率はコロナ発生前の水準の9割まで戻ってきました。韓国で働く人々はマスクや手洗い等といった健康・安全の基準に積極的に従いつつ、特に問題もなく他の地域ではハードルが高いとみられている公共機関を使って通勤しています。弊社は、このことからパンデミックにもかかわらず優良オフィススペースの需要は今後も続くと思っており、賃貸契約等も現在の水準を維持すると思います。その結果、私たちは韓国のオフィスセクターについては長期的に有望であるとみています。



- OCCUPANCY MAINTAINED OVER 90%
- IN Q2 2020, COMPLETED 107,000 SF OF NEW LEASING AND 48,000 SF OF RENEWALS
- IN PROGRESS WITH 15 NEW LEASES TOTALING OVER 162,000 SF

従業員が職場に戻った際は、大きく変化した環境を見ることになるでしょう。例えば、改定されたヘルスガイドラインに沿った清掃の徹底、体調の優れない社員は出勤してはいけない等の方針、会社からマスク等の備品の配布、ソーシャルディスタンスの義務化、等が挙げられます。また、オフィスのレイアウトが変化したことや、ワークステーションのスペースを広く取り透明な板で間仕切りを設け、エレベーターのボタン

を指で押さなくなり、清潔な空気を循環させるために新しい空気清浄システムの導入等の様々なオフィス仕様のアップグレードを目の当たりにすることもあるでしょう。実際、弊社のニューヨーク支店、トロント支店、カルガリー支店等では、今後、全賃貸オフィス物件への導入を視野に入れながら、最新の換気・濾過システムを試験的に配備しています。

長期見通し：オフィスセクターには改めて深い自信をもっています

実際、オフィス需要が変動するかどうかは様々な要因にかかっています。国は、経済活動の再開というゴールと感染拡大の防止というバランスを考えなければならず、これが企業の計画を大きく左右する一因にもなるでしょう。有効なワクチンや治療薬の開発が成されればパンデミックの進化や雇用への影響に繋がるゲームチェンジャーになることは疑いありません。

それに関わらず不動産市場における弊社の投資経験に基づき、長期的には以下のようなトレンドが出現しつつあることが確認されています。

在宅勤務はオフィス勤務の代替的な勤務体系ではなく、最終的には補完的な勤務形態となる

リモートワークは従業員にとって柔軟性が高まる一方で、オフィス勤務は従業員の協力体制とつながりや企業文化という企業の成長、リスク管理、コントロール、人材開発等の要素には不可欠であることは間違いありません。最近、FICC 市場基準委員会が発行した レポート によれば、リモートワークは、サイバーセキュリティ、情報漏洩、実務執行能力、スタッフの平等性や生産性等の40以上の会社にとってのリスクを指摘しています。²

カルチャーショック：テナントに聞いた在宅勤務のもたらす弊害について

リモートワークによって社員のワークライフバランスは良くなりますが、長期にわたって家にいることにはデメリットも伴います。最近発表された全米経済研究所 (National Bureau of Economic Research) のレポートでは、在宅勤務の日の方が会議の数やメールの返信数が増え平均49分間もの勤務時間の超過が示されています。³ 共働き家庭では仕事とホームスクーリングと育児のバランスで燃え尽きてしまうリスクもあるでしょう。独身や単身者は孤独感が募り、メンタルヘルスのリスク以外でも、座りっぱなしの生活が身体的な健康や幸福感に悪影響を与える可能性もあります。

企業にとっては、長期にわたるリモートワークは企業文化を脅かすリスクであるのみならず、将来そのものを脅かす悪影響につながる可能性があります。

弊社のテナントは、若手や中堅社員こそが企業文化を正しく（または間違っ）て継承するくさびになると何年も言っていました。若手が最終的に企業のトップになるということのみならず、若手こそが会社を革新させる鍵であり、会社が時代に取り残されず成長できるかどうかを左右するということです。

半数もの社員が過去5年以内に採用されたという成長会社もあります。若手社員をずっと辞めさせずにいることは通常環境であっても困難です。通常は、一年で約15%もの社員が退職するとされており、その大半は若手から中堅までの世代です。⁴ このことから採用、研修、メンター、昇進等に多くの投資を行う企業が成功する所以とも言えます。

オンライン環境では、協力したり、一時的に交流したり、誰かに注意を向けたり、メンターが世話をしたり等といったことが極めて難しくなります。また、会社の将来に向けて自分に対して会社が投資してくれているのだと、新入社員に感じてもらえることはオンライン環境下ではほぼ不可能に近いと言えるでしょう。

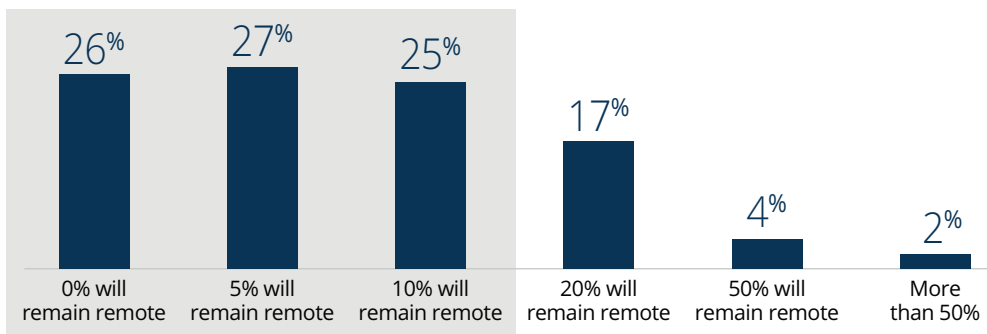
出社して人と人が直接交流することは、特に新入社員の入社プロセスや若い社員の指導を行うにあたりとりわけ重要になり、当然のことながら会社の長期的成長の鍵となります。弊社のテナントは、こういったプロセスは長期的には、ビデオ会議で模倣したり維持したりすることは難しいと述べています。

在宅勤務は永遠に続くとの考え方の流れは既に変わりつつあるようです。ウォールストリートジャーナルによれば、在宅勤務を長期的な解決策としない企業は増えている模様で

あり、⁵ パークレイズの CEOであるジェス・スタンレー (Jes Staley) は長期的に社員をオフィスに戻す重要性について次のように述べています。「弊社の文化と制御を進化させるためにも社員には戻って欲しいと考えており、いずれ時間をかけてそうなるだろうと思う」。⁶ 実際、テナントのほとんどはオフィスに社員が戻り、交流が復活することを望んでいると述べています。米国の働く人々2,300人超を対象とした調査によれば、多くの従業員も同じように感じているようです (以下参照)。

WHAT PERCENTAGE OF YOUR WORKFORCE WILL REMAIN PERMANENTLY REMOTE POST-COVID-19 WHO WERE NOT REMOTE BEFORE COVID-19?

■ % of Companies



A RECENT SURVEY INDICATED 78% OF COMPANIES EXPECT THAT 10% OR LESS OF THEIR WORKFORCE WILL REMAIN PERMANENTLY REMOTE.

As of March 30, 2020. Source: A Gartner, Inc. survey of 317 CFOs and finance leaders.

DO YOU PREFER TO GO BACK TO THE OFFICE OR CONTINUE TO WORK REMOTELY?



ONLY 12% OF U.S. WORKERS WANT TO WORK FROM HOME FULL-TIME, ACCORDING TO A RECENT SURVEY.

Source: Gensler U.S. Work From Home Survey 2020. The survey was conducted online through an anonymous, panel-based survey of over 2,300 U.S.-based workers who were full-time employees of a company of 100+ people. Each respondent routinely worked within an office environment prior to COVID-19 and was currently working from home at the time when the survey was released between April 16 and May 4, 2020. Responses were evenly distributed across 10 industries and represent a wide range of seniority levels, roles, ages and geographies.

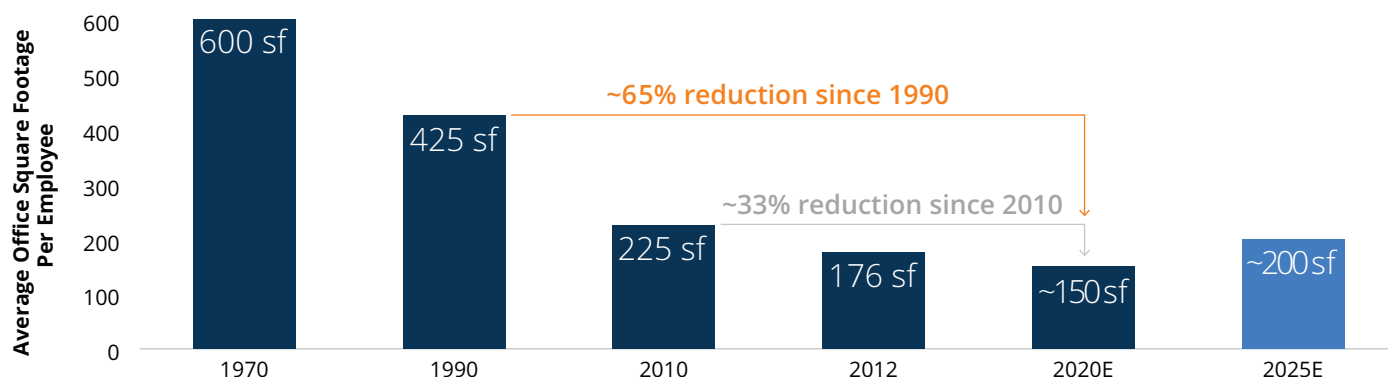
広さに対する需要は継続的に安定と予想、場合によっては需要が拡大する可能性も考えられる リモートワークが永続的に増えることが、従業員が働く場所となるオフィスのスペースの減少に繋がるというのは誤った考え方です。全ての社員が一時的にせよオフィスに来る必要があることを考慮すると、少なくともパンデミック前のスペースと同じスペースを維持することが必要になるでしょう。

ほとんどの従業員は個人のスペースを広くして欲しいと考えていますが、それは健康上の理由や安全上の理由だけでなく、何十年の間オフィスでの人口密度が高くなり過ぎたことへの反動かもしれません。一例をあげると、多くの従業員は「ホットデスク」制、つまり、オフィス内でのデスク共有という環境との決別を喜ばしく感じるでしょう。

ソーシャルディスタンスの新標準や健康・安全の新たな規範により、一部の雇用主はさらに広いスペースを確保しようとする可能性もあります。弊社の調査等によれば、これによって一

人当たり約200平方フィート（2011年の平均面積）の仕事面積の確保、すなわち約33%スペースを広げると試算できます。

COVID-19 WILL LIKELY REVERSE THE OFFICE DENSIFICATION TREND

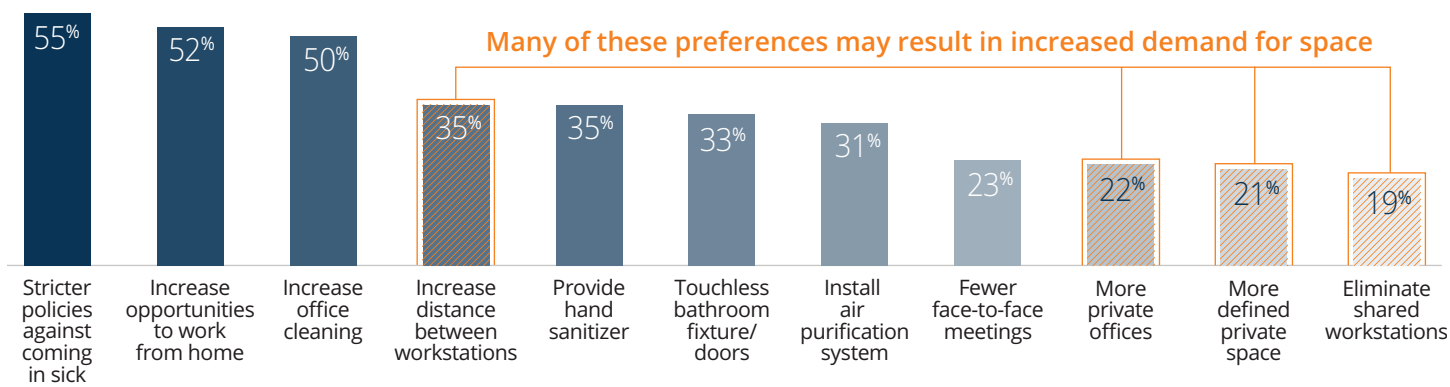


Source: UBS, Cushman & Wakefield, Brookfield Research

長期的にオフィスのスペースの見直しや拡張を考え始めたテナントも複数いると確認できています。実際、アジアにおけるテナントの社はロックダウン措置が取られる何週間か前にオフィスのスペースを倍にしました。特に、人が密集するトレーディングフロアのある会社はまずそのフロアを何とかしなければならないでしょう。トレーディング職は特にオフィスに来て仕事をする必要性が高い職種と言えます。そして最後に、外部の顧客とのミーティング専用のスペースを新たに確保しようとしている企業も出てきており、また、新たなフロアを借りて他と隔離しようとするケースもあるようです。

個人のスペースを広くしようとする動き、恐らく10年前の従業員一人当たり面積に関する動きにも近いもの、はワクチンができたとしてもソーシャルディスタンスの流れや恐怖感からしばらくは続くものと思われます（以下の調査結果参照）。直近のレポートでは、UBSが同じような意見を述べています。「今は従業員のデスクの数を減らすよう努めている企業がずっとそうしたいとは思えない。むしろ新たなパンデミックが出てきても対応できるような持続可能な形態（仕事場の密度を下げる等）に備えようとしていくのではないだろうか」⁷

WHICH CHANGES TO YOUR COMPANY'S OFFICE ENVIRONMENT WOULD MAKE YOU FEEL COMFORTABLE RETURNING TO THE OFFICE?



Source: Gensler U.S. Work From Home Survey 2020. The survey was conducted online through an anonymous, panel-based survey of over 2,300 U.S.-based workers who were full-time employees of a company of 100+ people. Each respondent routinely worked within an office environment prior to COVID-19 and was currently working from home at the time when the survey was released between April 16 and May 4, 2020. Responses were evenly distributed across 10 industries and represent a wide range of seniority levels, roles, ages and geographies.

ゲートウェイ市場が引き続きテナントを魅了する 都市部はこれまで何度も恐ろしい危機的な状況に直面してきました。ニューヨークだけでも1970年代には金融危機、1980年代と1990年代は犯罪の増加、9.11の影響、リーマンショック等、街の存続を脅かす出来事にさらされてきました。ニューヨークはこういった嵐を無事に乗り越えただけでなくより力強く発展しましたが、それはただひとつの単純な理由、つまり、若者も高齢者も大都市の活気を楽しまたいということに依ると言えるでしょう。

今後も大都市は磁石のように有能な人材を惹きつけるはずであり、供給が限られる一流の立地にある優良オフィスに対するテナントの需要は続くと考えます。新型コロナウイルスによる影響があってもこのシナリオに変更はなく、これが、このような優良資産が弊社の不動産ポートフォリオにおいて大きな部分を占める理由でもあります。

供給減がオフィススペースに対する需要の後退を相殺する パンデミックやそれによる投資家マインドの冷え込み等を考えると建設資金の調達も否応なく矮小化するとみられることから新たな建築の開発は非常に少なくなると予想します。7月29日付のシティリサーチ・レポートでは、現在の米国内オフィス新規着工件数は、対新規着工予定比率でみると過去の平均を大幅に下回っているようです。⁸そのことはとりもなおさず、新規着工が少ないことで今後の賃貸需給がさらに高まる可能性を示唆しています。

現在は永遠を意味しない 弊社の長年にわたる不動産への投資経験から、長期的な見通しを維持することの大切さを学びました。9.11テロの時はほぼ誰もがオフィスタワーの高層階は空室だらけになるだろうと予想していました。当時は社員がこれまで通り何の違和感もなく会社に戻れるとは想像できませんでした。しかし、忌まわしい記憶を留めながらも最終

コロナ禍以降のモダンオフィス

ブルックフィールドのテクノロジー投資チームは常々今後の市場動向について考えています。このシリコンバレーを拠点とするテクノロジー投資チームは、実物資産とテクノロジーを融合させた成長志向の高い企業へ魅力的な投資案件を発掘し、そういった投資案件のポートフォリオを構築しようとしています。現在、以下のようなトレンドがオフィス分野で出現してきているとみています。

- **オンラインマーケティングと賃貸業** 新しい商業用不動産のマーケティングとプラットフォームの導入によってリモートによる物件のマーケティング・賃貸が可能になってきています。消費者もテナントもますますテクノロジー志向が高くなっており、テナントに対してバーチャルなスペース体験を可能とするようなプラットフォームも出てきています。これは、オーナーや仲介業者のみならず、小規模でテクノロジーに長けたテナントの関心をひきやすくなっています。
- **スペース活用の分析** 一部のオーナー、管理会社、テナントは、スペースの使用状況をセンサーやビーコンなどを使用して分析しています。これはミーティングルームの空き状況の把握だけでなく、COVID-19または今後のパンデミックに備えて、人数のカウントや人と人との距離の分析をリアルタイムで行えるようにしています。
- **ロボティクスとInternet of Things (IoT)** 自律ロボットは夜間のうちにオフィスを清掃・消毒し、雇用主や管理会社を職場での人と人との接触を極力短縮するソリューションとして支援しています。このロボットはオフィス内の物体を認識・分類し、記録したりスケジュール調整したりすることもできます。ロボティクスはリモートでのセキュリティチェック機能も備えはじめ、画面越しにすることで人的な表情も表現しながら直接の接触を減らすことができます。
- **空気の質の改善** 職場の空気が安全であることを担う新技術が出てきています。弊社では、パンデミックが発生する前に、オフィスビルにて双極イオン化空気洗浄システムの試験的な運用を開始しました。このシステムはフィルターを介した空気を排出するのではなく、プラスイオンとマイナスイオンを発生し、空中のウイルスを除去します。さらに良いことに、エネルギーの使用量と排出量も削減できます。弊社は、外部検査・検証の後に弊社の運営するすべてのオフィスビルにてこのシステムを導入することを予定しています。

的には全員が会社に復帰しました。例えそれが高層階だったとしても同じでした。その一方で、事故発生後、セキュリティチェックやIDカードの使用等といった新たな対策がすぐに導入され、それが商業用不動産の新たな標準として将来にわたり根付くことになりました。

それぞれの対策が、新型コロナウイルスの発生による一時的な措置なのか、またはそれが長期的な慣行となるのかを区別することは重要です。新型コロナウイルスのワクチンが開発されたとしても新しく導入された清浄の習慣、フロアプラン、テクノロジー等はそのまま残るでしょう。しかし、ホームオフィスによって著しく導入された外出自粛のためのラップトップによるリモートによる業務やビデオ会議等の慣行については、はるかに短いビジネス慣行となることが予想されます。

結論

パンデミックによって人々の生活に大きな恒久的ともいえる影響をもたらしたことは間違いありません。各国は今後国民が公共交通機関を安心して利用することができるようにならなければならないでしょうし、オフィスは通う意味のあるようなものにしなければならないでしょう。ロックダウン以前は、オフィスはいかに優秀な人材を採用し維持できるかという意味で重要な要素となっていました。ロックダウン以後はこの重要性が一層に増し、従業員におけるパンデミックの心理的影響により企業はよりレイアウトに余裕をもたせ安心して働ける環境を作らなければならなくなりました。

優良テナントと協力し、ポートフォリオの物件の加重平均賃貸期間 (WALT) をなるべく長く維持することは短期的なパニックへの対応策になり得ます。例えば、2016年のブレグジット国民投票が私たちのロンドン不動産に大きく影響することはありませんでした。グローバルなビジネスセンターとしてのロンドンは終焉したとの報道にもかかわらず、弊社の賃貸事業部門に大きな影響はなく、実際、オフィスの入居率は安定しており、ロンドンではグローバル経済におけるその地位をさらに固めただけでした。

私たちは、最終的にはオフィスセクターは今後も繁栄すると考えています。とりわけより優れたシステム、テクノロジー、サステナビリティ等の実績がある優良オフィス物件に対しての需要が一段と高まる可能性があります。このようなオフィスは従業員の健康や安全を支えるだけでなく、人と人とのつながりからより多くのパワーが引き出されるような環境を導いていくでしょう。換言すれば、ニューノーマルはオールドノーマルとはたいして変わらない、つまり、オフィスは企業や従業員のセンター・オブ・グラビティ (重心) として再び浮上してくる、と信じています。

DISCLOSURES

This commentary and the information contained herein are for educational and informational purposes only and do not constitute, and should not be construed as, an offer to sell, or a solicitation of an offer to buy, any securities or related financial instruments. This commentary discusses broad market, industry or sector trends, or other general economic or market conditions and is being provided on a confidential basis. It is not intended to provide an overview of the terms applicable to any products sponsored by Brookfield Asset Management Inc. and its affiliates (together, "Brookfield").

This commentary contains information and views as of the date indicated and such information and views are subject to change without notice. Certain of the information provided herein has^o been prepared based on Brookfield's internal research and certain information is based on various assumptions made by Brookfield, any of which may prove to be incorrect. Brookfield may have not verified (and disclaims any obligation to verify) the accuracy or completeness of any information included herein including information that has been provided by third parties and you cannot rely on Brookfield as having verified such information. The information provided herein reflects Brookfield's perspectives and beliefs.

Investors should consult with their advisors prior to making an investment in any fund or program, including a Brookfield-sponsored fund or program.

ENDNOTES

- ¹ New York Times, "Facebook Bets Big on Future of N.Y.C., and Offices, With New Lease," Aug. 3, 2020
- ² FMSB, Spotlight Review, "Examining remote working risks in FICC markets, July 2020
- ³ National Bureau of Economic Research, "Collaborating During Coronavirus: The Impact of COVID-19 on the Nature of Work," July 2020
- ⁴ Mercer, "North American Employee Turnover: Trends and Effects," January 29, 2020
- ⁵ Wall Street Journal, "Companies Start to Think Remote Work Isn't So Great After All," July 24, 2020
- ⁶ BBC, "Barclays: We want our people back in the office," July 29, 2020
- ⁷ UBS, Global Real Estate Analyser, "Special edition: COVID accelerating shifts in real estate landscape," June 29, 2020
- ⁸ Citi Research, "Shovels Down," July 29, 2020

CONTACT US

brookfield.com | enquiries@brookfield.com

© 2020 Brookfield Asset Management Inc.