

賃貸借契約に変化の兆し 物価（CPI）連動型の賃貸借契約におけるポイント

インフレ時代における賃貸借契約の形 物価（CPI）連動型の賃貸借契約とは？

図表1

インフレが定着する中、オフィス賃貸借契約にも変化の兆しが見られる。従来の賃貸借契約では、一般的に契約期間内の賃料は一定に固定されていた。しかし、インフレ下では、時間の経過と共にお金の価値が下がるため、実質的な賃料水準は下落する。そのため、最近では契約期間中の賃料を消費者物価指数（CPI）に連動させる契約が増えつつある。

物価（CPI）連動型の契約は、従来、貸主側が負担していたインフレリスクを借主へ一部転嫁することを目的としたものであり、インフレ時代における公平・公正な市場環境の形成には自然な仕組みである。

物価（CPI）連動型のポイント リスクは連動方法に依存

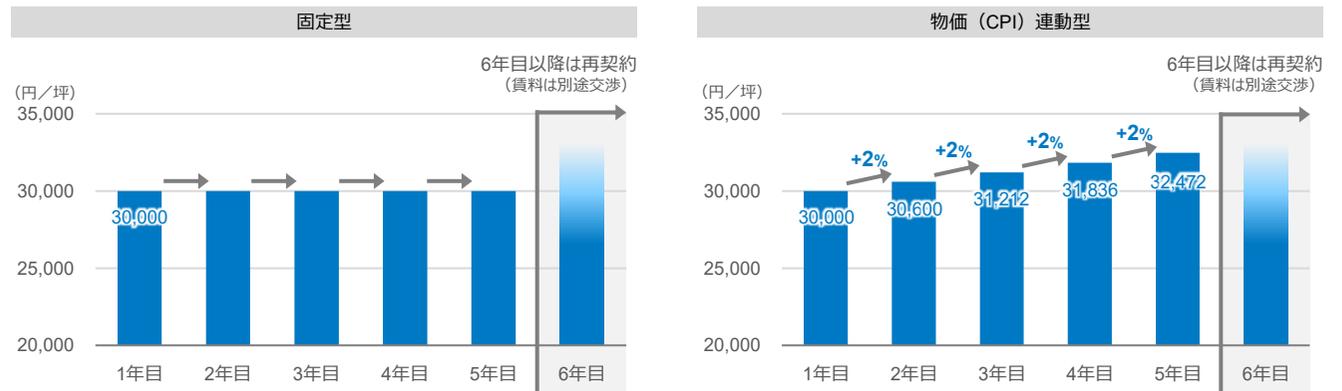
図表2

物価（CPI）連動型の賃貸借契約は、30年にわたって物価水準が横ばいだった日本では馴染みの薄い形式だが、インフレが定着している海外では一般的に用いられている。日本の商習慣が国際的には特殊だったと言える。

この契約形式の最も重要なポイントは「賃料をどのように物価に連動させるか」であり、その方法は貸主によって大きく異なる。また、「将来の賃料がいくらになるのか」という見通しが立ちにくいことも特徴だ。そのため、①物価が急激に上昇、②物価が下落、③物価が安定的に推移した場合等、いくつかのシナリオを作成し、リスク負担を検討することが重要である。

賃料の改定（調整）が従来よりも高い頻度で発生するため、事務手続きや会計上の処理等についても確認が必要となる。

図表1 固定賃料と物価（CPI）連動型の賃料 ※坪単価3万円、5年定期借家契約、インフレ率2%の状況を想定し算出



図表2 物価連動型の賃貸借契約のポイント

ポイント	概要
1. 指数の種類	指数の種類は品目や公表頻度等によって様々なものがあり、総務省の公表する「消費者物価指数 全国（生鮮食品を除く総合指数）」が一般的である。但し、年次指数か、月次指数か等は貸主によって異なる。また、消費者物価指数とは異なる指数を用いることも考えられる。
2. 連動の方法	指数連動方式と固定レート方式がある。連動方式では単純な2時点間の変動率ではなく、移動平均値等を用いる方法が多く採用されている。具体的な計算方法は貸主によって異なり、変動率も計算式に依存するため注意が必要である。
3. 変動幅の制限	変動率にキャップ（上限）とフロア（下限）を設定するケースも存在する。キャップとフロアは賃料の急激な増減を抑制する仕組みとして有効であり、将来の賃料変動の見通しが立ちやすくなる。
4. 改定の頻度	改定の頻度も貸主によって異なる。毎年、隔年、3年毎など様々なケースがある。改定頻度が高いほど、事務手続きは煩雑になるものの、インフレリスクは均等化される。
5. 協議の有無	物価連動型の賃料改定では、原則として自動改定になるが、貸主によっては協議の場を設けるケースもある。一定以上の変動率となる場合には協議を設ける等の柔軟な対応も考えられる。

出所：ニッセイ基礎研究所・オフィスビル総合研究所

物価（CPI）連動型の賃貸借契約の事例

大手ビルオーナーから導入が進む

日本における物価（CPI）連動型の賃貸借契約は、契約期間が10～15年と長期に及ぶことが多い物流施設で先行して導入されてきたが、オフィスにおいても導入を進めるケースが増えている。ジャパンリアルエステイト投資法人が先行して2024年にオフィスでの導入実績を公表した。2025年には三井不動産、三菱地所が決算資料において物価連動型の賃貸借契約の導入を明記しており、野村不動産も導入実績を公表している。

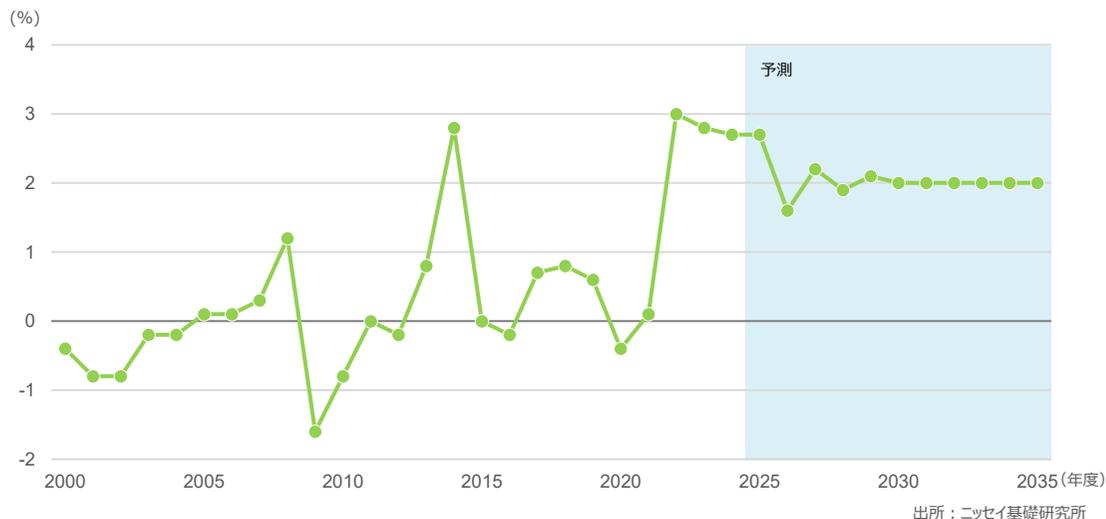
物価上昇率の将来予想

将来的には2%前後で定着

図表3

ニッセイ基礎研究所の中期経済見通し（2025～2035年度）によれば、消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は将来的には2%前後で定着すると予測する。企業の人手不足感が強い状態が継続し、ベースアップで2%台の賃上げが続くことから、人件費の増加を価格転嫁する動きが広がることで物価も安定的に推移すると予想している。

図表3 消費者物価指数（生鮮食品を除く総合・前年比）の見通し



参考資料

募集賃料の前年同月比

インフレ率を上回る賃料上昇が続く

図表4

東京都心部ではオフィス回帰や人材獲得競争の激化を背景とした旺盛なオフィス需要により、空室率は低下、募集賃料は上昇傾向が続いている。募集賃料の前年同月比はインフレ率を大幅に上回る8%台に達し、上昇傾向が一段と強まっている。建築中ビルの内定も順調に進んでいることから、需給バランスが緩む気配は見られず、今後も賃し手優位な状況が続くと見込まれる。

図表4 募集賃料と消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）の前年同月比



アナリストの視点

インフレ時代では様々な業界で物価上昇への対応が求められる。デフレ時代における「コストカット」型から脱却し、時代に即したマインドへの転換が重要だ。インフレ下でコスト上昇分の価格転嫁が進まない場合、サービス提供者が一時的な負担を被ることになる。そのため、物価上昇に連動しサービス価格を引き上げる企業が増えており、賃貸オフィスにおいても同様の傾向が浸透すると考えられる。