

「銀座」大研究

名実ともに日本を代表する商業地として、常に時代をリードし続けてきた「銀座」。

その街が、近年、大きく様変わりしている。何が変わったのか、どこに進んでいくのか。

この街をウォッチし続けてきたシービー・リチャードエリスの不動産エキスパート3人に聞いた。

Hajime Shibata



柴田 才

シービー・リチャードエリス総合研究所株式会社
コンサルティングセンター
シニアコンサルタント

しばた はじめ●シービー・リチャードエリス総合研究所(株)、コンサルティングセンターのシニアコンサルタント。2005年、生駒データサービスシステム(現シービー・リチャードエリス総合研究所)入社。以来、賃貸オフィスビルマーケットを中心とした事業用不動産に関する調査・コンサルティング業務に従事。全国の賃貸マーケットに精通し、不動産投資ファンドや大手ディベロッパーを中心に、様々な角度からマーケットリサーチサービスを提供。近年は、特に店舗マーケットに関する調査を積極的に手がけている。

Hiroyuki Shirakata



白方 弘幸

シービー・リチャードエリス株式会社
リテールサービス部 営業第1グループ
アソシエイトディレクター

しらかた ひろゆき●シービー・リチャードエリス(株)、リテールサービス部のアソシエイトディレクター。1986年、生駒商事(現シービー・リチャードエリス)入社。以降、情報管理部、ビル営業部、都市開発事業部、FM事業部、投資顧問部等において、オフィスビル及び事業用不動産に関する多岐にわたる業務に従事。2000年より東京本社店舗開発部(現リテールサービス部)に配属。特にラグジュアリー・ブランドの路面店舗市場を得意としており、10年にわたって、都心商業一等地である銀座、表参道・青山、新宿において数々の大型出店契約を取りまとめた商業店舗仲介の第一人者である。

Yoshihiro Yajima



矢島 祥裕

シービー・リチャードエリス株式会社
バリュエーション&アドバイザー・サービス部
エグゼクティブディレクター 部長 不動産鑑定士

やじま よしひろ●シービー・リチャードエリス(株)、バリュエーション&アドバイザー・サービス部のエグゼクティブディレクター。2000年、生駒シービー・リチャードエリス(現シービー・リチャードエリス)入社。入社後一貫して、主に不動産証券化の現場において、オフィスビル、商業店舗ビル、ショッピングセンター、マンション、物流施設、ホテル、ゴルフコース、アミューズメント施設等、様々な形態の事業用不動産の鑑定評価を実施。現在、27名の専門家集団を率いて、国内外の機関投資家に実践的なアドバイザー・サービスを提供し、高い評価を獲得している。

主役の世代交代が活発化 激動の時代を迎えた銀座

まず、商業地・銀座のこれまでの変遷についてうかがいたいのですが。

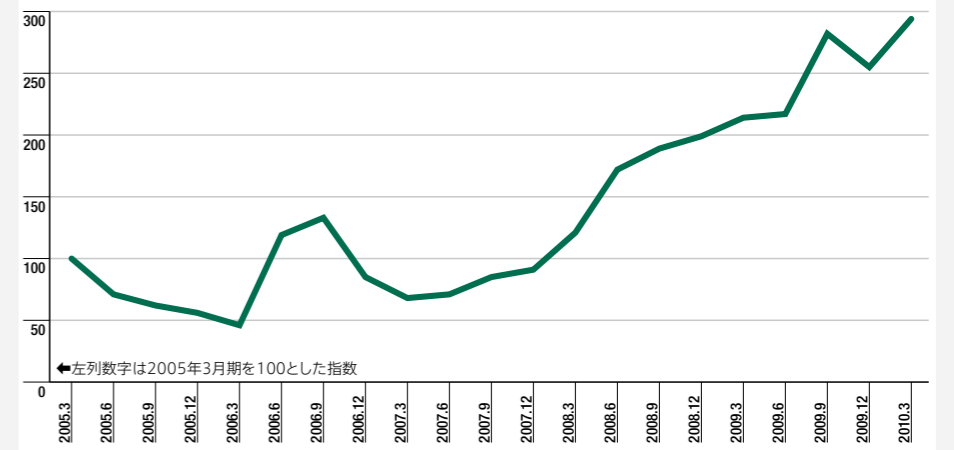
柴田 かつては、創業何十年という老舗の店舗と大手銀行が林立し、街を代表していた感があります。商圈が成熟していた上に移転する店舗がほとんどなく、変わりようがなかった。大きな転機は、1990年代後半の金融危機から相次いだ、1階路面の銀行撤退といえるでしょう。

矢島 銀座は、常に時代の主役になる業界が1階店舗を押さえるエリア。この時の銀行跡地は、海外のトップブランドがみんな押さえてしまいました。かつて百貨店のテナントだったラグジュアリー・ブランドが、自分たちの表現力を高めるため積極的に路面展開を始めたのです。

白方 中央通り沿いのラグジュアリー・ブランドは、ほとんどが銀行跡地ですね。2丁目のカルティエは大和銀行跡、ルイ・ヴィトンは東京銀行。他にも三井住友銀行がアップル・コンピュータ、東海銀行がフェラガモ、中央三井信託銀行がモンブランに変わり、アルマーニや、現在建設中のGAPが入るビルも、ともに以前はみずほ銀行でした。

矢島 現在、国内景気の後退による消費の冷え込みで高級品が売れなくなっていますが、それなりに購買力を維持している点に商機を見出しているファスト・ファッションが、高級ブランドに代わってエリアを席卷し始めているような状況です。

図表① 銀座店舗の空室面積指数 2005年3月期-2010年3月期(地下1階、地上1階・2階のみ)



(資料出所)シービー・リチャードエリス総合研究所(株)調べ

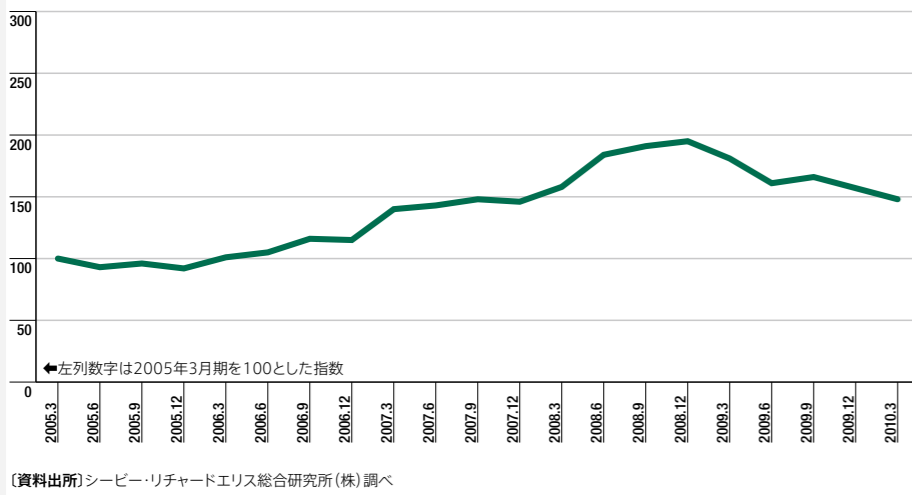
白方 晴海通り沿いのみずほ銀行跡地に世界最大級の旗艦店の出店を予定していたルイ・ヴィトンが計画を中止し、それに代わってカジュアル・ファッションの代表格であるGAPが進出したという、この動きがまさに主役交代の象徴的な出来事だったといえるでしょう。

データが示すマーケットの変化 不況の影響で空室率が大幅拡大

こうした変化は、店舗の賃貸マーケットにどんな影響を及ぼしているのでしょうか。

柴田 図表①は、銀座(1~8丁目)でテナント募集された空き店舗の総面積を期毎に指数化したもの。2005年3月期を100としています。06年3月期までは空室の減少傾向が見られます。その後、数度ほど急激に空室が増えた時期が見られますが、これは新規開発による供給があったためです。データサンプルのポ

図表② 銀座店舗の平均募集賃料指数 2005年3月期-2010年3月期(地下1階、地上1階・2階のみ)



リウムが小さいためビル供給で指標の変動が大きくなってしまったのですが、それを加味して考えると、07年末頃までマーケット状況は逼迫していたと言っていると思います。

白方 これまでの銀座のマーケットを鑑みると、新築物件でテナントが決まらないまま竣工を迎えること自体、珍しいことですね。近年、銀座へのニーズに陰りが出始めた検証といえるでしょう。ただし、これらの新規供給については、オーナーサイドが短期の収益性を重視し高値の賃料設定を崩さなかったことが、テナントから敬遠されたという一面もあります。

柴田 掲載したデータは、地下1階~地上2階の店舗用途の募集全体なのですが、バックデータにある1階のみの空き面積では、08年3月期以降に急激な空室増が見られます。

矢島 つまり、これまで市場に出回らないうちに決まっていた新築案件や路面店

といったニーズの高い物件が、募集案件として出始めたということですね。募集賃料の相場はどのようなのですか？

柴田 図表②の賃料のグラフは、06年に入ってから08年12月期まで一貫して上昇傾向を示していますが、これは空室面積推移と合わせて考える必要があります。07年以降は、空室が増加する中で平均賃料が上がっていったわけですから、つまり、決まらない高値の空室が市場に増えていったということ。データ上で平均賃料が上昇しているとはいえ、08年末まで好況だったというわけではないですね。

白方 その意味では、空室が増えつつある時に平均募集賃料が低下した、08年末から09年にわたっての約1年間が最も切実なマーケットだった感があります。空室を抱えるオーナーが条件を軟化させたり、新たに出た空室もあまり無茶な条件設定をしなくなったように思います。

柴田 募集案件を地図にプロットしてみると、さらに空室の傾向が見えてきます。09年の募集は、前年と比較して8丁目、さらには4~5丁目と裏通りでの空室が増えています。一方、2~6丁目の晴海通りや中央通りなどのメインストリート沿いでは、ほとんど募集は出ていません。

白方 この10年のメイン・プレイヤーだったラグジュアリー・ブランドは、これまで7~8丁目の並木通りあたりを狙って出店していたわけですが、彼らが撤退した後、現在は後継ブランドがほとんど出ていない。そのために長期空室が目立つという傾向がありますよね。同じ7~8丁目

でも、銀座で一番元気なファスト・ファッションのZARAやH&Mやアバクロンビー&フィッチは、中央通りに出ているわけですから。

国内に代替できるエリアは皆無 日本が世界に誇る有数の商業地

ここで改めて、商業地としての銀座の特徴というか、他のエリアと比較した特異性についてうかがいたいのですが。

矢島 銀座は、世界的に見ても商圏として常時ベスト5に入るポテンシャルをキープしていると思います。海外における知名度も高いイメージもいい。ブランド出店のみならず、外資系投資家に説明する上でも非常に受けがよい、国内では稀有な存在といえます。

白方 例えば新宿と比較すると、こちらは百貨店中心に商圏が広がっていて、ラグジュアリー・ブランドの中で路面店を出しているのはグッチくらい。他はまだ、百貨店の中におさまっています。その点、銀座は路面店が主流だけれども、百貨店もいくつもある。バリエーションが広いわけです。もう一つ、新宿との違いは商圏の広さ。新宿は1丁目から7丁目までありますが、商業的に見て評価されているのは3丁目だけで、思いのほか狭い範囲に商業集積がなされています。その点、銀座は1丁目から8丁目までと商圏が格段に広いのです。

柴田 他のエリアでは、不況期になると地域全体の賃料相場がトーンダウンしていきますが、それに対して、銀座は商業エ

リアが狭まっても中心部である4~5丁目やメインストリート沿いの相場は下がらない。つまり商圏は収縮しても中心部の価値は変わらないのです。

矢島 投資対象としては、中央通り、晴海通り、マロニエ通りなどのメジャーなポイントが中心になるわけですが、ここに代わる価値を持ったエリアは国内にはありません。例えば、どこかのブランドが撤退した場合、普通の商業地なら同業他社が入るケースはそう多くないですよ。逆に、銀座でラグジュアリー・ブランドが入っているような立地なら、後継テナントはすぐに決まるでしょう。それだけ唯一無二のエリアとしての価値を誇っているということです。

ラグジュアリー・ブランドの進出が銀座の商業価値向上を後押し

昨今の流れだったラグジュアリー・ブランドの進出が、商業地としての銀座の価値を高めたという面はありますね。

白方 そう、いろいろな意味で変化をもたらしました。例えば、オフィス賃料は08年のリーマン・ショック直前に急上昇があったという印象ですが、店舗マーケットについては90年代の銀行撤退以降、着実にブランド化が進み、それに伴って賃料相場も堅実に上昇していきました。しかも、進出事例があるごとに上がっていった感があります。ですから、10年前の賃料相場で300坪3,000万だった物件が、07年頃には300坪5,000万円くらい

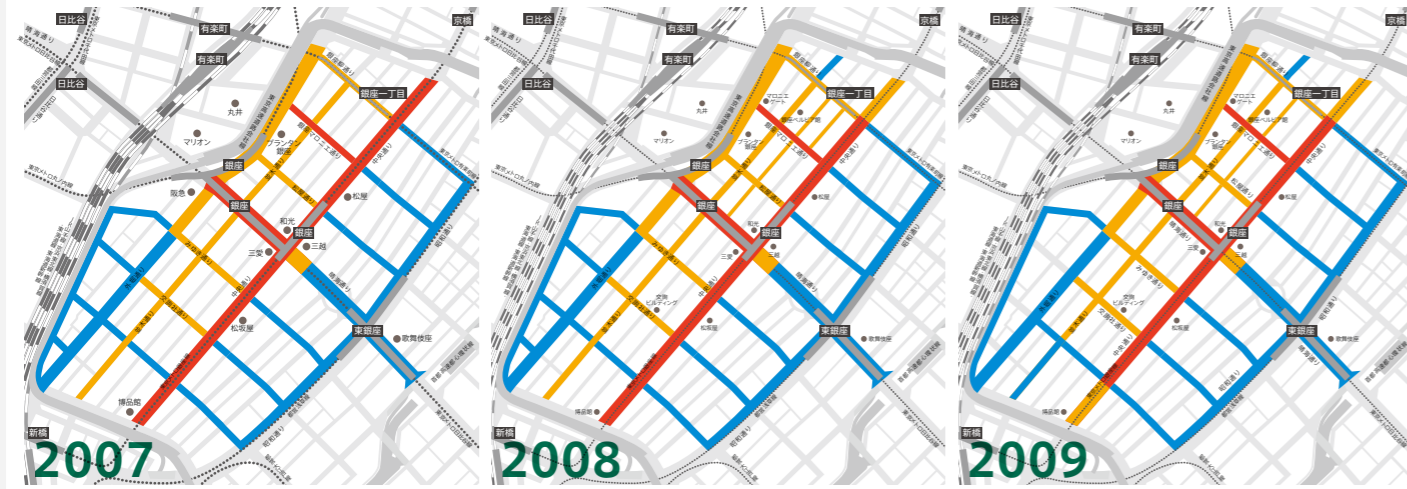


Hiroyuki Shirakata



Yoshihiro Yajima

図表③-1 銀座相場地図 2007年-2010年(『オフィスジャパン』都内主要マーケット店舗賃料相場より)



図表③-2 銀座賃料相場レンジ(1階)(円/坪) 2007年-2010年

	■で示した通りの賃料相場 0 ¥50,000 ¥100,000 ¥150,000 ¥200,000 ¥250,000	■で示した通りの賃料相場 0 ¥50,000 ¥100,000 ¥150,000 ¥200,000 ¥250,000	■で示した通りの賃料相場 0 ¥50,000 ¥100,000 ¥150,000 ¥200,000 ¥250,000
	¥120,000~¥250,000	¥80,000~¥150,000	¥30,000~¥80,000
2007	■	■	■
	¥120,000~¥250,000	¥80,000~¥150,000	¥30,000~¥80,000
2008	■	■	■
	¥100,000~¥230,000	¥60,000~¥120,000	¥25,000~¥60,000
2009	■	■	■
	¥90,000~¥220,000	¥50,000~¥110,000	¥25,000~¥50,000
2010	■	■	■

※2010年の相場地図及びレンジは今特集に当たったの先行調査であり、次号予定の「都内主要マーケット店舗賃料相場2010」とは異なる可能性があります。

にはなっていたのではないのでしょうか。もちろん、同じ物件が出ていたらという仮定の話ですが。

矢島 投資家サイドから言うと、一般的にオフィスビルはワンフロアのスペースが広いほど賃料が高く売買価格もそれに伴って高くなりますが、店舗の場合はその広さを使えるテナントが限られてしまいます。広いスペースを活用するには、百貨店のように高収益なテナントを組み合わせ、それらをマネジメントするという方法もありますが、ラグジュアリー・ブランドがドンッとした時と比較して、収益性が大幅に低くなってしまいます。ですから当時の不動産投資としては、ラグジュアリー・ブランド適地規模の面積の物件が一番高く評価できた、ということがありました。

白方 90年代当初は銀行跡地を、その後は老朽化が進んだビルの建て替えに伴って開発が進む中で、次第にエスカ

レートして規模も大きく、賃料も高くなっていきました。成約の一事例ごとに賃料が上がっていくということ自体が異常なことで、ピークはアルマーニやブルガリが新築ビルを一棟借りたとか、ルイ・ヴィトンが一棟借りを計画したあたりだったと思います。

矢島 特に銀座で特徴的なのは、地下1階から1・2・3階をセットにして高級ブランドが入ることにより、ビル全体の6割から、大きいところでは9割くらいの収入がそこで賄われてしまうケースが珍しくないことです。ちょうど当時は容積率の緩和もあり、今まで7~8階建だったビルも新築すれば12~13階建にできるため、大口のテナントが高い賃料を出してくれるなら建て替えようか、という動きが多く見られました。上の階が空いていても稼働率9割に相当する収入が維持できるなら、オーナーとしては何の心配もないわけで、そういうところが銀座の特徴でも

ありましたね。

柴田 高級ブランドが進出している銀座と表参道で、そういう傾向が見られます。違いは、表参道には高層ビルが建てられず、容積率の関係で4~5階が限度ということ。

白方 現在の市況下でも、トップレベルの立地の1階店舗は坪25万円と言っておかしくない。しかし、2階は坪5万円、3階から上は2階の80%から現実にはもっと安いかもしれません。1階の賃料は、純粋に収益性に基づいたものというより宣伝費込みといった要素が高いのですが、言い換えれば、そこまでしても出店する価値があるということでしょう。

主役交代で様変わりした街並 景気回復の兆しはあるのか

冒頭にあったとおり、ラグジュアリー・ブランドからファスト・ファッションへの主役

交代、さらには建て替えなどにより、外見上も大きく様変わりした印象を受ける銀座ですが、その現状はいかがでしょうか。

柴田 一言で言えば空室率が深刻な状況にありますね。特に上層階で、古いビルはオフィス仕様、新しいビルは店舗仕様が多いのですが、どちらも埋まらない。

白方 もともと銀座は、マスコミや広告、アパレル、人材派遣などオフィス需要が限定的なエリア。古いビルなら賃料も安いのですが、何しろニーズの絶対量が少ない。

柴田 銀座にはワンフロア面積が大きなビルが少なく、大手、中堅クラスの企業には使いにくい。加えて、中央区が銀座を賑やかな街にしようと、容積率緩和や商業用途を多数導入するなどしてテコ入れしたのですが、それが仇になっている面もあります。容積率の緩和で床面積を広げ、1棟丸ごとオールスケルトンのようなリーマン・ショック前の規格のビルばかりで、周りのビルとの差別化が図りにくくなっ



Yoshihiro Yajima

てしまっています。しかも、その容積率で賃料を試算して、リターンを求めるようなファンドが多く、最終的には無理がきているのが実情でしょう。

白方 実際の問題として、5階とか8階で何の店舗にするかという、物販では人が呼べないため、結局、飲食や美容室やエステなどにしかないわけです。ただ、現況は供給過剰のためオフィス並みの賃料に下げても埋まらない。飲食も、銀座らしいといえば高めのフレンチや割烹ですが、売上低迷から新規出店ニーズは皆無に近い。その結果、銀座の中でも最高立地である銀座四丁目交差点に面する物件の上層階が即入居状態で空いていても、なかなかテナントを紹介できないという悲しい現実があるのです。

柴田 それ空室状況のデータの上がり具合にも表れていますね。かといって新宿や新橋、池袋のような、敷居の低い、サラリーマン向けのいわゆる「居酒屋ビル」といわれるビルは存在しないし、受け入れられないという気位の高さは残っている。

矢島 反面、1丁目の「AOKI」や、外堀通りの「スーツ・カンパニー」の出店など、ファスト・ファッションからのさらなる低価格志向が見えないわけではないでしょう。飲食店もリーズナブルなラインの店舗にシフトしています。世の中の消費と出店はリンクしているため、そうしたリーズナブルな価格帯の業種がメインになってきているといえます。それらの出店が、昨年秋口から空室が減り始めた要因だと思います。

白方 確かに、そういった業種の新規出店依頼は増えていますね。しかも、オーナーさんに話を聞くと、「以前と比べて、引き合いの質が変わった。例えば冷やかしか値引き前提の交渉とかは少なくなり、ぜひ借りたいというテナントの手ごたえを感じる」と言っています。特に今年に入ってから、決まるべき物件から決まってきたという流れを顕著に感じます。しかもいい物件なら、何社かで競合するようなケースも出てきている。

矢島 目に見えて市場が回復しているわけではない中、去年元気だった一般カスタマー向けの業種が新規出店でシェアを広げようとしているので、リーズナブル志向が主流であることに変わりはありません。ただ、旧来のアパレル大手が、ファスト・ファッションに近い新業種にチャレンジするなど、ポジティブな出店が出てきたのは、マーケットとしてはいい兆候ですね。

白方 その意味では、我々ブローカーが想定していた賃料よりも、高い入札額で決まるような事例が出ています。例えば、オーナーとの話では坪15万円位と言っていたのに、20万円で借りたいという人が現れ、最終的にはそれ以上の額で決まりました。メインストリート限定ですが、リーマン・ショック前に近いアグレッシブなテナントが出てきたのは事実。

矢島 つまり、採算を多少度外視しても、宣伝費としてのバリューにお金を払うという元気なテナントが、また登場してきたということであり、それを可能にさせるところが銀座の価値なのでしょう。

**次の主役は家電量販店？
銀座の近未来を占う**

銀座はその時代時代で元気な業種が主役になるというお話がありましたが、最後に、今後の銀座を占っていただきたいのですが。

柴田 出店意欲が旺盛という意味では、現在なら家電量販店ということになるのですが、彼らが銀座の主役になるかという疑問ですね。

矢島 ビルという器の問題もあって、品揃えで勝負する家電量販店を受け入れられる1万坪規模のビルがありませんよ。これでは秋葉原や有楽町とのエリア間競争に勝てません。

白方 ブランド品のように銀座で買ったというプライドを満たす要素も、家電にはありませんね。賃料の高い銀座にわざわざ出店するメリットも見当たらないでしょう。

柴田 あえて出店するとすれば、それは商圏競争の中で自分が入居しなければライバルが入る、それでは話題性やス

テータス性で後れを取るから、という発想のような気がします。

白方 店舗が空いているといっても、小規模な空室が分散している状況では大きな変化は望みにくい。今までの流れを踏襲した形でしか参加できないのが現実でしょう。ただ、これまでにない新しい血が入っていく、その新陳代謝に関しては銀座の方々もウェルカムだと言っています。

柴田 今まで百貨店に依存していたブランドが新しい販路を求めて路面に出て行く動きに対して、その最も適したエリアが銀座であることは間違いないでしょう。また百貨店側も、例えばユザワヤやユニクロの高島屋への出店、フォーエバー21の松坂屋への出店といったように、これまでとは違った形での集客力強化を模索しつつあります。この両方の動きを繰り返しながら、商業地としての銀座のブランド価値、“銀座で買い物をする”というバリューが堅持されていくのではないのでしょうか。

本日は、ありがとうございました。



Hajime Shibata

商業マーケットの調査・
コンサルティングに関しては

シービー・リチャードエリス総合研究所株式会社
TEL.03-5470-8941 URL:www.cbre.co.jp

出店にあたっての店舗探し、
テナント募集のご相談は

シービー・リチャードエリス株式会社 リテールサービス部
TEL.03-5470-8751 URL:www.cbre.co.jp

店舗ビル・商業施設の
鑑定評価に関するお問い合わせは

シービー・リチャードエリス株式会社 バリュエーション&
アドバイザー・サービス部
TEL.03-5470-8585 URL:www.cbre.co.jp