



-20.0% (YoY)
心斎橋の賃料成長率

年間
変動

今後12カ月の
予測

0.0% (YoY)
銀座の賃料成長率

6.3% (YoY)
小売業販売額成長率

日本経済指標
Q1 2021

-3.9%
実質GDP成長率

-0.1%
コア消費者物価指数

2.6%
失業率

出典：内閣府、総務省；実質GDP季節調整済前期比の年率値、
コア消費者物価指数の季節調整済前年同期比

小売りは緊急事態宣言の反動増が寄与

春期(3-5月)の小売販売額は、前年同期比6.34%増の約36兆9700億円となった。前年の緊急事態宣言下では今年と比較しはるかに人流が少なかったことや商業施設等の広範囲な臨時休業が反動となり、商業施設は18.7%増加、衣類品は29.91%増加した。しかしコロナ禍前の前々年比では順に、19.1%減、20.51%減と引き続き厳しい状況が続いている。自動車は昨年(2020)の工場一部停止の反動で前年同期を21.78%上回った他、石油製品に影響を与える原油価格上昇を受け燃料は同18.99%増加した。また、前年に買占めの影響を受けた食料品、医薬品は順に同0.4%の小幅上昇、同9.16%減少となったもののコロナ禍前を小幅に上回った。好調な家電製品等は前年同期比0.76%と小幅上昇も、前々年比を6.47%上回っている。ワクチン接種促進による消費回復が期待されるなか、デルタ株の感染拡大リスクも残っている。

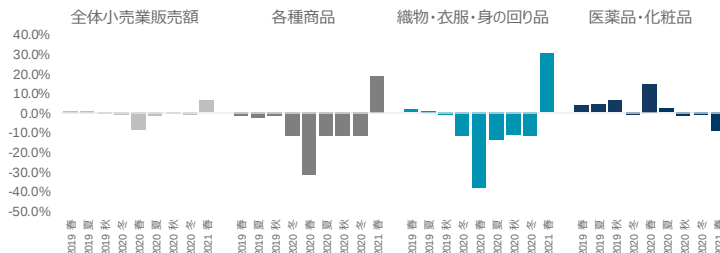
路面店市場は引き続きトップラグジュアリーが牽引

日本百貨店協会による5月の百貨店売上は、前年の緊急事態宣言の反動で65.2%増と3か月連続の増加となるものの、今年は第3回目の緊急事態宣言下でコロナ前の前々年比では43.1%減と政府の政策次第で厳しい状況が続く。百貨店は外商に注力しており、ラグジュアリーブランドや美術・宝飾・貴金属の売り上げが伸びている他、巣ごもり消費により食料品やキッチン雑貨、リビングアイテムや寝具が貢献した。緊急事態宣言解除後は売り上げが大きく動いた他、セール前倒し等により6月の売り上げは前々年比でマイナス幅縮小が見込まれる。こうした需要構造を背景に路面店市場では、銀座及び表参道エリアのTier1においてトップラグジュアリーによる引き合いが戻り始めており、同マーケットに限りコロナ前の賃料水準を超える事も期待される。一方で「飲食店」「建設・工事業」「ホテル・旅館」を筆頭にコロナウイルスの影響を受けた倒産が増加する中、一等地以外のマーケットでは引き続き需要が弱含む事が懸念されるが、高条件な居ぬき物件の増加等によりコロナが終息し人が動けば、戻りは過去のリセッションよりも早い事が見込まれる。

下落が進む心斎橋のトップ賃料

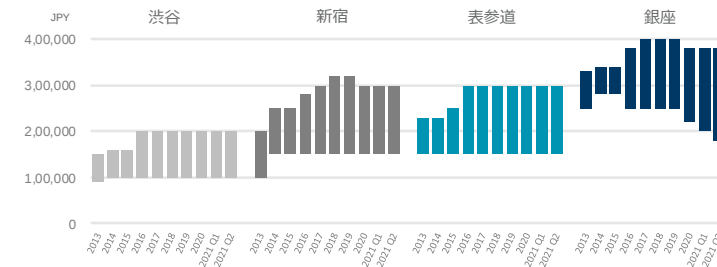
Q2の心斎橋のトップ賃料は20万円となり、2019年Q4をピークに33.3%下落している。大阪では薬局が近距離間で集積している事もあり多くの薬局が商店街から消え、緊急事態宣言による影響を最も受けやすい飲食、アパレル、ホテル・観光関連のテナントの多くが閉鎖を強いられている。また安倍政権発足以降増加するインバウンドに伴い関西では飲食やホテルのストック増加も加速し、需要増加から心斎橋Tier1の賃料は2017年Q3以降30万円と高水準で推移していた。インバウンドの貢献が大きく寄与していた為、その反動は大きい。首都圏の一等地では前述した通り空室発生後は新規参入が下支えとなっている一方で、関西圏では空室が増加する中より良い条件の立地へ既存テナントが移転する事例は見受けられるものの、新規参入はほとんど無く空室増加が顕著となっている。加えてオーナー側はインバウンドの影響を受ける前の賃料水準に戻るといったセンチメントが広がっており、下値も残している為更に下落する可能性もある。他方、2025年には国際博覧会が控えている事に加え、IATAは世界の旅客数が2019年レベルに戻る見通しを2023と前回予測より1年前倒し、早期のインバウンド需要回復が見込まれている。

業態別小売業販売額 (前年同期比)



出典：経済産業省データよりクushman・アンド・ウェイクフィールド作成

ティア1 プライムリテール賃料範囲



出典：クushman・アンド・ウェイクフィールド リサーチ



IKEA (新宿)



GUCCI (銀座)



WWS (新宿)



Blue Bottle Coffee (渋谷)



出典：クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド リサーチ

トップ・プライムリテール賃料

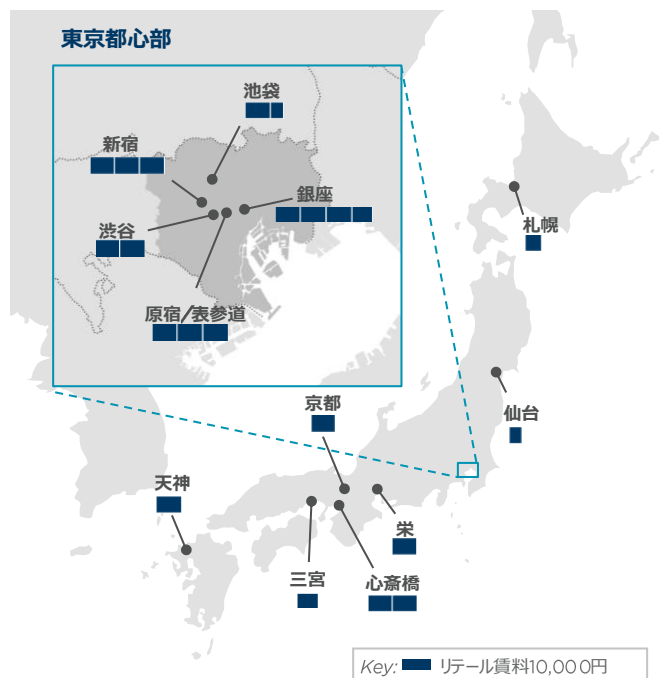
エリア	円/坪/月	米ドル/SF/年	年間変動率	今後12カ月の予測
銀座	380,000	1,158.89	0.0%	▲
新宿	300,000	914.92	-6.3%	■
表参道	300,000	914.92	0.0%	▲
渋谷	200,000	609.94	0.0%	■

USD/JPY = 110.58

新規出店

施設	開業	立地
Shu Uemura	4月	表参道
Desigual	4月	心斎橋
Blue Bottle Coffee	4月	渋谷
WWS	4月	新宿
GUCCI	4月	銀座
IKEA	5月	新宿
UNITED TOKYO	5月	原宿
UNIQLO	5月	浅草
Lindt	6月	表参道
Allbirds	6月	丸の内

東京都心部



須賀 勲

ヘッド・オブ・リテール・サービス

+81 3 3596 7033 - isao.suga@cushwake.com

川上 知香

アソシエイト・ディレクター

渡辺 絵里香

リサーチ・アナリスト

+81 3 3596 7809 - erika.watanabe@cushwake.comcushmanwakefield.com

A CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH PUBLICATION

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) is a leading global real estate services firm that delivers exceptional value for real estate occupiers and owners. Cushman & Wakefield is among the largest real estate services firms with approximately 51,000 employees in 400 offices and 70 countries. In 2018, the firm had revenue of \$8.2 billion across core services of property, facilities and project management, leasing, capital markets, valuation and other services.

©2021 Cushman & Wakefield. All rights reserved. The information contained within this report is gathered from multiple sources believed to be reliable. The information may contain errors or omissions and is presented without any warranty or representations as to its accuracy.