

急激な環境変化に直面する商業施設

消費の回復期間と事業の継続性が評価の焦点に

株式会社ティーマックス
不動産戦略室 03-5501-2950

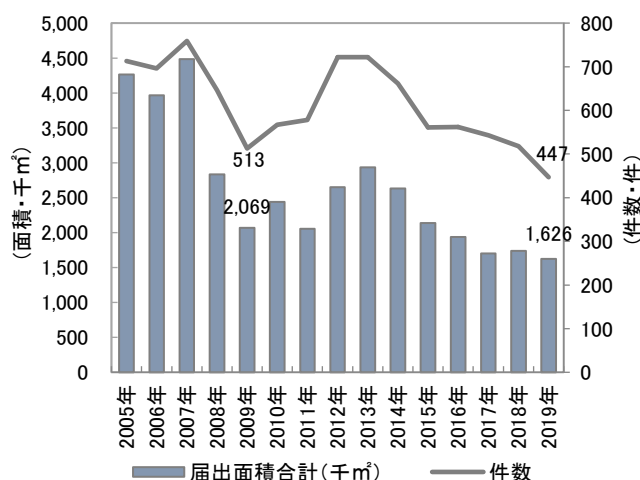
今回は、商業施設評価をテーマに、商業施設が直面する 2019 年までの環境変化と、2020 年の新型コロナウイルス感染拡大の影響及び今後の商業施設評価の見通しについて分析した。

大店立地法届出は新設商業施設は減少

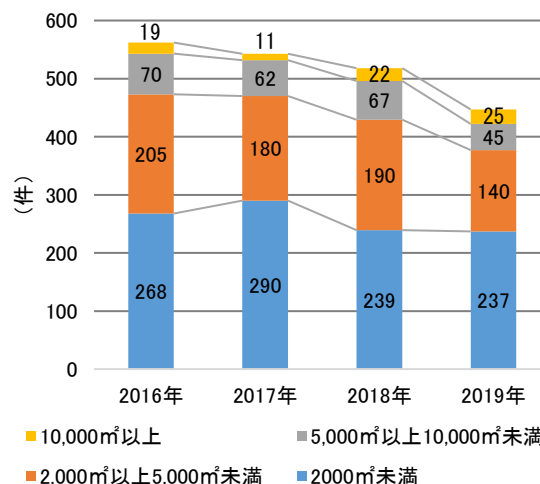
2019 年の大店立地法の新設届出は 447 件、店舗面積合計は 162.6 万㎡であった。件数、店舗面積合計ともに、2005 年以降では最も少なくなった（図表 1-1）。

届出件数を面積規模別にみた図表 1-2 からは、2,000 ㎡以上 5,000 ㎡未満、5,000 ㎡以上 10,000 ㎡未満の商業施設の新設が減少したことがわかる。オーバーストア問題や、地方圏の人口減少等の要因から、郊外型の大型モールの開発は減少したが、ドラッグストアを設置者とする 2,000 ㎡以下の届出は堅調である。また、2019 年は 10,000 ㎡以上の大規模案件の件数がやや増えた。内容は再開発事業に出店する商業施設「(仮称)有明北 3-1 地区計画 大規模商業施設 (有明ガーデン)」や「JR 横浜タワー」、建替え案件の「グランベリーパーク」や「(仮称)三井アウトレットパーク横浜ベイサイド建替計画」など、都市部の案件が目立った。人口動態が良好で、東京 2020 大会を目前に訪日客 4,000 万人による消費が期待できる都市型商業施設の開発意欲は高かったことがわかる。

図表 1-1) 大店立地法届出件数・店舗面積推移



図表 1-2) 大店立地法新設届出店舗面積規模別推移



出典: 経済産業省「大店立地法の届出状況」より届出日を集計※2020年2月時点、経済産業省各経済産業局まとめ

新型コロナウイルス感染拡大と商業環境への影響

2020年の商業施設の市場環境は、1月後半からの新型コロナウイルスの感染拡大(図表2)に伴い、大きく変化した。まず、2020年2月以降、訪日外客数が大きく減少し、3月は推計値で対前年比-93.0%となった。3月24日には東京2020大会の延期(2021年7月23日~8月8日)が決定して2020年のインバウンド4,000万人の目標は潰え、外国人観光客の消費は剥落した。

さらに、2020年4月の緊急事態宣言発出に伴い、外出自粛の継続による国内消費の変化や、休業要請に応じた店舗の休業や時短営業が始まり、商業施設への影響は看過できないものとなった。

休業要請の対象は都道府県ごとに異なるが、図表3の東京都のケースで示したように、基本的に遊興施設や運動・遊技施設、劇場等、集客・展示施設等が対象となり、医療施設や、食料品や日用品などの生活必需物資を扱う施設は対象外となる。

EC化の影響を受けにくいとされ、「コト消費」を牽引してきたサービス系の業種の多くが休業要請の対象となった。また、SCデベロッパーによってはテナントに対象外の店舗があっても、感染拡大防止のため全館休業などの対応を行った企業もあった。休業要請解除後も当面は業種別ガイドラインに沿って営業することになる。入場者数の制限等、感染拡大防止の取組が続く中では、新型コロナ以前の営業状況に回復するには時間を要するとみられる。

図表2) 新型コロナウイルス関連の動き

1/16	国内1例目の感染患者発生
1/27	中国政府が海外団体ツアーを禁止
2/28	北海道が独自の緊急事態宣言
3/24	東京2020大会延期決定
4/7	緊急事態宣言(7都府県)~5月6日
4/16	緊急事態宣言(全国)~5月6日
5/4	緊急事態宣言を延長(全国)~5月末
5/14	緊急事態宣言を39県で解除

図表3) 緊急事態宣言に伴う休業要請(東京都)

対象	対象外
遊興施設等(ネットカフェ、漫画喫茶、カラオケボックス、ライブハウス、他)、大学・学習塾等、運動・遊技施設(ボーリング場、スポーツクラブ、パチンコ店、ゲームセンター、遊園地、テーマパーク他)、劇場等(劇場、映画館、他)、集会・展示施設、商業施設の生活必需物資の小売関係等以外の店舗、生活必需サービス以外のサービスを営む店舗	医療施設(病院、診療所、薬局)、生活必需物資販売施設(食料品売場、百貨店、ホームセンター、スーパー、SC等の該当売場、コンビニエンスストア)、食事提供施設(飲食店居酒屋を含む、料理店、喫茶店、等)、住宅、宿泊施設、床面積が100㎡以下の大学・学習塾、商業施設

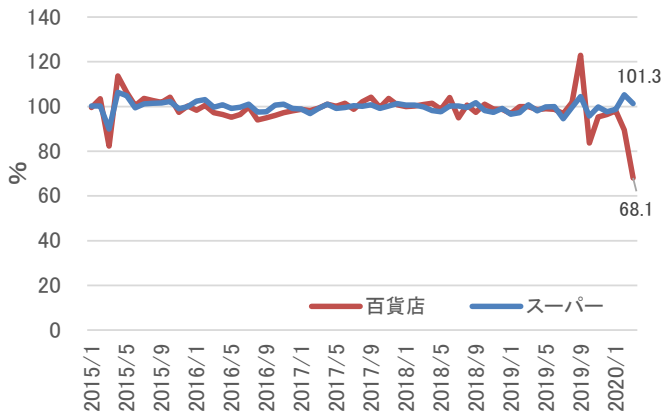
※床面積1,000㎡以下の大学・学習塾、集客・展示施設、商業施設は特措法ではなく協力依頼

出典：東京都「新型コロナウイルスの感染拡大防止のための東京都における緊急事態措置等(2020年4月10日)」

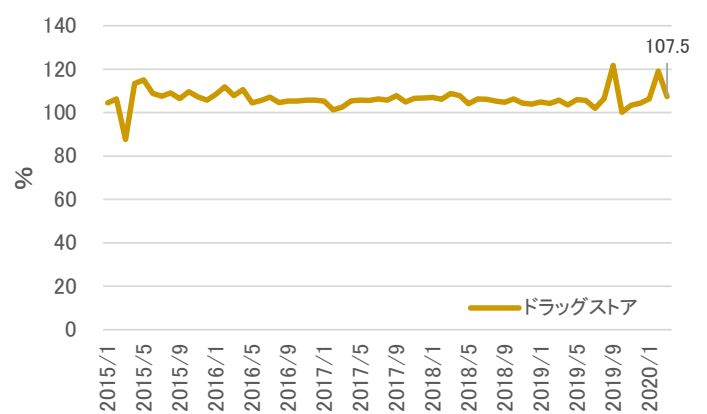
より抜粋

休業要請対象外となったスーパーやドラッグストアについては、商業動態統計による2、3月の売上が対前年同月比で増加しており、マスクや消毒用品などのコロナ対策用品や食料品・日用品などコロナの影響下で高まった需要を獲得している(図表4-1、2)。コロナの影響は業種によって分かれたことがわかる。

図表 4-1) 百貨店/スーパーの商品販売額
前年同月比 (既存店)



図表 4-2) ドラッグストアの商品販売額
前年同月比 (全店)

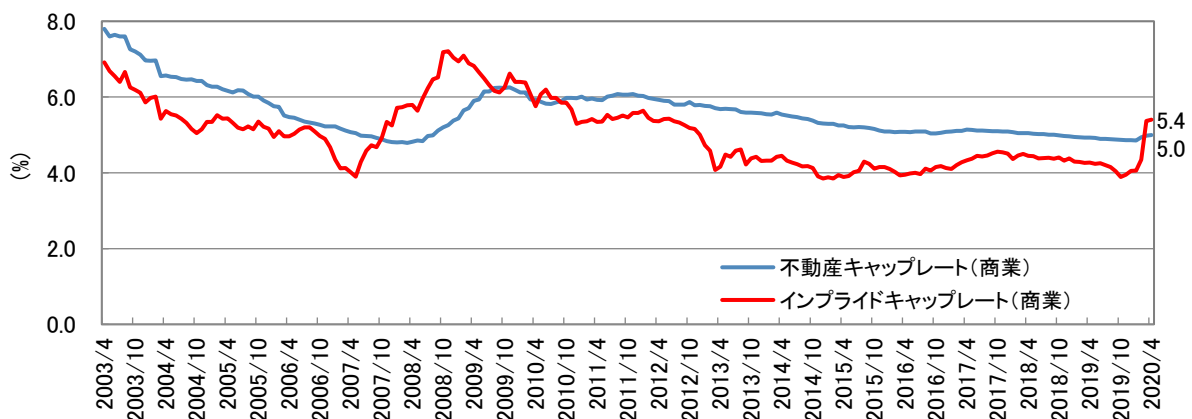


商業施設評価の見通し

環境変化による商業施設の NOI への影響については、変動賃料を導入しているケースではすでに賃料収入が減少している。また、イオンモールのように 3、4 月のテナントの月額最低保証賃料を撤廃した企業もある。J-REIT 保有の商業施設の場合には、変動賃料を採用している施設数は全体の 15%程度だが、安定的とされる固定賃料のテナントにも営業休止期間中の賃料減額の要請などが発生している模様だ。

デベロッパーへの対応として、(一社)日本ショッピングセンター協会が、経済産業大臣他に「テナント家賃支援策に関する要望 (家賃を減免した賃貸人に対する助成措置のお願い)」と題する要望を提出しており、何らかの施策が今年度第 2 次補正予算案に盛り込まれるとみられる。こうした状況も把握しながら、NOI への影響は短期で終わるのか、長期にわたるのかを分析する必要があり、長引く場合には事業の継続性を判断する局面も起こりうるだろう。

図表 5) J-REIT のインプライドキャップレートと不動産キャップレート (商業施設)



図表 5 で J-REIT の商業施設のキャップレートとインプライドキャップレートの推移をみると、2020 年 3 月末時点で 9 年 6 か月ぶりにインプライドキャップレートが不動産キャップレートを上回り、4 月末時点では不動産キャップレートが 5.0%、インプライドキャップレートが 5.4%と

なった。インプライドキャップレートは通常、不動産キャップレートより低く推移するため、今後は不動産キャップレートが上昇する可能性も考えられる。但し、前述のようにコロナの影響は消費動向の変化を引き起こし、新しい需要を生む面も見られるなど影響は一律ではなく、個別性に着目して細分化した調査分析が非常に重要になる。

免責事項

当レポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。当レポートのいかなる部分もその権利は株式会社ティーマックスに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いします。

株式会社ティーマックスは、累計2万件の不動産デューデリジェンス実績をもつ不動産評価会社です(不動産鑑定業東京都知事(4)第1823号)。

不動産評価のリーディングカンパニーとして、全国のおフィス、住宅からオペレーショナルアセットまで多様な投資用不動産の評価サービスを提供すると同時に、調査研究事業では不動産投資インデックスの開発・配信や、不動産マーケット全般の調査・分析を行っています。

「マーケット・レビュー」は、ティーマックスがさまざまな角度から不動産市況を分析、紹介するレポートで、奇数月20日(休日の場合翌営業日)に配信しています。

過去のレポートはホームページで公表しています。

<http://www.tmaxv.co.jp/> (弊社ホームページトップ)→レポート

<本件に関するお問い合わせ>

株式会社ティーマックス

〒100-0011 東京都千代田区内幸町 2-2-1

日本プレスセンタービル

TEL : 03-5501-2950 FAX : 03-5501-2951

E-Mail : ff_t@tmaxv.co.jp