

東京のあちこちで再開発が進んでいますが、銀座も例外ではありません。久しぶりに銀座をゆっくり歩いてきましたので、今回は銀座を再開発という切り口から考察してみます。

現在、銀座では3つの大規模な再開発が進んでいます。まずは銀座六丁目の中央通り沿い、松坂屋銀座店の跡地で進行中の「銀座六丁目10地区第一種市街地再開発事業」です。このプロジェクトの特徴は開発面積の大きさと、道路を付け替えることで9,077㎡という広大な敷地を確保しています。銀座でこれだけまとまった区画は希少です。地上13階地下6階、延床面積148,058㎡の巨大な商業施設が建築工事中で、来年11月に完成の予定です。

次に銀座のど真ん中、和光本館や銀座三越が集まる銀座四丁目交差点の角地では「銀座5丁目再開発計画」が進んでいます。以前は日産のショールームやピヤホールのライオンが入居した銀座駅直結のビルがありました。こちらは敷地面積こそ645㎡で大規模とは言えないかもしれませんが、立地は抜群で恐らく日本一賃料が高い場所でしょう。地上11階地下2階、延床面積7,382㎡のビルが来年5月に完成します。



銀座5丁目再開発計画。かつて日産自動車のショールームがありました。

3つ目は晴海通りと外堀通りが交差する数寄屋橋交差点の一角で進む「(仮称)銀座五丁目計画」です。以前はモザイク銀座阪急が入居していた銀座東芝ビルがあった場所です。こちらは敷地面積3,766㎡、地上11階地下5階で延床面積50,500㎡の商業施設が来年1月には完成する予定となっています。

どのプロジェクトも銀座の一等地とっていい場所ですから、工事期間中の賃料逸失利益やテナントに対する立退費用、補償費用も相当な額でしょう。建物の老朽化、更なる有効活用など、再開発に至った

経緯は様々でしょうが、それでも再開発を決断するに至ったということは、新しくできるビルに非常に高い収益性が期待できるという証左で、その背景には銀座エリアで賃料が上昇しているという事情があります。

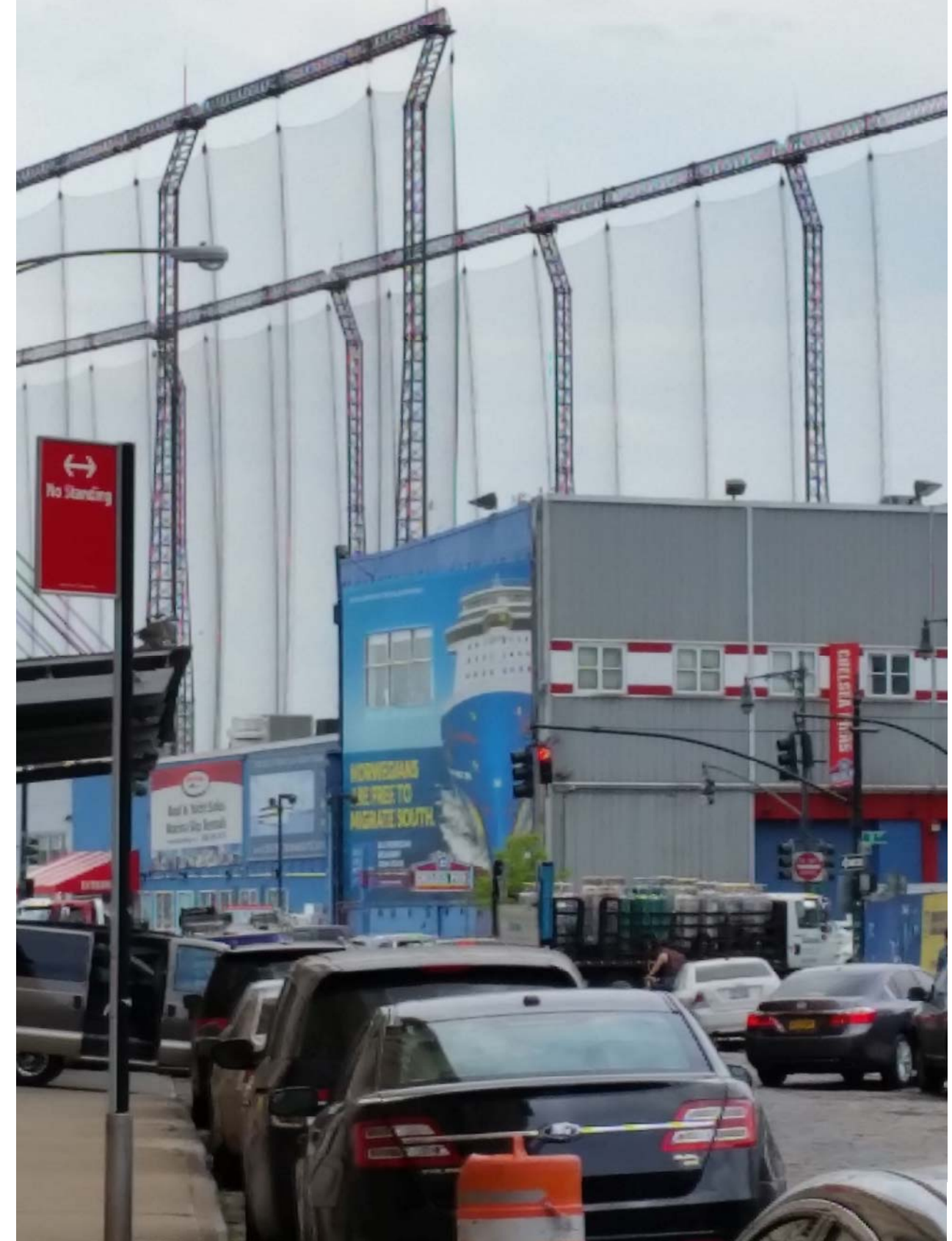
昔から銀座は賃料の高い場所でしたが、近年はブランドショップが増えて比較的賃料負担力の高いテナントが集積しつつあり、そのような状況が賃料水準の上昇を後押ししています。賃料が上昇すれば収益性が低い業種や企業は撤退せざるを得ません。銀座から撤退する企業もあれば、銀座でも比較的賃料が安い裏通りに移転する企業もあるでしょう。中には採算度外視で広告代わりに出店を継続する企業もあるかもしれませんが、全体的には徐々に賃料負担能力が高い、つまり利幅の大きい業種の店舗が増え、それがさらに賃料の上昇に拍車をかけていくことになるでしょう。この流れはブランドショップの出店が一段落するか、いわゆる「爆買い」観光客の伸びが止まるまで続くのではないかと思います。

賃料上昇が当面続くかもしれませんが、インフレという要素を除けば、これは不動産が持つ「人を惹きつける力」が強くなければ持続するものではありません。これは個々の不動産についてもそうですし、不動産の集合体である街として見た場合でもそうです。個々の不動産（例えば店舗）が魅力的であること自体に問題はありませぬし、そこにフォーカスすれば経済合理的といえますが、それが特定の業種だけに偏りすぎると却って客層が狭まり、賑わいを失うきっかけになることもあり得ます。まさに合成の誤謬です。

ですから銀座の街全体としての持続的発展ということを考えた場合、特徴は備えつつも街全体でショッピングや食事、娯楽など幅広い要素をバランス良く人々に提供していくという視点も大切です。冒頭で挙げた3つのプロジェクトの事業主は、その場所で長く営業していたり、開発のプロであったり、いずれも立派な会社が揃っています。来年の3施設の開店は楽しみですが、このような視点を是非率先して取り入れた施設になって欲しいところです。

株式会社ジャパン・アセット・アドバイザーズ
事業戦略部長 不動産鑑定士 千葉 健一

このニュースレターのバックナンバーはホームページでご覧になれます。http://www.j-a-a.com/ 禁無断転載 ©Japan Asset Advisors Co.,Ltd. All Rights Reserved. 本誌に含まれる将来の予想に関する記載内容は現時点における情報に基づき判断したものであり、今後の動向や法改正により変動することがあります。従って、数値、条件等の真実性、正確性を保証するものではありません。



アメリカ・ニューヨーク マンハッタンの打ちっばなし *撮影：南一弘 2015年5月撮影。

日本女子サッカーチーム「なでしこジャパン」、ワールドカップ二連覇には及びませんでしたが準優勝はたいしたもの。最近不振なスポーツ界においては快挙ですよ。でも決勝戦を見て皆が感じたことは、米国との実力差でした。男子に至っては毎回いらした思いを残してくれます。では何故、日本は未だ実力が発揮できないのでしょうか。実力が無いのでしょうか。答えは国民性です。

我々が光り輝くのは、「コツコツ」と何事にも我慢して耐え抜き、辛抱強く努力することなのです。何より証拠には、競う相手と絡まずに独自の世界で行う競技が得意なことがあります。当然最後には得点で競うのですが、闘志むき出しにかかって行くものでは無く己の中で己と戦う、言わば武士道精神の境地です。その代表格が体操やウエイトリフティングそれにスキーのジャンプ競技があるのかもしれませんが。これらは相手と直接まじり合うことはなく、相手の結果を見て自分を奮い立たせるものです。これらの競技とゴルフの違いは何処にあるのかを注意深く検証しますと、ゴルフは常に相手と一緒に回り相手のプレイをすぐ横で見ているのですから格闘技と同じです。自分の実力だけでは無く、相手の実力がプレッシャーになったり、又逆にプレッシャーを与えたり当事者同士の戦なのです。どの様な競技も地道な練習の上に血のにじむ様な努力で成り立っているのですが、いざ本番となると何時もの実力が出せないのは、実際の相手（それも誰もが認めた世界の一流プレーヤー）との戦いになってしまうからでしょう。野球のように半ば国民的スポーツで歴史があれば違うのでしょうか、サッカー、とりわけ男子の世界では未だ未だ時間がかかるのでしょうか。お家芸と言われた柔道にしても中々厳しいのは、この様な事が言えているのかもしれませんが。

ビジネスの世界においても同じ事ですが、最近の日本企業の業績が良いのはどうしてでしょうか。円安効果をはじめアベノミクスがその引き金になっているのは事実ですが、それだけでしょうか。その大きな要因の一つに、企業が「コツコツ」とビジネスモデルを変革させたことがあります。これまでの安い労働力の下での技術革新が通用したのは高度成長下での事であり、それがバブル崩壊を起点に通用しなくなってきたのです。アジアの近隣諸国が非常に安価な労働力をバックに、日本の技術を模倣してきたのです。彼らの目標は、日本が成功した方程式でした。一方で追われる立場の日本が目指したものは、本来の国民性に合ったコツコツ開発だったのです。次々に起こるマーケットの波を横目にひたすら技術を磨き、簡単には模倣できないまでに

技術レベルを上げたのです。それがアベノミクスと相まって史上空前の収益を生み出すまでになりました。マーケットに左右されずにひたすら製品開発に打ち込むことは、並大抵ではできません。実際にこの様な事は欧米では考えられないでしょうし、マーケットに敏感に反応しなければ経営者は即刻クビでしょう。物を申すファンドならば許してくれる訳がありません。

世界の国で使われている機器について、製造元は欧米や他のアジアの諸国であっても、その内部で使われている部品は殆どが我が国のメーカーのものなのです（脱アセンブルですよ！）。ここまでは「アップレ日本」なのですが、これだけでは大きな問題は解決されません。問題はその部品を作っている工場の大半が海外にあることです。最近では国内回帰の現象が起きてはいるものの、やはり安価な労働力を求めてのことなので、余り望めそうにはありません。変革によりそれに耐えて来た大企業は今その恩恵を受けていますが、その恩恵はどれほど世間に還元されているでしょうか。益々格差社会を生む結果になってしまっています。格差社会が一概に悪いとは言いません。努力をした人達はその結果を享受するは当たり前のことですが、目に見える恩恵が受けられなくても誰かがやらなければならない事も多くあります。でもこの社会では自らそれをやる事がばかばかしくなって来ています。これが格差社会のまずいところなのです。

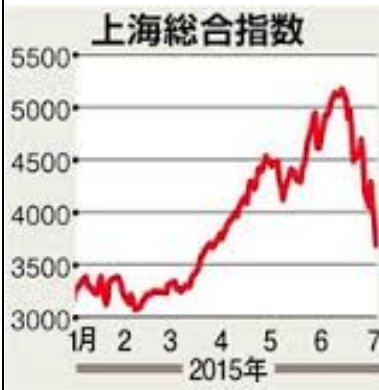
我々の業界でも、益々大が小を飲みこむマーケットになってきました。格差社会での成功者への供給が大きく成功するマーケットだからです。そしてそれらへの供給は、やはり業界の中での勝ち組によって行われています。でもこの様な勝負を続けていると、直ぐにパワーと闘争心むき出しの外国勢にまたもややられてしまうでしょう。今だからこそ、我々の国民性に合ったこつこつプロジェクトが必要なものであり、それがグローバルの中でのローカルスタンダードなのです。



日本が梅雨の最中、天候もマーケットも大荒れとなった。梅雨もなく開けるが経済状況もすっきりと梅雨明けするか不透明な状況である。今世界で起きていることは微妙に関連性がありその影響が気持ち悪い。又、懐疑的に物事を見るだけではチャンスを掴むことはできない。現在多くの人が注（懸念）していることから切り込んでみたい。

【中国株急落のメッセージ】

中国上海総合指数は中国政府の4度にわたる金利引き下げの度に上昇し、典型的金融相場の様相を呈しこの1年で2倍以上に跳ね上がっていた。しかし、今年6月に入ると状況は一変し3週間で30%も暴落することになる。これは、实体经济を伴わない株価急上昇の当然の反動とも言えるが、世界経済の牽引役である中国株式市場金融相場の終焉の影響は大きい。急落原因を探す向きもあるが殆ど意味はない。これこそがマーケットの真の姿である。



【ギリシャ事実上デフォルトからのメッセージ】

ギリシャは6月末のIMFへの15億ユーロ（約2100億円）の返済ができず事実上デフォルトした。同月5日に国民投票を実施しEU、IMF、EC債権団から呈示された再建案を否決してしまう。その過程でギリシャ2年物国債利回りは48%までに上昇した。今後、中露接近カードをチラつかせながら交渉を続けることになるが、借金はしたものの勝ちが常道であり、開き直ったギリシャに有利に運ぶだろう。そもそも、ユーロ圏はドイツとオランダ2ヶ国だけが自立しておりフランスも含めて財政は厳しい。それは、世界に通用する産業も天然資源も乏しいからである。先進国でもデフォルトする事実をしっかりと受け止めなくてはならない。



【資源価格下落のメッセージ】

昨年からはまった原油価格下落は1年半で半値以下になり、世界経済にデフレ圧力を加えた。しかし、下落しているのは原油だけではない。金もプラチナも半値近くの水準である。ただ、円安の影響で円換算価格が緩和されているに過ぎない。7月に入り銅などの非鉄金属もリーマンショック以降の安値を付けている。明らかに世界の商品市況は数年前と様子が違う。銅相場暴落後は半年以内に株式市場に急落が起こるという経験的アノマリーが存在するが、目が離せない。何故なら株式市場の下落は景気全体に影響を与えるからである。

上記の3つの事項は現代国際社会の処方箋が金融政策に偏っているということが根底にあると言うことである。リーマンショック以降、世界は金融緩和（低金利）政策を取り続けてきた。金融緩和（低金利）政策は物価及び資産価格を上昇させる。資産を持つ者は物価上昇分を資産価格上昇で補えるばかりか資産が悪化上昇がそれを遥かに上回っている。持たざる者はインフレ分だけ実質的に貧しくなる。それは個人の問題だけではなく国家間でも同様なのである。その反動や巻き戻しの動きがあちこちで現れてくるので政策担当者及び経営者は根底に流れるものと、表出しているものを見極め上手くこなしていかなければならない。過度な警戒やリスク回避はチャンスを逃すことになる。

有限会社アッシュ インベストメント テクノロジー
ストラテジスト 萩原 淳