

賃貸市場基礎指標

	前年 同月比	予測
¥150,000 京都四条通の上限賃料	▲	—
+2.9% 勤労世帯実収入(前年同 月比、実質、総世帯)	▲	—
2.6% 小売販売額 (前年同期比)	▲	—

経済指標

	前年 同期比	予測
1.0% 実質GDP成長率 前期比年率 ²	▲	▲
3.0% コア消費者物価指数 前年比	▲	▼
2.4% 失業率 季節調整値	—	—

出所：総務省、経済産業省
1. Moody's Analytics等各社予測を集計
2. 内閣府「消費動向調査」における総世帯を対象した値
3. 総務省統計局
4. 観光庁

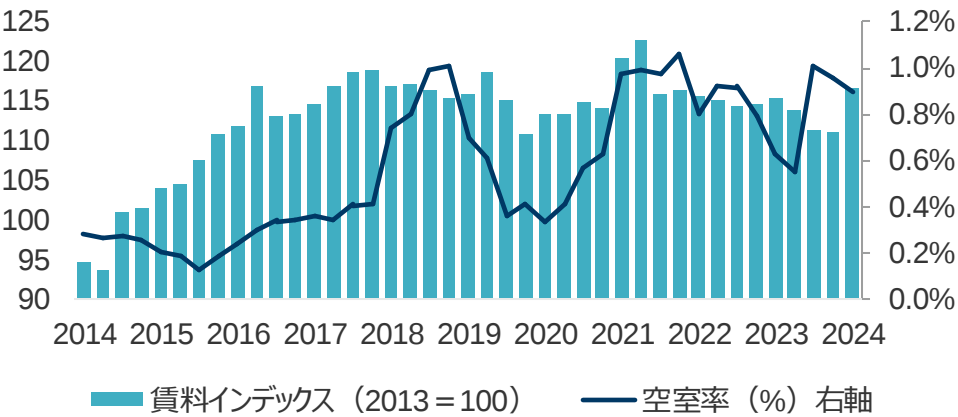
経済：

2024年第4四半期の実質GDPは、定額減税などが追い風となり民間消費が伸び、前期比年率+1.0%の成長¹。コアCPIは2023年1月時点前年比+3.5%のピーク時を下回るものの、+3.0%と高止まり。物価上昇の影響を除いた勤労世帯の実収入は前年同月比2.9%増。2025年春闘における前年比4%後半の賃上げを前提に名目賃金の年3%を目途とした上昇がコンセンサスで見込まれている¹。なかでも若年層の賃上げが期待されており、2025年1月の消費者態度指数をみても29歳以下が40.9（平均30.4）と各年代で消費意欲は最も高い²。しかし、仮に実質賃金がプラスに転じたとしても、2020年以降の累計値¹でみれば、インフレ+9.8%に対して実質賃金増加は+0.4%に転じるに過ぎない。さらには、賃上げの恩恵を受けがたい高齢者層消費が全体の35%³近く占めている。このため、今後1年間の見通しでは、コアCPIを大幅に上回る5%以上の物価上昇を見込む割合が過半を占め、大半の消費者は生活防衛意識を大幅に強めていることがわかる（右下図参照）。一方、単価上昇が続いてきたインバウンド消費は過去最高規模を維持。2024年の一人当たり消費単価は2019年の平均単価を約4割上回る22.7万円⁴、年間訪日消費総額も2019年を約7割上回る約8.1兆円へ拡大。しかし、航空便を含めた受入態勢が既に不足しているため、2025年以降の大幅な消費の拡大は見込まれない。

需給：

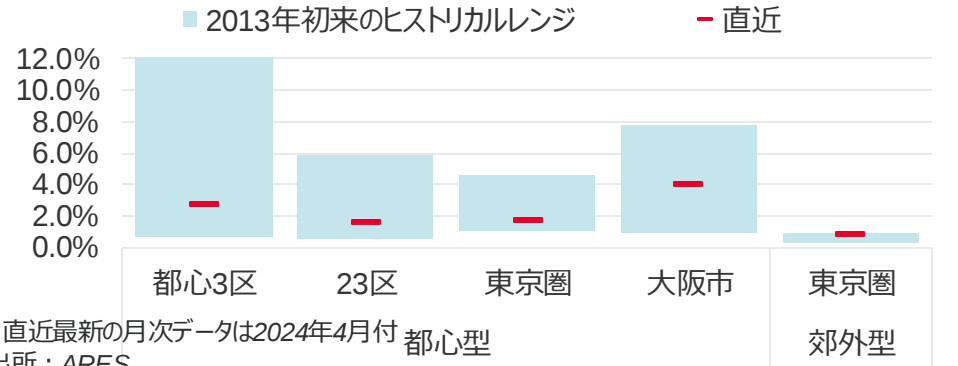
2024年第4四半期平均の全国小売販売高は、前年同期比2.6%の上昇。しかし、前年同期好調だった自動車や各種商品小売業の反動から、コア消費者物価指数の上昇（同3.0%）を下回る実質微減となった。販売業態別にみると、身の回り品の売上が好調であったドラッグ・ストアが同6.7%増で唯一全体平均の上昇率を上回った。ほか、インフレの影響を控除した実質ベースではすべからず微減となり、コンビニエンス・ストア（同1.0%増）やホームセンター（同1.1%増）の伸び悩みが目立った。タイプ別に空室率の動向（右中図参照）をみると、都心型商業施設はピーク時の12%から3%以下へ低下。人流の回復に伴い、コロナ前同様に表参道や銀座のTier 1 空室率も1%未満と推定される。新規供給をみると、引き続き「複合系」施設の開業やアナウンスが目立った。ジャパネットホールディングスが開発した長崎スタジアムシティは2万席のサッカースタジアムを核とし約80店舗が2024年10月にオープン。延床面積約19.4万平米にはホテル（243室）やオフィスも併設。また、三井不動産t等が横浜スタジアムの隣に開発中のBASEGATE横浜関内には2026年春に34店舗の飲食区画がオープン予定。延床面積約12.9万平米にはオフィス、ホテル（OMO7横浜 by 星野リゾート）、DeNAの娯楽関連施設等も併設する予定である。

東京圏、商業施設の賃料及び空室率の四半期別推移

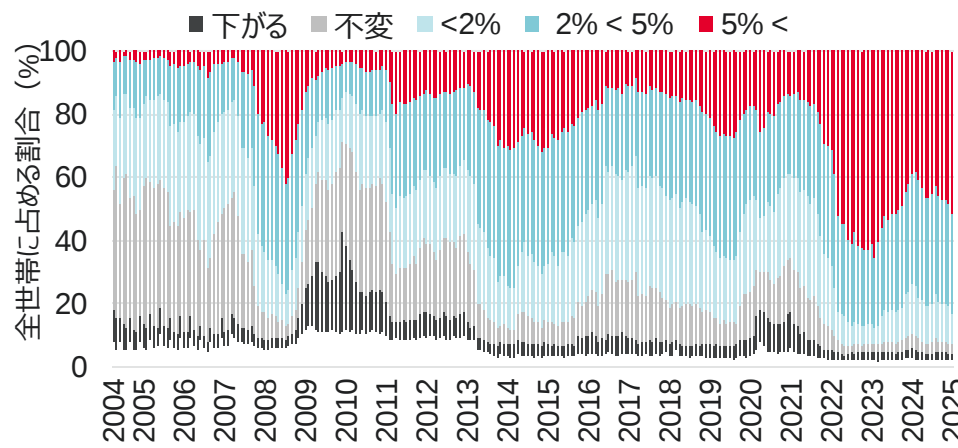


出所：ARES

商業施設、立地タイプ別、コロナ前後の空室率の推移*



消費動向調査（物価の見通し、全世帯、2004年4月以降）



出所：内閣府

賃料：

第4四半期のプライムエリアの賃料上限を総括すると、ラグジュアリーブランドが東京に準ずる地方都市への玉突き型で出店を強めたことから、京都四条通で前年比50%上昇の坪単価15万円、栄で同18%上昇の坪単価13万円に切り上がった。栄では2026年開業予定のザ・ランドマーク名古屋栄にも路面店が予定されているため、さらなるプライム賃料の底上げが想定される。その他の地方都市では、プライムエリアにおける出店検討可能店舗が希少となっている神戸三宮で前年比70%の坪単価17万円切り上がった。ほか、訪日観光客の需要を見込むドラッグストア等も出店意欲を強めているため、賃料水準はハイストリート周辺地区にも波及している。一方、郊外店舗では水光熱費、人件費の高騰等によりテナントの賃料負担能力が低下が恒常化しており、更改時の賃料水準も概ね現状維持となっている。

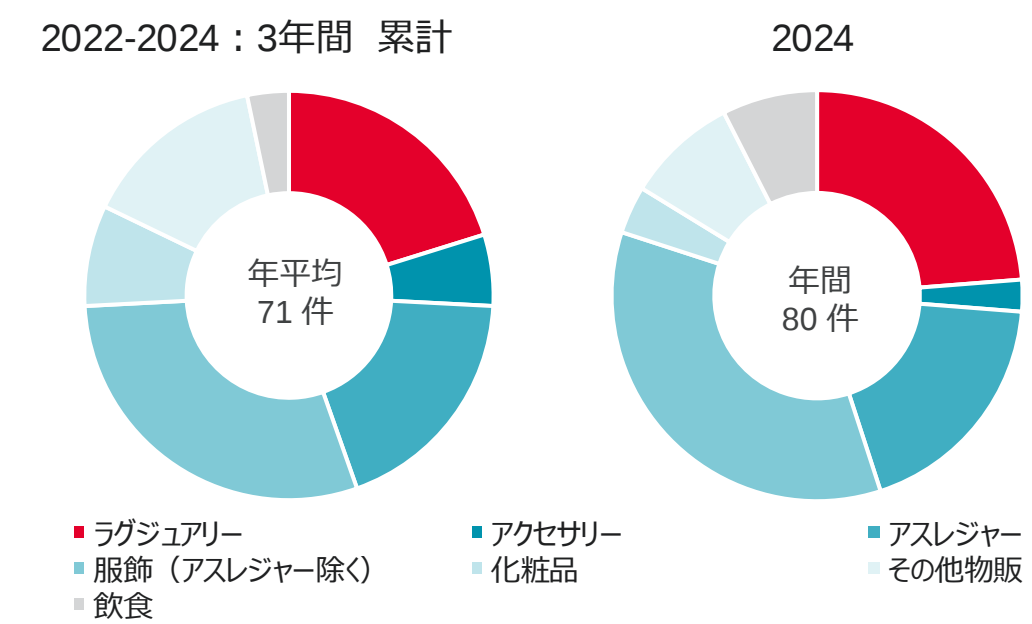
主な移転/売買動向：

期中の主な出退店の動きを総括すると、各社が訪日客需要の顕著なエリアで出店攻勢。ユニクロは、2022年に閉店していた新宿「ビックロ」の跡地へグローバル旗艦店を再出店。加えて、Nike、ARC'TERYX、lululemonといった若年層の消費を見込んだアスレジャーの出店が目立った。2022年からの東京、大阪、名古屋の主要リテールサブマーケットにおける業種別の出店動向（件数ベース）を直近3年間平均と比較すると、ラグジュアリー・ブランドの出店比率は全体の20%から24%へ増加。併設施設をそなえている場合があり店舗当たりの面積が大きなアスレジャーを含めたアパレルの出店比率も同48%から54%へ増加。ほか、飲食系のテナントの出店も2024年からはようやく回復しており、テナント・ミックスにも生活様式の変化が反映されている（下左図参照）。

希少性を追求するラグジュアリー・ブランドは、出店余地が枯渇した銀座や表参道などの不動産購入意欲も高めている。通常の賃貸では希望する店舗形態を実現できないブランドは、投資物件としての購入も可能だ。都心3区に絞って、2024年の年間売買取引の動向を総括すると、クロスボーダー投資家のリスク許容度の回復などから件数当たりの取引金額が前年比53.7%増加、2015年第3四半期以来の高い売買水準となった（下右図参照）。

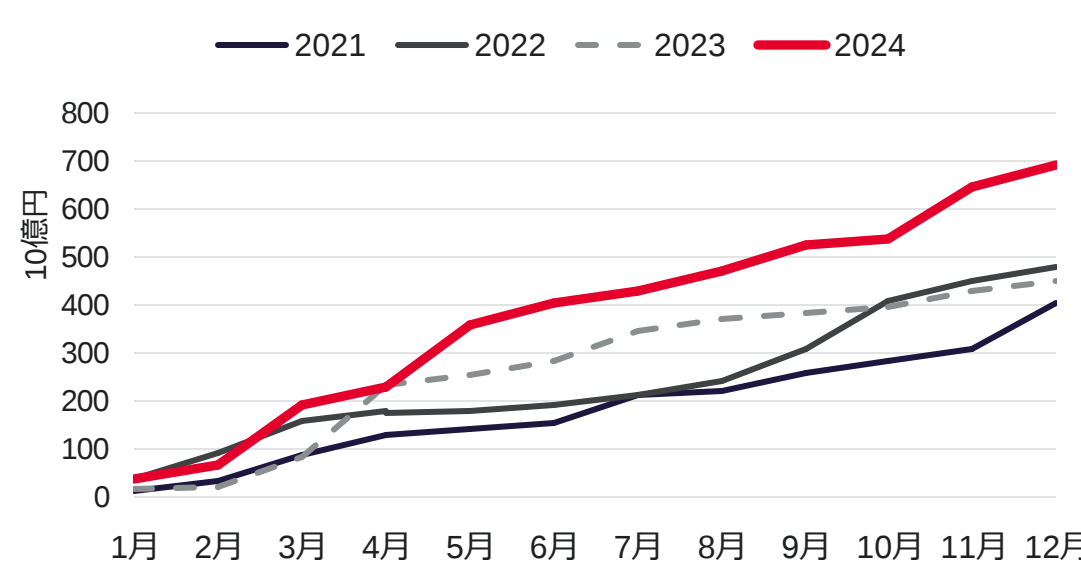
主な売買取引としては、昨年5月のLVMHの銀座アバクロ旗艦店取得（推定400億円超）に続き、2月7日には香港を本拠とするガウキャピタルがペイシャンスキャピタルと共同で東急プラザ銀座（推定1,500億円超）を買収を公表。「賑わい」を創出する都心型店舗への人流の回復、出店競争に伴う空室率低下、プライム賃料上昇といったファンダメンタルズの改善が確認される中、今後はラグジュアリー・ブランドも含めた新たな買手層の拡大が見込まれている。

プライムストリート：業種別新規出店数動向*



*東京主要5区、大阪市と名古屋市の弊社が定めたリテールサブマーケット内に出店したテナント（原則店舗面積10坪以上）の数を業種別に集計

都心3区：年間売買取引高の推移（店舗関連*資産）



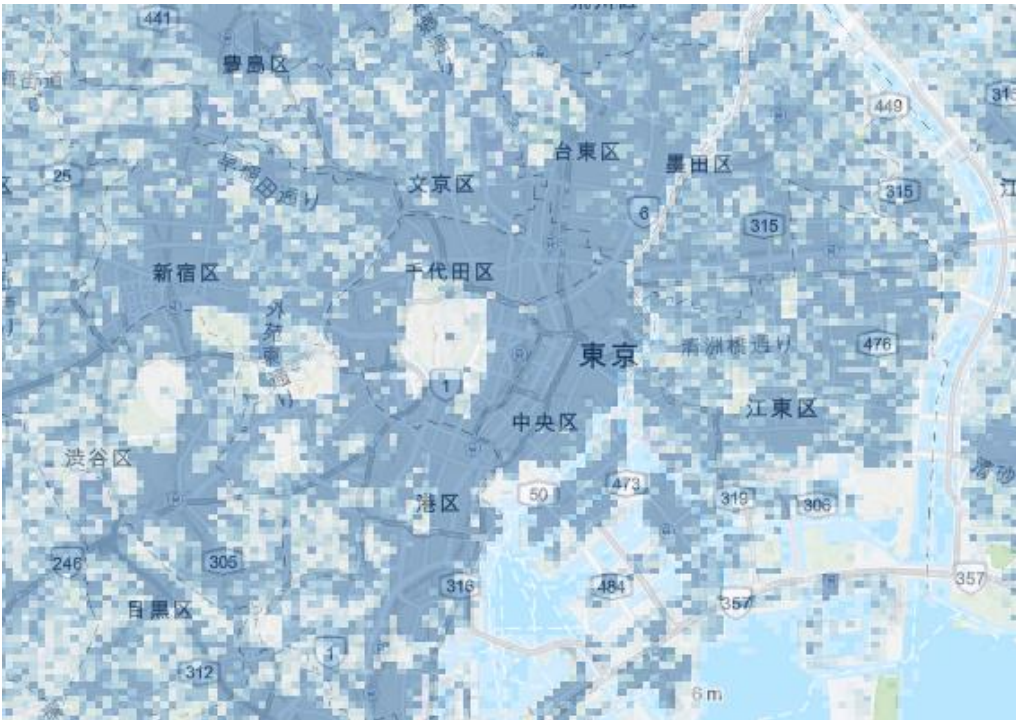
*千代田、中央、港区内の店舗、ホテル、開発用地のうち1,000万米ドル以上で売買された物件
出所：RCA

・都心商業施設の賃料も底上げへ：コロナ渦前の水準を上回る人流回帰が確認されている都心型商業では、プライム賃料の中央値はすべからく上昇を見込む。今後は、地方都市においても福岡の天神、名古屋の栄等などでは複数の大型開発が計画されており、人流も更に変わる見通し。今後は、大型再開発に足並みを合わせたエリア賃料全体の底上げに注目していきたい。

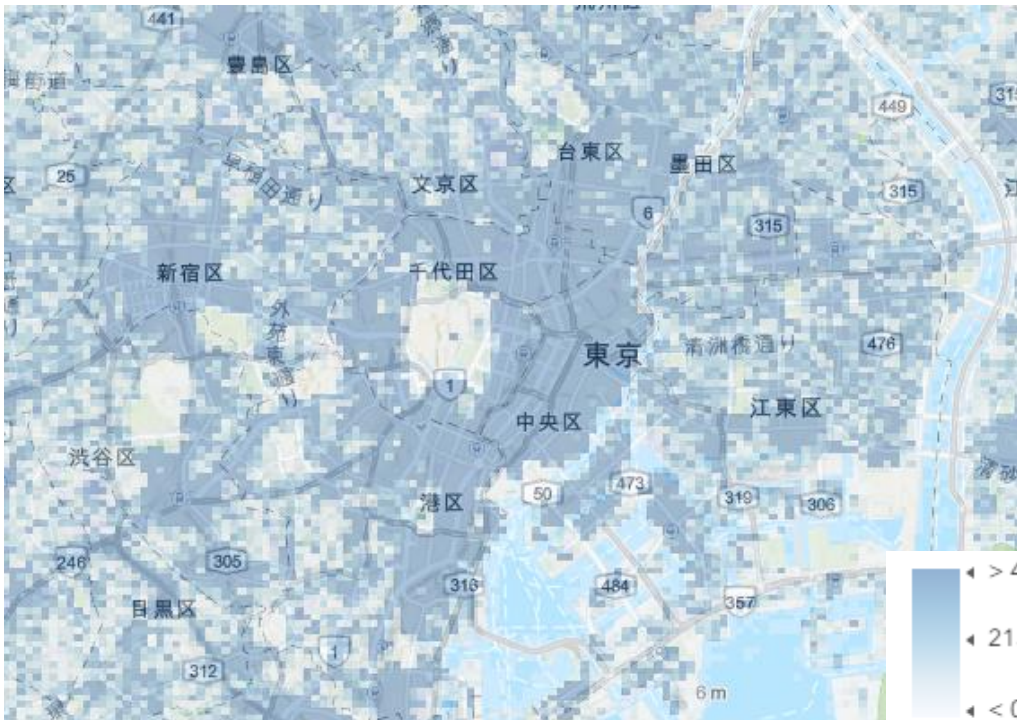
・都心商業施設の売買意欲も回復：ラグジュアリーブランドが出店を検討可能な物件件数が絶対的に不足しているため、再開発を前提とした売買意欲も高止まりする見通し。

・リアルタイムデータを活用した店舗戦略を推奨：テナントには、携帯電話などの位置情報や国土数値情報を活用したきめ細かなマイクロマーケット単位での商圈分析を推奨する。投資家・オーナーにおいては、同様のデータを活用した顧客の動線分析などを活用したうえで、テナント・ミックスの定期的な見直しを通じた売上効率の改善を推奨する。

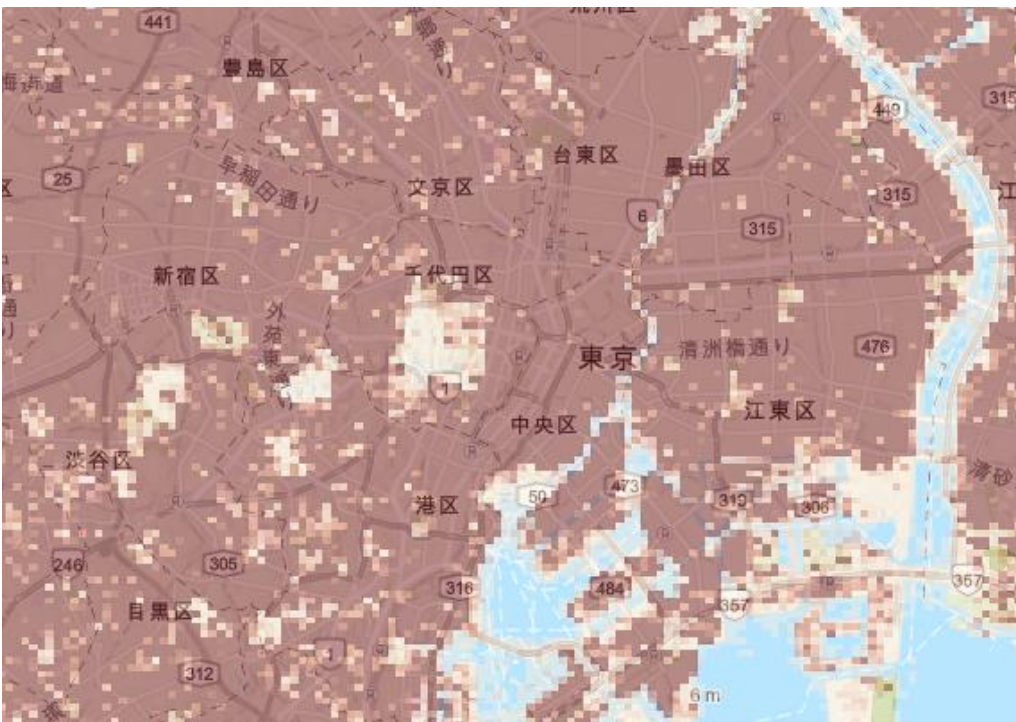
東京都心：繁華街における滞在人口の比較（13時台）
2024年12月（平日）



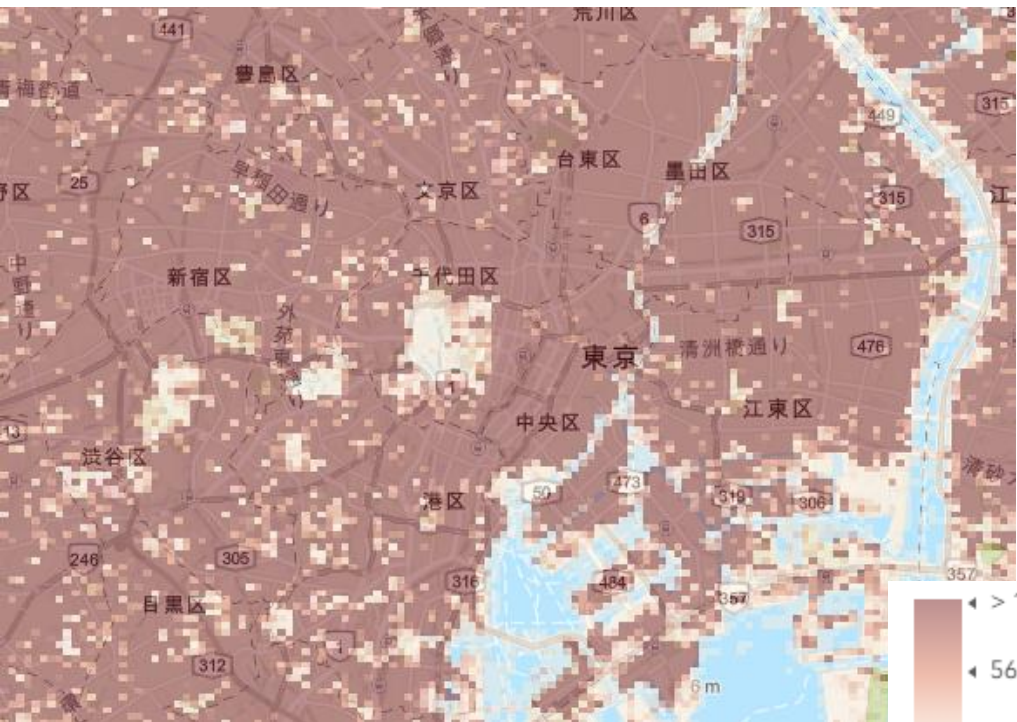
2023年12月（平日）



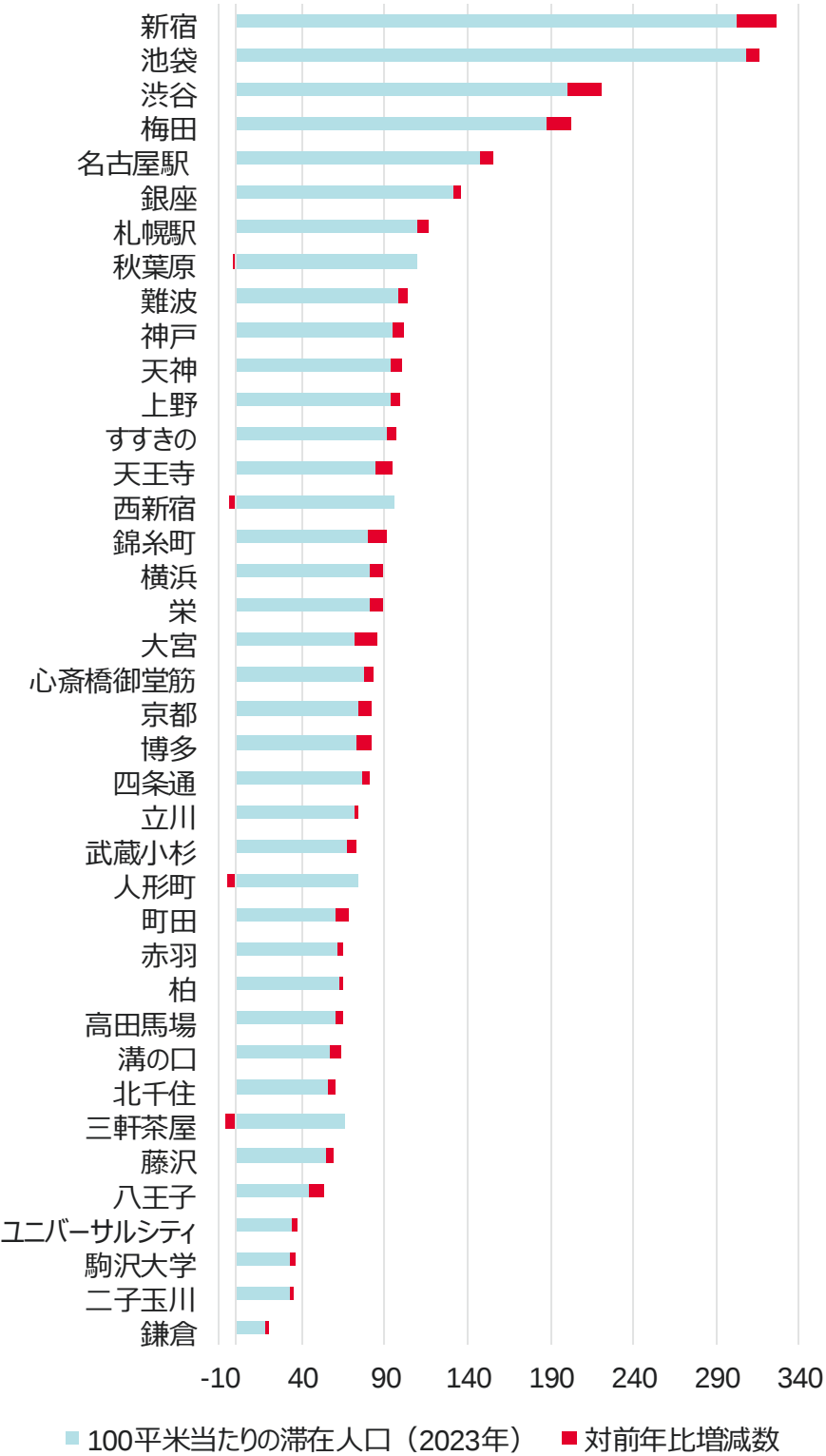
2024年12月（休日）



2023年12月（休日）



主な繁華街、100平米当たりの滞在人口
(2024年12月)



注：測定メッシュの単位は125メートル単位の携帯電話を通じた位置情報の取得に基づく、データは2025年2月付の最新日次データ
出所：KDDI, ESRI Japan

主要テナント別、新規出店・移転動向

テナント	出店先	サブマーケット	推定面積 (坪)
ユニクロ	新宿区新宿3-29-1	新宿	約1,200
NIKE	渋谷区宇田川町20-17	渋谷	約309
ALLU	新宿区新宿3-1-2	新宿	約215
ARC'TERYX	新宿区新宿3-24-2	渋谷	約207
lululemon	渋谷区神南1-23-10	銀座	約197
JIL SANDER	中央区銀座3-4-1	新宿	約190
ROLEX	渋谷区神宮前5-2-2	表参道	約151
BAPE STORE®	中央区銀座2-6-5	銀座	約62
Dior	渋谷区神宮前6-31-21	原宿	-

出所：INFASパブリケーションズ、CONDÉ NAST

プライムリテール賃料(円/坪/月) 青字は当該四半期に上方修正

サブマーケット	上限値	下限値	今後12か月のアウトルック		
			上限	中央値	下限
銀座	500,000	250,000	—	▲	—
原宿／表参道／青山	400,000	150,000	—	▲	—
新宿	300,000	150,000	—	▲	—
渋谷	250,000	100,000	—	▲	—
心斎橋／御堂筋	350,000	150,000	—	▲	—
京都	150,000	60,000	—	▲	—
栄	130,000	45,000	—	▲	—
天神	100,000	50,000	—	▲	—
札幌	70,000	40,000	—	▲	—

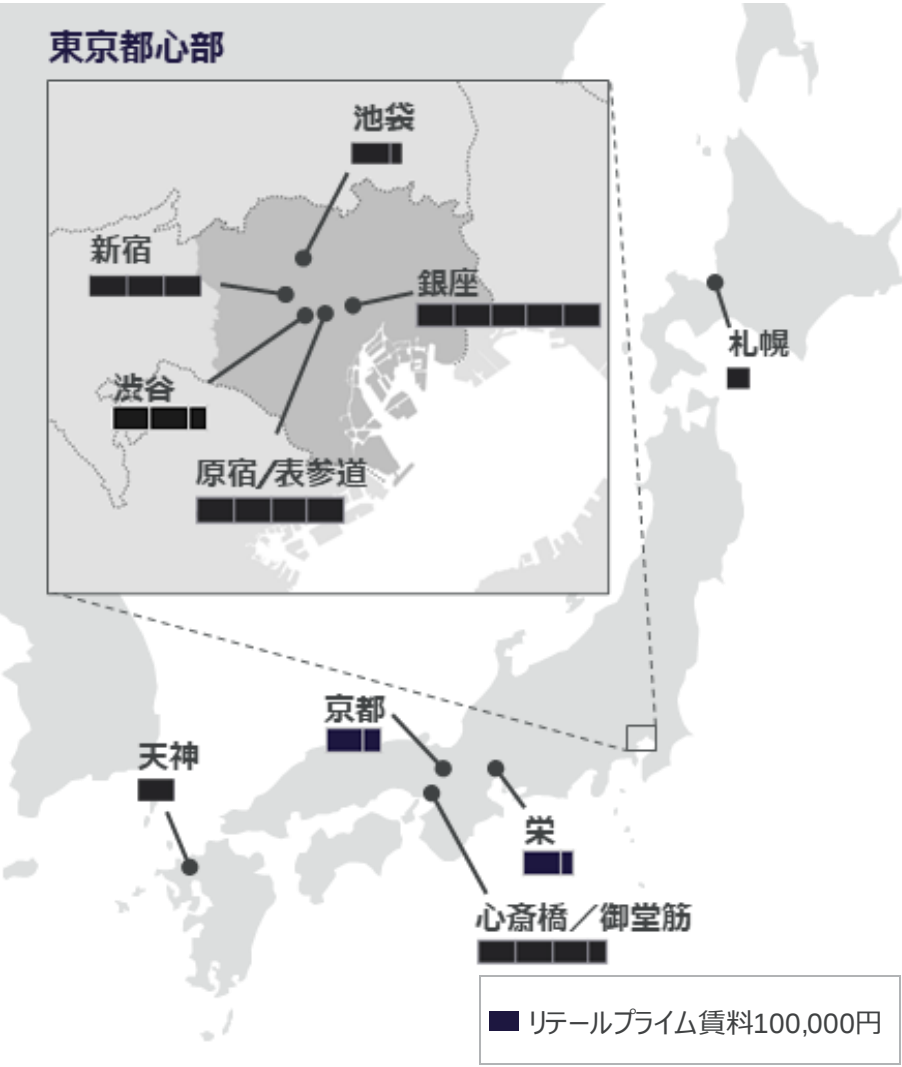
ユニクロ (新宿)



NIKE (渋谷)



lululemon (渋谷)



問い合わせ先：
須賀 勲

ヘッド・オブ・リテール・サービス

Tel: +81 3 3596 7033

isao.suga@cushwake.com

著者：

熊谷 真理

ヘッド・オブ・リサーチ & コンサルティング

Tel: +81 3 6625 8323

mari.kumagai@cushwake.com

A CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH PUBLICATION

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド(C&W)はニューヨーク取引証券所に上場している世界有数の事業用不動産サービス会社です。世界約60カ国、400拠点に約52,000人の従業員を擁しています。施設管理、売買仲介、鑑定評価、テナントレップ、リーシング、プロジェクト・マネジメントなどのコア・サービス全体で、2023年の売上高は95億ドルを記録しました。受賞歴のある企業文化や、ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン(DEI)、サステナビリティに対するコミットメントにより、業界内外から高い評価を頂いております。詳しくは、公式ホームページ www.cushmanwakefield.com/ にアクセス下さい。

©2025年クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド（Cushman & Wakefield PLC及びそのグループ会社を意味します。）（C&W）

本レポートの著作権はC&Wが保有し、C&Wの書面による事前の承諾なしに全部又は一部を変更、複製、再配布、第三者に転送することはできません。

本レポートは、情報の提供を唯一の目的としたものであり、C&W又は第三者が発行する有価証券、不動産、不動産関連金融商品の販売その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。特定の投資及び投資戦略に関しては、本レポートの利用者ご自身で独自に検討する必要があります。本レポートは、自己責任にてご利用ください。

本レポートは、信頼することができる判断した情報を前提として、本レポートの作成年月日又は本レポートにおいて示されている基準年月日現在のC&Wの見解です。C&Wは、本レポート中の見解その他の記載内容を更新する義務を負いません。本レポートにおいて示した市場動向及びその予想は、重大な不確実性や偶発事象の影響を受けて変化する可能性があります。本レポート中の見解その他の記載内容は事前連絡なしに変更されることもあります。

本レポートで使用されている表及びグラフは過去のもの又は将来の予測を示すものであり、将来の動向を保証するものではありません。

C&Wは、本レポートの正確性、完全性、信頼性、有用性、その利用における適合性等について保証するものではありません。