

「天神ビッグバン」を契機とした、福岡不動産マーケットの更なる成熟②

2018年6月1日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

私募投資顧問部 主任研究員 清原 龍彦

E-Mail : kiyohara@smtri.jp

＜要約・概要＞

福岡市が主導する「天神ビッグバン」を契機として天神1/2丁目地区に竣工が予想される新築オフィスビルの賃料水準は、既存オフィスビルの賃料水準を大きく上回る可能性が示唆された。

昨今の安定的な景況感等を背景に、開発事業の加速が期待される一方、開発事業者には様々な課題を解消する必要性が生じている。別途進行する陸海空でのインフラ整備事業との相乗効果等も視野に、開発事業者には、事業完遂のため、関係当事者との間において根気強く、かつ地道で丁寧な交渉が求められている。

1. 「天神ビッグバン」の状況

福岡市主導の「天神ビッグバン」が始動して、約3年が経過した(*1)。福岡市によると、天神ビッグバンとは、「福岡市のアジアの拠点都市としての役割、機能を高め、新たな空間と雇用を創出するプロジェクト」とされ、これを具体化する内容として、以下の①～⑪の事業が列挙されている(図表1)。

この天神エリアでは、「航空法高さ制限エリア単位での特例承認(*2)」の取得(①)を踏まえ、既に第1号のオフィスビル建替え事業が進行している。また、旧大名小学校跡地まちづくり(⑤)については、同特例承認の取得(2017年7月3日)に加えて、先日、事業者の選定が完了(2018年3月27日)した。これによって、今後、天神ビッグバンにおける2つの大規模開発プロジェクトが、同時並行で進捗していくものと思われる。

この航空法高さ制限エリア単位での特例承認は、建物所有者に対して建替え意欲を喚起すると考えられ、対象エリアでは、オフィスビルを中心とした建築物の大規模な刷新が期待されている。なお、福岡市の公表情報によると、本事業では10年間で30棟の民間ビルの建替えが企図されており、これによって、同エリアの延床面積は、現状の約1.7倍(444,000㎡→757,000㎡)という規模にまで拡大するとされる。

拙稿は、以前、上記オフィスビル建替え事業が契機となり、福岡オフィスマーケット、ひいては不動産投資市場としての福岡の存在感が向上する可能性について簡記した(*3)。今次、大規模開発プロジェクトの進行が予想される状況を踏まえ、同レポートのリバイスを行うのに適当なタイミングと考えたことから、以降では、対象エリアに竣工が予想される新築オフィスビルの賃料水準について、具体的に考察することとしたい。

(図表1)「天神ビッグバン」の概要



出所)福岡市役所ホームページ

天神ビッグバンの主なプロジェクト

①	航空法高さ制限エリア単位での特例承認 (天神明治通り地区 約17ha)
②	スタートアップカフェ
③	天神1丁目南ブロック(地下通路整備)
④	天神地下街仮設車路の有効活用
⑤	旧大名小学校跡地まちづくり
⑥	水上公園
⑦	地下鉄七隈線延伸事業
⑧	交通混雑の低減に向けた駐車場の隔地化・集約化
⑨	都心循環BRTの形成
⑩	天神ビッグバンの奥座敷(西中洲)の 魅力づくりに向けた道路整備と景観誘導
⑪	春吉橋賑わい空間の創出

2. 新築オフィスビルの募集賃料水準

福岡市における天神エリアは、ビジネスエリアとしてだけでなく、百貨店をはじめとした大型の物販店舗も複数存在しており、商業エリアとしても繁華性の高い地区である。この天神地区は1丁目から5丁目までに区分されており、なかでも繁華性に加えて交通利便性の高いエリアとして、1丁目・2丁目地区が挙げられる。なお、前記の航空法高さ制限エリア単位での特例認証の取得に基づき再開発が促進されているエリアも、天神明治通りに沿った天神1丁目・2丁目地区とされている。先述のとおり、本稿では、天神ビッグバンにより竣工を予定するオフィスビルの賃料水準の考察を意図しており、後述の募集賃料推計モデルに関しても、天神1丁目・2丁目地区に竣工予定のオフィスビルの賃料水準予測に焦点を当てた内容としている。

今回、天神ビッグバンの対象エリアとされる天神1丁目・2丁目地区に竣工が予想される新築オフィスビルの賃料水準を考察するに際して、天神1丁目から5丁目に所在する延床面積100坪以上のオフィスビルの2005年から2017年における四半期毎(3月/6月/9月および12月)の募集事例(共益費除く)等をもとに、「天神エリア所在オフィスビル募集賃料(共益費除く)モデル」を構築した(図表2)。なお、本モデルの構築に際して、天神1丁目から5丁目に所在するオフィスビルの過去募集事例をサンプルとして使用しているが、このなかから天神1丁目・2丁目に所在するオフィスビルの募集事例のみを抽出したうえ、当該サンプル群の築年数および延床面積の平均値を算出し、これを天神1丁目・2丁目に所在する「平均的なオフィスビル」と仮定した(*4)。

(図表3)の青色の折れ線は、本モデルに上記のようにして算出した数値を当てはめ、天神1丁目・2丁目に所在する平均的なオフィスビルの募集賃料(共益費除く)の推移を推計した結果である。これによると、2017年12月時点の募集賃料(共益費除く)は、13,745円/月坪という結果となった。次に、2017年12月に天神1丁目・2丁目地区に延床面積10,000坪のオフィスビルが竣工したと仮定し、本モデルにて当該物件の募集賃料(共益費除く)を推計したところ、23,840円/月坪という結果が導出された((図表3)の青色の■)。要するに、算出時期および立地を同条件として、延床面積および築年数の数値のみで両物件の募集賃料(共益費除く)水準を比較したわけであるが、その差異は10,095円/月坪という結果となった。

上記のように、既存オフィスビルと新築オフィスビルの間における募集賃料(共益費除く)水準に関して、10,000円/月坪超の差異が生じた理由としては幾つかの要因が存するものと思われる。通常、建替えまたはリニューアルがなされれば、従前の賃料水準を上回る水準にてテナントリーシングが行われることが一般的であるが、福岡オフィスマーケットを牽引するこの天神エリアでは、多くのオフィスビルが地場企業により長く保有されており、建替えやリニューアルが活発になされてこなかったという経緯が挙げられる。特に、建替えについては航空法による高さ制限が存在するため、既存オフィスビルをより大規模なものへ建替えることが実質上不可能であり、建物所有者には既存オフィスビルの建替えによる投資の回収が見込み辛かった点が心理的障害になっていたものと思われる。その結果、天神エリアのオフィス募集賃料(共益費除く)は、過去12年間において、概ね一定の水準で推移してきたわけである((図表3)の赤色の折れ線)。

本モデルによると、天神1丁目・2丁目地区に所在する大規模(ここでは延床面積を10,000坪と仮定)・高スペックの新築オフィスビルの募集賃料(共益費除く)は、既存オフィスビルの水準を大きく上回る結果となった。本モデルのサンプルは過去の天神エリアに所在するオフィスビルの募集賃料(共益費除く)をもとに構築している結果、推計される結果も当然に募集賃料(共益費除く)の数値となるわけだが、現状の福岡市や天神エリアのオフィスビル空室率が過去に前例の無い水準にまで低下していることからすると(図表4)、募集賃料水準と成約賃料水準との間に大きな乖離は発生しない可能性が高いものと考えられる。とすると、過去に前例の無い水準にまで低下しているオフィスビル空室率や昨今の安定的な経済環境という要因等は、航空法高さ制限エリア単位での特例承認が取得された地区の建物所有者にとって、建替えを志向するに最良のタイミングといえ、今後、オフィスビルを中心とした建築物の建替え事業の一層の加速が期待される。

(*1) 2015年2月26日付福岡市役所ニュースリリース「新たな空間と雇用を創出する『天神ビッグバン』始動!」を起算月として計算

(*2)「エリア一体の目安として提示する高さ」として、国土交通省が通知する建物の高さに関する基準

この特例承認を受けたエリアの建築物は、原則として、航空法に基づく高さ制限が一定程度緩和される

(*3)2017年1月25日付当社ホームページ掲載レポート「天神ビッグバンを契機とした、福岡不動産マーケットの更なる成熟」を参照

(*4)本サンプル群による平均の延床面積は4,923.27坪、築年数は35.20年(なお、募集共益費の金額は3,154円/月坪)

(図表2)「天神エリア所在オフィスビル募集賃料(共益費除く)モデル」

被説明変数：募集賃料(共益費除く)		
説明変数		t 値
①:土地要素	天神 1/2 丁目ダミー	39.594(**)
②:建物要素	延床面積	17.492(**)
③:建物要素	築年数(対数)	-30.458(**)
④:経済要素	日経平均株価	0.529
修正 R2 乗 0.647 (n=1,579)		



(C)PASCO (C)INCREMENT P

注 1)n は、サンプル数

注 2)説明変数①~③は、天神 1 丁目~5 丁目に所在する延床面積 100 坪以上のオフィスビルの 2005 年~2017 年の期間における四半期毎(3 月/6 月/9 月および 12 月)の募集事例を使用

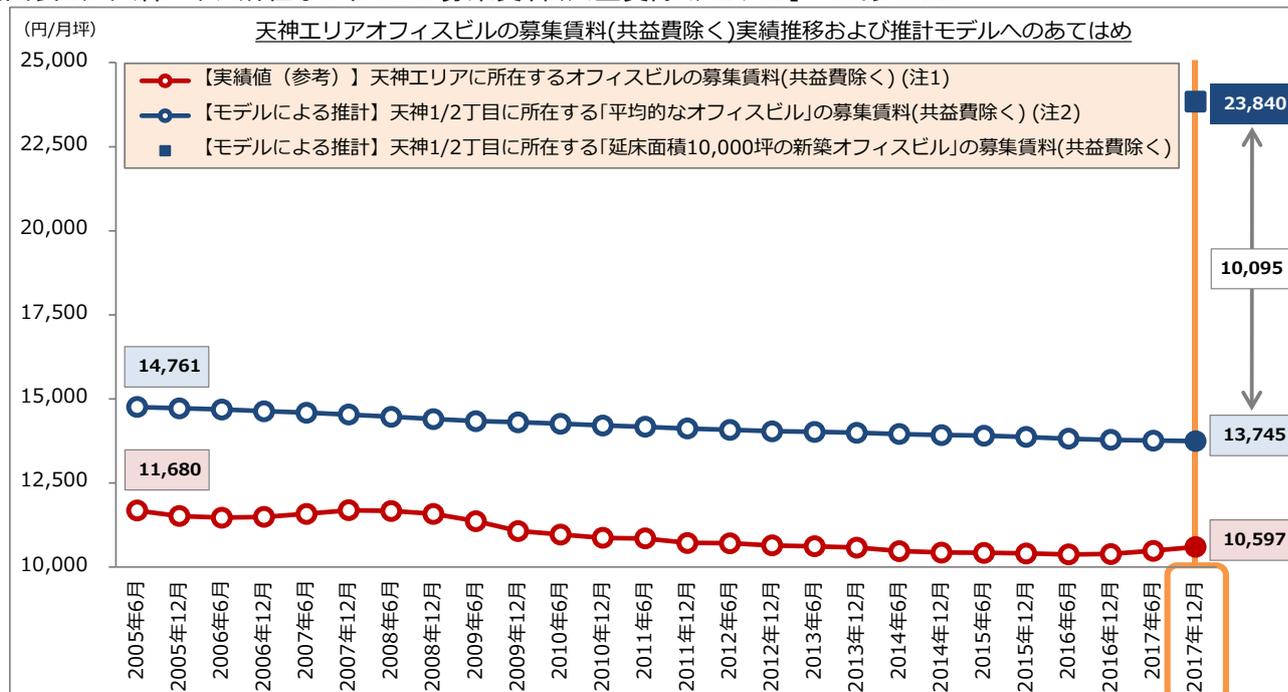
日経平均株価(説明変数④)は四半期毎の数値の月中平均値を使用

注 3) * は t 値の優位水準(**は 0.1%有意水準、*は 0.5%有意水準)

注 4)修正 R2 乗は、自由度修正済み決定係数

出所)天神 1 丁目~5 丁目に所在するオフィスビルの募集事例および各種公表情報をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

(図表 3)「天神エリア所在オフィスビル募集賃料(共益費除く)モデル」へのあてはめ



注 1)【実績値(参考)】天神エリアに所在するオフィスビルの募集賃料(共益費除く)は、三鬼商事株式会社ホームページ公表情報

注 2)「平均的なオフィスビル」は、「天神エリア所在オフィスビル募集賃料(共益費除く)モデル」の構築に際して使用した全サンプルのうち、天神 1/2 丁目に所在するオフィスビルのサンプルを抽出したうえ算出した平均値(延床面積:4,923.27 坪・築年数:35.20 年)とした
出所)三鬼商事株式会社「オフィスマーケット情報」および天神エリアに所在するオフィスビルの募集事例等の各種公表情報をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

3. 考察

現在、福岡市内では、地下鉄延伸事業や福岡空港拡張事業に加えて、増加の一途をたどる訪日外国人の受入れ体制を強化すべく博多港の整備事業も進められており、まさしく、陸海空にてインフラ整備事業が進行している状況である(*5)。拙稿の知る限り、インフラ整備事業をこれほど多方面かつ同時進行させている地方都市は他に無く、これらが完了すれば福岡市の都市機能がより一層向上することは確実である。かかる状況下において、福岡中心部天神エリアの再開発事業を盛り込んだ、「天神ビッグバン」の重要性は極めて高い。言うまでも無く、中心部における天神エリアの魅力向上が伴っていなければ、両事業間の相乗効果は生まれず、インフラ整備事業が単なる整備事業として終わってしまう可能性があるためである。

冒頭において記載のとおり、天神明治通り1丁目地区では、第1号となるオフィスビル建替え事業が既に進行中である。過去に前例の無い水準にまで低下したオフィスビル空室率や昨今の安定的な経済環境等の要因が、建物所有者の建替え意欲を喚起すると考えられ、今後、建替え事業の加速が期待されるなか、第1号に「続く案件がなかなか出てこない」との指摘がなされている(*6)。

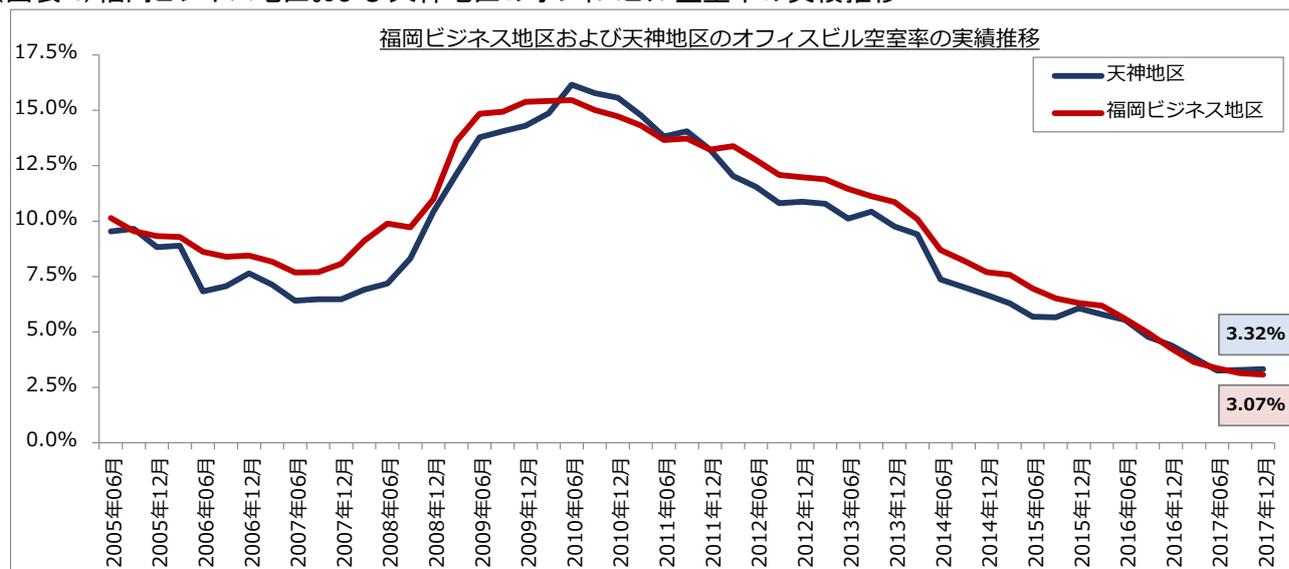
後発案件が発生していない要因として、福岡市内の中心部である天神エリア、なかでも特に繁华性・交通利便性の高い天神1丁目・2丁目地区では、関係当事者の主張等が複雑に交錯しており、その調整に多くの時間が必要とされているという状況が想定される。これに加えて、過去に前例の無い水準にまで低下しているオフィスビル空室率により、既存オフィスビルの入居テナントに対して、建替え工事期間中における代替区画の提供が困難となっている状況も想定される。これらの様々な課題の解消に向け、事業者には、関係当事者との間における根気強く、かつ地道で丁寧な交渉が求められている。

本稿では、天神ビッグバンを契機として天神1丁目・2丁目地区に竣工を予定するオフィスビルの賃料水準について考察しているが、築年数が経過した既存オフィスビルとの比較において、その水準に相応の差異が発生する可能性を示唆することができた。再開発事業により新築オフィスビルが複数竣工することで、福岡オフィスマーケット、ひいては福岡不動産マーケットの成熟が具現化されるため、拙稿としては、第2号・第3号となる後続案件の発生を期待しているところである。

新築オフィスビルを竣工させた事業者には、新築オフィスビルの収益から得られる経済的な利益に加えて、開発事業を完遂したことに伴う事業者としての知名度の向上といった利益の享受等も想定される。インフラ整備事業の完了により福岡市の都市機能が更に向上した際には、関係当事者との間において費やされた膨大な時間と労力が、開発事業を完遂した事業者に対して、多大な果実となって還元されることを望む。

以上

(図表4) 福岡ビジネス地区および天神地区のオフィスビル空室率の実績推移



出所) 三鬼商事株式会社「オフィスマーケット情報」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

(*5)福岡市は博多港エリアを「ウォーターフロント地区」としたうえで、同地区についても「航空法高さ制限のエリア単位での特例承認」を得ている
2017年9月26日付国土交通省航空局「国家戦略特区における航空法の高さ制限のエリア単位での特例承認について(回答)」

(*6)2018年3月28日付西日本新聞(朝刊)

【本件のお問い合わせ先】

私募投資顧問部

TEL : 03-6430-1332

<https://www.smtri.jp/contact/form-private/index.php>

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

〒105-0001 東京都港区虎ノ門 4-3-13 ヒューリック神谷町ビル 3F

<http://www.smtri.jp/>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、斡旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。
本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示した全ての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料の一切の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。
しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、分布等により表示いたします。